

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort — V

Verzeichnis abgekürzt zitierter Literatur — LXI

Abkürzungsverzeichnis — LXIX

## Teil I: Grundlagen

### § 1 Die Rechtsgrundlagen für die Harmonisierung des Unternehmensrechts — 3

A. Harmonisierung — 3

B. Grundlagen der Harmonisierung — 4

I. Art. 50 AEUV — 4

II. Art. 114 AEUV — 6

III. Art. 352 AEUV — 7

C. Harmonisierung bzw. Rechtsvereinheitlichung durch Staatsvertrag — 8

### § 2 Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit — 9

A. Niederlassungsfreiheit — 9

I. Rechtsgrundlagen — 9

II. Bedeutung — 10

1. Gründungsfreiheit — 10

2. Wahlfreiheit in Bezug auf die unternehmerische Organisationsform — 11

3. Freiheit zum Erwerb und Halten von Beteiligungen — 11

III. Gleichstellung von natürlichen Personen und Gesellschaften im Rahmen der Niederlassungsfreiheit — 13

1. Art. 54 AEUV bzw. Art. 34 EWRV — 13

2. Bedeutung — 14

B. Kapitalverkehrsfreiheit — 16

C. Abgrenzung und Verhältnis von Niederlassungsfreiheit und Kapitalverkehrsfreiheit — 18

D. Verpflichtungsadressaten von Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit — 21

E. Beeinträchtigungen von Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit — 22

I. Niederlassungsfreiheit — 22

II. Kapitalverkehrsfreiheit — 23

- F. Rechtfertigung von Beschränkungen — **23**
  - I. Geschriebene Rechtfertigungsgründe — **24**
  - II. Zwingende Gründe des Allgemeininteresses — **26**
  - III. Verhältnismäßigkeit — **28**
- G. Missbrauchsausnahme — **29**
- H. Insbesondere: Golden shares und golden powers im Kontext der Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit — **30**
  - I. Gestaltungsvarianten — **31**
  - II. Golden shares als Beschränkungen der Kapitalverkehrs- und/oder der Niederlassungsfreiheit — **32**
    - 1. Abgrenzung und Verhältnis von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit — **32**
    - 2. Nationale Maßnahme — **32**
    - 3. Beschränkung — **34**
    - 4. Keine Berufung auf die Eigentumsordnung — **40**
  - III. Rechtfertigungsgründe — **40**
    - 1. Öffentliche Sicherheit (Art. 52 Abs. 1, 65 Abs. 1 lit. b AEUV) — **41**
    - 2. Art. 106 Abs. 2 AEUV — **42**
    - 3. Zwingende Gründe des Allgemeininteresses — **42**
    - 4. Verhältnismäßigkeit — **44**
  - IV. Neuer Ansatz: (partielle) Harmonisierung durch die FDISR — **46**
- I. Kontrolle des gesamten nationalen Gesellschaftsrechts am Maßstab der Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit? — **48**

## Teil II: **Entwicklung und Stand der Harmonisierung im europäischen Gesellschaftsrecht**

- § 3 Historische Entwicklung des europäischen Gesellschaftsrechts — 55**
  - A. Die Anfänge — **55**
  - B. Die erste Generation der gesellschaftsrechtlichen Richtlinien — **56**
  - C. Neubeginn Mitte der 1980er Jahre — **59**
  - D. Der Vertrag von Maastricht und die „Krise“ Mitte der 1990er Jahre — **61**
  - E. „Wiedergeburt“ mit der Jahrtausendwende — **63**
  - F. Neuausrichtung nach der Finanzkrise — **66**
  - G. Auf in die 2020er: Brexit, COVID-19 und Sustainability — **70**
  - H. 2025: Refokussierung auf einen einfachen, nahtlosen und starken Binnenmarkt — **71**

**§ 4 Der Stand der Harmonisierung im Gesellschaftsrecht im Überblick — 73**

- A. Ausgangslage, Rahmenbedingungen und Konsequenzen der Harmonisierung im Gesellschaftsrecht — 73
- B. Registerinfrastruktur als Grundfundament — 75
- C. Stand der Harmonisierung für Kapitalgesellschaften — 76
  - I. Gründung — 76
  - II. Kapitalverfassung — 77
  - III. Ausgestaltung der Anteile — 77
  - IV. Organisationsverfassung — 78
    - 1. Scheitern des Projekts einer 5. (Struktur-)RL — 78
    - 2. Hauptversammlung und „Peripherie“ — 79
    - 3. Leitungsverfassung — 79
  - V. Beendigung, Liquidation und Insolvenz — 81
  - VI. Konzernrecht — 82
  - VII. Rechnungslegung und Abschlussprüfung — 82
  - VIII. Umwandlungsrecht — 83
  - IX. Übernahmerecht — 83
  - X. Zweigniederlassungen — 84
- D. Übersicht: Wichtigste Rechtsformen im EU-/EWR-Raum — 84

**§ 5 Anerkennung und grenzüberschreitende Mobilität von Gesellschaften — 89**

- A. Überblick — 94
- B. Hintergrund: Die mangelnde Harmonisierung des Gesellschaftskollisionsrechts — 95
- C. Meilensteine der Rechtsentwicklung — 97
  - I. Ursprünglicher Ansatz: internationales Übereinkommen — 97
  - II. Der erste Versuch einer Richtlinie — 99
  - III. Ein erstes Zwischenspiel des EuGH: Das Urteil in der Rs. Daily Mail — 99
  - IV. Ein neuer Versuch mit einer Richtlinie: Der Vorentwurf der Sitzverlegungs-RL 1997 — 101
  - V. Der EuGH als Bahnbrecher Teil 1: „Zuzug“ und Anerkennung *Centros*, *Überseering*, *Inspire Art* — 101
    - 1. *Centros* (1999) — 101
    - 2. *Überseering* (2002) — 103
    - 3. *Inspire Art* (2003) — 105
  - VI. Der doppelte Durchbruch für grenzüberschreitende Verschmelzungen im Jahr 2005: CBMD und *SEVIC* — 107
    - 1. Cross-Border Mergers Directive (CBMD) — 107

- 2. *SEVIC* (2005) — **108**
  - VII. Der EuGH als Bahnbrecher Teil 2: „Wegzug“ und grenzüberschreitende Sitzverlegung *Cartesio, Vale, Polbud* — **110**
    - 1. *Cartesio* (2008) — **110**
    - 2. *VALE* (2012) — **115**
    - 3. *Polbud* (2017) — **119**
  - VIII. Der große Wurf des europäischen Gesetzgebers: die UmwRL 2019 — **123**
  - IX. Weitere wichtige „Mosaiksteine“ aus der EuGH-Rechtsprechung — **123**
    - 1. „Wegzug“ und Niederlassungsfreiheit: *National Grid Indus* (2011) und *Aures Holdings* (2020) — **123**
    - 2. *Kornhaas* (2015) — **125**
  - X. Endspiel um die Sitztheorie (?): *Edil Work 2* (2024) — **128**
  - D. Grenzüberschreitenden Mobilität von Gesellschaften und Gesellschaftskollisionsrecht: der Status quo — **131**
    - I. Grenzüberschreitende Umwandlungen — **131**
      - 1. Schutz durch die Niederlassungsfreiheit — **131**
      - 2. Grenzüberschreitende Umwandlungen unter Beteiligung von EU-/EWR-Kapitalgesellschaften — **133**
      - 3. Grenzüberschreitende Umwandlungen unter Beteiligung von EU-/EWR-Personengesellschaften — **133**
      - 4. Grenzüberschreitende Umwandlungen unter Beteiligung von drittstaatlichen Gesellschaften — **134**
    - II. Anerkennung von EU-/EWR-ausländischen Gesellschaften („Zuzug“) — **134**
    - III. „Wegzug“ — **138**
  - E. Verbleibende rechtspolitische Desiderata — **141**
    - I. Novellierung der existierenden Regelungen für grenzüberschreitende Umwandlungen von EU/EWR-Kapitalgesellschaften — **141**
    - II. Erweiterung von Titel II GesRRL auf Personen(handels)gesellschaften — **141**
    - III. Harmonisierung des Gesellschaftskollisionsrechts — **141**
    - IV. Rechtsrahmen für grenzüberschreitende Umwandlungen unter Beteiligung von Gesellschaften aus Drittstaaten — **143**
- § 6 Europäische Rechtsformen und europäische Rechtsformlabel — 144**
- A. Hintergründe und Ratio — **144**
  - B. Existierende europäische Rechtsformen — **144**
    - I. Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV) — **144**

- II. Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea – SE) — **145**
- III. Europäische Genossenschaft (Societas Cooperativa Europaea – SCE) — **146**
- C. Pläne und Überlegungen für weitere europäische Rechtsformen und Rechtsformlabel — **146**
  - I. Eine spezielle europäische Rechtsform oder ein spezielles europäisches Rechtsformlabel für KMU und Start-ups — **146**
    - 1. Erste Ansätze — **146**
    - 2. Europäische Privatgesellschaft (Societas Privata Europaea – SPE) — **148**
    - 3. Societas Unius Personae (SUP) — **156**
    - 4. Das Projekt eines 28. Rechtsrahmens (28<sup>th</sup> regime) — **162**
  - II. Eine spezielle europäische Rechtsform für Vereine? — **165**
  - III. Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft? — **166**
  - IV. Europäische Stiftung? — **167**
  - V. Eine spezielle europäische Rechtsform für Sozialunternehmen? — **169**

### Teil III: **Entwicklung und Stand der Harmonisierung im europäischen Kapitalmarktrecht**

- § 7 **Historischer Entwicklung des Europäischen Kapitalmarktrechts — 173**
  - A. Grundstein: Der Segré-Bericht (1966) — **173**
  - B. Erste Harmonisierungsmaßnahmen (1972–1982) — **173**
  - C. Zunehmende Bedeutung der Kapitalmärkte und Verwirklichung des Binnenmarktprojekts (1980er bis 1999) — **174**
  - D. Der Aktionsplan für Finanzdienstleistungen und seine Realisierung (1999–2005) — **175**
  - E. Phase der Konsolidierung (2005–2007) — **176**
  - F. Reaktionen auf Finanzkrise — **176**
  - G. Das Ziel einer Kapitalmarktunion: CMU Action Plan 2015 — **180**
  - H. Neue Herausforderungen: Brexit und die COVID-19-Krise — **182**
  - I. CMU Action Plan 2020 — **183**
  - J. Digitales und nachhaltiges Finanzwesen — **183**
  - K. Listing Act 2024 — **184**
  - L. Auf dem Weg zu einer Savings and Investment Union (SIU)? — **185**

<b>§ 8</b>	<b>Der Stand der Harmonisierung im Kapitalmarktrecht im Überblick — 187</b>
A.	Gegenstand und Schutzziele des Europäischen Kapitalmarktrechts — <b>187</b>
B.	Überblick über die Kernelemente des Europäischen Kapitalmarktrechts — <b>189</b>
I.	Marktinfrastruktur — <b>189</b>
II.	Kapitalmarktteilnehmer — <b>190</b>
1.	Emittenten — <b>190</b>
2.	Anleger — <b>190</b>
3.	Finanzintermediäre — <b>191</b>
4.	Informationsintermediäre — <b>192</b>
III.	Vorgaben für Emissionen und Emittenten — <b>193</b>
1.	Zulassung zum Handel — <b>193</b>
2.	Prospektrecht — <b>194</b>
3.	Publizitätspflichten — <b>194</b>
IV.	Marktintegrität — <b>195</b>
1.	Verbot des Marktmissbrauchs — <b>195</b>
2.	Leerverkäufe — <b>196</b>
3.	Benchmark Regulation — <b>196</b>
V.	Handel — <b>198</b>
1.	MiFID II/MiFIR — <b>198</b>
2.	Verbriefungen und Schuldverschreibungen — <b>198</b>
VI.	Nachhandelsdienstleistungen und Nachhandelsinfrastruktur — <b>200</b>
VII.	Crowdfunding — <b>202</b>
VIII.	Digital Finance — <b>203</b>
IX.	Nachhaltiges Finanzwesen (sustainable finance) — <b>205</b>
X.	Sanierung und Abwicklung — <b>210</b>
XI.	Aufsicht — <b>211</b>
1.	Der Weg zum Europäischen Finanzaufsichtssystem (European System of Financial Supervision – ESFS) — <b>211</b>
2.	Das ESFS im Überblick — <b>215</b>
C.	Wichtige Rechtsakte in der weiteren Peripherie des Europäischen Kapitalmarktrechts — <b>218</b>
I.	CRR und CRD — <b>218</b>
II.	Finanzkonglomerate: FICOD — <b>220</b>
III.	Rechtsrahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung — <b>222</b>

