

Uwe Grohmann  
Das Informationsmodell  
im Europäischen Gesellschaftsrecht

Schriften zum Europäischen  
und Internationalen Privat-, Bank-  
und Wirtschaftsrecht

EIW Band 17

# Schriften zum Europäischen und Internationalen Privat-, Bank- und Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Horst Eidenmüller, LL.M. (Cambridge), München

Professor Dr. Dr. Stefan Grundmann, LL.M. (Berkeley), Berlin

Professor Dr. Susanne Kalss, LL.M. (Florenz), Wien

Professor Dr. Wolfgang Kerber, Marburg

Professor Dr. Karl Riesenhuber, M.C.J. (Austin/Texas), Bochum

Professor Dr. Heike Schweitzer, LL.M. (Yale), Florenz

Professor Dr. Hans-Peter Schwintowski, Berlin

Professor Dr. Reinhard Singer, Berlin

Professor Dr. Christine Windbichler, LL.M. (Berkeley), Berlin

EWB Band 17



De Gruyter Recht · Berlin

Uwe Grohmann

# Das Informationsmodell im Europäischen Gesellschaftsrecht



De Gruyter Recht · Berlin

Dr. iur. Uwe Grohmann, Hamburg.

♻ Gedruckt auf säurefreiem Papier,  
das die US-ANSI-Norm über Haltbarkeit erfüllt.

ISBN-13: 978-3-89949-369-6  
ISBN-10: 3-89949-369-9

*Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek*

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© Copyright 2006 by De Gruyter Rechtswissenschaften Verlags-GmbH, D-10785 Berlin

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

Printed in Germany

Umschlaggestaltung: Christopher Schneider, Berlin  
Datenkonvertierung/Satz: Jürgen Ullrich typosatz, Nördlingen  
Druck und Bindung: Hubert & Co., Göttingen

**Meinen Eltern  
und Nancy**



## **Vorwort**

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2006 von der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur sind bis Juni 2006 berücksichtigt.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Dr. Stefan Grundmann, der das Thema angeregt hat und dessen persönliche Unterstützung und fachlicher Rat mir bei der Konturierung des Themas sowie der Entstehung der Arbeit eine unverzichtbare Hilfe gewesen sind. Für die mir bei der Arbeit überlassene Freiheit bin ich ebenso dankbar wie für die wertvollen und stets gewinnbringenden Anregungen.

Herzlich Danken möchte ich Frau Prof. Dr. Christine Windbichler für ihre engagierte Zweitkorrektur.

Den Herausgebern der „Schriften zum Europäischen und Internationalen Privat-, Bank- und Wirtschaftsrecht“ danke ich für die Aufnahme in ihre Schriftenreihe.

Dank schulde ich ferner der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg, die die Arbeit mit einem großzügigen Promotionsstipendium gefördert hat.

Bedanken möchte ich mich schließlich bei meiner Freundin Nancy Gruschinske, die mir nicht nur bei meiner Arbeit stets eine große Hilfe und Unterstützung war und ist.

Widmen möchte ich die Arbeit meinen Eltern, die durch ihre liebevolle Erziehung und ihren steten, bedingungslosen Rückhalt, ihre großartige Unterstützung und Förderung die persönlichen und geistigen Voraussetzungen für meine gesamte Ausbildung und letztlich auch diese Arbeit überhaupt erst geschaffen haben.

Hamburg, den 30. Juli 2006

*Uwe Grohmann*



# Inhaltsübersicht

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsverzeichnis . . . . .	XIII
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XXV
<b>Einleitung</b> . . . . .	<b>1</b>
A. Problemstellung . . . . .	1
B. Ziel und Gang der Untersuchung . . . . .	2
<b>1. Teil: Grundlagen</b> . . . . .	<b>5</b>
<b>1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung</b> . . . . .	<b>5</b>
A. Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht . . . . .	5
B. Ziele der europäischen Gesellschaftsrechtsangleichung – Vorgaben des Primärrechts . . . . .	7
C. Rechtsgrundlagen für die Gesellschaftsrechtsharmonisierung – europarechtlicher Rahmen . . . . .	20
D. Stand der europäischen Gesellschaftsrechtsharmonisierung – Überblick . . . . .	21
<b>2. Kapitel: Ökonomische Theorie und Notwendigkeit von Informationsnormen</b> . . . . .	<b>23</b>
A. Begriffsbildung – Information und Wissen . . . . .	24
B. Information als Gegenstand ökonomischer Modelle und Theorien . . . . .	27
C. Unvollkommenes Wissen als ökonomisches Problem – Relevanz für das Gesellschaftsrecht . . . . .	34
D. Gegenstrategien und die Notwendigkeit staatlichen Eingreifens . . . . .	43
E. Zwischenergebnis und Schlussfolgerungen für die weitere Untersuchung . . . . .	53
<b>3. Kapitel: Informationsmodell in der europäischen Gesellschaftsrechtswissenschaft – Ziele und Elemente</b> . . . . .	<b>56</b>
A. Begriffsbildung – Informationsregeln als Elemente des Informationsmodells . . . . .	56
B. Funktionen des Informationsmodells . . . . .	59
C. Informationspflichtige und Adressaten im Informationsmodell. . . . .	77
D. Informationsprimärregeln – Inhaltliche Ausgestaltung bzw. Rahmengrundsätze der Information . . . . .	106

## Inhaltsübersicht

E. Durchsetzung – Informationssekundärregeln . . . . .	123
F. Primärrechtliche Verankerung des Informationsmodells . . . . .	126
<b>2. Teil: Analyse (Durchführung in Einzelgebieten) . . . . .</b>	<b>129</b>
<b>1. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht über die Gesellschaftsgründung und das laufende Geschäft . . . . .</b>	<b>129</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	129
B. Handelsregisterpublizität – Basisregelung für ein Informationsmodell? . . . . .	131
C. Wirksamkeit von Rechtsgeschäften (Artt. 7–9 Publizitäts-RL) . . . . .	169
D. Nichtigkeit von Gesellschaften (Artt. 10–12 Publizitäts-RL) . . . . .	184
<b>2. Kapitel: Durchführung im europäischen Rechnungslegungsrecht . . . . .</b>	<b>189</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	189
B. Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes – Hauptzielsetzung europäischen Rechnungslegungsrechts und deren Funktionen . . . . .	195
C. Informationsbereitstellung . . . . .	210
D. Informationsabsicherung . . . . .	247
E. Zentrale Offenlegungspflicht und deren Beschränkungen – Zugang zur Information . . . . .	251
<b>3. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht der Kapitalaufbringung und -erhaltung . . . . .</b>	<b>254</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	254
B. Transparenz der Gesellschaft (Artt. 2, 3) – Informationsbereitstellung . . . . .	257
C. Vorschriften im Hinblick auf das Gesellschaftskapital . . . . .	265
D. Sanktion von Verstößen . . . . .	302
<b>4. Kapitel: Durchführung im Recht der Einpersonengesellschaften . . . . .</b>	<b>302</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	302
B. Zulassung von und Anforderungen an Einpersonen-Gesellschaften . . . . .	303
<b>5. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht der Strukturmaßnahmen . . . . .</b>	<b>308</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	308
B. Verschmelzungs- und Spaltungs-Richtlinie – Basisrechtsakt für ein Informationsmodell im europäischen Recht der Strukturmaßnahmen . . . . .	318
C. Übernahme-Richtlinie . . . . .	332
D. Internationale Verschmelzung und Sitzverlegung . . . . .	349
<b>3. Teil: Schlussbetrachtung . . . . .</b>	<b>365</b>

## **Inhaltsübersicht**

A. Ergebnis . . . . .	365
B. Schlussbetrachtung – Skizze des Informationsmodells . . . . .	389
Literaturverzeichnis . . . . .	393
Rechtsprechung des EuGH . . . . .	421
Sachregister . . . . .	423



# Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsübersicht . . . . .	IX
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XXV

## Einleitung

A. Problemstellung . . . . .	1
B. Ziel und Gang der Untersuchung . . . . .	2

## 1. Teil: Grundlagen . . . . . 5

### 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung . . . . . 5

A. Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht . . . . .	5
B. Ziele der europäischen Gesellschaftsrechtsangleichung – Vorgaben des Primärrechts . . . . .	7
I. Stärkung und Effektivierung des Binnenmarktes – Abbau von Hindernissen . . . . .	7
II. Verhinderung eines „Delaware-Effektes“ oder Rahmenordnung für einen Wettbewerb der Gesellschaftsrechtssysteme? . . . . .	10
1. Wettbewerb der Regelgeber in den USA und Europa? . . . . .	11
2. Informationsregeln als regulativer Rahmen im Wettstreit zwischen nationalen inhaltlich zwingenden Lösungen . . . . .	15
III. Harmonisierung der Gesellschaftsrechte als Gegenstück zur Niederlassungsfreiheit . . . . .	17
IV. Europäische Wirtschaftspolitik . . . . .	18
C. Rechtsgrundlagen für die Gesellschaftsrechtsharmonisierung – europarechtlicher Rahmen . . . . .	20
D. Stand der europäischen Gesellschaftsrechtsharmonisierung – Überblick . . . . .	21

### 2. Kapitel: Ökonomische Theorie und Notwendigkeit von Informationsnormen . . . . . 23

A. Begriffsbildung – Information und Wissen . . . . .	24
B. Information als Gegenstand ökonomischer Modelle und Theorien . . . . .	27
I. Neoklassisches Modell der vollständigen Konkurrenz . . . . .	27
II. Neoklassische Ungewissheitsökonomik/Unsicherheitsökonomik . . . . .	28

## Inhaltsverzeichnis

III. Neoklassische Informationsökonomik . . . . .	29
1. Suchkosten-Ansatz . . . . .	30
2. Markteffizienz-Ansatz . . . . .	30
3. Qualitätsunsicherheits-Ansatz . . . . .	31
4. Wohlfahrtstheoretisch orientierte Ansätze . . . . .	32
IV. Neue Institutionenökonomik . . . . .	32
1. Transaktionskostenansatz . . . . .	33
2. Agency-Theory . . . . .	34
C. Unvollkommenes Wissen als ökonomisches Problem – Relevanz für das Gesellschaftsrecht . . . . .	34
I. Verborgene Informationen – Negative Auslese . . . . .	36
II. Verborgene Handlungen/Informationen – Moralisches Risiko . . . . .	40
III. Verborgene Absichten – „hold-up“ . . . . .	42
D. Gegenstrategien und die Notwendigkeit staatlichen Eingreifens . .	43
I. Marktdogene Gegenstrategien . . . . .	44
1. Screening . . . . .	44
2. Signaling . . . . .	46
3. Self-selection und agency-cost . . . . .	48
II. Notwendigkeit von Informationsnormen . . . . .	49
III. Regelungsebene . . . . .	52
E. Zwischenergebnis und Schlussfolgerungen für die weitere Unter- suchung . . . . .	53
<b>3. Kapitel: Informationsmodell in der europäischen Gesellschafts- rechtswissenschaft – Ziele und Elemente . . . . .</b>	<b>56</b>
A. Begriffsbildung – Informationsregeln als Elemente des Informa- tionsmodells . . . . .	56
I. Informationsprimärregeln – Informationsbereitstellung . . .	57
II. Informationssekundärregeln – Informationsabsicherung . . .	58
B. Funktionen des Informationsmodells . . . . .	59
I. Funktionsdualismus . . . . .	59
1. Schutz der Marktakteure . . . . .	59
2. Schutz des (Binnen-)Marktes und seiner Funktionen so- wie der gesellschaftsrechtlichen Institutionen . . . . .	61
3. Verhältnis zwischen Individualschutz und Institutions- schutz im Europäischen Gesellschaftsrecht . . . . .	62
II. Individualschutzfunktion im Europäischen Gesellschafts- recht . . . . .	66
1. Informationsfunktion . . . . .	67
2. Fremdsteuerungsfunktion – Entscheidungsvorberei- tungsfunktion . . . . .	67
3. Selbststeuerungsfunktion – Disziplinierungsfunktion . . .	70
4. Risikosenkungsfunktion . . . . .	72

III. Institutionsschutzfunktion im Europäischen Gesellschaftsrecht . . . . .	74
C. Informationspflichtige und Adressaten im Informationsmodell . . . . .	77
I. Informationspflichtige . . . . .	77
II. Pflichtadressaten im Informationsmodell . . . . .	79
1. Potentielle und gegenwärtige Anteilseigner . . . . .	81
a) Anteilseigner als Akteure auf dem Kapitalmarkt (sog. Anlegergesellschafter) . . . . .	82
b) Anteilseigner als Mitglieder im gesellschaftsrechtlichen Verband . . . . .	83
c) Anteilseigner als Adressaten im Informationsmodell . . . . .	85
2. Potentielle und gegenwärtige Gläubiger . . . . .	87
a) Fremdkapitalgeber . . . . .	87
b) Arbeitnehmer . . . . .	91
c) Lieferanten und Abnehmer . . . . .	94
3. Potentielle und gegenwärtige Wettbewerber . . . . .	94
a) Marktendogene Informationsmechanismen und fehlende Notwendigkeit einer Adressatenstellung im Informationsmodell . . . . .	95
b) Insbesondere: Rechtsprechung des EuGH zum Schutz „Dritter“ i. S. d. Art. 44 Abs. 2 lit. g) EG . . . . .	98
4. Öffentlichkeit bzw. Allgemeinheit . . . . .	100
5. Markt . . . . .	102
III. Informationsintermediäre . . . . .	102
D. Informationsprimärregeln – Inhaltliche Ausgestaltung bzw. Rahmungsgrundsätze der Information . . . . .	106
I. Entscheidungserheblichkeit der Information . . . . .	107
1. Funktionsdogmatische Verankerung des Prinzips . . . . .	108
2. Kriterium der Relevanz bzw. Wesentlichkeit . . . . .	109
3. „Harte“ und „weiche“ Information . . . . .	110
II. Verständlichkeit der Information . . . . .	111
1. Komplexität unternehmensbezogener Information und individuelle Informationsfähigkeit . . . . .	111
2. Vereinfachung informationspflichtiger Sachverhalte . . . . .	112
3. Adressatenorientierung und Informationsvermittlung . . . . .	114
III. Vergleichbarkeit der Information und Standardisierung . . . . .	116
IV. Sonstige Informationsgrundsätze . . . . .	118
1. Wahrhaftigkeit und Zuverlässigkeit der Information . . . . .	118
2. Vollständigkeit . . . . .	119
3. Rechtzeitigkeit und Aktualität . . . . .	120
4. Interessenausgleich und Wirtschaftlichkeit . . . . .	121
E. Durchsetzung – Informationssekundärregeln . . . . .	123
I. Prüfung und Kontrolle . . . . .	123
II. Sanktionierung . . . . .	124
F. Primärrechtliche Verankerung des Informationsmodells . . . . .	126