## Teil IV: Erläuterungen der wichtigsten gesellschaftsrechtlichen Rechtsakte und Rechtsbereiche

- § 9 GesRRL: Register und Registerpublizität — 229**
- A. Historische Entwicklung und Ratio — 231
    - I. Die Anfänge — 231
    - II. Änderungen und Kodifizierung — 233
    - III. Integration in die GesRRL 2017 — 235
    - IV. DigiRL — 235
    - V. DigiRL II — 237
  - B. Anwendungsbereich der Regelungen zu Register und Registerpublizität — 238
  - C. Publizitätsinstrumente — 240
    - I. Grundlagen — 240
    - II. Primäres Publizitätsinstrument — 242
      - 1. Vom Dualismus „Register & Bekanntmachung“ zum „register only“-Modell — 242
      - 2. Erweiterung auf Personenhandelsgesellschaften durch die DigiRL II — 247
      - 3. Vernetzung von BRIS, BORIS und IRI — 247
      - 4. Form der Registeranmeldungen — 248
      - 5. Prüfung der Registeranmeldungen — 253
      - 6. Gewährleistung der Aktualität der Register — 263
    - III. Sekundäre Publizitätsinstrumente — 266
      - 1. Recht auf Kopie — 266
      - 2. Angaben auf Geschäftskorrespondenz — 268
      - 3. EU-Gesellschaftsbescheinigung (EU Company Certificate – EUCC) — 270
  - D. Publizitätsobjekte — 273
    - I. Allgemeines — 273
    - II. Die Publizitätsobjekte des Art. 14 GesRRL für Kapitalgesellschaften — 274
      - 1. Errichtungsakt bzw. Satzung (Art. 14 lit. a–c GesRRL) — 274
      - 2. Organbesetzung (Art. 14 lit. d GesRRL) — 275
      - 3. Ggf. jährliche Angabe des gezeichneten Kapitals (Art. 14 lit. e GesRRL) — 279
      - 4. Rechnungslegungsunterlagen (Art. 14 lit. f GesRRL) — 279
      - 5. Sitzverlegung (Art. 14 lit. g GesRRL) — 280
      - 6. Auflösung/Nichtigerklärung/Liquidation (Art. 14 lit. h–k GesRRL) — 281

- 7. Unternehmensgegenstand — **281**
  - III. Die Publizitätsobjekte des Art. 14a GesRRL für Personenhandelsgesellschaften — **282**
- E. Publizitätsverpflichtete — **286**
- F. Sprachenregime — **287**
- G. Publizitätswirkungen — **287**
  - I. Negative Publizität — **288**
  - II. Berufung des Dritten auf die wahre Rechtslage — **290**
  - III. Verpflichtung der Mitgliedstaaten zur Verhinderung von Divergenzen — **290**
  - IV. Positive Publizität — **291**
    - 1. Traditionelles System (vor der DigiRL) — **291**
    - 2. Rechtslage nach der DigiRL — **294**
    - 3. Sonderproblem: Veranlassungsprinzip? — **297**
  - V. Publizitätswirkungen im Falle von Übersetzungen — **298**
  - VI. „Publizität der Publizitätswirkungen“ — **299**
- H. Anerkennung von Registerdaten durch die nationalen Stellen anderer Mitgliedstaaten — **300**
  - I. Rechtslage vor der DigiRL II — **300**
  - II. Rechtslage seit der DigiRL II — **301**
    - 1. EUCC — **301**
    - 2. Digitale EU-Vollmacht — **301**
    - 3. Anerkennung von Kopien und Auszügen aus den nationalen Registern — **304**
    - 4. Befreiung von der Legalisation und ähnlichen Förmlichkeiten — **305**
    - 5. Einschränkung von Übersetzungserfordernissen — **306**
    - 6. Umgang mit (potenziell) fehlerhaften Dokumenten — **308**
- I. Konzernpublizität — **313**
  - I. Ratio, Genese und Überblick — **313**
  - II. Anwendungsbereich — **314**
  - III. Offenzulegende Informationen — **314**
    - 1. Zwingend offenzulegende Informationen (Art. 19b Abs. 1 GesRRL) — **314**
    - 2. Mitgliedstaatenoption: Offenlegung der Anteile (Art. 19b Abs. 2 GesRRL) — **317**
  - IV. Offenlegungsverfahren und Aktualisierung — **318**
  - V. Überprüfungsklausel — **319**
- J. *Directors' disqualifications* — **320**
  - I. Anwendungsbereich — **320**

- II. Disqualifikationstatbestände — 321
- III. Informationsaustausch über das BRIS — 322
- K. Sanktionen — 324
- L. Fundstellenverzeichnis — 327
  - I. PubRL — 327
  - II. GesRRL — 329

## § 10 GesRRL: Gründung — 332

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 333
- B. Regelungen betreffend die Gründung von Aktiengesellschaften (Art. 3–6 GesRRL) — 335
  - I. Anwendungsbereich — 335
  - II. Weitere Mindestangaben in Satzung, Errichtungsakt oder gesondertem Schriftstück (Art. 3–4 GesRRL) — 336
    - 1. Überblick — 336
    - 2. Mindestangaben in der Satzung bzw. dem Errichtungsakt (Art. 3 GesRRL) — 337
    - 3. Mindestangaben in der Satzung, dem Errichtungsakt oder einem gesonderten Schriftstück (Art. 4 GesRRL) — 340
  - III. Haftung bei Erfordernis einer staatlichen Genehmigung (Art. 5 GesRRL) — 342
  - IV. Absinken der Zahl der Aktionäre unter ein etwaiges nationales Minimum (Art. 6 GesRRL) — 343
- C. Gründungskontrolle — 344
  - I. Historische Entwicklung — 344
  - II. Gründungskontrolle nach der GesRRL i. d. F. d. DigiRL II — 346
    - 1. Grundsatz: Obligatorische vorbeugende Kontrolle von Errichtungsakt/Satzung — 346
    - 2. Mindeststandards für den Umfang der Rechtmäßigkeitskontrolle von Errichtungsakt/Satzung — 348
    - 3. Weitere allgemeine Mindeststandards für die Rechtmäßigkeitskontrolle im Rahmen der Gründung — 348
    - 4. Grundsatz der einmaligen Erfassung (once-only principle) — 349
    - 5. Fristen — 350
- D. Online-Gründung von Kapitalgesellschaften (Art. 13g, 13h GesRRL) — 351
  - I. Überblick — 351
  - II. Begriff der Online-Gründung — 351
  - III. Anwendungsbereich — 352
  - IV. Gründungskontrolle und Fristen — 354

- V. Präsenzvorbehalte — **354**
- VI. Einlageleistung (Art. 13g Abs. 6 GesRRL) — **355**
- VII. Muster (Art. 13h GesRRL) — **356**
  - 1. Allgemeines — **356**
  - 2. Inhalt — **356**
  - 3. Sprache — **357**
  - 4. Form — **357**
- E. Fundstellenverzeichnis — **358**

**§ 11 GesRRL: Zweigniederlassungen — 359**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **360**
  - I. Die Anfänge — **360**
  - II. Änderungen — **362**
  - III. Integration in die GesRRL — **363**
  - IV. DigiRL — **363**
  - V. DigiRL II — **364**
- B. Anwendungsbereich — **364**
- C. Online-Eintragung und Online-Einreichung von Urkunden und Informationen für Zweigniederlassungen — **366**
  - I. Anwendungsbereich — **366**
  - II. Online-Eintragung von Zweigniederlassungen (Art. 28a GesRRL) — **367**
    - 1. Begriff der Online-Eintragung — **367**
    - 2. Vorgaben zu Verfahren und Sicherheitsstandards — **367**
  - III. Online-Einreichung von Urkunden und Informationen für Zweigniederlassungen (Art. 28b GesRRL) — **372**
- D. Once-only principle — **373**
- E. Offenlegungspflichten — **374**
  - I. Regelungskonzeption — **374**
  - II. Beschränkung auf registerrechtliche Offenlegungspflichten — **375**
  - III. Anwendungsbereich — **375**
    - 1. Zweigniederlassungen von EU-/EWR-Gesellschaften (Art. 29–35 GesRRL) — **375**
    - 2. Zweigniederlassungen von Gesellschaften aus Drittstaaten (Art. 36–39 GesRRL) — **377**
  - IV. Publizitätsobjekte — **378**
    - 1. Zweigniederlassungen von EU-/EWR-Gesellschaften (Art. 30 GesRRL) — **378**
    - 2. Zweigniederlassungen von Gesellschaften aus Drittstaaten — **395**

- 3. Zusammenfassende Übersicht der Publizitätsobjekte — 403
- V. Publizätsinstrumente — 404
  - 1. Primäre Publizität — 404
  - 2. Sekundäre Publizität — 407
- VI. Sprachenregime — 409
- VII. Publizitätswirkungen — 410
- VIII. Publizitätsverpflichtete — 413
- F. Einbindung von Zweigniederlassungen in das BRIS — 413
  - 1. EUID auch für Zweigniederlassungen — 414
  - 2. Zugänglichkeit von Informationen über Zweigniederlassungen über das BRIS — 414
  - 3. Informationsaustausch über das BRIS — 414
- G. Sanktionen — 418
- H. Fundstellenverzeichnis — 421
  - I. ZNRL — 421
  - II. GesRRL — 422

## **§ 12 GesRRL: Wirksamkeit von Verpflichtungen von Kapitalgesellschaften — 423**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 424
- B. Anwendungsbereich der Art. 7–9 GesRRL — 424
- C. Handeln im Namen der in Gründung befindlichen Gesellschaft (Art. 7 GesRRL) — 425
- D. Bestellungsängel (Art. 8 GesRRL) — 428
- E. Vertretungsmacht (Art. 9 GesRRL) — 430
  - I. Hintergrund und Grundkonzeption — 430
  - II. Grundsätzliche Unbeschränktheit der Vertretungsmacht (Art. 9 Abs. 1 GesRRL) — 431
  - III. Unbeschränkbarkeit der Vertretungsmacht (Art. 9 Abs. 2 GesRRL) — 433
  - IV. Sonderprobleme — 434
    - 1. Missbrauch der Vertretungsmacht — 434
    - 2. Interessenkollisionen — 435
  - V. Einzel- und/oder Gesamtvertretungsmacht (Art. 9 Abs. 3 GesRRL) — 437
- F. Fundstellenverzeichnis — 438

## **§ 13 GesRRL: Nichtigkeit von Kapitalgesellschaften — 439**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 439
- B. Anwendungsbereich von Art. 11 und Art. 12 GesRRL — 440

- C. Nichtigkeitsvoraussetzungen (Art. 11 GesRRL) — **441**
- D. Nichtigkeitsfolgen (Art. 12 GesRRL) — **443**
- E. Fundstellenverzeichnis — **444**

**§ 14 GesRRL: Kapital der AG — 445**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **447**
  - I. Die Anfänge: KapRL — **447**
  - II. Ausdehnung, Änderungen und Neufassung — **450**
  - III. Integration in die GesRRL 2017 — **452**
  - IV. Weitere Änderungen — **453**
- B. Anwendungsbereich — **453**
  - I. Persönlicher Anwendungsbereich — **453**
    - 1. Beschränkung auf Aktiengesellschaften — **453**
    - 2. Optionale Ausnahmen — **454**
    - 3. Interrelation zwischen Kapitalschutzregime und Kapitalmarktzugang — **455**
  - II. Keine Anwendbarkeit in der Insolvenz — **460**
- C. Grundkapital — **461**
  - I. Prinzip des festen Kapitals — **461**
    - 1. Grundlagen — **461**
    - 2. Reformdebatte — **462**
  - II. Mindestkapital (Art. 45 GesRRL) — **464**
  - III. Zerlegung in Aktien — **467**
    - 1. Nennbetrags- und Stückaktien — **467**
    - 2. Inhaber- und Namensaktien — **469**
- D. Kapitalaufbringung — **469**
  - I. Keine Befreiung von der Einlagepflicht (Art. 53 GesRRL) — **469**
  - II. Verbot der Unterpari-Emission (Art. 47 GesRRL) — **470**
  - III. Einlagefähige Gegenstände (Art. 46 GesRRL) — **471**
  - IV. Bar- und Sacheinlagen — **473**
    - 1. Kapitalaufbringung durch Bar- und/oder Sacheinlage — **473**
    - 2. Abgrenzung von Bar- und Sacheinlage — **474**
  - V. Leistungszeitpunkt (Art. 48 GesRRL) — **476**
  - VI. Wertprüfung bei Sacheinlagen — **479**
    - 1. Grundsatz: Wertprüfung durch Sachverständige (Art. 49 Abs. 1–3 GesRRL) — **479**
    - 2. Dispensoption bei bestimmten konzerninternen Gründungen (Art. 49 Abs. 4 GesRRL) — **482**
    - 3. Dispensoption bei Verschmelzungen und Spaltungen (Art. 49 Abs. 5 GesRRL) — **483**

- 4. Dispensoptionen bei zuverlässigen Bezugspunkten für die Bewertung (Art. 50, 51 GesRRL) — **484**
- 5. Ausnahme nach Art. 84 Abs. 3 GesRRL — **488**
- VII. Umgehungsschutz hinsichtlich der Regeln über Sacheinlagen — **488**
  - 1. Nachgründung (Art. 52 GesRRL) — **488**
  - 2. Zulässigkeit weitergehenden Umgehungsschutzes nach nationalem Recht — **492**
- VIII. Formwechsel (Art. 54 GesRRL) — **495**
- IX. Unberührtheit der nationalen Vorschriften zur Satzungsänderung (Art. 55 GesRRL) — **496**
- E. Kapitalerhaltung — **497**
  - I. Ausschüttungen an Aktionäre — **497**
    - 1. Vermögensbindung gem. Art. 56 GesRRL — **497**
    - 2. Rückgewährpflicht (Art. 57 GesRRL) — **504**
  - II. Konsultationspflicht bei schweren Verlusten — **506**
  - III. Eigene Aktien — **510**
    - 1. Grundlagen — **510**
    - 2. Zeichnung eigener Aktien (Art. 59 GesRRL) — **511**
    - 3. Derivativer Erwerb eigener Aktien (Art. 60, 61 GesRRL) — **513**
    - 4. Sanktionen bei vorschriftswidrigem Erwerb eigener Aktien (Art. 62 GesRRL) — **525**
    - 5. Halten eigener Aktien (Art. 63 GesRRL) — **526**
    - 6. Umgehungsschutz — **528**
- F. Kapitaländerungen — **539**
  - I. Kapitalerhöhungen (Art. 68–72 GesRRL) — **539**
    - 1. Hauptversammlungskompetenz — **540**
    - 2. Aufbringung des neuen Kapitals — **549**
    - 3. Bezugsrecht (Art. 72 GesRRL) — **555**
  - II. Kapitalherabsetzung — **567**
    - 1. Hauptversammlungsbeschluss (Art. 73, 74 GesRRL) — **568**
    - 2. Gläubigerschutz (Art. 75, 76 GesRRL) — **569**
    - 3. Erhalt des Mindestkapitals (Art. 77 GesRRL) — **573**
    - 4. Sonderfälle der Kapitalherabsetzung (Art. 78–82 GesRRL) — **574**
- G. Abweichungsmöglichkeiten und Bereichsausnahmen nach Art. 84 GesRRL — **578**
  - I. Die sozialpolitisch motivierten Abweichungsoptionen in Art. 84 Abs. 1 und 2 GesRRL — **578**
    - 1. Art. 84 Abs. 1 GesRRL — **578**
    - 2. Art. 84 Abs. 2 GesRRL — **580**

- II. Bereichsausnahme für Maßnahmen aufgrund von BRRD, CCPRRR und IRRD (Art. 84 Abs. 3 GesRRL) — **580**
- III. Bereichsausnahme für Restrukturierungen — **581**
- H. Gleichbehandlung der Aktionäre (Art. 85 GesRRL) — **583**
- I. Fundstellenverzeichnis — **585**
  - I. KapRL — **585**
  - II. GesRRL — **588**

## **§ 15 GesRRL: Einpersonengesellschafts-RL (EpGRL) — 589**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **589**
  - 1. Entstehung, Grundgedanken und Inhalt im Überblick — **589**
  - 2. Änderungen und Kodifizierung — **592**
- B. Anwendungsbereich — **592**
- C. Reichweite des Gebots der Zulassung der Einpersonengesellschaft — **595**
  - I. Originäre und „nachträgliche“ Einpersonengesellschaft (Art. 2 Abs. 1 EpGRL) — **595**
  - II. Alternative: Einpersonen-Unternehmen mit beschränkter Haftung (Art. 7 EpGRL) — **596**
  - III. Zulässige Einschränkungen — **597**
    - 1. Die Mitgliedstaatenoptionen des Art. 2 Abs. 2 EpGRL — **597**
    - 2. Zulässigkeit sonstiger Einschränkungen — **601**
- D. Spezielle Schutznormen — **602**
  - I. Publizität der „nachträglichen“ Einpersonengesellschaft (Art. 3 EpGRL) — **603**
  - II. Beschlussfassung in der Einpersonengesellschaft (Art. 4 EpGRL) — **606**
    - 1. Alleingesellschafter als „Gesellschafterversammlung“ (Art. 4 Abs. 1 EpGRL) — **606**
    - 2. Textliche Fixierung (Art. 4 Abs. 2 EpGRL) — **607**
  - III. Insichgeschäfte (Art. 5 EpGRL) — **608**
- E. Fundstellenverzeichnis — **611**

## **§ 16 Aktionärsrechterichtlinie — 613**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **616**
  - I. Der Weg zur ARRL — **616**
  - II. Änderungen — **618**
- B. Anwendungsbereich — **621**
  - I. Börsennotierte Gesellschaften — **621**

- II. Rechte der Inhaber von Aktien, die mit Stimmrechten verbunden sind — **622**
  - 1. Beschränkung auf Rechte aus stimmberechtigten Aktien — **622**
  - 2. Keine autonome Definition der Aktionärserschaft — **623**
- III. Ausnahmen — **624**
  - 1. Mitgliedstaatenoptionen für Ausnahmen (Art. 1 Abs. 3 ARRL) — **624**
  - 2. Bereichsausnahme für Maßnahmen aufgrund von BRRD, CCPRR und IRRD (Art. 1 Abs. 4 ARRL) — **624**
- IV. Besonderheiten betreffend den Geltungsbereich für Intermediäre, institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und proxy advisors (Art. 1 Abs. 5, 6 ARRL) — **625**
- V. Verhältnis zu anderen EU-Rechtsakten (Art. 1 Abs. 7 ARRL) — **626**
- VI. Regelungskompetenz und anwendbares Recht — **626**
- C. Mindestharmonisierung — **627**
- D. Leitmotiv: Gleichbehandlung der Aktionäre (Art. 4 ARRL) — **628**
- E. Sanktionen — **629**
- F. Investmentkette (Art. 3a–3f ARRL) — **630**
  - I. Hintergründe und Ratio — **630**
  - II. Identifizierung der Aktionäre (Art. 3a ARRL) — **631**
    - 1. Überblick und Ratio — **631**
    - 2. Recht der Gesellschaft zur Identifizierung ihrer Aktionäre — **632**
    - 3. Mitgliedstaatenoption: Schwellenwert (Art. 3 Abs. 1 S. 2 und 3 ARRL) — **634**
    - 4. Einbindung der Intermediäre — **635**
    - 5. Datenschutz — **638**
    - 6. Vorrang vor Offenlegungsverboten — **639**
  - III. Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse (Art. 3b ARRL) — **639**
    - 1. Gegenstand der Informationsübermittlung: Unternehmensereignisse — **639**
    - 2. Informationsübermittlung — **640**
  - IV. Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten — **643**
    - 1. Mindeststandard — **643**
    - 2. Bestätigung der Stimmabgabe — **644**
  - V. Kosten — **647**
- G. Transparenz und Engagement von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern (Art. 3g–3i ARRL) — **647**
  - I. Hintergründe und Ratio — **647**
  - II. Mitwirkungspolitik — **649**

- III. Anlagestrategie institutioneller Anleger und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern — **652**
- IV. Transparenz bei Vermögensverwaltern — **653**
- H. Transparenz von Stimmrechtsberatern (*proxy advisors*) (Art. 3j ARRL) — **654**
  - I. Entwicklung und Ratio — **654**
  - II. „Comply or Explain“-Erklärung — **656**
  - III. jährliche Offenlegung — **657**
  - IV. Interessenkonflikte — **659**
- I. Mindeststandards für Hauptversammlungen — **660**
  - I. Einberufung der Hauptversammlung (Art. 5 und 6 ARRL) — **660**
    - 1. Informationen vor der Hauptversammlung (Art. 5 ARRL) — **660**
    - 2. Minderheitenrechte (Art. 6 ARRL) — **668**
  - II. Voraussetzungen für den Zugang zur Hauptversammlung (Art. 7 ARRL) — **671**
    - 1. Verbot der Aktiensperrung (Art. 7 Abs. 1 ARRL) — **671**
    - 2. Record date-System (Art. 7 Abs. 2-4 ARRL) — **671**
  - III. Teilnahme und Stimmrechtsausübung „in absentia“ — **674**
    - 1. Einführung, Überblick und Perspektiven — **674**
    - 2. Teilnahme auf elektronischem Wege (Art. 8 ARRL) — **676**
    - 3. Abstimmung per Brief (Art. 12 ARRL) — **677**
  - IV. Fragerecht (Art. 9 ARRL) — **682**
    - 1. Fragerecht und Antwortpflicht — **682**
    - 2. Schranken — **685**
  - V. Stimmrechtsvertretung (Art. 10, 11 ARRL) — **688**
    - 1. Materielle Rahmenbedingungen für die Stimmrechtsvertretung (Art. 10 ARRL) — **689**
    - 2. Formalia der Bestellung des Vertreters und Benachrichtigung über die Bestellung (Art. 11 ARRL) — **697**
  - VI. Beseitigung bestimmter Hemmnisse betreffend Intermediäre — **699**
    - 1. Ratio und Regelungsbereich — **699**
    - 2. Die Regelungen zum Abbau von Hemmnissen im Einzelnen — **701**
  - VII. Feststellung und Veröffentlichung der Abstimmungsergebnisse (Art. 14 ARRL) — **703**
    - 1. Ratio — **703**
    - 2. Feststellung der Abstimmungsergebnisse (Art. 14 Abs. 1 ARRL) — **704**
    - 3. Publizität der Abstimmungsergebnisse (Art. 14 Abs. 2 ARRL) — **705**

- J. Vergütungspolitik und Vergütungsbericht (Art. 9a, 9b ARRL) — **706**
  - I. Hintergründe und Ratio — **706**
  - II. Anwendungsbereich: alle Mitglieder der Unternehmensleitung — **707**
  - III. Vergütungspolitik (Art. 9a ARRL) — **708**
    - 1. Erarbeitung der Vergütungspolitik — **709**
    - 2. Inhalt der Vergütungspolitik — **709**
    - 3. Abstimmung über die Vergütungspolitik („say on pay“ I) — **713**
    - 4. Offenlegung der Vergütungspolitik — **720**
  - IV. Vergütungsbericht (Art. 9b ARRL) — **721**
    - 1. Zuständigkeit für die Erstellung — **721**
    - 2. Inhalt des Vergütungsberichts — **722**
- K. Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen oder Personen (*related party transactions – RPT*) (Art. 9c ARRL) — **734**
  - I. Hintergründe, Ratio und Entwicklung — **734**
  - II. Das Regelungskonzept des Art. 9c ARRL im Überblick — **736**
  - III. Definition der *related parties* — **737**
  - IV. Definition der „wesentlichen Geschäfte“ — **738**
    - 1. Der Begriff „Geschäft“ (*transaction*) — **738**
    - 2. Wesentlichkeit (*materiality*) — **740**
  - V. Transparenzanforderungen — **743**
    - 1. Bekanntmachung spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses (Art. 9c Abs. 2 ARRL) — **743**
    - 2. Optionale Fairness Opinion (Art. 9c Abs. 3 ARRL) — **745**
  - VI. Zustimmungspflicht (Art. 9c Abs. 4 ARRL) — **746**
    - 1. Zuständiges Organ — **746**
    - 2. Zustimmungsverfahren — **747**
    - 3. Folgen einer fehlenden Zustimmung — **749**
  - VII. Bereichsausnahme für marktübliche Geschäfte (Art. 9c Abs. 5 ARRL) — **750**
  - VIII. Mitgliedstaatenoptionen für weitere Ausnahmen (Art. 9c Abs. 6 ARRL) — **752**
    - 1. Bestimmte konzerninterne Geschäfte (lit. a) — **752**
    - 2. Bestimmte Geschäfte mit Zustimmung der Hauptversammlung — **755**
    - 3. Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung — **757**
    - 4. Geschäfte von Kreditinstituten zur Gewährleistung ihrer Stabilität — **757**
    - 5. Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes — **758**