<b>2. Teil: Analyse (Durchführung in Einzelgebieten)</b> . . . . .	129
<b>1. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht über die Gesellschaftsgründung und das laufende Geschäft</b> . . . . .	129
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	129
I. Gegenstand . . . . .	129
II. Anwendungsbereich . . . . .	130
B. Handelsregisterpublizität – Basisregelung für ein Informationsmodell? . . . . .	131
I. Transparenz von Gesellschaften und deren Zweigstellen – Informationsbereitstellung . . . . .	132
1. Gründungsakte und Vertretungsregeln – Transparenz der Unternehmens- und Vertretungsverfassung . . . . .	134
2. Kapital . . . . .	141
3. Rechnungslegung . . . . .	143
4. Sitz der Gesellschaft, Sitzverlegung und anwendbares nationales Recht . . . . .	144
5. Auflösung, Nichtigkeit und Liquidation der Gesellschaft . . . . .	147
6. Register der Gesellschaft und Registernummer – „Schlüssel“ zur Informationsquelle . . . . .	149
7. Rechtsform, Firma und Gegenstand der Gesellschaft . . . . .	149
8. Anschrift, Tätigkeit und Auflösung der Zweigniederlassung . . . . .	150
II. Informationsmedien – Zugang zur Information . . . . .	151
1. Register – Primäres Informationsmedium im Außenverhältnis . . . . .	151
2. Vollständige oder auszugsweise Kopien und de facto Einsichtsrecht . . . . .	152
3. Bekanntmachung . . . . .	157
4. Korrespondenzpublizität – Sekundäres Informationsmedium . . . . .	158
5. Internetpublizität . . . . .	160
III. Prüfung und Kontrolle – Informationsabsicherung I . . . . .	160
IV. Publizitätswirkungen nach Artt. 3 Abs. 5–7, 3a Abs. 4 Publizitäts-RL – Informationsabsicherung II . . . . .	162
1. Negative Publizität, Art. 3 Abs. 5, 7 Publizitäts-RL . . . . .	163
2. Positive Publizität, Art. 3 Abs. 6 Publizitäts-RL . . . . .	165
3. Sonderfall: Zweigniederlassungen . . . . .	168
V. Sonstige Sanktionen, Art. 6 Publizitäts-RL, Art. 12 Zweigniederlassungs-RL – Informationsabsicherung III . . . . .	168
C. Wirksamkeit von Rechtsgeschäften (Artt. 7–9 Publizitäts-RL) . . . . .	169
I. Handelndenhaftung im Gründungsstadium (Art. 7 Publizitäts-RL) . . . . .	170
1. Sicherungs- und Ermöglichungsfunktion – Ausgleich für fehlende Publizität? . . . . .	170

2. Druck- und Garantiefunktion – Handelndenhaftung als Informationssekundärregel? . . . . .	173
II. Organschaftliche Vertretung (Artt. 8–9 Publizitäts-RL) . . . . .	174
1. Interne Bestellmängel (Art. 8 Publizitäts-RL) – Informationssekundärregel . . . . .	175
2. Organschaftliche Vertretungsmacht (Art. 9 Publizitäts-RL) . . . . .	176
a) Grundsatz: unbeschränkte organschaftliche Vertretungsmacht . . . . .	176
b) Geschriebene Ausnahmetatbestände: Information als Anknüpfungspunkt . . . . .	177
c) Ungeschriebene Ausnahmen – Wertungen anhand der Richtlinienvorschriften . . . . .	179
3. Insbesondere: Vertretungsregeln als Elemente im Informationsmodell – Informationssekundärregeln? . . . . .	182
D. Nichtigkeit von Gesellschaften (Artt. 10–12 Publizitäts-RL) . . . . .	184
I. Präventive Gründungskontrolle (Art. 10 Publizitäts-RL) . . . . .	185
II. Beschränkung der Nichtigkeitsgründe und -folgen (Artt. 11, 12 Publizitäts-RL) . . . . .	185
1. Nichtigkeitsgründe – Elemente im Informationsmodell? . . . . .	186
2. Nichtigkeitsfolgen – Elemente des Informationsmodells auch hier? . . . . .	187
<b>2. Kapitel: Durchführung im europäischen Rechnungslegungsrecht . . . . .</b>	<b>189</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	189
I. Jahresabschluss-Richtlinie (JA-RL) . . . . .	191
II. Konzernabschluss-Richtlinie (KA-RL) . . . . .	193
III. Abschlussprüfer-Richtlinie (AP-RL) . . . . .	195
B. Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes – Hauptzielsetzung europäischen Rechnungslegungsrechts und deren Funktionen . . . . .	195
I. Rechnungslegungsbestandteile . . . . .	195
II. Die Generalnormen für den (konsolidierten) Jahresabschluss . . . . .	197
III. Uneinheitliche Ausrichtung als Ausfluss unterschiedlicher nationaler Bilanzierungstraditionen – Problemaufriss . . . . .	198
1. Gegensätzlichkeit der prägenden Bilanzierungsphilosophien . . . . .	199
2. Auswirkungen auf die finanzielle Rechnungslegung . . . . .	201
IV. Inhalt und Funktionen – Vorrang der Informationsfunktion? . . . . .	202
1. Generalnorm als Zielnorm europäischer Rechnungslegung . . . . .	203
a) Interpretative Funktion . . . . .	204
b) Erläuterungs- und Ergänzungsfunktion . . . . .	205
2. Vorrang der Informationsfunktion . . . . .	206

## Inhaltsverzeichnis

C. Informationsbereitstellung . . . . .	210
I. Allgemeine Rechnungslegungsgrundsätze . . . . .	211
1. Klarheit und Übersichtlichkeit . . . . .	211
2. Stetigkeit . . . . .	211
3. Vollständigkeit und Periodenabgrenzung . . . . .	213
4. Wesentlichkeit und Wirtschaftlichkeit . . . . .	215
5. Allgemeine Bewertungsgrundsätze, insbesondere: Vor- sichtsprinzip . . . . .	216
II. Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	218
1. Informationsinhalte – Ansatz und Bewertung . . . . .	218
a) Bilanzansatz – Aktivierung von Posten . . . . .	220
b) Passivierung von Posten . . . . .	224
c) Bewertung, insbesondere: Wertkorrekturen zum Zeit- wert . . . . .	226
2. Informationsdarstellung – Gliederung und Darstellungstiefe . . . . .	231
a) Gliederung der Bilanz (Artt. 8–10 JA-RL) . . . . .	233
b) Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung (Artt. 22–26 JA-RL) . . . . .	235
III. (Konsolidierter) Anhang und Lagebericht . . . . .	240
1. Anhang – wesentliche Inhalte . . . . .	240
a) Insbesondere: Vergütung der Organmitglieder . . . . .	241
b) Insbesondere: Transaktionen zu nicht-marktwirt- schaftlichen Bedingungen . . . . .	242
2. Lagebericht – wesentliche Inhalte . . . . .	242
IV. Besonderheiten für den konsolidierten Abschluss . . . . .	244
1. Zweck der Konzernrechnungslegung . . . . .	244
2. Grundsatz der Vollkonsolidierung . . . . .	245
D. Informationsabsicherung . . . . .	247
I. Grundsatz der Pflichtprüfung . . . . .	247
II. Zulassungs- und Verhaltensregeln für Abschlussprüfer – Abschlussprüfer-RL . . . . .	249
III. Verantwortlichkeit und Haftung der Organmitglieder für den Jahresabschluss – Stärkung des Informationsmodells . . . . .	250
E. Zentrale Offenlegungspflicht und deren Beschränkungen – Zu- gang zur Information . . . . .	251
I. Pflicht zur Offenlegung der finanziellen Rechnungslegungs- information . . . . .	251
II. Einschränkungen der Informationspflicht . . . . .	252
<b>3. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht der Kapitalauf- bringung und -erhaltung . . . . .</b>	<b>254</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	254
I. Gegenstand . . . . .	254
II. Anwendungsbereich . . . . .	255

B. Transparenz der Gesellschaft (Artt. 2, 3) – Informationsbereitstellung . . . . .	257
I. Pflicht zur Information . . . . .	257
II. Informationsinhalt . . . . .	258
1. Angaben über die Unternehmensstruktur und anwendbares Recht . . . . .	258
2. Insbesondere: Kapitalausstattung der Gesellschaft – Die zentrale Information und ihre Bedeutung . . . . .	260
a) Gezeichnetes Kapital . . . . .	260
b) Genehmigtes Kapital . . . . .	263
3. Insbesondere: Angaben über die Aktien und Beschränkungen ihrer Übertragung . . . . .	264
4. Insbesondere: Angaben über Sacheinlagen . . . . .	264
C. Vorschriften im Hinblick auf das Gesellschaftskapital . . . . .	265
I. Regeln über die Kapitalaufbringung (Artt. 6–14, 18 und 24a) . . . . .	265
1. Einführung, insbesondere: Pflicht zur Aufbringung eines Mindestkapitals . . . . .	265
2. Gebot der realen Kapitalaufbringung – Informationssekundärregel im Informationsmodell? . . . . .	269
a) Verbot der Unterpariemission, Äquivalenzprinzip und eigene Aktien – Gegenstand . . . . .	269
b) Bedeutung für das Informationsmodell . . . . .	270
3. Einbringung von Sacheinlagen (Art. 10) – Informationsbereitstellung in jedem Fall . . . . .	273
4. Nachgründung (Art. 11) . . . . .	277
II. Regeln über die Kapitalerhaltung (Artt. 15–24a) – Auch hier Elemente des Informationsmodells? . . . . .	278
1. Einführung . . . . .	278
2. Schwere Verluste (Art. 17) – Information und informierte Entscheidung . . . . .	279
3. Ausschüttungen an die Anteilseigner – Kapitalschutz und Information . . . . .	280
4. Insbesondere: Erwerb eigener und rückerwerbbarer Aktien – Mehr Flexibilität sowie Stärkung des Informationsflusses . . . . .	283
a) Information und Entscheidungsfreiheit der Anteilseigner . . . . .	284
b) Sonstige Erwerbsvoraussetzungen – Betonung des Informationsmodells . . . . .	286
c) Ausübungsregeln und Kreditierungsverbot – auch hier: Stärkung des Informationsmodells . . . . .	287
d) Sonderfall: Rückerwerbbarer Aktien . . . . .	289
III. Regeln über Kapitaländerungen (Artt. 25–39) – Anwendungsfall des Informationsmodells? . . . . .	290
1. Einleitung . . . . .	290

## Inhaltsverzeichnis

2. Kapitalerhöhung . . . . .	290
a) Erhöhungsbeschluss – Information und Entscheidungsfreiheit der Anteilseigner . . . . .	291
b) Insbesondere: Genehmigtes Kapital . . . . .	292
c) Insbesondere: Bezugsrecht und Bezugsrechtsabschluss . . . . .	293
d) Durchführung der Kapitalerhöhung – Entscheidung unter Unsicherheit und Information . . . . .	295
e) Kapitalaufbringung . . . . .	296
3. Kapitalherabsetzung . . . . .	297
a) Herabsetzungsbeschluss – Information und Entscheidungsfreiheit der Anteilseigner . . . . .	298
b) Information der Gläubiger und Kompensation fehlender Entscheidungsfreiheit . . . . .	298
4. Tilgung gezeichneten Kapitals . . . . .	300
5. Einziehung von Aktien . . . . .	301
D. Sanktion von Verstößen . . . . .	302
<b>4. Kapitel: Durchführung im Recht der Einpersonengesellschaften . . . . .</b>	<b>302</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	302
B. Zulassung von und Anforderungen an Einpersonen-Gesellschaften . . . . .	303
I. Transparenz der Einpersonen-Gesellschaft – Informationsbereitstellung I . . . . .	304
II. Dokumentationspflichten – Informationsbereitstellung II . . . . .	305
III. Implizite Sanktionierungsanordnung – Informationsabsicherung . . . . .	307
<b>5. Kapitel: Durchführung im europäischen Recht der Strukturmaßnahmen . . . . .</b>	<b>308</b>
A. Einführung und Regelungsbereich . . . . .	308
I. Verschmelzungs-Richtlinie (V-RL) und Spaltungs-Richtlinie (S-RL) . . . . .	310
1. Gegenstand . . . . .	310
2. Anwendungsbereich . . . . .	311
II. Übernahme-Richtlinie (Ü-RL) . . . . .	313
1. Gegenstand . . . . .	313
2. Anwendungsbereich . . . . .	314
III. Richtlinie über die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften (IV-RL) . . . . .	314
1. Gegenstand . . . . .	314
2. Anwendungsbereich . . . . .	315
IV. Vorentwurf für eine Richtlinie über die grenzüberschreitende Sitzverlegung (SV-RL) . . . . .	316
1. Gegenstand . . . . .	316
2. Anwendungsbereich . . . . .	318