- IX. Erstreckung der Transparenzanforderungen auf wesentliche Geschäfte von related parties mit Tochtergesellschaften (Abs. 7) — **759**
- X. Aggregation (Abs. 8) — **760**
- XI. Verhältnis zur Ad-hoc-Publizität gem. Art. 17 MAR — **762**
- L. Fundstellenverzeichnis — **763**

**§ 17 Mehrstimmrechte-RL (Multiple-vote Share Structures Directive – MVSD) — 766**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **766**
- B. Anwendungsbereich — **770**
  - I. Mehrstimmrechtsstrukturen — **770**
  - II. Erfasste Gesellschaften — **771**
  - III. Zulassung zum Handel an einem MTF — **772**
- C. Schaffung neuer Mehrstimmrechte — **772**
  - I. Zulässigkeit der Schaffung von Mehrstimmrechtsstrukturen im Kontext der Zulassung zum Handel an einem MTF — **772**
  - II. Mehrheitserfordernisse — **774**
- D. Schutzmaßnahmen zugunsten der Minderheitsgesellschafter — **775**
  - I. Mindeststandard — **776**
    - 1. Alternative 1: maximale Stimmquote — **776**
    - 2. Alternative 2: Sonderregeln für qualifizierte Mehrheitsbeschlüsse — **776**
  - II. Keine zwingende ESG-Verknüpfung — **777**
  - III. Zusätzliche Schutzinstrumente — **778**
    - 1. Grundsätzlicher Spielraum der Mitgliedstaatenoption — **778**
    - 2. Beispiele für zusätzliche Schutzinstrumente — **779**
- E. Transparenz — **781**
  - I. Exkurs: Transparenzvorgaben für Mehrstimmrechte im *acquis unionaire* — **781**
  - II. Spezielle kapitalmarktrechtliche Transparenzvorgaben durch die MVSD — **782**
    - 1. Offenlegung im Vorfeld der Zulassung der Anteile zum Handel — **782**
    - 2. Angaben im jährlichen Finanzbericht — **784**
    - 3. Kennzeichnung von Mehrstimmrechtsanteilen („marker“) — **785**
- F. Fundstellenverzeichnis — **786**

**§ 18 Corporate Governance — 787**

- A. Corporate Governance in der EU – eine Skizze der Entwicklung — **787**
  - I. FSAP, High Level Group und Aktionsplan 2003 — **787**
  - II. Reaktionen auf die Finanzkrise 2007/08 — **791**
  - III. Der Weg zum Aktionsplan 2012 — **791**
  - IV. Neuer Fokus auf nachhaltige Corporate Governance — **794**
  - V. Refokussierung auf einen einfachen, nahtlosen und starken Binnenmarkt — **795**
- B. Leitungssysteme — **795**
  - I. Status quo in den Mitgliedstaaten — **795**
  - II. Das Wahlrecht bei SE und SCE — **797**
  - III. Wahlrecht auch für alle nationalen Gesellschaften? — **798**
- C. Transparenz der Corporate Governance — **799**
  - I. Corporate Governance Statement — **799**
  - II. „Comply or Explain“-Empfehlung 2014 — **800**
- D. Unternehmensleitung — **801**
  - I. Zusammensetzung und Rolle des Vorsitzenden — **801**
    - 1. Balance von geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitgliedern der Unternehmensleitung — **801**
    - 2. Kombination von *chairman* und CEO und Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat — **802**
    - 3. Bestellung und Entlassung nicht geschäftsführender Direktoren und Aufsichtsratsmitglieder — **803**
  - II. Profil der Mitglieder der Unternehmensleitung — **804**
    - 1. Fachliche Kompetenz — **804**
    - 2. Zeitliches Engagement — **807**
    - 3. Unabhängigkeit — **808**
    - 4. Diversität — **811**
  - III. Ausschüsse — **813**
    - 1. Börsennotierte Gesellschaften — **813**
    - 2. CRD/CRR-Institute und andere Wertpapierfirmen — **815**
    - 3. Prüfungsausschuss bei PIE — **816**
  - IV. Vergütung — **816**
    - 1. Überblick — **816**
    - 2. Materielle Vorgaben zur Vergütungsstruktur — **817**
    - 3. Transparenz — **820**
    - 4. Rolle der Hauptversammlung — **821**
  - V. Haftung — **822**
- E. Aktionäre und Hauptversammlung — **823**
- F. Corporate Governance und künstliche Intelligenz — **823**

**§ 19 Gender Balance Directive (GBD) — 825**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 825
- B. Rechtsgrundlage — 829
- C. Anwendungsbereich — 829
  - I. Börsennotierte Gesellschaften mit Ausnahme von KMU — 829
  - II. Leitungsorgane — 830
  - III. Geschlecht — 831
- D. Zuständigkeit und anwendbares Recht — 831
- E. Mindestharmonisierung — 832
- F. Zielvorgaben in Bezug auf eine ausgewogene Vertretung der Geschlechter in den Leitungsorganen — 832
  - I. Überblick — 832
  - II. Grundsätzliche Zielvorgaben — 832
  - III. Mittel zur Erreichung der Zielvorgaben — 834
    - 1. Auswahlverfahren — 834
    - 2. Auskunftsrecht der Kandidaten — 835
    - 3. Beweislast im Prozess — 836
    - 4. Informationen im Falle einer Abstimmung — 836
  - IV. Aussetzungsklausel — 836
- G. Berichterstattung — 839
  - 1. Gegenstand der Berichterstattung — 839
  - 2. Art und Weise der Berichterstattung — 839
  - 3. Aussetzungsklausel — 840
- H. Sanktionen — 840
  - I. Zuständige Stellen — 841
- J. Fundstellenverzeichnis — 842

**§ 20 Konzernrecht — 843**

- A. Die Idee einer 9. (Konzernrechts-)RL und ihr Scheitern — 844
- B. Der Status quo des Konzernrechts — 846
  - I. Mitgliedstaatliche Rechtsordnungen — 846
  - II. Konzernspezifisches Unionsrecht — 848
    - 1. Gesellschaftsrechtliche Rechtsakte — 848
    - 2. Kapitalmarktrechtliche Rechtsakte — 849
    - 3. Europäisches Insolvenzrecht — 849
- C. Konzernrecht und Niederlassungsfreiheit — 849
- D. Perspektiven — 850
  - I. Vorschläge von Expertengruppen — 850
  - II. Das konzernrechtliche Regelungskonzept des EMCA — 852

- III. Die konzernspezifische Relevanz des geplanten  
28. Rechtsrahmens — **852**
- E. Resümee — **853**

## **§ 21 Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) — 854**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **859**
  - I. Der Weg zur CSDDD — **859**
  - II. Änderungsvorschläge im Kontext des  
Omnibus I-Vereinfachungspakets — **863**
- B. Anwendungsbereich — **865**
  - I. Vorrang sektorspezifischer Rechtsakte — **865**
  - II. Anknüpfungskriterien — **865**
    - 1. Rechtsform — **866**
    - 2. Schwellenwerte — **868**
  - III. Sonderregelung für Holdinggesellschaften — **870**
  - IV. Schrittweise Umsetzung — **871**
  - V. Faktischer Kaskadeneffekt — **871**
- C. Harmonisierungsgrad und Regressionsverbot — **872**
  - I. Harmonisierungsgrad — **872**
  - II. Regressionsverbot — **873**
- D. Sorgfaltspflichten in der Aktivitätskette — **874**
  - I. Schutzgüter: Menschenrechte und Umwelt — **874**
  - II. Tochterunternehmen und Geschäftspartner in der  
Aktivitätskette — **875**
    - 1. Tochterunternehmen — **875**
    - 2. Geschäftspartner — **875**
    - 3. Aktivitätskette — **876**
  - III. Sorgfaltspflichten — **878**
    - 1. Überblick — **878**
    - 2. Allgemeine und übergreifende Themen — **879**
    - 3. Die einzelnen Sorgfaltspflichten — **882**
  - IV. Unterstützende Maßnahmen — **903**
    - 1. Leitlinien der Kommission — **903**
    - 2. Begleitmaßnahmen — **904**
  - V. Resümee zum Sorgfaltspflichtenkonzept der CSDDD — **905**
- E. Übergangspläne zur Minderung der Folgen des Klimawandels — **906**
  - I. Grundlagen — **906**
  - II. Berichtspflichtige Unternehmen — **906**
  - III. Inhalt des Übergangsplans — **907**
  - IV. Erfüllung durch Nachhaltigkeitsberichterstattung — **908**

- V. Aktualisierung und Umsetzung — 909
- VI. Erfüllung auf Gruppenebene — 909
- VII. Keine Verknüpfung mit der Vergütung — 909
- VIII. Änderungsvorschläge im Kontext des  
Omnibus I-Vereinfachungspakets — 910
- F. Enforcement — 910
  - 1. Behördliche Aufsicht und verwaltungsrechtliche Sanktionen — 911
  - 2. Zivilrechtliche Haftung — 914
- G. Keine *directors' duties* — 920
- H. Fundstellenverzeichnis — 921

## § 22 GesRRL: Nationale Verschmelzungen und Spaltungen — 923

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 924
  - I. Der Weg zur Fusions-RL und zur Spaltungs-RL — 924
    - 1. Der Weg zur Fusions-RL (FusRL) — 924
    - 2. Der Weg zur Spaltungs-RL (SpRL) — 926
  - II. Änderungen und Kodifizierung in der GesRRL — 928
- B. Nationale Verschmelzungen — 931
  - I. Anwendungsbereich von Titel II Kapitel I GesRRL — 931
    - 1. Nationale Verschmelzungen von Aktiengesellschaften — 931
    - 2. Ausnahmen — 932
    - 3. Verschmelzung durch Aufnahme und Neugründung  
(Art. 88–90 GesRRL) — 933
    - 4. Sonderfall: Liquidationsgesellschaften  
(Art. 89 Abs. 2 und Art. 90 Abs. 2 GesRRL) — 936
    - 5. Fusionsähnliche Vorgänge (Art. 117 GesRRL) — 937
  - II. Das Verschmelzungsverfahren bei der Verschmelzung durch  
Aufnahme (Art. 91–108 GesRRL) — 938
    - 1. Überblick — 938
    - 2. Verschmelzungsplan — 939
    - 3. Verschmelzungsbericht — 945
    - 4. Verschmelzungsprüfung — 950
    - 5. Verschmelzungsbeschlüsse — 956
    - 6. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und  
Offenlegung — 963
  - III. Rechtsfolgen der Verschmelzung — 966
    - 1. Universalsukzession (Gesamtrechtsnachfolge) — 966
    - 2. „Aktientausch“ — 969
    - 3. Erlöschen der übertragenden Gesellschaft(en) — 971
  - IV. Nichtigkeit und Bestandsschutz — 971

- V. Haftungsvorschriften — **974**
- VI. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre, Gläubiger und Arbeitnehmer — **977**
  - 1. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre — **977**
  - 2. Schutz der Gläubiger — **979**
  - 3. Schutz der Arbeitnehmer — **987**
- VII. Verschmelzung durch Neugründung — **988**
- VIII. Konzernverschmelzungen — **991**
  - 1. Verschmelzung einer 100%igen Tochter — **991**
  - 2. Verschmelzung einer mindestens 90%igen Tochter — **995**
- C. Nationale Spaltungen — **998**
  - I. Anwendungsbereich von Titel II Kapitel III GesRRL — **998**
    - 1. Nationale Spaltungen von Aktiengesellschaft — **998**
    - 2. Ausnahmen — **999**
  - II. Erfasste Spaltungsvorgänge — **999**
    - 1. Aufspaltung — **999**
    - 2. Spaltung durch Übernahme und Spaltung durch Gründung neuer Gesellschaften — **1001**
    - 3. Verhältniswahrende und nicht verhältniswahrende Spaltungen — **1003**
    - 4. Sonderfall: Liquidationsgesellschaften — **1004**
    - 5. Sonderfall: Spaltung ohne Erlöschen der gespaltenen Gesellschaft — **1004**
  - III. Das Verfahren bei der Spaltung durch Übernahme — **1005**
    - 1. Überblick — **1005**
    - 2. Spaltungsplan — **1005**
    - 3. Spaltungsbericht — **1010**
    - 4. Spaltungsprüfung — **1014**
    - 5. Spaltungsbeschluss bzw. Spaltungsbeschlüsse — **1016**
    - 6. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und Offenlegung — **1018**
  - IV. Rechtsfolgen der Spaltung — **1020**
    - 1. (Partielle) Universalsukzession — **1020**
    - 2. „Aktientausch“ — **1021**
    - 3. Erlöschen der gespaltenen Gesellschaft — **1022**
  - V. Nichtigkeit und Bestandsschutz (Art. 153 GesRRL) — **1023**
    - 1. Die Regelung des Art. 153 GesRRL — **1023**
    - 2. Sonderproblem: Spaltung und *actio pauliana* — **1024**
  - VI. Haftungsvorschriften — **1025**