B. Verschmelzungs- und Spaltungs-Richtlinie – Basisrechtsakt für ein Informationsmodell im europäischen Recht der Strukturmaßnahmen . . . . .	318
I. Wirkung und Unumkehrbarkeit (Artt. 19, 22 V-RL; Artt. 17, 19 S-RL) – Interessenlage . . . . .	318
II. Transparenz der Maßnahme (Artt. 5, 9 V-RL; 3, 7 S-RL) – Informationsbereitstellung I . . . . .	320
1. Verschmelzungs- bzw. Spaltungsplan . . . . .	320
2. Verschmelzungs- bzw. Spaltungsbericht . . . . .	322
III. Prüfung und Prüfbericht (Artt. 10 V-RL; 8 S-RL) – Informationsabsicherung I und Informationsbereitstellung II . . . . .	323
IV. Außerdem: Behördliche Kontrolle (Artt. 16 V-RL; 14 S-RL) – ergänzende Informationsabsicherung . . . . .	325
V. Offenlegung und Einsichtsrecht (Artt. 6, 11 V-RL; 4, 9 S-RL) – rechtzeitiger Zugang zur Information . . . . .	325
1. Publizität zur Information Dritter, insbesondere der Gläubiger . . . . .	325
2. Individuelle Information der Anteilseigner . . . . .	326
VI. Entscheidungskompetenz der Anteilseigner (Artt. 7 V-RL; 5 S-RL) – Entscheidungsfreiheit durch Informationsnutzungsregel . . . . .	327
VII. Haftung der Organmitglieder und Sachverständigen (Artt. 20, 21 V-RL; 18 S-RL) – Informationsabsicherung II . . . . .	329
VIII. Abschließende Offenlegung und (sonstiger) Arbeitnehmer- und Gläubigerschutz . . . . .	330
1. Offenlegung . . . . .	330
2. Insbesondere: Kompensation mangelnder Entscheidungsfreiheiten . . . . .	330
3. Insbesondere: Schutz der Arbeitnehmer durch Information . . . . .	332
C. Übernahme-Richtlinie . . . . .	332
I. Allgemeine Grundsätze (Art. 3) – Zielnormen im Recht für Übernahmeangebote . . . . .	333
II. Transparenz der Gesellschaften (Art. 10) – Informationsbereitstellung I . . . . .	334
III. Transparenz des Angebots (Artt. 6; 9 Abs. 5) – Informationsbereitstellung II . . . . .	336
1. Entscheidung zur Abgabe eines Angebots . . . . .	336
2. Angebot, Übernahmeplan und -bericht . . . . .	336
a) Angebotsunterlage . . . . .	336
b) Stellungnahme . . . . .	337
IV. Unabhängige Aufsicht und Prüfung (Art. 4 Abs. 1) – Informationsabsicherung . . . . .	338
1. Unabhängige Aufsicht über den Angebotsvorgang . . . . .	338
2. Insbesondere: Prüfung von Angaben zu potentiellen Übernahmehindernissen, Art. 10 . . . . .	339

## Inhaltsverzeichnis

3. Außerdem: Sanktionierung (Art. 17) . . . . .	340
V. Publizität und persönliche Unterrichtung (Artt. 6 Abs. 1–2, 8, 9 Abs. 5, 10) – rechtzeitiger Zugang zur Information . . . . .	340
VI. Entscheidungsfreiheit und flankierende Regelungen (Artt. 7, 9 Abs. 1–4, 11, 16) . . . . .	341
1. Alleinentscheidungskompetenz der Anteilseigner und Annahmefrist . . . . .	341
2. Neutralitätspflicht (Art. 9 Abs. 2–4) . . . . .	343
3. Durchbrechung von potentiellen Abwehrmechanismen (Art. 11) . . . . .	344
4. Optionsmodell (Art. 12) . . . . .	345
5. Insbesondere: Regelungslücken und Andienungsrecht (Art. 16) – Wissensasymmetrien während des Übernahme- verfahrens und Entscheidungsfreiheit . . . . .	346
VII. Insbesondere: Schutz der Arbeitnehmer (Art. 14) – Informa- tion, weniger Entscheidungsfreiheit . . . . .	347
VIII. Sonderfall: Pflichtangebot (Art. 5) – Information und Ent- scheidungsfreiheit . . . . .	347
D. Internationale Verschmelzung und Sitzverlegung . . . . .	349
I. Wirkungen der Strukturmaßnahmen (Artt. 14 IV-RL; 3 SV-RL) – Interessenlage . . . . .	349
II. Grundsatz: weit gehende Anwendbarkeit nationalen Rechts (Artt. 4 IV-RL; 3, 7 SV-RL) . . . . .	351
III. Transparenz der Maßnahme (Artt. 5–7 IV-RL; 4, 5 SV-RL) – Informationsbereitstellung I . . . . .	352
1. Verschmelzungs- bzw. Sitzverlegungsplan . . . . .	352
2. Verschmelzungs- bzw. Sitzverlegungsbericht . . . . .	353
IV. Prüfung und Prüfbericht (Artt. 8 IV-RL) – Informationsab- sicherung I und Informationsbereitstellung II . . . . .	355
V. Außerdem: Behördliche Kontrolle (Artt. 10, 11 IV-RL; 9, 10 SV-RL) – ergänzende Informationsabsicherung . . . . .	357
VI. Offenlegung und Einsichtsrecht (Artt. 6, 9 IV-RL; 4, 5 SV-RL) – rechtzeitiger Zugang zur Information . . . . .	358
1. Bei grenzüberschreitender Verschmelzung . . . . .	358
2. Bei grenzüberschreitender Sitzverlegung . . . . .	360
VII. Entscheidungskompetenz der Anteilseigner (Artt. 9 IV-RL; 6 SV-RL) – Informationsnutzungsregel . . . . .	360
VIII. Abschließende Offenlegung und (sonstiger) Minderheiten-, Arbeitnehmer- sowie Gläubigerschutz . . . . .	362
1. Offenlegung und Wirksamwerden . . . . .	362
2. Insbesondere: Kompensation mangelnder Entscheidungs- freiheiten . . . . .	363
3. Insbesondere: Schutz der Arbeitnehmer durch Informa- tion . . . . .	364

<b>3. Teil: Schlussbetrachtung</b> . . . . .	365
A. Ergebnis . . . . .	365
I. Rahmen für ein Informationsmodell im Europäischen Gesellschaftsrecht . . . . .	366
II. Anforderungen an ein Informationsmodell aus theoretischer Sicht . . . . .	369
III. Sekundärrechtliche Umsetzung des Informationsmodells . . .	372
1. Gesellschaftsgründung und laufendes Geschäft (1. Kapi- tel) . . . . .	372
2. Finanzielle Rechnungslegung (2. Kapitel) . . . . .	377
3. Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung (3. Kapitel) . . .	380
4. Einpersonen-Gesellschaften (4. Kapitel) . . . . .	384
5. Strukturmaßnahmen (5. Kapitel) . . . . .	385
B. Schlussbetrachtung – Skizze des Informationsmodells . . . . .	389
I. Informationsbereitstellung . . . . .	389
II. Informationszugang . . . . .	390
III. Informationsabsicherung . . . . .	390
IV. Entscheidungsfreiheit . . . . .	391
Literaturverzeichnis . . . . .	393
Rechtsprechung des EuGH . . . . .	421
Sachregister . . . . .	423



## Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
ABLEG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
Abs.	Absatz
Acc. Rev.	Accounting Review
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
a. E.	am Ende
AG	Die Aktiengesellschaft/Aktiengesellschaft
Am. Dok.	American Documentation
Am. Econ. Rev.	American Economic Review
Art.	Artikel
AWD	Außenwirtschaftsdienst
BayObLG	Bayrisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebs-Berater
BellSys. Tech. J.	Bell System Technical Journal
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGBL	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
Boston Coll. L. Rev.	Boston College Law Review
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
DB	Der Betrieb
DBW	Die Betriebswirtschaft
d. h.	das heißt
DStR	Deutsches Steuerrecht
EBOR	European Business Organization Law Review
EG	Europäische Gemeinschaft/EG-Vertrag
Eu. Acc. Rev.	European Accounting Review
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuR	Europarecht
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWIV	Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
F. A. Z.	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FS	Festschrift
GA	Generalanwalt
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
HB	Handelsblatt
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch

## Abkürzungsverzeichnis

Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
IASC	International Accounting Standards Committee
i. d. R.	in der Regel
IFRS	International Financial Reporting Standards
Int.	International
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
i. S. d.	im Sinne des
IStR	Internationales Steuerrecht
i. V. m.	in Verbindung mit
IV-RL	Internationale Verschmelzungs-Richtlinie
JA-RL	Jahresabschluss-Richtlinie
J. Acc. Econ.	Journal of Accounting and Economics
JbFSt	Jahrbuch der Fachanwälte für Steuerrecht
JBl.	Juristische Blätter
J. Bus.	Journal of Business
J. Bus. Law	Journal of Business Law
JcR	Journal of Consumer Research
JcP	Journal of Consumer Policy
J. Law Econ.	Journal of Law and Economics
J.L. Econ. Org.	Journal of Law, Economics and Organization
J. Leg. Stud.	The Journal of Legal Studies
J. Econ. Lit.	The Journal of Economic Literature
J. Econ. The.	Journal of Economic Theory
J. Fin.	Journal of Finance
J. Pol. Econ.	Journal of Political Economy
JZ	Juristenzeitung
KA-RL	Konzernabschluss-Richtlinie
Kap-RL	Kapital-Richtlinie
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KritVJ	Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft
Mich. J. Int. L.	Michigan Journal of International Law
Mo. L. Rev.	Modern Law Review
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	NJW-Rechtsprechungsreport Zivilrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	Oberlandesgericht
ORDO	Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft
Oxf. Rev. Econ. Pol.	Oxford Review of Economic Politics
Pub-RL	Publizitäts-Richtlinie
Q.J. Econ.	Quarterly Journal of Economics
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
Rev. Econ. Stud.	Review of Economic Studies
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RL	Richtlinie
Rs.	Rechtssache
SCE	Societas cooperativa europae
SE	Societas Europea
SJZ	Schweizerische Juristen-Zeitung
Slg.	Sammlung

## Abkürzungsverzeichnis

Sps.	Spiegelstrich
S-RL	Spaltungs-Richtlinie
SV-RL	Sitzverlegungs-Richtlinie
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
u. a.	und andere/unter anderem
Ü-RL	Übernahme-Richtlinie
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
V-RL	Verschmelzungs-Richtlinie
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WM	Wertpapiermitteilungen
WPg.	Die Wirtschaftsprüfung
WuR	Wirtschaft und Recht
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb
Yale L.J.	Yale Law Journal
ZBB	Zeitschrift für Bank- und Börsenrecht
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
Zfbf	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfRV	Zeitschrift für Rechtsvergleichung
ZfSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZSR	Zeitschrift für schweizerisches Recht
Zw-RL	Zweigniederlassungs-Richtlinie



# Einleitung

## A. Problemstellung

Das Europäische Gesellschaftsrecht ist in aller Munde. Übernahmeschlachten, Sitzverlegungen oder Briefkastengesellschaften, jedoch auch Bilanzskandale und die Neufassung des EG-Bilanzrechts sind dabei nur einige Schlagwörter. Die Harmonisierung boomt in den letzten Jahren wieder. Die rechtliche und wirtschaftliche Gestaltungsfreiheit europäischer Unternehmen stellt sich heute breiter dar als je zuvor, und vor allem deren grenzüberschreitende Mobilität. Zwar sind die nationalen Kapitalgesellschaftsrechte in Europa heute maßgeblich durch europäisches Sekundärrecht geprägt, gleichwohl kann von einer inhaltlichen Übereinstimmung nicht die Rede sein. Sie ist bekanntlich nicht einmal das Ziel einer europäischen Harmonisierung. Und längst stehen die mitgliedstaatlichen Gesellschaftsrechtsordnungen selbst im Wettbewerb zueinander um die beste inhaltliche Lösung oder um die größere Akzeptanz. Bei einem solchen Befund erscheint es wichtig, dynamisch fortschreitende Rechtsgebiete wie das Europäische Gesellschaftsrecht systembildend zu bearbeiten. Und in Europa, wo ohnehin nur Eckpunkte harmonisiert werden, ist zu fragen, ob dabei Information nicht besonders wichtig ist und ob die Regelungen dort nicht vor allem informationsorientiert sind.

Allgemein spricht man heute von einer Informationsgesellschaft und Informationsfluss sowie interne und externe Kommunikation zählen mittlerweile zu den zentralen Wettbewerbsparametern für moderne Unternehmen. Gerade auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts spielt Information eine immer wichtigere Rolle, dort vor allem bei den großen Gesellschaften. Beispielsweise stellt die Information über die Tätigkeit der Unternehmensleitung ein wichtiges Kontrollinstrument der Aktionäre dar und auch die Aufdeckung der Vorstandsgehälter zählt zu den besonders plastischen Beispielen aus der gegenwärtigen Diskussion. Im Hinblick auf den Rechtsverkehr, auch und vor allem grenzüberschreitend, sind Informationen über Unternehmungen besonders wichtig, etwa die rechtlich wirksame Gründung einer Gesellschaft, ihre Finanzlage oder deren wirksame Vertretung durch ihre Organe. Und je stärker in Europa ein Gesellschaftsrecht mit Wahlmöglichkeiten, insbesondere Rechtswahlmöglichkeiten befürwortet wird, desto mehr steigt auch dort die Bedeutung von Information als Funktionsvoraussetzung für effiziente Entscheidungen.