- VII. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre, Arbeitnehmer und Gläubiger — **1026**
  - 1. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre — **1026**
  - 2. Schutz der Gläubiger — **1028**
  - 3. Schutz der Arbeitnehmer — **1034**
- VIII. Spaltung durch Gründung neuer Gesellschaften — **1034**
- IX. Konzernspaltung — **1037**
- X. Spaltung unter Aufsicht eines Gerichts — **1039**
  - 1. Hintergrund der Sonderregelung — **1039**
  - 2. Befugnis des Gerichts zur Befreiung von bestimmten verfahrensrechtlichen Anforderungen — **1040**
  - 3. Spezielle Mitgliedstaatenoption bezüglich des Gläubigerschutzes — **1041**
- D. Fundstellenverzeichnis — **1041**
  - I. FusRL — **1041**
  - II. SpRL — **1044**
  - III. GesRRL — **1046**

## **§ 23 GesRRL: Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel — 1047**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1054**
  - I. Die ursprüngliche Idee eines Abkommens über internationale Fusionen — **1054**
  - II. Vorschlag für eine 10. RL (1985) — **1055**
  - III. Vorentwurf für eine Sitzverlegungs-RL (1997) — **1055**
  - IV. Die Cross-Border Mergers Directive (CBMD) (2005) — **1057**
  - V. Änderungen der CBMD und Integration in die GesRRL — **1059**
  - VI. Der Weg zur UmwRL und weitere Änderungen — **1060**
- B. Anwendungsbereich — **1064**
  - I. Grenzüberschreitende Formwechsel, Verschmelzungen und Spaltungen von EU/EWR-Kapitalgesellschaften — **1064**
    - 1. Beschränkung auf EU-/EWR-interne Umwandlungen — **1064**
    - 2. Beschränkung auf Kapitalgesellschaften — **1068**
    - 3. Grenzüberschreitende Formwechsel — **1072**
    - 4. Grenzüberschreitende Verschmelzungen — **1074**
    - 5. Grenzüberschreitende Spaltungen — **1081**
  - II. Sonderregeln zum Anwendungsbereich — **1087**
    - 1. Bestimmte Investmentfonds — **1087**
    - 2. Genossenschaften — **1087**
    - 3. Gesellschaften in wirtschaftlichen Schwierigkeiten — **1088**

- III. Beschränkung auf gesellschafts- und mitbestimmungsrechtliche Aspekte — **1091**
- C. Grundkonzeption — **1092**
  - I. Europäisches Modell für Strukturmaßnahmen — **1092**
  - II. Subsidiäre Geltung des nationalen Rechts — **1093**
- D. Umwandlungsverfahren — **1094**
  - I. Plan — **1094**
    - 1. Allgemeines — **1094**
    - 2. Zuständigkeit für die Aufstellung — **1095**
    - 3. Form — **1096**
    - 4. Sprache — **1097**
    - 5. Mindestinhalt — **1098**
    - 6. Fakultative Angaben — **1113**
    - 7. Offenlegung des Plans — **1113**
  - II. Bericht — **1116**
    - 1. Grundlagen, Funktion und Entwicklung — **1116**
    - 2. Zuständigkeit für die Aufstellung — **1117**
    - 3. Form — **1118**
    - 4. Aufbau und Inhalt des Berichts — **1118**
    - 5. Zugänglichmachung — **1123**
    - 6. Stellungnahme der Arbeitnehmerseite — **1124**
    - 7. Ausnahmen — **1125**
    - 8. Gemeinsamer Bericht — **1129**
    - 9. Unterrichtungspflicht — **1130**
  - III. Prüfung — **1131**
    - 1. Prüfungsgegenstand — **1131**
    - 2. Möglichkeit einer gemeinsamen Prüfung bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen und Spaltungen — **1133**
    - 3. Prüfungsbericht — **1135**
    - 4. Bestellung, Qualifikation und Unabhängigkeit der Prüfer — **1140**
    - 5. Auskunftsrecht — **1141**
    - 6. Haftung — **1142**
    - 7. Ausnahmen — **1143**
  - IV. Beschluss bzw. Beschlüsse — **1145**
    - 1. Vorabinformation — **1145**
    - 2. Beschlussfassung — **1147**
    - 3. Zustimmungsvorbehalt zur Mitbestimmungsregelung — **1151**

- 4. Verfahren und Form der Beschlussfassung — **1154**
- 5. Ausnahmen vom Beschlusserfordernis — **1154**
- V. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und Offenlegung — **1155**
  - 1. Rechtmäßigkeitskontrolle — **1155**
  - 2. Wirksamwerden — **1171**
  - 3. Eintragung und Offenlegung — **1172**
- E. Rechtsfolgen — **1176**
  - I. Grenzüberschreitender Formwechsel — **1176**
  - II. Grenzüberschreitende Verschmelzung — **1176**
    - 1. Universalsukzession (Art. 131 Abs. 1 lit. a, Abs. 2 lit. a GesRRL) — **1177**
    - 2. „Anteilstausch“ (Art. 131 Abs. 1 lit. b, Abs. 2 lit. b GesRRL) — **1179**
    - 3. Erlöschen der übertragenden bzw. sich verschmelzenden Gesellschaft(en) (Art. 131 Abs. 1 lit. c, Abs. 2 lit. c GesRRL) — **1180**
  - III. Grenzüberschreitende Spaltung — **1180**
    - 1. (Partielle) Universalsukzession — **1181**
    - 2. Anteilserwerb — **1182**
    - 3. Aufspaltung: Erlöschen der sich spaltenden Gesellschaft — **1184**
- F. Bestandsschutz — **1184**
- G. Schutz der (Minderheits-)Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer — **1186**
  - I. Schutz der Gesellschafter — **1186**
    - 1. Schutzbedürfnis — **1186**
    - 2. Das Schutzkonzept der GesRRL – Entwicklung und Überblick — **1187**
    - 3. Austrittsrecht gegen Barabfindung — **1189**
    - 4. Anspruch auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen und Spaltungen — **1201**
  - II. Schutz der Gläubiger — **1209**
    - 1. Schutzbedürfnis — **1209**
    - 2. Das Schutzkonzept der GesRRL – Entwicklung und Überblick — **1210**
    - 3. Anspruch auf Sicherheitsleistung — **1212**
    - 4. Mitgliedstaatenoption: Solvenzerklärung — **1218**
    - 5. Grenzüberschreitende Spaltung: gesamtschuldnerische Haftung — **1219**
    - 6. Grenzüberschreitender Formwechsel: besonderer Gerichtsstand — **1220**

- 7. Pflichten gegenüber der öffentlichen Hand — 1220
- 8. Inhaber von Sonderrechten — 1221
- III. Schutz der Arbeitnehmer — 1221
  - 1. Schutzbedürfnis — 1221
  - 2. Das Schutzkonzept der GesRRL – Entwicklung und Überblick — 1222
  - 3. Informations- und Konsultationsrechte — 1222
  - 4. Mitbestimmung der Arbeitnehmer — 1223
- H. Einspruchsrecht zum Schutz öffentlicher Interessen bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen — 1230
- I. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Umwandlungen im Konzern — 1231
  - I. Grenzüberschreitende Formwechsel und Spaltungen — 1231
  - II. Grenzüberschreitende Verschmelzungen — 1231
    - 1. Ratio und Überblick — 1231
    - 2. Alleinige Anteilsinhaberschaft (Art. 132 Abs. 1 GesRRL) — 1232
    - 3. Verschmelzung einer mindestens 90%igen Tochter — 1236
- J. Fundstellenverzeichnis — 1237
  - I. CBMD — 1237
  - II. GesRRL — 1239

## § 24 Takeover Bids Directive — 1240

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 1244
  - I. Historie, Grundgedanken und Inhalt im Überblick — 1244
  - II. Änderungen — 1249
  - III. Überprüfung — 1251
- B. Anwendungsbereich — 1251
- C. Prinzipielle Mindest-, aber partielle Maximalharmonisierung — 1254
- D. Allgemeine Grundsätze (Art. 3 TBD) — 1254
- E. Aufsichtsstelle und anwendbares Recht (Art. 4 TBD) — 1257
  - I. Aufsichtsstelle — 1257
  - II. Zuständigkeitsverteilung und anwendbares Recht (Art. 4 Abs. 2 TBD) — 1260
- F. Pflichtangebot (Art. 5 TBD) — 1262
  - I. Ratio — 1262
  - II. Auslösetatbestand: Kontrollerlangung — 1265
    - 1. Kontrollschwelle (Art. 5 Abs. 3 TBD) — 1265
    - 2. Adressat der Angebotspflicht — 1266
    - 3. Art der Kontrollerlangung — 1271

- III. Ausnahmen — **1272**
  - 1. Kontrollerlangung aufgrund eines freiwilligen Angebots (Art. 5 Abs. 2 TBD) — **1272**
  - 2. Ausnahmen auf der Basis von Art. 4 Abs. 5 UAbs. 2 TBD — **1273**
  - 3. Gesellschaften, die Gegenstand einer BRRD-, CCPRR- oder IRRD-Maßnahme sind (Art. 4 Abs. 5 UAbs. 3 TBD) — **1274**
- IV. Inhalt des Pflichtangebots — **1275**
  - 1. Grundsatz: Vollangebot — **1275**
  - 2. Angemessener Preis — **1276**
  - 3. Art der Gegenleistung — **1281**
- V. Zeitpunkt — **1282**
- VI. Weitere Schutzinstrumente — **1283**
- G. Verfahrens- und Transparenzvorschriften — **1283**
  - I. Information über Angebote (Art. 6 TBD) — **1283**
    - 1. Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots (Art. 6 Abs. 1 TBD) — **1283**
    - 2. Bekanntmachung der Angebotsunterlage (Art. 6 Abs. 2–5 TBD) — **1284**
  - II. Annahmefrist (Art. 7 TBD) — **1287**
  - III. Bekanntmachung (Art. 8 TBD) — **1288**
  - IV. Weitere Verfahrensregeln (Art. 13 TBD) — **1289**
  - V. Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmervertreter (Art. 14 TBD) — **1289**
- H. Zulässigkeitsrahmen für Abwehrmaßnahmen und Transparenz für Aktionäre und Kapitalmarkt (Art. 9–12 TBD) — **1291**
  - I. Hintergründe und Grundstruktur der Regelung — **1291**
  - II. Neutralitätspflicht, Durchbrechungsregel und Optionsmodell — **1293**
    - 1. Neutralitätspflicht (Verhinderungsverbot) (Art. 9 Abs. 2–4 TBD) — **1293**
    - 2. Durchbrechungsregel (Art. 11 TBD) — **1298**
    - 3. Optionsmodell (Art. 12 TBD) — **1305**
    - 4. Umsetzung in den einzelnen Mitgliedstaaten — **1314**
  - III. Transparenz für Aktionäre und Kapitalmarkt — **1320**
    - 1. Stellungnahme der Verwaltung (Art. 9 Abs. 5 TBD) — **1320**
    - 2. Transparenz von Abwehrstrukturen und -mechanismen (Art. 10 TBD) — **1321**
- I. Squeeze-out und Sell-out (Art. 15, 16 TBD) — **1326**
  - I. Hintergründe, Ratio und Grundstruktur — **1326**

- II. Squeeze-out (Art. 15 TBD) — **1328**
  - 1. Schwellenwert (Art. 15 Abs. 2 TBD) — **1328**
  - 2. Mitgliedstaatenoption für gattungsdimensionalen Squeeze-out (Art. 15 Abs. 3 UAbs. 2 TBD) — **1330**
  - 3. Ausübungsfrist (Art. 15 Abs. 4 TBD) — **1331**
  - 4. Angemessene Abfindung (Art. 15 Abs. 5 TBD) — **1331**
  - 5. Verfahren — **1337**
  - 6. Exkurs: Vereinbarkeit mit dem Eigentumsrecht — **1338**
- III. Sell-out (Art. 16 TBD) — **1339**
  - 1. Schwellenwert — **1339**
  - 2. Mitgliedstaatenoption für gattungsdimensionalen Sell-out — **1340**
  - 3. Ausübungsfrist — **1340**
  - 4. Angemessene Abfindung — **1340**
  - 5. Verfahren — **1340**
- J. Sanktionen (Art. 17 TBD) — **1341**
- K. Fundstellenverzeichnis — **1342**

## § 25 EU-Bilanz-RL — **1346**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1351**
  - I. Grundgedanken und Inhalt im Überblick — **1351**
  - II. Von der 4. (Bilanz-)RL und 7. (Konzernbilanz-)RL zur EU-Bilanz-RL — **1352**
    - 1. Die 4. (Bilanz-)RL — **1352**
    - 2. Die 7. (Konzernbilanz-)RL — **1352**
    - 3. Änderungen der 4. (Bilanz-)RL und der 7. (Konzernbilanz-)RL — **1354**
    - 4. Die Konsolidierung des EU-Rechnungslegungsrechts in der EU-Bilanz-RL — **1357**
    - 5. Änderungen der EU-Bilanz-RL — **1359**
    - 6. Änderungsvorschläge betreffend die Nachhaltigkeitsberichterstattung im Kontext des Omnibus I-Vereinfachungspakets — **1362**
- B. Mindestanforderungen — **1364**
- C. Anwendungsbereich und Größenklassen — **1365**
  - I. Anwendungsbereich — **1365**
  - II. Kategorien von Unternehmen und Gruppen — **1365**
- D. Allgemeine Bestimmungen und Grundsätze — **1367**
  - I. Allgemeine Bestimmungen — **1367**

- II. Allgemeine Grundsätze der Rechnungslegung — **1368**
  - 1. Fortführungsgrundsatz (lit. a) — **1368**
  - 2. Stetigkeitsgrundsatz (lit. b) — **1368**
  - 3. Vorsichtsprinzip (lit. c) — **1368**
  - 4. Konzept der Periodenabgrenzung (*accrual basis of accounting*) (lit. d) — **1368**
  - 5. Bilanzidentitätsprinzip (lit. e) — **1369**
  - 6. Einzelbewertungsgrundsatz (lit. f) — **1369**
  - 7. Verrechnungsverbot (lit. g) — **1369**
  - 8. Grundsatz der wirtschaftlichen Betrachtungsweise (*substance over form*) (lit. h) — **1369**
  - 9. Bewertung nach Anschaffungs- oder Herstellungskostenprinzip (lit. i) — **1370**
  - 10. Grundsatz der Wesentlichkeit (*materiality*) (lit. j) — **1370**
- E. Jahresabschluss — **1371**
  - I. Bestandteile — **1371**
  - II. Bilanz — **1371**
  - III. Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) — **1372**
  - IV. Anhang — **1372**
- F. Lagebericht — **1373**
  - I. Pflichtinhalte für alle Unternehmen — **1374**
  - II. Weitere Bestandteile bei bestimmten Unternehmenskategorien — **1375**
    - 1. Nachhaltigkeitsberichterstattung (Corporate Sustainability Reporting) — **1375**
    - 2. Corporate Governance Statement — **1381**
    - 3. Übernahmerechtliche Pflichtangaben — **1383**
- G. Konsolidierter Abschluss — **1383**
  - I. Konsolidierungspflicht — **1383**
    - 1. Voraussetzungen — **1383**
    - 2. Ausnahmen — **1385**
  - II. Bestandteile des konsolidierten Abschlusses — **1386**
  - III. Konsolidierter Lagebericht — **1388**
    - 1. Pflichtinhalte für alle Gruppen — **1388**
    - 2. Weitere Bestandteile bei bestimmten Gruppen — **1389**
- H. Abschlussprüfung — **1392**
  - I. Jahresabschluss bzw. konsolidierter Abschluss — **1392**
  - II. Lagebericht — **1392**
    - 1. Grundsatz — **1392**
    - 2. Besonderheiten beim Corporate Governance Statement — **1393**

- 3. Besonderheiten bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung — **1393**
  - III. Prüfungsstandards und Bestätigungsvermerk — **1395**
  - I. Format — **1395**
  - J. Offenlegung — **1396**
    - I. Umfang, Modalitäten und Frist der Offenlegungspflicht — **1396**
    - II. Ausnahmen — **1397**
    - III. Verantwortung und Haftung bezüglich Aufstellung und Offenlegung — **1398**
  - K. Befreiungen und Einschränkungen — **1399**
  - L. Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen (sektorspezifisches Country-by-Country-Reporting) — **1400**
  - M. Ertragssteuerinformationsbericht (Public Country-by-Country-Reporting) — **1402**
  - N. Nachhaltigkeitsberichterstattung betreffend Unternehmen aus Drittstaaten — **1403**
    - I. Nachhaltigkeitsberichterstattung von Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen drittstaatlicher Unternehmen gem. Art. 40a–40d EU-Bilanz-RL — **1403**
    - II. Nachhaltigkeitsberichterstattung drittstaatlicher Emittenten — **1404**
  - O. Sanktionen — **1405**
  - P. Fundstellenverzeichnis — **1405**
    - I. 4. (Bilanz-)RL — **1405**
    - II. 7. (Konzernbilanz-)RL — **1410**
    - III. EU-Bilanz-RL — **1414**

## § 26 IFRS-VO — **1418**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1419**
  - I. Historie, Grundgedanken und Ratio im Überblick — **1419**
  - II. Änderungen und Evaluierungen — **1421**
- B. Die IFRS und ihre Übernahme ins Unionsrecht — **1421**
  - I. IFRS — **1421**
  - II. Verfahren der Übernahme und Anwendung der IFRS — **1422**
- C. Reichweite der Pflicht zur Bilanzierung nach IFRS — **1423**
  - I. Differenzierung zwischen kapitalmarktorientierten und nicht kapitalmarktorientierten Gesellschaften — **1423**
    - 1. Kapitalmarktorientierte Gesellschaften — **1423**
    - 2. Nicht kapitalmarktorientierte Gesellschaften — **1424**
  - II. Interrelation mit der EU-Bilanz-RL — **1425**
- D. IFRS für KMU? — **1426**

- E. Exkurs: Internationale Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung — **1426**
- F. Fundstellenverzeichnis — **1427**

**§ 27 Abschlussprüfer-RL (APRL) und Abschlussprüfer-VO (APVO) — 1428**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1431**
  - I. Grundgedanken und Inhalte im Überblick — **1431**
  - II. Von der 8. RL zur APRL und APVO — **1432**
    - 1. Die 8. RL — **1432**
    - 2. Die APRL — **1433**
    - 3. Die Reform der APRL 2014 und die APVO — **1435**
  - III. Reform durch die CSRD — **1438**
  - IV. ESAP — **1438**
  - V. Weitere Reformen am Horizont? — **1438**
- B. Anwendungsbereich — **1439**
  - I. APRL — **1439**
  - II. APVO — **1440**
- C. Harmonisierungsgrad — **1440**
- D. Zulassung, kontinuierliche Fortbildung und gegenseitige Anerkennung — **1441**
  - I. Zulassung — **1441**
  - II. Entzug der Zulassung — **1442**
  - III. Kontinuierliche Fortbildung — **1442**
  - IV. Gegenseitige Anerkennung — **1443**
- E. Registrierung — **1443**
- F. Berufsgrundsätze — **1444**
  - I. Allgemeine Berufsgrundsätze — **1444**
  - II. Unabhängigkeit — **1445**
    - 1. Anforderungen für alle Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften — **1445**
    - 2. Spezielle Anforderungen für Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften von PIE — **1447**
  - III. Verschwiegenheitspflicht — **1452**
  - IV. Interne Organisation und Arbeitsorganisation — **1453**
- G. Prüfungsstandards und Bestätigungsvermerk — **1453**
  - I. Prüfungsstandards — **1453**
    - 1. Prüfungsstandards für die Abschlussprüfung — **1453**
    - 2. Standards für die Bestätigung der Nachhaltigkeitsberichterstattung — **1454**

- II. Bestätigungs- bzw. Prüfungsvermerk — **1455**
  - 1. Bestätigungsvermerk zur Abschlussprüfung — **1455**
  - 2. Prüfungsvermerk zur Nachhaltigkeitsberichterstattung — **1456**
  - 3. Mitgliedstaatenoption gem. Art. 28a Abs. 5 APRL — **1456**
- III. Besonderheiten bei konsolidierten Abschlüssen und konsolidierter Nachhaltigkeitsberichterstattung — **1457**
- H. Verstärkte Transparenz bei PIE — **1457**
- I. Bestellung und Abberufung — **1458**
  - I. Bestellung — **1458**
  - II. Abberufung — **1459**
- J. Prüfungsausschuss — **1460**
- K. Externe Qualitätssicherung — **1464**
- L. Untersuchungen, Sanktionen, Haftung — **1465**
  - I. Untersuchungen und Sanktionen — **1465**
  - II. Haftung — **1466**
- M. Öffentliche Aufsicht und gegenseitige Anerkennung der mitgliedstaatlichen Regelungen — **1467**
- N. Internationale Aspekte/Drittstaaten — **1469**
- O. Fundstellenverzeichnis — **1471**
  - I. 8. RL — **1471**
  - II. APRL — **1472**
  - III. APVO — **1474**

## § 28 EWIV — **1476**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1477**
- B. Anwendbares Recht — **1479**
- C. Rechtsnatur — **1480**
- D. Zweck — **1481**
  - I. Zweckbeschränkung — **1481**
  - II. Kooperationszweck (Art. 3 Abs. 1 EWIV-VO) — **1482**
  - III. Ausdrückliche Verbote (Art. 3 Abs. 2 EWIV-VO) — **1483**
    - 1. Konzernleitungsverbot (lit. a) — **1483**
    - 2. Holdingverbot (lit. b) — **1483**
    - 3. Begrenzung auf maximal 500 Arbeitnehmer (lit. c) — **1483**
    - 4. Kreditgewährungsverbot (lit. d) — **1484**
    - 5. Beteiligungsverbot (lit. e) — **1484**
  - IV. Kapitalmarktsperre (Art. 23 EWIV-VO) — **1485**
  - V. Sanktionen — **1485**
- E. Sitz — **1485**
  - I. Sitzfestlegung (Art. 12 EWIV-VO) — **1485**

- II. Sitzverlegung (Art. 13f. EWIV-VO) — **1486**
  - 1. „Rechtswahrende“ Sitzverlegung (Art. 13 EWIV-VO) — **1486**
  - 2. „Rechtswechselnde“ Sitzverlegung (Art. 14 EWIV-VO) — **1486**
- F. Gründung — **1487**
  - I. Überblick — **1487**
  - II. Gründungsvertrag — **1487**
    - 1. Weitgehende Gestaltungsfreiheit — **1487**
    - 2. Mindestinhalt (Art. 5 EWIV-VO) — **1487**
    - 3. Form — **1488**
  - III. Registereintragung — **1489**
  - IV. Gründungspublizität — **1489**
  - V. Handelndenhaftung (Art. 9 Abs. 2 EWIV-VO) — **1489**
- G. Publizität — **1490**
  - I. Publizätsinstrumente — **1490**
  - II. Publizitätsobjekte — **1491**
  - III. Publizitätswirkungen — **1491**
- H. Organisationsverfassung — **1492**
  - I. Überblick — **1492**
    - 1. Die gemeinschaftlich handelnden Mitglieder — **1492**
  - II. Geschäftsführer — **1494**
  - III. Fakultative Organe — **1496**
- I. Mitgliedschaft — **1497**
  - I. Mitgliederkreis und Mitgliederzahl (Art. 4 EWIV-VO) — **1497**
    - 1. Persönliche Voraussetzungen (Art. 4 Abs. 1 EWIV-VO) — **1497**
    - 2. Mitgliederzahl (Art. 4 Abs. 2 und 3 EWIV-VO) — **1497**
    - 3. Grenzüberschreitendes Element (Art. 4 Abs. 2 EWIV-VO) — **1498**
    - 4. Mitgliedstaatenoption für Ausschluss bestimmter Gruppen (Art. 4 Abs. 4 EWIV-VO) — **1498**
  - II. Rechte und Pflichten der Mitglieder — **1499**
    - 1. Rechte der Mitglieder — **1499**
    - 2. Pflichten der Mitglieder — **1500**
  - III. Veränderungen im Mitgliederkreis — **1500**
    - 1. Aufnahme neuer Mitglieder (Art. 26 EWIV-VO) — **1500**
    - 2. Rechtsnachfolge in die Mitgliedschaft — **1500**
    - 3. Ausscheiden eines Mitglieds — **1501**
- J. Finanzverfassung — **1502**
- K. Haftungsverfassung — **1503**
  - I. Haftung der EWIV — **1503**