Ein Blick in die moderne ökonomische Theorie zeigt dabei, dass Entscheidungen eines Wirtschaftssubjekts von seinem Wissensstand und den ihm verfügbaren Informationen abhängen. Sowohl die dem Einzelnen zur Verfügung stehenden Informationen als auch die unterschiedliche Wissensverteilung zwischen den Wirt-

## **Einleitung**

schaftssubjekten beeinflussen das Marktgeschehen erheblich. Gerade im Verkehr mit Unternehmen sind die Rechtsbeziehungen jedoch vielseitig und durch unterschiedliche, vielfach gegenläufige Interessen bestimmt, so dass der Marktmechanismus nicht automatisch die Gewähr dafür bietet, dass notwendige (Unternehmens-)Information stets auch in hinreichendem Maße bereitgestellt wird. Spektakuläre Unternehmenszusammenbrüche (z.B. Enron, Worldcom und Comroad) und die dadurch ausgelöste Börsenkrise in den USA und Europa lieferten jüngst aktuelle Beispiele hierfür: schlechtes Unternehmensmanagement sowie fehlerhafte und bewusst irreführende Information der Marktakteure im Allgemeinen sowie regelwidriges Verhalten bei der finanziellen Rechnungslegung im Besonderen führten zu einer Vertrauenskrise auf den für Unternehmen so wichtigen Kapital- und Finanzmärkten.

Ist die Informationsversorgung im Markt aber nur unzureichend gesichert, sind die Marktteilnehmer auf gesetzgeberischen „Flankenschutz“ angewiesen. Und wann immer das Recht vor der Aufgabe steht, in das Marktgeschehen regulierend einzugreifen, stellt sich die Frage nach hierfür geeigneten Instrumenten. Informationsregeln haben dabei einen ganz besonderen Reiz, gelten sie doch als geringster Eingriff in das freie Spiel der Marktkräfte. Im Gegensatz zur Vorgabe inhaltlich zwingender Lösungen zielen sie auf die Ermöglichung privatautonomer Entscheidungen und auf den Erhalt von Marktfreiheiten. Für das Europäische Schuldvertragsrecht ist das bereits heute ziemlich intensiv diskutiert und für das Europäische Kapitalmarktrecht wird dies seit langem nicht mehr bezweifelt. Im Europäischen Gesellschaftsrecht steht die Arbeit erst noch am Anfang. Das Europäische Gesellschaftsrecht mit der These zu durchleuchten, dass im Wesentlichen gerade nicht Eingriffsnormen, die Inhalte vorgeben, zur Harmonisierung verwandt werden (sollten), sondern primär Informationsgebote, die es den Akteuren besser ermöglichen, in gesellschaftsrechtlich relevanten Sachverhalten, insbesondere auch in grenzüberschreitenden zu handeln, erscheint vor diesem Hintergrund als lohnende Aufgabe. Sie bedarf einer gewissen ökonomischen Fundierung, vor allem jedoch einer Analyse der verschiedenen Rechtsakte.

## **B. Ziel und Gang der Untersuchung**

Aus ökonomischer Sicht ist deshalb danach zu fragen, ob der Marktmechanismus allein in der Lage ist, entscheidungsrelevante Informationen rechtzeitig und in ausreichendem Maße zu erzeugen und zu verbreiten oder ob es ergänzend hoheitlicher Intervention bedarf. Dass eine staatliche Regulierung, wenn auch „lediglich“ durch Informationsregeln, allenfalls dann in Erwägung gezogen werden kann, wenn nicht bereits der Markt das gewünschte Ergebnis erzielt, gehört dabei zur weithin anerkannten Maxime einer liberalen Gesellschaftsordnung.

Zu fragen ist ferner, wie ein europäischer Rechtsrahmen ausgestaltet sein muss, um das Informationsverhalten speziell im Bereich des Gesellschaftsrechts optimal zu regulieren, damit Wissensunterschiede und daraus resultierende informatio-

nelle Ungleichgewichtslagen minimiert oder sogar vollständig beseitigt werden können. Europäischem Gesellschaftsrecht wird insofern partiell die Beherrschung durch Informationsregeln unterstellt, umgekehrt wird eine solche für Teilbereiche vehement bestritten. Die Europäische Gesellschaftsrechtswissenschaft blieb eine umfassende Untersuchung für dieses Grundproblem der Gesellschaftsrechts- und auch Kapitalmarktharmonisierung in Europa bislang schuldig. Hier knüpft die vorliegende Arbeit an, deren Ziel es ist, ausgehend von den grundlegenden Erkenntnissen der wirtschaftswissenschaftlichen und gesellschaftsrechtlichen Forschung, ein die Information in den Vordergrund stellendes Modell (Informationsmodell) als Harmonisierungskonzept im Europäischen Gesellschaftsrecht zu skizzieren und dessen praktische Umsetzung in den europäischen Harmonisierungsrechtsakten zum Gesellschaftsrecht nachzuweisen.

Beleuchtet wird dabei das gesamte Spektrum gesellschaftsrechtlicher Regelungsbereiche im Innen- und Außenverhältnis (soweit gemeinschaftsweit normiert), ausgehend von der Registerpublizität über die finanzielle Rechnungslegung und der speziellen Information anlässlich von Kapital- oder Strukturmaßnahmen bis hin zur speziellen Kapitalmarktinformation für börsennotierte Unternehmen.

In einem ersten Teil der Arbeit werden hierfür die allgemeinen Grundlagen des Europäischen Gesellschaftsrechts sowie die ökonomischen Grundlagen eines Informationsmodells sowie dessen Dogmatik die spätere Analyse vorzeichnen. Zu diesem Zweck ist zunächst das Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierungsbemühungen vorzustellen. Es sind die Ziele der Gesellschaftsrechtsangleichung sowie die Rechtsgrundlagen knapp zu beleuchten, um anschließend einen kurzen Überblick über den Stand der Harmonisierung zu geben. Anschließend wird die Bedeutung von Information in der ökonomischen Theorie erörtert, wobei sich die Darstellung auf die Hauptströmungen der ökonomischen Theorien beschränkt. Ziel ist es aufzuzeigen, inwieweit Information, Wissensasymmetrien und hieraus resultierende Ungleichgewichtslagen Gegenstand ökonomischer Modelle sind und welche Relevanz die gewonnenen Erkenntnisse für das Europäische Gesellschaftsrecht haben. Zu untersuchen ist zum einen, ob der europäische Gesetzgeber durch Informationsregeln Anreize schaffen kann, die helfen, Wissensasymmetrien abzubauen, den Aussagewert von Informationen gemeinschaftsweit zu standardisieren und Vertrauen im (Binnen-)Markt zu erzeugen. Zum anderen sind markteigene Mechanismen der Steuerung des Informationsflusses zu berücksichtigen, die einer staatlichen Intervention vorzuziehen sein könnten. Kernfrage muss deshalb die nach der grundsätzlichen Notwendigkeit von Informationsregeln im Europäischen Gesellschaftsrecht sein. Auf Grundlage der gewonnenen Erkenntnisse werden sodann die Funktionen und Elemente eines Informationsmodells dargestellt und erläutert. Dabei gilt es, auch die Grenzen sowie die Vor- bzw. Nachteile eines solchen Modells aufzuzeigen.

Die Untersuchung soll sich aber gerade nicht allein auf eine allgemeine Dogmatik eines Informationsmodells, wie der Darstellung seiner Funktionen, inhaltlichen Anforderungen sowie der Vor- bzw. Nachteile gegenüber anderen Lösungsmodel-

## Einleitung

len beschränken. Vorrangiges Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, ein Informationsmodell in den Rechtsakten zum Europäischen Gesellschaftsrecht sichtbar zu machen und dessen Zugrundelegung bei der europäischen Gesellschaftsrechtsangleichung nachzuweisen. In einem zweiten Teil werden deshalb die grundlegenden Erkenntnisse des ersten Teils dazu genutzt, die praktische Umsetzung des Informationsmodells in den Rechtsakten zum Europäischen Gesellschaftsrecht umfassend zu analysieren. Zu diesem Zweck ist zu prüfen, inwieweit den einzelnen Normen Informationsprobleme zugrunde liegen, sie zu deren Lösung beitragen und in welchem Umfang dabei auf die Bereitstellung von zuverlässiger und aktueller Information sowie auf die Einräumung von Entscheidungsmöglichkeiten zurückgegriffen wird. Besondere Aufmerksamkeit ist dabei den Vorschriften zu widmen, denen man weit gehend inhaltlich zwingenden Charakter unterstellt. Gerade hier kann der Nachweis eines Informationsmodells als bereichsübergreifendes und umfassendes Regelungssystem im Europäischen Gesellschaftsrecht Missverständnisse ausräumen, Querverbindungen herstellen und neuartigen Interpretationen althergebrachter Regelungsregime den Weg bereiten.

Gegenstand der Untersuchung bilden sämtliche im Bereich des Gesellschaftsrechts verabschiedete Richtlinien sowie die aktuellen Richtlinienentwürfe bzw. -vorschläge. Sowohl der Vorschlag für eine Struktur-RL als auch der für eine Konzern-RL scheidet insofern aus dem Kanon der zu untersuchenden Rechtsakte aus, da deren Weiterverfolgung aufgegeben wurde und diese lediglich noch von historischer Bedeutung sind. Um einen isolierten Eindruck zu vermeiden sowie systematische Zusammenhänge zwischen einzelnen Rechtsakten und deren einheitliche konzeptionelle Ausgestaltung zu verdeutlichen, bietet sich die Bildung von Rechtsmaterien an, unter denen eine einheitliche Abhandlung mehrerer Rechtsakte erfolgt.

Zunächst ist zu untersuchen, ob dem europäischen Recht der Gesellschaftsgründung und des laufenden Geschäfts nach Maßgabe der Publizitäts- und Zweigniederlassungs-RL ein Informationsmodell zugrunde liegt. Daran schließt sich die Untersuchung des europäischen Rechnungslegungsrechts nach Maßgabe der Jahresabschluss-, Konzernabschluss- und Abschlussprüfer-RL sowie des europäischen Rechts der Kapitalaufbringung und -erhaltung gemäß der Kapital-RL an. Nach der Analyse des europäischen Rechts der Einpersonen-Gesellschaften nach Maßgabe der Einpersonengesellschafts-RL bildet die Untersuchung des europäischen Rechts der Strukturmaßnahmen gemäß der Verschmelzungs-, Spaltungs-, internationalen Verschmelzungs- und Sitzverlegungs-RL (die letzte bislang nur im Vorentwurfsstadium) sowie der Übernahme-RL den Abschluss des zweiten Teils. Mit der Aufzählung der zu untersuchenden Rechtsakte ist zugleich der äußere Rahmen der vorliegenden Arbeit vorgegeben. Untersucht werden ausschließlich die genannten europäischen Harmonisierungsrechtsakte im Bereich des Gesellschaftsrechts, wobei die Rechte der supranationalen Gesellschaftsformen der SE, EWIV und der SCE, die teils auf die genannten Rechtsakte verweisen, teils parallel formulieren, an jeweiliger Stelle (lediglich) ergänzend angesprochen werden.

# 1. Teil

## Grundlagen

### 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

Das Gesellschaftsrecht ist seit langem Gegenstand europäischer Harmonisierungsbemühungen. Hierauf ist zunächst einzugehen, um die vorliegende Abhandlung thematisch zu verorten. Denn sie beschäftigt sich mit einer Grundlinie dieser Harmonisierung. Aus diesem Grund werden nacheinander knapp beleuchtet: (A.) das Gebiet des Europäischen Gesellschaftsrechts und sein Umriss, (B.) die wichtigsten Ziele der Gesellschaftsrechtsangleichung sowie (C.) deren Rechtsgrundlagen. Hierbei wird bereits spezieller auf das Informationsmodell im Europäischen Gesellschaftsrecht Bezug genommen. Abschließend wird (D.) ein Überblick über den aktuellen Stand der Gesellschaftsrechtsharmonisierung gegeben.

#### A. Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht

Im Allgemeinen wird das Gesellschaftsrecht als das Recht der privaten Zweckverbände beschrieben.<sup>1</sup> Europäisches Gesellschaftsrecht bezeichnet sodann die Rechtssätze, welche eine europäische Grundlage haben. Ausgehend von der zentralen Kompetenznorm des Niederlassungsrechts, Art. 44 Abs. 2 lit. g) EG, dienen die Rechtssätze des Europäischen Gesellschaftsrechts der Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind. Traditionell zählen hierzu Vorschriften über das Gesellschaftsorganisationsrecht, also das Recht der Errichtung, Umstrukturierung sowie Auflösung und Beendigung von Gesellschaften.<sup>2</sup> Insoweit befasst sich Europäisches Gesellschaftsrecht mit den Rahmenbedingungen für Unternehmen nationalen oder europäischen Ursprungs im grenzüberschreitenden Rechtsverkehr. Eng mit der Organisation verknüpft ist die Frage der Unternehmensfinanzierung, jedenfalls für das für die europäische Rechtsangleichung bedeutsame Kapitalgesellschaftsrecht. Vorschriften über die Kapitalausstattung von Gesellschaften, speziell die Kapitalaufbringung und -er-

---

<sup>1</sup> Vgl. (statt vieler) *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht, S. 3.

<sup>2</sup> *Grundmann*, Gesellschaftsrecht, Rn. 2.

## 1. Teil: Grundlagen

haltung, zählen somit ferner zum festen Bestand eines Europäischen Gesellschaftsrechts.<sup>3</sup>

Es ist insoweit mit dem Europäischen Kapitalmarktrecht,<sup>4</sup> welches die Rahmenbedingungen für Finanz- und Wertpapierdienstleistungen im Binnenmarkt bestimmt und Teile des Bank-, Börsen- und Wertpapierrechts umfasst, eng verflochten und weist zahlreiche Überschneidungen mit diesem auf. Zum einen spielt der Kapitalmarkt, begriffen als ein System zur Sammlung und Verteilung von Mitteln zur Finanzierung von Investitionen, für die Kapitalaufbringung von (Publikums-) Kapitalgesellschaften eine ganz entscheidende Rolle.<sup>5</sup> Daneben ermöglicht ein europäischer Kapitalmarkt vielen kleinen und mittleren Unternehmen überhaupt erst den Zugang zu ausländischem Kapital.<sup>6</sup> Kapitalmarktrecht dient damit nicht nur der Verwirklichung der Kapitalverkehrs- und Dienstleistungsfreiheit, sondern gleichsam der Verwirklichung der Niederlassungsfreiheit. Es beeinflusst damit auch das Europäische Gesellschaftsrecht, weshalb sich seine Ausblendung im Kontext der vorliegenden Abhandlung verbietet.<sup>7</sup> Zum anderen können die organisationsrechtlichen Rechte und Pflichten der Gesellschafter nicht von deren Interessen als Kapitalanleger getrennt werden.<sup>8</sup> Jede Investition in eine unternehmerische Organisation über den Kapitalmarkt bewirkt gleichzeitig eine entsprechende Rechtsposition im oder zum Unternehmen. Die rechtliche Ausgestaltung dieser Positionen ist genuin Gesellschaftsrecht, wirkt aber auf den Kapitalmarkt zurück. Daneben sind mit jeder Kapitalanlage gewisse Risiken verbunden, welche zum Teil durch das Gesellschaftsorganisationsrecht aufgefangen werden können.<sup>9</sup> So bezweckt der Gemeinschaftsgesetzgeber ausweislich der für das Gesellschaftsrecht zentralen Kompetenznorm des Art. 44 Abs. 2 lit. g) EG nicht nur einen organisationsrechtlichen Gesellschafterschutz, sondern auch den Schutz Dritter, namentlich den Schutz der Gesellschaftsgläubiger sowie der Kapitalanleger.<sup>10</sup> Folgerichtig wurden viele kapitalmarktbezogene Rechtsakte auf diese Ermächtigungsgrundlage gestützt, allenfalls ergänzt um diejenige des Art. 95 EG. Zentral ist die Bedeutung eines Kapitalmarktes ferner bei der Entscheidungsfindung und Führung in und von Kapitalgesellschaften. Dies folgt aus dem Umstand, dass ein wichtiges,

---

**3** So wird beispielsweise das Konzept des Mindestnennbetrages als ein Eckpfeiler des Europäischen Gesellschaftsrechtes bezeichnet. Vgl. Bericht der Hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa v. 4. 11. 2002, S. 13.

**4** Zum Europäischen Kapitalmarktrecht *Ekkenga*, Anlegerschutz; *Heinze*, Kapitalmarktrecht; *Elster*, Kapitalmarktrecht; *Weber*, Kapitalmarktrecht; *Grundmann*, ZfSR 115 (1996), S. 103 ff; *Mülbert*, WM 2001, S. 2085 (jeweils m. w. N.).

**5** *Assmann/Buck*, EWS 1990, S. 110 (118).

**6** *Elster*, Kapitalmarktrecht, S. 5.

**7** So aber *Habersack*, Gesellschaftsrecht, Rn. 4, welcher die primäre Funktion des Kapitalmarktrechtes in der Verwirklichung der Kapitalverkehrs- und Dienstleistungsfreiheit sieht.

**8** *Schmidt*, Gesellschaftsrecht, § 1 II 3; *Grundmann*, Gesellschaftsrecht, Rn. 6.

**9** *Assmann/Buck*, EWS 1990, S. 110 (118 ff); *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht, S. 487 ff, 495 ff; *Schwark*, ZGR 1976, S. 271.

**10** So wird beispielsweise der untrennbare Zusammenhang von Kapitalmärkten und Unternehmensstrukturen betont. Vgl. Mitteilung der Kommission v. 11. 5. 1999 zur Umsetzung des Finanzmarktraumens – Aktionsplan, KOM (1999) 232 endg. S. 14.

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

wenn nicht sogar das wichtigste Einflusspotential des Anlegers darin besteht, Gesellschaftsanteile zu kaufen oder zu verkaufen.<sup>11</sup> Hier würde die Ausblendung des Kapitalmarktrechts wesentliche Aspekte des Kapitalgesellschaftsrechts schlicht vernachlässigen.<sup>12</sup> Soweit also die Verflechtungen von Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht es gebieten, ist auch letzteres in die nachfolgenden Untersuchungen einzubeziehen.

### B. Ziele der europäischen Gesellschaftsrechtsangleichung – Vorgaben des Primärrechts

#### I. Stärkung und Effektuierung des Binnenmarktes – Abbau von Hindernissen

Mit der Angleichung der nationalen Gesellschaftsrechte werden unterschiedliche Ziele verfolgt. Den Ausgangspunkt hierfür bildet der EG-Vertrag als primärrechtliche Quelle.<sup>13</sup> Danach umfasst die Tätigkeit der Gemeinschaft die Errichtung eines Binnenmarktes<sup>14</sup> – eines Raumes ohne Binnengrenzen (Art. 14 Abs. 2 EG) – und, damit zusammenhängend, die Beseitigung der Hindernisse für den freien Waren-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr zwischen den Mitgliedsstaaten (Art. 3 Abs. 1 lit. c) EG). Darüber hinaus beinhaltet der Tätigkeitsbereich der Gemeinschaft die Schaffung eines Systems, das den Wettbewerb innerhalb des Binnenmarktes vor Verfälschungen schützt (Art. 3 Abs. 1 lit. g) EG).<sup>15</sup> Außerdem gehört die Angleichung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften nach Art. 3 Abs. 1 lit. h) EG ebenso zum Tätigkeitsfeld der Gemeinschaft, „soweit dies für das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes erforderlich ist“.

Diese allgemeine Tätigkeitsbeschreibung kann auf den Bereich der Gesellschaftsrechtsharmonisierung hin konkretisiert werden. Nach Art. 48 EG genießen Gesell-

---

**11** Grundmann, Gesellschaftsrecht, Rn. 6; Wymeersch, ZGR 2001, S. 294 (298 f); Hirschman, Abwanderung und Widerspruch passim.

**12** Grundmann, Gesellschaftsrecht, Rn. 6; ferner Luttermann, MünchKomm AktG, EinfBilanzR Rn. 112; ders., Unternehmen, S. 486 ff.

**13** Vgl. Wagner, Mindestharmonisierung, S. 21 f. Danach wird Harmonisierung nicht um ihrer selbst Willen betrieben, sondern ist immer Mittel zur Erreichung eines im EG vorgegebenen Ziels.

**14** Die Abgrenzung dieses Begriffs zu dem des Gemeinsamen Markts ist umstritten. Im Wesentlichen werden hierzu drei Auffassungen vertreten: Der Binnenmarkt sei mit dem Gemeinsamen Markt identisch (1), bleibt hinter diesem zurück (2) oder gehe über diesen hinaus (3). Dieser Streit soll hier nicht weiter erörtert werden. In der vorliegenden Arbeit wird von einer weitestgehenden Identität beider Begriffe ausgegangen. Zur Problematik Streinz, Europarecht, Rn. 948 ff; Wagner, Mindestharmonisierung, S. 21 ff; Everling, FS Steindorff, S. 1160–1163; Kilian, Wirtschaftsrecht, Rn. 12; Müller-Graff, EuR 1989, 107 ff (125); Grabitz, EGV, Art. 8a Rn. 3.

**15** Vgl. EuGH Rs. C 300/89 (Titandioxid), Slg. 1991, I-2867.

## 1. Teil: Grundlagen

schaften<sup>16</sup> dasselbe Recht auf Freizügigkeit wie natürliche Personen.<sup>17</sup> Mit dem Binnenmarktziel sind somit auch die Rahmenbedingungen für Unternehmen nationalen und europäischen Ursprungs hinsichtlich eines grenzüberschreitenden Verkehrs verknüpft. Insbesondere in der Beseitigung der Hindernisse für die Ausübung der Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit findet sich seine zentrale Bedeutung.<sup>18</sup>

Die Erweiterung der Marktzugangschancen für Gesellschaften und deren (potentielle) Geschäftspartner sowie die Erleichterung von grenzüberschreitenden Unternehmenskooperationen sind für einen gemeinsamen Binnenmarkt sowie die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit von in der Europäischen Union angesiedelten Unternehmungen von zentraler Bedeutung.<sup>19</sup> Unterschiedlich strenge nationale Gesellschaftsrechte beeinflussen die Investitionsentscheidungen sowie die Standortwahl der Gesellschaften.<sup>20</sup> Dies betrifft heute vor allem die grenzüberschreitende Mobilität von Unternehmen. Wohl unbestritten ist das praktische Bedürfnis, Unternehmen die rechtliche Möglichkeit einzuräumen, sich ohne rechtliche und wirtschaftliche Nachteile neu- oder umzustrukturieren und ihnen diese Instrumente nicht nur auf nationaler Ebene zur Verfügung zu stellen, sondern vielmehr auch auf internationaler Ebene. Dem stehen in der Praxis mannigfaltige rechtliche und tatsächliche Hindernisse entgegen, auf welche zum Teil bereits einleitend hingewiesen wurde.<sup>21</sup> Zum einen verhindern nationale Rechtsvorschriften schlicht grenzüberschreitende Mobilität aus zum Teil unterschiedlichsten Gründen (z.B. Sicherung des Steueraufkommens, Schutz der Gläubiger und Arbeitnehmer). Inwieweit derartige Maßnahmen bereits mit dem Primärrecht als unvereinbar anzusehen sind, lässt sich bislang nicht ohne verbleibende Unsicherheiten bestimmen, wenngleich die Tendenz in der jüngsten Rechtsprechung des EuGH zur Niederlassungsfreiheit dies anzudeuten scheint. Zum anderen entstehen Hindernisse auch deshalb, weil die Kosten für grenzüberschreitende Unternehmenstransaktionen

---

**16** Der Begriff der Gesellschaft ist weit auszulegen und umfasst nach Art. 48 EG alle „Gesellschaften bürgerlichen Rechts und des Handelsrechts einschließlich der Genossenschaften und die sonstigen juristischen Personen des öffentlichen und privaten Rechts mit Ausnahme derjenigen, die keinen Erwerbzweck verfolgen.“ Der insoweit missverständliche Wortlaut des Art. 48 Abs. 2 EG wird weitestgehend dahin interpretiert, dass auch nicht-rechtsfähige Gesellschaften erfasst werden. Vgl. Müller-Huschke, EU-Kommentar, Art. 48 Rn. 2; Bleckmann, Europarecht, Rn. 1609; Randelzhofer, EGV, Art. 58 Rn. 3; a. A. Bröhmer, EUV/EGV, Art. 48 Rn. 4.

**17** Um in den Genuss des Rechts der freien Niederlassung zu kommen, müssen freilich die Voraussetzungen des Art. 48 EG erfüllt sein.

**18** Vgl. zur Schaffung eines Binnenmarktes als ein wirtschaftspolitisches Ziel: Legislativprogramm der Kommission für 1994 mit Entschließung der Europäischen Parlaments, Erklärung des Rates und Gemeinsame Erklärung des Europäischen Parlaments und der Kommission, EU-Bull. 1/94 (Beilage).

**19** Kommission, Weißbuch – Vollendung des Binnenmarkts, KOM (1985), 310 endg. Rn. 142–144; siehe hierzu auch den Cecchini-Bericht, Binnenmarkt (1988), S. 54 ff; Die Effizienzsteigerung im Binnenmarkt und die Förderung der grenzüberschreitenden Betätigung von Unternehmen wird zudem immer wieder in den Erwägungsgründen der Harmonisierungs-Richtlinien hervorgehoben.

**20** Nagel, Wirtschaftsrecht, S. 332; Blaurock, ZEuP 1998, S. 462. In diesem Zusammenhang steht auch Problematik eines Wettbewerbs der Regelungsgeber (dazu unter II.).

**21** Vgl. oben Einleitung A.

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

zu hoch sind.<sup>22</sup> Dies folgt daraus, dass sich die (potentiellen) Geschäftspartner über die jeweiligen nationalen Vorschriften informieren müssen, die Einholung von Informationen jedoch – und gerade grenzüberschreitend – hohe Kosten verursacht. Unsicherheiten ergeben sich zudem aus der Anwendung der vom eigenen Recht verschiedenen und zum Teil erheblich divergierenden Rechtsvorschriften anderer Mitgliedstaaten. Durch unterschiedliche mitgliedstaatliche Ausgestaltung der Finanz- und Kapitalrisikoverteilung zwischen Gesellschaftern und Unternehmensgläubigern, aber vor allem aufgrund fehlender, fehlerhafter oder zu kostspieliger Information hierüber besteht die Gefahr, dass erwünschte grenzüberschreitende Aktivitäten unterbleiben, weil infolge der fehlenden Rechtssicherheit die Risiken nicht hinreichend überschaubar erscheinen.<sup>23</sup> Diese mangelnde Transparenz von Investitionsentscheidungen sowie die unsichere Kalkulierbarkeit der Risiken für Unternehmen<sup>24</sup> und ihre Geschäftspartner führen zu Vertrauensverlusten und stehen einem effizienten Binnenmarkt entgegen.<sup>25</sup>

Europäisches Gesellschaftsrecht muss hier entscheidend zur Stärkung des Vertrauens der Wirtschaftsakteure in grenzüberschreitende Kooperationen beitragen, einerseits dadurch, dass es die grenzüberschreitende Betätigung der Unternehmen als solche gewährleistet, und andererseits durch gemeinschaftsweit gleichwertige Schutzvorschriften.<sup>26</sup> Es zielt damit auf die Herstellung von Marktfreiheiten, die wiederum der Verwirklichung des Binnenmarktes und – heute im Vordergrund stehend – der Effektivierung und Vertiefung desselben dienen.<sup>27</sup> Denn bezogen auf das Gebiet des Gesellschaftsrechts beinhaltet die effiziente Gestaltung eines Raumes ohne Binnengrenzen die Herstellung von Bedingungen, die es den Unternehmen ermöglichen, ihren Standort innerhalb der Gemeinschaft unverzerrt nach ökonomischen Rentabilitäts Gesichtspunkten zu wählen (Funktionsschutz) und deren Geschäftspartnern einen wirksamen und angemessenen Schutz gewährleisten (Individualschutz).<sup>28</sup> Ermöglicht werden sollen damit grenzüberschreitende Flexibilität und Mobilität, weshalb eine weit gehende Gleichwertigkeit im Zugang zu mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen<sup>29</sup> und Märkten unabdingbar ist. Fehlende Freizügigkeit in diesem Sinn würde grenzüberschreitende Organisationsmöglichkeiten und ökonomische Konzernstrukturen erschweren.<sup>30</sup>

---

**22** Wiesener, Gesellschaftsrecht, S. 1316; Nessler, ZfRV 2000, S. 1.

**23** Fischer-Zernin, Rechtsangleichungserfolg, S. 9, der freilich in der materiellen Rechtsangleichung die Lösung sieht; Lutter, EuR 1969, S. 1 (8–9).