- II. Haftung der Mitglieder — **1503**
  - 1. Grundsatz der unbeschränkten gesamtschuldnerischen Haftung aller Mitglieder — **1503**
  - 2. Haftung neuer und ausscheidender Mitglieder — **1505**
- L. Nichtigkeit, Auflösung, Abwicklung und Insolvenz — **1506**
  - I. Nichtigkeit (Art. 15 EWIV-VO) — **1506**
  - II. Auflösung — **1507**
  - III. Abwicklung (Liquidation) — **1508**
  - IV. Insolvenz — **1509**
- M. Steuerrecht — **1509**
- N. Fundstellenverzeichnis — **1510**

## § 29 SE — **1511**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1514**
  - I. Eine kurze Skizze zur (un)endlichen Geschichte der SE — **1514**
  - II. Praktische Erfahrungen mit der SE — **1518**
- B. Allgemeine Charakteristika der SE — **1520**
  - I. Rechtsnatur — **1520**
  - II. Firma und Rechtsformzusatz — **1521**
  - III. Sitz — **1522**
  - IV. Publizität — **1523**
- C. Das auf die SE anwendbare Recht — **1524**
  - I. Die SE-VO als Rahmenregelung — **1524**
  - II. Regelungsbereich der SE-VO — **1525**
  - III. Die Verweisungssystematik der SE-VO — **1526**
    - 1. Die Generalverweisung des Art. 9 SE-VO — **1526**
    - 2. Spezialverweisungen, Regelungsermächtigungen und -verpflichtungen — **1528**
- D. Gründung der SE — **1528**
  - I. Grundkonzeption des numerus clausus der Gründungsvarianten — **1528**
  - II. Die Gründungsvarianten im Einzelnen — **1531**
    - 1. Verschmelzung (Art. 17–31 SE-VO) — **1531**
    - 2. Holding-SE (Art. 32–34 SE-VO) — **1544**
    - 3. Gemeinsame Tochter-SE (Art. 35f. SE-VO) — **1548**
    - 4. Umwandlung (Art. 37 SE-VO) — **1550**
    - 5. Sekundäre-SE-Gründung (Art. 3 Abs. 2 SE-VO) — **1557**
  - III. Haftung und Rechtsnatur im Gründungsstadium — **1558**
    - 1. Handelndenhaftung, Art. 16 Abs. 2 SE-VO — **1558**
    - 2. Rechtsnatur im Gründungsstadium — **1560**

- E. Finanzverfassung — **1562**
  - I. Grundlagen und Grundkonzeption — **1562**
  - II. Mindestbetrag und Währung des Grundkapitals — **1563**
    - 1. Währung des Grundkapitals (Art. 4 Abs. 1, 67 Abs. 1 SE-VO) — **1563**
    - 2. Mindestgrundkapital (Art. 4 Abs. 2 SE-VO) — **1563**
  - III. Die Generalverweisungen in Art. 5 SE-VO und Art. 15 Abs. 1 SE-VO und die sich daraus ergebende Finanzverfassung der SE im Übrigen — **1564**
    - 1. Abgrenzung der Regelungsbereiche der Art. 5 SE-VO und Art. 15 Abs. 1 SE-VO — **1564**
    - 2. Einzelne Materien — **1565**
  - IV. Exkurs: Die börsennotierte SE — **1566**
- F. Organisationsverfassung — **1567**
  - I. Grundstruktur — **1567**
  - II. Leitungsverfassung — **1568**
    - 1. Das Wahlrecht zwischen monistischem und dualistischem System — **1568**
    - 2. Gemeinsame Bestimmungen für beide Systeme (Art. 46–51 SE-VO) — **1570**
    - 3. Dualistisches System — **1578**
    - 4. Monistisches System — **1589**
  - III. Hauptversammlung — **1599**
    - 1. Kompetenzen — **1599**
    - 2. Organisation und Ablauf der Hauptversammlung — **1601**
    - 3. Beschlussfassung — **1605**
- G. Rechnungslegung — **1608**
- H. Reorganisation bestehender SE — **1610**
  - I. Sitzverlegung und Formwechsel — **1610**
    - 1. Grenzüberschreitende Sitzverlegung — **1610**
    - 2. Innerstaatliche Sitzverlegung — **1612**
    - 3. Formwechsel in eine nationale AG: Art. 66 SE-VO — **1613**
    - 4. Formwechsel in andere nationale Rechtsformen — **1614**
  - II. Verschmelzung — **1614**
  - III. Spaltung — **1615**
  - IV. Beteiligung an einer SE-Gründung — **1616**
- I. Liquidation und Insolvenz — **1617**
  - I. Auflösung, Liquidation, Zahlungseinstellung, etc. — **1617**
  - II. Insolvenz — **1617**

- J. Beteiligung der Arbeitnehmer — **1619**
  - I. Allgemeines — **1619**
  - II. Verhandlungsverfahren — **1620**
  - III. Mitbestimmungsvereinbarung — **1621**
  - IV. Auffanglösung — **1623**
  - V. Sonderfälle — **1626**
    - 1. Sekundäre SE-Gründung — **1626**
    - 2. Vorrats-SE — **1627**
  - VI. Evaluation und Reformbedarf — **1629**
- K. Steuerrecht — **1631**
- L. Fundstellenverzeichnis — **1631**

### **§ 30 SCE — 1635**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1636**
- B. Allgemeine Charakteristika der SCE — **1639**
- C. Das auf die SCE anwendbare Recht — **1642**
- D. Satzung — **1643**
- E. Gründung einer SCE — **1644**
  - I. Numerus clausus der Gründungsvarianten — **1644**
  - II. Die einzelnen Gründungsvarianten im Überblick — **1645**
    - 1. Neugründung (Art. 2 Abs. 1 Sps. 1–3 SCE-VO) — **1645**
    - 2. Gründung durch Verschmelzung (Art. 2 Abs. 1 Sps. 4, 19ff. SCE-VO) — **1646**
    - 3. Gründung durch Umwandlung (Art. 2 Abs. 1 Sps. 5, Art. 35 SCE-VO) — **1650**
  - III. Haftung und Rechtsnatur im Gründungsstadium — **1651**
- F. Finanzverfassung — **1651**
  - I. Grundkonzeption — **1651**
  - II. Geschäftsanteile — **1652**
  - III. Mindestkapital — **1652**
  - IV. Kapitalaufbringung — **1653**
  - V. Kapitalveränderungen — **1654**
  - VI. Kapitalerhaltung — **1655**
  - VII. Wertpapiere und Schuldverschreibungen — **1655**
  - VIII. Verwendung des Betriebsergebnisses — **1655**
- G. Mitgliedschaft — **1656**
  - I. Mitgliederkreis — **1656**
  - II. Erwerb und Verlust der Mitgliedschaft — **1658**
    - 1. Originärer Erwerb der Mitgliedschaft — **1658**
    - 2. Übertragung der Mitgliedschaft — **1658**

- 3. Verlust der Mitgliedschaft — **1658**
- III. Mitgliederverzeichnis — **1659**
- IV. Rechte, Pflichten und Haftung der Mitglieder — **1660**
- H. Organisationsverfassung — **1660**
  - I. Grundstruktur — **1660**
  - II. Leitungsverfassung — **1661**
    - 1. Wahlrecht — **1661**
    - 2. Gemeinsame Vorschriften für beide Systeme (Art. 45–51 SCE-VO) — **1661**
    - 3. Dualistisches System — **1666**
    - 4. Monistisches System — **1670**
  - III. Generalversammlung — **1675**
    - 1. Kompetenzen — **1675**
    - 2. Organisation und Ablauf der Generalversammlung — **1676**
    - 3. Beschlussfassung — **1679**
- I. Rechnungslegung und genossenschaftliche Pflichtprüfung — **1682**
- J. Reorganisation bestehender SCE — **1684**
  - I. Sitzverlegung — **1684**
  - II. Formwechsel in eine nationale Genossenschaft — **1685**
  - III. Verschmelzung und Spaltung — **1685**
- K. Liquidation und Insolvenz — **1685**
- L. Beteiligung der Arbeitnehmer — **1687**
- M. Steuerrecht — **1688**
- N. Fundstellenverzeichnis — **1689**

## **Teil V: Erläuterungen wichtiger kapitalmarktrechtlicher Rechtsakte**

### **§ 31 ESMAR — 1693**

- A. Historische Entwicklung und Ratio — **1694**
  - I. Historie, Grundgedanken und Inhalt im Überblick — **1694**
  - II. Änderungen — **1695**
- B. Rechtsstellung der ESMA — **1697**
- C. Aufgaben und Befugnisse der ESMA — **1698**
  - I. Kernbereich der Tätigkeit als Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde — **1698**
    - 1. Entwurf von RTS und IST — **1698**
    - 2. Leitlinien und Empfehlungen — **1699**
    - 3. Stellungnahmen — **1700**

4. Q&A — 1701
5. *No action letters* — 1701
6. Verletzung des Unionsrechts (*BUL powers*) — 1702
7. Maßnahmen im Krisenfall — 1703
8. Schlichtung von Meinungsverschiedenheiten — 1703
9. Sonstige Aufgaben und Befugnisse aufgrund der ESMAR — 1704
10. Weitere Aufgaben aufgrund anderer Rechtsakte — 1705
- II. Tätigkeit im Zusammenhang mit Verbraucherschutz und Finanztätigkeiten — 1705
- D. Organisation — 1706
  - I. Governance-Struktur der ESMA im Überblick — 1706
  - II. Organe — 1706
  - III. Governance-Struktur im Übrigen — 1708
  - IV. Gemeinsame Gremien der ESA — 1709
- E. Rechtsbehelfe — 1709
- F. Finanzvorschriften — 1710
- G. Allgemeine Vorschriften — 1710
- H. Fundstellenverzeichnis — 1711

## § 32 MiFID II und MiFIR — 1715

- A. Historische Entwicklung und Ratio — 1719
  - I. Der Weg zu MiFID II und MiFIR als „Grundgesetz“ für Wertpapierhandel und Organisation der Marktstruktur — 1719
  - II. Änderungen — 1723
  - III. Level 2-Rechtsakte und Level 3-Maßnahmen — 1727
- B. Anwendungsbereich — 1727
  - I. MiFID II und MiFIR als kombinierter Rechtsrahmen — 1727
  - II. Grundlegende Begriffe — 1728
    1. Übertragbare Wertpapiere — 1728
    2. Wertpapierfirmen — 1729
    3. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten — 1729
    4. Finanzinstrument — 1730
  - III. Ausnahmen vom Anwendungsbereich — 1731
- C. Handelssysteme — 1732
  - I. Historische Entwicklung — 1732
  - II. Überblick über das heutige MiFID II/MiFIR-System — 1734
  - III. Handelsplätze — 1735
    1. Geregelter Markt — 1735
    2. MTF — 1737

- 3. OTF — **1739**
- 4. Regulatorischer Rahmen für Handelsplätze im Überblick — **1740**
- IV. Systematische Internalisierer (SI) — **1741**
- V. Anforderungen an Handelsplätze und SI — **1742**
  - 1. Geregelter Markt — **1742**
  - 2. MTF und OTF — **1750**
  - 3. SI — **1752**
- VI. Transparenz von Handelsplätzen und SI — **1753**
  - 1. Transparenz von Handelsplätzen — **1753**
  - 2. Transparenz von SI — **1758**
  - 3. Benannte veröffentlichende Einrichtungen (*designated publishing entities – DPE*) — **1760**
  - 4. Zeitsynchronisierung — **1760**
- D. Rechtsrahmen für Wertpapierfirmen — **1761**
  - I. Überblick — **1761**
  - II. Entwicklung und Status quo des aufsichtsrechtlichen Rechtsrahmens (*prudential regulation*) — **1761**
  - III. Kategorien von Wertpapierfirmen — **1762**
  - IV. Zulassung von Wertpapierfirmen nach MiFID II — **1764**
    - 1. Umfang der Zulassung — **1764**
    - 2. Zuständigkeit und Verfahren — **1765**
    - 3. Zulassungsvoraussetzungen — **1765**
  - V. Laufende Compliance-Pflichten — **1769**
    - 1. Allgemeine Compliance-Anforderungen — **1769**
    - 2. Bestimmungen zum Anlegerschutz — **1770**
  - VI. Aufsichtsanforderungen (*prudential regulation*) — **1776**
    - 1. Kapitalanforderungen — **1776**
    - 2. Sonstige Vorgaben — **1777**
  - VII. Mit dem „Europäischer Pass“ verbundene Rechte — **1777**
- E. Regulierung des Handels — **1777**
  - I. Handelspflicht für Aktien und Derivate — **1777**
    - 1. Handelspflicht für Aktien — **1777**
    - 2. Handelspflicht für Derivate — **1778**
  - II. Warenderivate: Positionslimits, Positionsmanagementkontrollen und Positionsmeldungen — **1780**
    - 1. Hintergründe, Ratio und Reformen — **1780**
    - 2. Positionslimits — **1781**
    - 3. Positionsmanagement — **1782**
    - 4. Positionsmeldungen — **1782**