**24** Behrens, Gesellschaftsrecht, Rn. 3; ders., GmbHR 1993, S. 129.

**25** Oppermann, Europarecht, S. 507 ff m. w. N.; Sonnenberger, ZfRV 1974, S. 244 (245).

**26** Mitteilung der Kommission, Modernisierung des Gesellschaftsrechts – Aktionsplan, KOM (2003) endg. 284, S. 8.

**27** Vgl. Kommission, Modernisierung des Gesellschaftsrechts – Aktionsplan, KOM (2003) endg. 284 S. 3

**28** Behrens, GmbHR 1993, S. 129; Steding, NZG 2000, S. 913 (914); zur Bedeutung der unterschiedlichen Funktionsrichtungen im Informationsmodell ausführlich 1. Teil, 3. Kapitel, B.I.–III.

**29** Reher, Gesellschaftsrecht, S. 22; Steding, NZG 2000, S. 913 (914); im Ergebnis auch Kilian, Wirtschaftsrecht, S. 205.

**30** Wiesener, Gesellschaftsrecht, S. 1316.

## 1. Teil: Grundlagen

Die Verwirklichung und Effektivierung des Binnenmarktes und der damit verfolgte Abbau von Hindernissen für den grenzüberschreitenden Verkehr ist damit ein zentrales, wenn nicht sogar das wichtigste Ziel der europäischen Gesellschaftsrechtsangleichung. Dies gilt ganz besonders auch deshalb, weil der Großteil des grenzüberschreitenden Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs in Europa durch Personen- oder Kapitalgesellschaften abgewickelt wird.<sup>31</sup>

## II. Verhinderung eines „Delaware-Effektes“ oder Rahmenordnung für einen Wettbewerb der Gesellschaftsrechtssysteme?

Im Zusammenhang mit dem Abbau von Hindernissen für den zwischenstaatlichen Rechtsverkehr wird vielfach ein weiteres, eng damit verbundenes Harmonisierungsziel genannt: von Beginn an wurde die Rechtsangleichung auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts auch mit dem Hinweis auf die Verhinderung eines sog. „Delaware-Effektes“ gerechtfertigt.<sup>32</sup> Der Begriff stammt aus dem amerikanischen Unternehmens- und Gesellschaftsrecht und steht für eine systematische Deregulierung des Gesellschaftsrechts eines Bundesstaates mit dem Ziel, möglichst viele Gesellschaften anzuziehen. In den USA besitzen die Bundesstaaten die Rechtsetzungshoheit im Bereich des Gesellschaftsrechts. Aufgrund der uneingeschränkt geltenden Gründungstheorie ist es dort möglich, ungeachtet des späteren Geschäftsschwerpunktes, Unternehmen in dem Bundesstaat zu gründen, in dem das Gesellschaftsrecht am liberalsten ist. Diese Situation nutzten vor allem kleinere Bundesstaaten, am erfolgreichsten der Staat Delaware, so dass es zu einer Welle von Deregulierungen kam und viele der bis dahin geltenden Schutzbestimmungen zu Lasten der Gesellschaftsgläubiger abgeschafft wurden.<sup>33</sup>

Mit Blick auf Europa wurde daraus gefolgert, dass die Ausübung des Rechtes zur freien Niederlassung von den gesellschaftsrechtlichen Gegebenheiten in den Mitgliedstaaten beeinflusst würde. Der Wegfall der Binnengrenzen für grenzüberschreitende Niederlassungen ausländischer Gesellschaften führe dazu, dass das Maß der Strenge des nationalen Gesellschaftsrechts eine gewichtige Rolle bei der Wahl des Niederlassungslandes spielt.<sup>34</sup> Anschauliches Beispiel hierfür bildete der Sachverhalt der Entscheidung des EuGH in der Rechtssache *Centros*.<sup>35</sup> Hier wurde allein zum Zwecke der Umgehung der dänischen Vorschriften über die Einzahlung des Mindestgesellschaftskapitals eine Gesellschaft nach dem liberaleren eng-

**31** Steding, NZG 2000, S. 913 (914)

**32** Hierzu insbesondere Merkt, RabelsZ 59 (1995), S. 546 m. w. N.; Abeltshausen, Mich. J. Int. L., 11 (1990), S. 1235 (1246 ff); Timmermans, RabelsZ 48 (1984), S. 1 (14); ders., European Business Law, S. 129 ff, 131 ff; Ebke, RabelsZ 62 (1998), S. 195 (207); Lutter, Reformbedarf, ZGR Sonderheft 12 (1994) S. 121 ff, 123 ff; ders., Unternehmensrecht, S. 4 ff; Nessler, ZfRV 2000, S. 1 ff; Grundmann, ZGR 2001, S. 783 (789); Schwarz, Gesellschaftsrecht, S. 20 f; Blaurock, ZEuP 1998, S. 460 (463); Habersack, Gesellschaftsrecht, Rn. 15 ff; Schwartz, FS Hallstein, S. 474 (478 ff).

**33** Sehr anschaulich Merkt, RabelsZ 59 (1995), S. 545 (549 ff).

**34** Timmermans, RabelsZ 48 (1984), S. 1 (14); Nessler, ZfRV 2000, S. 1.

**35** EuGH Rs. C-212/97 (Centros), Slg. 1999, I-1459.

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

lischen Recht gegründet, um anschließend in Dänemark die gesamte Geschäftstätigkeit in Form einer Sekundärniederlassung (de facto als Primärniederlassung)<sup>36</sup> auszuüben. Als Folge der Standortkonkurrenz zwischen den Mitgliedstaaten befürchtete man, dass diese, um die Ansässigkeit von Unternehmen werbend, die nationalen Anforderungen an die Niederlassung, das Maß der Gläubigerschutzbestimmungen sowie der Mitbestimmungsvorschriften absenken würden.<sup>37</sup> Danach drohe ein stetiger Qualitätsverlust im Gesellschaftsrecht – ein „*race to the bottom*“ oder auch „*competition in laxity*“,<sup>38</sup> wodurch die nationalen Volkswirtschaften Wohlfahrtsverluste erleiden könnten. Dem sollte durch eine Angleichung entgegengewirkt werden, die die unterschiedlichen nationalen Gesellschaftsrechte auf ein Niveau bringt.<sup>39</sup>

### 1. Wettbewerb der Regelgeber in den USA und Europa?

Die Einschätzung, dass ein Wettbewerb der Regelgeber im U.S.-amerikanischen Gesellschaftsrecht einem „*race to the bottom*“ entspricht, hat sich zunehmend geändert. In der heutigen U.S.-amerikanischen Gesellschaftsrechtswissenschaft dominiert sogar die Annahme eines „*race to the top*“.<sup>40</sup> Bedeutsam erscheint hierbei die Erkenntnis, dass die Bevorzugung einer bestimmten Gesellschaftsrechtsordnung auf deren Qualität beruhe. Das bessere Regulierungskonzept werde sich im Wettbewerb zwischen den verschiedenen bundesstaatlichen Regelgebern durchsetzen. In den USA führte dies zu einer faktischen Annäherung der bundesstaatlichen Rechtsordnungen, so dass heute von einem relativ gleichwertigen und modernen Gesellschaftsrecht gesprochen werden kann, in welchem die Ausnutzung von Rechtswahlmöglichkeiten durch die Unternehmungen keineswegs zu Nachteilen für deren Anleger führen muss.<sup>41</sup> Andererseits darf freilich nicht verkannt werden, dass der Bundesgesetzgeber vor allem mit Hilfe des U.S.-amerikanischen Kapital-

---

**36** Der EuGH scheint in seiner Rechtsprechung einer Differenzierung zwischen Primär- und Sekundärniederlassung wenig zugeneigt. Spätestens seit EuGH Rs. C-208/00 (Überseering), Slg. 2002, I-9919 ist klargestellt, dass die Niederlassungsfreiheit auch auf Fragen der primären Niederlassung unmittelbar anzuwenden ist (Tz. 56 f).

**37** *Timmermans*, RabelsZ 48 (1984), S. 1 (14); *Schön*, ZHR 160 (1996), S. 221 (236); Vgl. ferner die Stellungnahmen der deutschen Regierung zu EuGH Rs. C-208/00 (Überseering), Slg. 2002, I-9919, die eine Aufweichung des nationalen Gläubigerschutzes, der Mitbestimmungsrechte der Arbeitnehmer sowie Wettbewerbsverzerrungen fürchtet.

**38** *Hirte*, AG 1991, S. 166 ff; *Schmitthoff*, Harmonization, S. 3 ff, 9; *Timmermans*, European Business Law, S. 140 f; **a. A.** *Schön*, ZHR 160 (1996), S. 221 (234 f) m. w. N.; aus der U.S.-amerikanischen Literatur: grundlegend *Cary*, Yale L.J. 1974, S. 663 (666); Auch BGH, ZIP 2000, S. 967 (968).

**39** *Schwarz*, Gesellschaftsrecht, S. 20 f; *Blaurock*, ZEuP 1998, S. 460 (463); *Dreher*, JZ 1999, S. 105 (108 ff); lediglich feststellend *Ebke*, RabelsZ 62 (1998), S. 195 (207).

**40** Das Konzept vom Wettbewerb der Regelgeber ist in den USA demzufolge heute, jedenfalls im Grundsatz selbstverständlich. Vgl. nur *Bebchuk*, Harv. L. Rev. 105 (1992), S. 1435; *Winter*, J. Leg. Stud. 6 (1977), S. 251; *Romano*, J.L. Econ. Org. 1 (1985), S. 225; *dies.*, genius, S. 15 ff „*race to the top*“; *Sander*, Kommunikationsformen, S. 15.

**41** *Meier-Schatz*, WuR 1989, S. 84 ff (98); *Wagner*, Mindestharmonisierung, S. 162; grundlegend in der U.S.-amerikanischen Literatur: *Romano*, J.L. Econ. Org. 1 (1985), S. 225; *dies.*, Palgrave Dictionary, S. 364; *Gatsios/Holmes*, Palgrave Dictionary, S. 271 (273 ff).

## 1. Teil: Grundlagen

marktrechts steuernd eingreift, wo einzelstaatliches Recht zu versagen droht oder zentrale Regelungen im Interesse der Beteiligten notwendig sind.<sup>42</sup>

Und auch für das Europäische Gesellschaftsrecht wurde die tatsächliche Gefahr eines Deregulierungswettlaufes mit den befürchteten Folgen eines „race to the bottom“ bislang keinesfalls überzeugend dargelegt. Parallelen sind im Ausgangspunkt freilich vorhanden, denn wie aktuell in Europa der EuGH in *Centros*, *Überseering* und *Inspire Art*, entschied damals in den Vereinigten Staaten der Supreme Court in *Paul vs. Virginia*,<sup>43</sup> dass ein Bundesstaat zwischenstaatliche Aktivitäten einer nach dem Recht eines anderen Bundesstaates gegründeten Gesellschaft nicht behindern darf, was allgemein als der Beginn des Regulierungswettbewerbs angesehen wird.<sup>44</sup>

Die ökonomische Theorie vom Wettbewerb der Regelungsgeber wird in ihrer „Reinform“ als Alternative zu einer zentralen Rechtsangleichung verstanden und gewinnt zunehmend auch in der juristischen Literatur an Beachtung.<sup>45</sup> In Analogie zu einem Wettbewerb auf Güter- und Dienstleistungsmärkten existiere ein Konkurrenzverhältnis auch zwischen den mitgliedstaatlichen Gesetzgebern, welches, so die Grundidee, diese so lange unter Qualitätsdruck setze, bis sich durch gegenseitige Anpassung eine ökonomisch stimmige Rechtsordnung entwickelt habe.<sup>46</sup> Ein Konkurrenzverhältnis entstehe, weil private Akteure bei ihren Dispositionsentscheidungen zwischen den unterschiedlichen mitgliedstaatlichen Rechtssystemen wählen und es insofern zu grenzüberschreitenden Faktorwanderungen komme. Dies zwingt die nationalen Gesetzgeber zu Reaktionen, in deren Folge als nachteilig erkannte Systeme zugunsten solcher Systeme verändert würden, die als günstig beurteilt werden. Sind die Voraussetzungen eines Wettbewerbs der Rechtssysteme gegeben und führt dieser zu einer faktischen Angleichung der mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen, so bedarf es hiernach keiner zentralen Rechtsvereinheitlichung durch den Gemeinschaftsgesetzgeber.

Es sind folglich die Chancen für einen Wettbewerb der Regelgeber im Europäischen Gesellschaftsrecht auszuloten und es ist dabei zu fragen, ob die Voraussetzungen eines solchen Wettbewerbs gegeben bzw. wie diese möglicherweise herzustellen sind.<sup>47</sup> Gleichfalls ist das Verhältnis von Rechtsvereinheitlichung auf der

---

<sup>42</sup> Vgl. nur *Merkt*, Gesellschaftsrecht, Rn. 27; als Kernstück des Gläubigerschutzes werden im amerikanischen Gesellschaftsrecht beispielsweise die außerhalb des Systemwettbewerbs stehenden Regeln der Insolvenzanfechtung gesehen. Hierzu *Kahn*, *Capital Markets*, S. 145.

<sup>43</sup> *Paul vs. Virginia*, 8 Wall. 168, 19 L. Ed. 35T (1868).

<sup>44</sup> Siehe *Merkt*, Gesellschaftsrecht, Rn. 17 m. w. N.

<sup>45</sup> Insbesondere *Siebert/Knoop*, *Oxf. Rev. Econ. Pol.* 9 (1993), S. 16 ff; *dies.*, *Außenwirtschaft* 45 (1990), S. 439 ff; *Ebke*, *RabelsZ* 62 (1998), S. 195 ff m. w. N.; *Kübler*, *KritVJ* 77 (1994), S. 79 ff; *ders.*, *AG* 1994, S. 141 ff; *Grundmann*, *ZGR* 2001, S. 783 ff m. w. N.; *Schön*, *ZHR* 160 (1996), S. 221 (232 ff); *Wagner*, *Mindestharmonisierung*, S. 161; *Kötz*, *RabelsZ* 50 (1986), S. 1 ff (10); *Merkt*, *RabelsZ* 59 (1995), S. 546.

<sup>46</sup> Vgl. *Schön*, *ZHR* 160 (1996), S. 221 (233).

<sup>47</sup> Ausführlich zur Funktionsfähigkeit eines Regulierungswettbewerbs im Europäischen Gesellschaftsrecht: *Heine*, *Regulierungswettbewerb*, S. 120 ff; *Kieninger*, *Wettbewerb*; *Baldamus*, *Reform*, S. 50 ff; *Kerber*, *Systembildung*, S. 67 (84 ff); *Merkt*, *RabelsZ* 59 (1995), S. 546; sowie nachfolgend aufgeführte Literaturangaben.

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

einen und Wettbewerb der Rechtsordnungen auf der anderen Seite zu beleuchten. Allerdings verbietet sich dabei jede schablonenhafte Übertragung U.S.-amerikanischer Entwicklungen auf das Europäische Gesellschaftsrecht.<sup>48</sup> Vielmehr ist eine differenzierte Betrachtung geboten. Im Gegensatz zu den USA stoßen im europäischen Rechtsraum unterschiedliche, traditionelle und lang gewachsene Rechtsordnungen aufeinander, was einen Wettbewerb der Regelgeber tendenziell erschwert.<sup>49</sup> Hinzu tritt in einer Gemeinschaft mit nunmehr 25 Mitgliedstaaten ein Sprachenproblem. Ferner würde ein Regulierungswettbewerb für keinen Mitgliedstaat auch nur annähernd ein Abgabenaufkommen (franchise tax und incorporation fee) eröffnen, wie dies beispielsweise bei Delaware<sup>50</sup> der Fall ist. Von Bedeutung ist zudem, dass die mitgliedstaatlichen Gesellschaftsrechte, im Gegensatz zu der ausschließlich an den Interessen der Eigenkapitalgeber ausgerichteten Gesetzgebung der U.S.-Bundesstaaten, einen mehrdimensionalen Ansatz verfolgen, wodurch der Wettbewerbsparameter seine Eindeutigkeit verliert.<sup>51</sup> Zentrale Bedeutung erlangen im Europäischen Gesellschaftsrecht insbesondere der Gläubigerschutz sowie die Arbeitnehmermitbestimmung.<sup>52</sup> Umgekehrt gestalten diese fehlenden Gemeinsamkeitselemente einen Systemwettbewerb nach U.S.-amerikanischem Vorbild allenfalls schwieriger, machen einen solchen aber nicht unmöglich. Zwar mögen hiernach die Anreize für einen Systemwettbewerb geringer sein als dort, jedoch erscheint damit auch die Gefahr einer Deregulierungsspirale, eines „race to the bottom“, wesentlich kleiner. Darüber hinaus zeigt ein Blick auf die mitgliedstaatlichen Gesellschaftsrechtsreformen aus jüngster Zeit, dass diese nicht zuletzt mit dem Argument der Attraktivität des eigenen Standortes vorangetrieben wurden.<sup>53</sup> Zudem steigert die beschriebene Komplexität der Gesellschaftsrechtssysteme zwar die Informationskosten, kann aber umgekehrt die Wahlmöglichkeiten als Voraussetzung eines Wettbewerbs erhöhen.<sup>54</sup> Anreize für einen Systemwettbewerb scheinen folglich auch in Europa gegeben und zunehmend auch (Rechts-)Wahlfreiheiten der Marktakteure.

Zentraler Einwand gegen die Fruchtbarmachung des Konzepts vom Wettbewerb der Regelgeber in Europa war vielfach, dass ein Systemwettbewerb aufgrund der in den meisten kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen vorherrschenden Sitztheorie erschwert bzw. unmöglich gemacht würde.<sup>55</sup> Aber gerade in grenzüberschreitenden Sachverhalten kann die Sitztheorie nunmehr endgültig als mit der

---

**48** Merkt, *RabelsZ* 59 (1995), S. 545 ff; Wagner, *Mindestharmonisierung*, S. 162 ff m.w.N.; ferner Nessler, *ZfRV* 2000, S. 1.

**49** Wagner, *Mindestharmonisierung*, S. 163; *Großfeld*, *RabelsZ* 39 (1975), S. 5 (7 f).

**50** Einnahmen aus Inkorporationsgebühr und periodische Konzessionssteuer macht in Delaware zwischen 15%–25% der gesamten Staatseinnahmen aus. Quelle: *Romano*, *genius* (1993), S. 7 f.

**51** Merkt, *RabelsZ* 59 (1995), S. 545 (554); Wagner, *Mindestharmonisierung*, S. 163.

**52** Merkt, *RabelsZ* 59 (1995), S. 545 (554 ff).

**53** Vgl. *Grundmann*, *ZGR* 2001, 783 (795) Fn. 41; jüngst auch die Deregulierungstendenzen der GmbH-Rechte in Spanien, Frankreich oder auch Deutschland angesichts der Wahlfreiheiten durch die EuGH-Rechtsprechung.

**54** *Grundmann*, *ZGR* 2001, S. 783 (796).

**55** Sog. „Unmöglichkeitsthese“; hierzu: *Grundmann*, *ZGR* 2001, S. 783 (789 f); *ders.*, *ZfSR* 115 (1996), S. 103 (130); *Schön*, *ZHR* 160 (1996), S. 221 (233 f); Wagner, *Mindestharmonisierung*, S. 164.

## 1. Teil: Grundlagen

Niederlassungsfreiheit unvereinbar angesehen werden.<sup>56</sup> Nur in diesem Sinn kann die Entwicklung in der Rechtsprechung des EuGH zur Niederlassungsfreiheit interpretiert werden, eine Entwicklung, die sich schon in der Rechtssache *Centros*<sup>57</sup> abzeichnete.<sup>58</sup> So entschied der EuGH bereits damals, dass das Recht, eine Gesellschaft in denjenigen Mitgliedstaaten zu gründen, in welchen die liberalsten Gesellschaftsrechte bestehen, unmittelbar aus der im EG gewährleisteten Niederlassungsfreiheit folge.<sup>59</sup> Wer von dieser Möglichkeit Gebrauch mache, missbrauche nicht das Recht zur freien Niederlassung, sondern profitiere, wie vom EG erwünscht, von den Unterschieden der mitgliedstaatlichen Gesellschaftsrechtsordnungen.<sup>60</sup> Diese Regel hat der EuGH in den Rechtssachen *Überseering* und *Inspire Art* bekräftigt. Unternehmen besitzen hiernach echte Wahlrechte, indem sie liberalere Gestaltungsmöglichkeiten mitgliedstaatlicher Gesellschaftsrechte in Anspruch nehmen können, ohne sich den Gesamtbedingungen einer nationalen Rechtsordnung unterwerfen zu müssen. Die freie Wahl des Gründungsrechts durch die Unternehmungen erscheint nunmehr auch in Europa technisch wie finanziell mit nur geringem Aufwand möglich.<sup>61</sup> Die Frage nach einer primärrechtlich verbürgten Rechtswahlfreiheit im Wege einer grenzüberschreitenden (Satzungs-)Sitzverlegung ist hingegen noch nicht abschließend geklärt.<sup>62</sup> Lösung verspricht hier aber spätestens die Verabschiedung der Sitzverlegungs-RL.

Schon jetzt ist aber zu konstatieren, dass bereits durch die Grundfreiheiten ein gewisser Systemwettbewerb vorgegeben ist, indem diese die grenzüberschreitende Mobilität von Produkten und Produktionsfaktoren absichern und Wahlmöglichkeiten als Voraussetzung jeglichen Wettbewerbs (auch eines solchen der Regelgeber) eröffnen.<sup>63</sup> Untermauert wird diese These durch den allgemeinen Grundsatz der Subsidiarität (Art. 5 Abs. 2 EG), wonach (inhaltliche) Ge- oder Verbote auf möglichst dezentraler Ebene zu regeln sind.<sup>64</sup> Zwar besteht für die Mitgliedstaaten die Möglichkeit, diese Wahlrechte aus zwingenden Gründen des Allgemeininter-

---

**56** Darüber hinaus ging in den letzten Jahren in den meisten Mitgliedstaaten die Tendenz in Richtung Gründungstheorie. Vgl. hierzu *Grundmann*, Gesellschaftsrecht, Rn. 173.

**57** EuGH Rs. C-212/97 (*Centros*), Slg. 1999, I-1459; hierzu (Statt vieler) *Behrens*, IPRax 1999, S. 323; *Roth*, ZIP 1999, S. 861.

**58** EuGH Rs. C-208/00 (*Überseering*), Slg. 2002, I-9919; dazu *Behrens*, EuZW 2002, S. 737; *Kersting*, NZG 2003, S. 9; *Meilicke*, GmbHR 2003, S. 793; *Schulz*, NJW 2003, S. 2705; EuGH Rs. C-167/01 (*Inspire Art*), Slg. 2003, I-10155; vgl. (statt vieler) *Eidenmüller/Rehm*, ZGR 2004, S. 159 (161); relevant auch EuGH Rs. C-9/02 (*de Lasteyrie*), GmbHR 2004, S. 504; hierzu *Wassermeyer*, GmbHR 2004, S. 613; *Schanze/Jüttner*, AG 2003, S. 661 ff.

**59** EuGH Rs. C-212/97 (*Centros*), Slg. 1999, I-1459 (I-1493 Rz. 27, I-1494 Rz. 29).

**60** Schlussanträge des GA *La Pergola* in der Rs. C-212/97 (*Centros*), Slg. 1999, I-1459 (I-1479 Rz. 20); des GA *Darmon* in der Rs. C-79/85 (*Segers*), Slg. 1986, S. 2375 (2380f Rz. 6).

**61** *Halbhuber*, ZEuP 2003, S. 418; zum „*Limited-Boom*“; *Gehrmann*, Die Zeit v. 12. 2. 2004, S. 22; *Hirte*, GmbHR 2003, R 421; vgl. auch *Mellert*, BB 2006, S. 8 ff.

**62** Dazu auch 2. Teil, 5. Kapitel, A.IV., D.; *Lutter*, BB 2003, S. 7; *Weller*, DStR 2004, S. 1218; *Kleinert/Probst*, NJW 2004, S. 2425; *Behrens*, IPRax 2003, S. 193 (204 ff); *Ziemons*, ZIP 2003, S. 1913.

**63** *Wagner*, Mindestharmonisierung, S. 167.

**64** Der Grundsatz der Subsidiarität wird häufig als primärrechtlicher Auftrag zu einem Systemwettbewerb interpretiert. So *Hommelhoff*, Gemeinsames Privatrecht, S. 361 (368); *Möschel*, NJW 1993, S. 3025 (3027).

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

resses zu beschränken und damit ihr Gesellschaftsrecht auch grenzüberschreitend als verbindlich zu erklären. Dies gilt allerdings nur dann, und auch dies folgt bereits aus *Centros*, wenn nicht das Schutzziel auch durch bloße Informationsregeln erreicht werden kann.<sup>65</sup> Die Informationsmöglichkeit ist regelmäßig genügend, aber auch erforderlich. Hiermit deckt der EuGH die zweite zentrale Voraussetzung eines Systemwettbewerbs auf, nämlich die Freiheit zu informierter Entscheidung. Und selbst wenn Wahlmöglichkeiten der Unternehmungen, wie beispielsweise bei der identitätswahrenden grenzüberschreitenden (Satzungs-)Sitzverlegung, noch fehlen mögen, bestehen diese doch auf Seiten der Anleger oder Gläubiger. Durch ihre Entscheidung treffen sie zugleich die durch die Grundfreiheiten verbürgte Wahl zwischen den unterschiedlichen mitgliedstaatlichen Rechten und Standards, nach denen sich der Inhalt des Rechtsverhältnisses richtet. Information ist freilich auch hier unerlässlich. Ein Wettbewerb der Regelungsgeber erscheint somit im Europäischen Gesellschaftsrecht grundsätzlich keineswegs unmöglich, ist sogar primärrechtlich vorgegeben. Hierfür kann schließlich auch die zentrale Ermächtigungsnorm für das Gesellschaftsrecht, Art. 44 Abs. 2 lit. g) EG, ins Feld geführt werden. Denn diese schreibt keine Vereinheitlichung der mitgliedstaatlichen Gesellschaftsrechte vor, sondern spricht bewusst von einer „Koordinierung“ derselben.<sup>66</sup> Koordinierung muss im Gegensatz zur Rechtsvereinheitlichung aber bedeuten, dass zentrale Regelgebung primär den effizienten Rahmen eines Wettbewerbs verschiedener europäischer Gesellschaftsrechte zu leisten hat, und das ist vor allem Information.

## 2. Informationsregeln als regulativer Rahmen im Wettstreit zwischen nationalen inhaltlich zwingenden Lösungen

Als wesentliches Argument für einen regulativen Wettbewerb werden häufig seine Flexibilität und die größere „Fehlerfreundlichkeit“<sup>67</sup> angeführt, welche einer zentralen Rechtsangleichung abgesprochen werden.<sup>68</sup> Ferner würde eine größere Bandbreite von Lösungen zugelassen, wodurch mehr Anreize zu Innovation geschaffen würden. Jedoch trägt dieser Ansatz uneingeschränkt nur unter Idealbedingungen, wenn man den nationalen privaten und staatlichen Instanzen ein hohes Rationalitäts- und Flexibilitätsniveau unterstellt<sup>69</sup> sowie voraussetzt, dass sich die Entscheidungsträger die relevanten Information verschaffen und diese verar-

---

<sup>65</sup> Grundmann, ZGR 2001, S. 783 (804)

<sup>66</sup> Vgl. engl. Text „coordinating“, frz. Text „coordonnant“.

<sup>67</sup> Begriff erstmals wohl bei Wagner, Mindestharmonisierung, S. 168; Fehlerfreundlichkeit bedeutet in diesem Sinn, dass eine durch einen Mitgliedstaat eingeführte Regelung, welche sich später als Fehlschlag erweist, unmittelbar nur diesen Mitgliedstaat betrifft, nicht hingegen die gesamte Europäische Gemeinschaft.

<sup>68</sup> Zum Konzept der flexibleren Harmonisierung der Rechtsordnungen Nessler, ZfRV 2000, S. 1 (7) m. w. N.; Streit/Mussler, Ordnungswettbewerb, S. 75 (79); Streit/Voigt, Europa reformieren, S. 57, 58; Wagner, Mindestharmonisierung, S. 168; Merkt, RIW 2004, S. 1 (3); Lutter, ZGR 2000, S. 1 (5 f).

<sup>69</sup> So auch Schön, ZHR 160 (1996), S. 221 (237 f).

## 1. Teil: Grundlagen

beiten können, und zwar zu Kosten, die den zu erwartenden Nutzen nicht übersteigen.<sup>70</sup> Vor allem letzteres ist problematisch.

Damit ist das Verhältnis von zentraler und dezentraler Regulierung konkret angesprochen. Zentrale Rechtsangleichung und Wettbewerb der mitgliedstaatlichen Regelungsgeber schließen sich nicht per se aus, sondern müssen als zwei sich ergänzende Integrationsmechanismen verstanden werden.<sup>71</sup> Zentrale Rechtsangleichung kann so gesehen auch erst die Bedingungen für einen Systemwettbewerb schaffen, zum Beispiel dadurch, dass Wahlmöglichkeiten erst geschaffen werden.<sup>72</sup> Prominente Beispiele betreffen die Möglichkeiten zur grenzüberschreitenden Verlegung des Satzungssitzes<sup>73</sup> und Verschmelzung.<sup>74</sup> Nationale Rechtsordnungen sehen diese nur in Ausnahmefällen vor, deren Folgen sind zumeist prohibitiv. Eine Regelung auf zentraler Ebene würde eine Bereitstellung der entsprechenden Wahlinstrumente bedeuten und wird deshalb fast einhellig gefordert.<sup>75</sup> Für die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften erfolgte dies jüngst mit der internationalen Verschmelzungs-RL. Zentrale Regelgebung räumt dort ein Hindernis für einen Wettbewerb aus. Harmonisierung muss einen Wettbewerb der Regelgeber daher nicht stets bremsen, sondern kann diesen zum Teil auch überhaupt erst ermöglichen.<sup>76</sup> Allgemeiner gesprochen: zentrale Rechtsangleichung kann besonders bei Regelungskomplexen sinnvoll sein, wo die einzelnen Mitgliedstaaten durch ihre Rechtsordnungen Marktzutrittsschranken, mithin Hindernisse für den grenzüberschreitenden Rechtsverkehr errichten oder aufrechterhalten.<sup>77</sup> Kern der Problematik ist folglich kein Ausschließlichkeitsverhältnis zwischen zentraler Rechtsangleichung und dezentralem Systemwettbewerb. Zu fragen ist vielmehr nach dem zentral zu schaffenden Rahmen, welcher einen möglichst funktionierenden Wettbewerb gewährleistet. Unterbliebe jegliche zentrale Harmonisierung im Binnenmarkt, so hätte dies spürbare Nachteile, wie etwa mangelnde Transparenz und Unsicherheit über die Rechtslage in anderen Teilen des Binnenmarktes, was zu höheren Transaktionskosten, insbesondere in Gestalt von Informationskosten, sowie zu mehr Rechtsstreitigkeiten und Schutzproblemen für die Wirtschaftsteilnehmer führen kann.<sup>78</sup> Dies wiederum steht einem Sys-

**70** Grundmann, Gesellschaftsrecht, Rn. 162.

**71** So im Ergebnis auch Wagner, Mindestharmonisierung, S. 170f; Grundmann, ZGR 2001, S. 783; Schön, ZHR 160 (1996), S. 221 (238).

**72** Hopt, ZIP 1998, S. 96 (99); ders., ZHR 161 (1997), S. 368 (381ff); Grundmann, ZGR 2001, S. 783 (791, 797ff); Dreher, JZ 1999, S. 105 (111).

**73** Die Anwendbarkeit der Niederlassungsfreiheit auf sogenannte Wegzugsfälle hat der EuGH in der Vergangenheit verneint. Grundlegend EuGH, Rs. C-81/87 (Daily Mail), Slg. 1988, I-5483; bestätigt durch EuGH, Rs. C-208/00 (Überseering), Slg. 2002, I-9919; aus der deutschen Judikatur BayObLG, GmbHR 2004, S. 490; OLG Hamm, GmbHR 2001, S. 440; OLG Brandenburg, GmbHR 2005, S. 484.

**74** Vgl. 2. Teil, Kapitel D.

**75** Vgl. nur Habersack, Gesellschaftsrecht, Rn. 60, 63; Schön, ZHR 160 (1996), S. 221 (244ff); Schwarz, Gesellschaftsrecht, Rn. 840f.

**76** Auch Hopt, ZIP 1998, S. 96 (99); ders., ZHR 161 (1997), S. 368 (381ff); Grundmann, ZGR 2001, S. 783 (797).

**77** Speziell für das Übernahmerecht Hopt, ZHR 161 (1997), S. 368 (384).

**78** Hopt, ZIP 1998, S. 96 (99); ders., ZHR 161 (1997), S. 368 (383); Schön, ZHR 160 (1996) S. 221 (236); Basedow, FS Mestmäcker, S. 347 (360).

## 1. Kapitel: Gesellschaftsrecht als Gegenstand europäischer Harmonisierung

temwettbewerb entgegen, der Transparenz über existierende Wahlmöglichkeiten, mithin Information über die unterschiedlichen nationalen Gesellschaftsrechte voraussetzt.

Die Ausübung von Wahlfreiheiten hängt folglich maßgeblich von den Kosten der Informationsbeschaffung und damit von der Informationsmöglichkeit selbst ab.<sup>79</sup> Es erscheint schlechthin zweifelhaft, dass ein Wettbewerb der mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen eine als notwendig erkannte Rechtsvereinheitlichung substituieren kann. Auch unter grundsätzlicher Anerkennung eines positiven Effektes von Rechtsvielfalt und dezentraler Normgebung kann auf zentrale Regelsetzung nicht vollkommen verzichtet werden. Zentrale Bedeutung erlangen hierbei die den Gegenstand der vorliegenden Arbeit bildenden Informationsregeln. Diese lassen die inhaltliche Gestaltung der Rechtsverhältnisse unberührt, so dass insoweit der Vorteil dezentraler Normgebung (Wahlfreiheiten) erhalten bleibt.<sup>80</sup> Umgekehrt vereinen Informationsregeln die Vorteile einer zentralen Rechtsetzung in sich, namentlich Standardisierungsvorteile und damit einhergehend die Senkung von Transaktionskosten. Hierdurch wird der Vergleich zwischen den verschiedenen mitgliedstaatlichen Lösungen und deren Auswahl erst ermöglicht und gefördert sowie die hierzu erforderlichen Kosten erheblich gesenkt. Wettbewerbsverzerrungen, häufig Argument gegen einen Systemwettbewerb, treten jedenfalls dann nicht auf, wenn die Betroffenen selbst informiert Entscheidungen treffen können. Insoweit gilt es, Wahlfreiheiten bzw. Entscheidungsfreiheiten der Wirtschaftsakteure zu schaffen und die Verfügbarkeit entscheidungsrelevanter Information zu gewährleisten. Ziel zentraler Regelsetzung muss es deshalb sein, dem Systemwettbewerb einen Rahmen zu geben, gewissermaßen eine Wettbewerbsordnung für ein „*europäisches System der Gesellschaftsrechte*“,<sup>81</sup> zu dessen systembildenden Elementen auch und vor allem Informationsregeln zählen.<sup>82</sup> Die Befürchtung eines „*race to the bottom*“ und die daraus resultierende pauschale Ablehnung eines Regulierungswettbewerbs im Europäischen Gesellschaftsrecht muss hiernach als überholt gelten, denn ein Wettbewerb, dessen negative Effekte reguliert werden, kann mit einem solchen, bei dem dies nicht der Fall ist, nicht gleichgesetzt werden.

### III. Harmonisierung der Gesellschaftsrechte als Gegenstück zur Niederlassungsfreiheit

Die Liberalisierung des Niederlassungsrechts und das damit verbundene Recht der Gesellschaften, innerhalb der Gemeinschaft ungehindert Zweigniederlassungen, Tochterunternehmen oder Agenturen zu gründen, wurde von einigen Mitglieds-

<sup>79</sup> So auch *Lurger*, Regulierung, S. 85, 93.

<sup>80</sup> *Grundmann*, Gesellschaftsrecht, Rn. 164.

<sup>81</sup> *Grundmann/Kerber*, European Contract Law, S. 295 (296 ff); am Beispiel der Corporate-Governance aufzeigend, jedoch auch verallgemeinernd für das gesamte Europäische Gesellschaftsrecht *Merkt*, RIW 2004, S. 1 (4f).

<sup>82</sup> So auch die Kommission, Modernisierung des Gesellschaftsrechts – Aktionsplan, KOM (2003) endg. 284, S. 11.

## 1. Teil: Grundlagen

staaten anfänglich mit Skepsis betrachtet. Es wurde befürchtet, dass die nationalen Schutzbestimmungen durch den Eintritt ausländischer Gesellschaften in die nationalen Märkte verwässert würden (vgl. auch schon II.). Speziell für Gläubiger ausländischer Gesellschaften befürchtete man die Umgehung der eigenen Schutzbestimmungen.<sup>83</sup> Die Öffnung des nationalen Marktes für Niederlassungen ausländischer Gesellschaften war für diese Staaten nur dann akzeptabel, wenn gesichert war, dass deren Gesellschaftsstatut besonders den Gläubigern einen dem eigenen Gesellschaftsrecht gleichwertigen Schutz bot (Doppelfunktion der Rechtsangleichung).<sup>84</sup> Hinzu trat die Erkenntnis, dass unterschiedliche Schutzbestimmungen bzw. fehlende oder kostenintensive Information selbst Hindernisse für einen grenzüberschreitenden Verkehr darstellen, weshalb die Angleichung mitgliedstaatlicher Schutzstandards allein deshalb bereits geboten erschien.

Art. 44 Abs. 2 lit. g) EG trägt den Drittschutzinteressen Rechnung, indem als Gegengewicht zur grenzüberschreitenden Marktdurchdringung der Gesellschaften eine Koordinierung der mitgliedstaatlichen Schutzbestimmungen zur Aufgabe der Gemeinschaft gemacht wird, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten. Dies bedeutet aber nicht zwingend eine inhaltliche Einheitlichkeit, denn Gleichwertigkeit kann insofern bereits durch Information hergestellt werden, insbesondere dann, wenn Risiken auf asymmetrische Wissensverteilung zwischen den Beteiligten zurückzuführen sind.

## IV. Europäische Wirtschaftspolitik

Rechtsangleichung stellt sich schließlich als Instrument einer europäischen Wirtschaftspolitik dar.<sup>85</sup> Dabei geht es zum einen darum, Anreize zu schaffen, damit sich das Wirtschaftsleben von der nationalen hin zur gemeinschaftlichen Ebene entwickelt, d.h. der Aktionsradius der mitgliedstaatlichen Unternehmen erweitert wird. Dies soll durch Gleichwertigkeit der gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen, insbesondere durch die Ermöglichung grenzübergreifender Umstrukturierungen, tendenziell erleichtert und gefördert werden.<sup>86</sup> Nicht zuletzt trägt hierzu die parallel zur Rechtsangleichung verfolgte Schaffung supranationaler Gesellschaftsformen bei.

Zum anderen bezweckt europäische Rechtsangleichung die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und den Abbau überkommener Strukturen in den mitglied-

---

<sup>83</sup> Hierzu *Timmermans*, *RabelsZ* 48 (1984), S. 1 (13).

<sup>84</sup> Vgl. auch die Ausführungen zum Funktionsdualismus im Informationsmodell, 1. Teil, 3. Kapitel, B.I.–III.

<sup>85</sup> *Piepkorn*, *ZHR* 136 (1972), 499 (501 f); EuGH Rs. C-2/74 (*Reyners*), Slg. 1974, 631 (651 f, Tz. 21/23).

<sup>86</sup> Die integrationsfördernde Wirkung der organisationsrechtlichen Gesellschaftsrechtsangleichung wird durch die Kommission immer wieder herausgestellt. Vgl. nur Kommission, *Binnenmarkt – Bericht 1993*, KOM (1994) 55 endg., S. 99 ff; *Modernisierung des Gesellschaftsrechts – Aktionsplan*, KOM (2003) 284 endg., S. 7.