- III. Nachhandelsinfrastruktur: Diskriminierungsfreier Zugang zum Clearing für Finanzinstrumente — **1783**
- IV. Datenbereitstellungsdienste — **1783**
  - 1. Bedeutung und Rechtsentwicklung — **1783**
  - 2. Arten von Datenbereitstellungsdiensten — **1784**
  - 3. Zulassung und Anforderungen — **1784**
  - 4. Insbesondere: konsolidierter Datenticker — **1785**
- F. Aufsichtsstruktur — **1786**
  - I. Allgemeine Aufsichtsstruktur — **1786**
    - 1. Zuständige nationale Behörden (national competent authorities - NCAs) — **1786**
    - 2. Aufsichts-, Ermittlungs- und Abhilfebefugnisse — **1787**
    - 3. Whistleblowing — **1788**
    - 4. Sanktionsregime — **1788**
    - 5. Rechtsbehelfe — **1789**
    - 6. Behördenkooperation — **1790**
  - II. Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen — **1791**
    - 1. Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention — **1791**
    - 2. Positionsmanagementbefugnisse der ESMA — **1792**
  - III. Meldung von Geschäften — **1793**
  - IV. Befugnisse der EMSA im Rahmen der Aufsicht über Datenbereitstellungsdienste — **1793**
- G. Zivilrechtliche Haftung — **1794**
- H. Drittstaatenregime — **1794**
  - I. Überblick — **1794**
  - II. Dienstleistungen an ECP und professionelle Kunden (Art. 46–49 MiFIR) — **1795**
  - III. Dienstleistungen an Kleinanleger und gekorene professionelle Kunden — **1797**
  - IV. Dienstleistungen auf Eigeninitiative des Kunden — **1797**
  - V. IFR, IFD, CRR und CRD — **1798**
- I. Fundstellenverzeichnis — **1798**

### **§ 33 Prospektverordnung (ProspVO) — 1812**

- A. Gegenstand, Ratio und historische Entwicklung — **1815**
  - I. Gegenstand und Ratio — **1815**
  - II. Entwicklung des EU-Prospektrechts — **1815**
    - 1. Die Anfänge: Börsenzulassungs- und Emissionsprospekt-RL — **1815**

2. Die ProspRL — 1816
3. Die ProspVO — 1819
4. Änderungen der ProspVO — 1821
- B. Anwendungsbereich — 1823
- C. Prospektpflicht — 1823
  - I. Emissions- und Zulassungsprospekte — 1823
  - II. Ausnahmen von der Prospektpflicht — 1824
    1. Schwellenwert für die Prospektpflicht für öffentliche Angebote — 1824
    2. Ausnahmen für bestimmte Konstellationen — 1825
  - III. Freiwilliger Prospekt — 1829
- D. Format und Inhalt des Prospekts — 1829
  - I. Überblick — 1829
  - II. Standardprospekt — 1830
    1. Format — 1830
    2. Inhalt — 1832
  - III. Besondere Prospektvarianten — 1838
    1. Basisprospekt — 1838
    2. Einheitliches Registrierungsformular (Universal Registration Document – URD) — 1839
    3. EU-Folgeprospekt — 1840
    4. EU-Wachstumsemissionsprospekt — 1842
- E. Billigung und Veröffentlichung des Prospekts — 1843
  - I. Billigung des Prospekts — 1843
    1. Zuständigkeit — 1843
    2. Prüfungs- und Billigungsverfahren — 1844
  - II. Veröffentlichung — 1845
  - III. Werbung — 1846
  - IV. Gültigkeitsdauer und Nachträge — 1847
- F. Europäischer Pass und Sprachenregime — 1848
  - I. Europäischer Pass — 1848
  - II. Sprachenregelung — 1849
- G. Emittenten aus Drittstaaten — 1850
  - I. Erstellung eines Prospekts nach der ProspVO — 1850
  - II. Europäischer Pass für Drittstaatsprospekt — 1851
- H. Aufsichtsbehörden — 1852
- I. Enforcement — 1852
  - I. Verwaltungsrechtliche Sanktionen — 1852
  - II. Zivilrechtliche Haftung — 1853

## J. Fundstellenverzeichnis — 1856

1. ProspRL — 1856
2. ProspVO — 1859

### § 34 Market Abuse Regulation (MAR) und Market Abuse Directive II (MAD II) — 1863

- A. Gegenstand, Ratio und historische Entwicklung — 1869
  - I. Gegenstand und Ratio — 1869
  - II. Von der Insider-RL zu MAR und MAD II — 1870
  - III. Änderungen — 1874
- B. Anwendungsbereich — 1875
  - I. Sachlicher Anwendungsbereich — 1875
    1. Sachlicher Anwendungsbereich der gesamten MAR — 1875
    2. Erweiterter Anwendungsbereich des Verbots der Marktmanipulation — 1877
    3. Ausnahmen — 1878
  - II. Internationaler Anwendungsbereich — 1878
- C. Verbot des Marktmissbrauchs — 1878
  - I. Überblick und Grundsystematik — 1878
  - II. Verbot des Insiderhandels — 1879
    1. Überblick und Systematik — 1879
    2. Ratio — 1879
    3. Der Begriff der Insiderinformation — 1880
    4. Subjektiver Anwendungsbereich des Verbots des Insiderhandels — 1889
    5. Umfang des Verbots — 1889
    6. Legitime Handlungen — 1893
  - III. Verbot der Marktmanipulation — 1894
    1. Ratio — 1895
    2. Begriff der Marktmanipulation — 1895
    3. Zulässige Marktpraxis — 1899
  - IV. Ausnahme für Rückkaufprogramme und Stabilisierungsmaßnahmen — 1899
- D. Offenlegungsvorschriften — 1900
  - I. Ad-hoc-Publizität — 1900
    1. Ratio, Historie und Systematik — 1900
    2. Der Grundtatbestand der Ad-hoc-Publizitätspflicht in Art. 17 Abs. 1 MAR — 1901
    3. Sonderregelung für Emissionszertifikate — 1905

4. Selektive Offenlegung — 1905
    5. Aufschub der Veröffentlichung — 1906
  - II. Insiderlisten — 1910
  - III. Eigengeschäfte von Führungskräften (*managers' transactions*) — 1912
    1. Ratio und Normentwicklung — 1912
    2. Adressat — 1912
    3. Meldepflichtige Geschäfte — 1913
    4. Meldung und Veröffentlichung — 1914
    5. Belehrungs- und Dokumentationspflichten — 1915
    6. Geschlossene Zeiträume (*closed periods*) — 1915
  - IV. Anlageempfehlungen und Statistik — 1916
  - V. Medien — 1916
- E. Aufsicht — 1917
  - I. Zuständige nationale Behörden — 1917
  - II. Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse — 1918
  - III. Behördenkooperation — 1918
  - IV. Berufsgeheimnis und Datenschutz — 1919
  - V. Einbindung von Marktteilnehmern in die Prävention und Aufdeckung von Marktmissbrauch — 1920
- F. Sanktionen — 1921
  - I. Verwaltungsrechtliche Sanktionen — 1921
  - II. Strafrechtliche Sanktionen — 1923
  - III. Zivilrechtliche Haftung — 1926
- G. Fundstellenverzeichnis — 1926
  1. MAD I — 1926
  2. MAR und MAD II — 1928

### § 35 Transparenz-RL (TrRL) — 1933

- A. Gegenstand, Ratio und historische Entwicklung — 1936
  - I. Gegenstand und Ratio — 1936
  - II. Historische Entwicklung: Von den Anfängen des europäischen Kapitalmarktrechts zur TrRL — 1936
  - III. Änderungen der TrRL — 1938
- B. Anwendungsbereich — 1942
- C. Harmonisierungsgrad — 1943
  - I. Grundkonzept — 1943
  - II. Strengere Vorgaben durch den Aufnahmemitgliedstaat — 1943
  - III. Strengere Vorgaben durch Herkunftsmitgliedstaat — 1944
    1. Begriff des Herkunftsmitgliedstaats i.S.d. TrRL — 1944

- 2. Spielraum für strengere Vorgaben durch den  
Herkunftsmitgliedstaat — **1945**
- D. Periodische Publizität (Finanzberichtspflichten) — **1947**
  - I. Überblick — **1947**
  - II. Allgemeine periodische Publizität — **1948**
  - III. Country-by-Country-Reporting — **1949**
  - IV. Haftung — **1950**
- E. Beteiligungstransparenz — **1951**
  - I. Überblick und Ratio — **1951**
  - II. Mitteilungspflichten für Anleger: die drei Meldesäulen — **1951**
    - 1. Mitteilungspflicht für eigene und zugerechnete Stimmrechte  
(Art. 9–11 TrRL) — **1951**
    - 2. Mitteilungspflicht für anteilsähnliche Finanzinstrumente  
(Art. 13 TrRL) — **1960**
    - 3. Mitteilungspflicht aufgrund von Zusammenrechnung  
(Art. 13a TrRL) — **1961**
  - III. Meldeverfahren (Art. 12 TrRL) — **1962**
    - 1. Mitteilung an den Emittenten — **1962**
    - 2. Meldung an die zuständige Behörde — **1965**
    - 3. Veröffentlichung durch den Emittenten — **1965**
  - IV. Mitteilungspflicht des Emittenten in Bezug auf eigene Anteile  
(Art. 14 TrRL) — **1966**
- F. Sonstige Informationspflichten des Emittenten — **1966**
  - I. Angaben zu Rechteänderungen (Art. 16 TrRL) — **1967**
  - II. Informations- und Verhaltenspflichten von Emittenten  
gegenüber Aktionären und Inhabern von Schuldtiteln  
(Art. 17, 18 TrRL) — **1968**
    - 1. Gebot der Gleichbehandlung — **1968**
    - 2. Informationspflichten — **1969**
    - 3. Elektronische Kommunikation — **1969**
    - 4. Ort der Gläubigerversammlung — **1969**
- G. Publikationsmodalitäten — **1970**
  - I. Überblick und Entwicklung — **1970**
  - II. Veröffentlichung durch Medien — **1972**
  - III. Speicherung im amtlich bestellten System (OAM) — **1973**
  - IV. Meldung an die zuständige Behörde — **1973**
  - V. Zugänglichkeit über den ESAP — **1974**
  - VI. Sprachenregelung — **1974**
- H. Emittenten aus Drittstaaten — **1976**
- I. Aufsichtsbehörden — **1976**

- J. Sanktionen — 1977
- K. Fundstellenverzeichnis — 1979

**§ 36 EMIR — 1985**

- A. Gegenstand, Ratio und historische Entwicklung — 1986
  - I. Gegenstand und Ratio — 1986
  - II. Änderungen — 1988
- B. Anwendungsbereich — 1989
  - I. Überblick — 1989
  - II. Grundlegende Begriffe — 1990
    - 1. OTC-Derivate — 1990
    - 2. Clearing und CCPs — 1990
    - 3. Finanzielle und nichtfinanzielle Gegenparteien — 1992
    - 4. Transaktionsregister und Handelsplätze — 1992
  - III. Ausnahmen vom Anwendungsbereich — 1992
- C. Clearingpflicht, Risikominderung und Meldung von OTC-Derivaten — 1993
  - I. Clearingpflicht — 1993
    - 1. Ratio — 1993
    - 2. Persönlicher Anwendungsbereich — 1993
    - 3. Erfasste Kategorie von OTC-Derivaten — 1996
    - 4. Ausnahmen von der Clearingpflicht — 1998
  - II. Rahmenbedingungen für das CCP-Clearing — 1998
    - 1. Verfahren in Bezug auf die Clearingpflicht — 1998
    - 2. Zugang zu CCPs und Handelsplätzen — 1999
    - 3. Maßnahmen zur Stärkung des EU-Clearing-Marktes — 1999
  - III. Risikominderungstechniken für nicht clearingpflichtige OTC-Derivatekontrakte — 2001
  - IV. Meldepflicht — 2002
- D. Institutioneller Rahmen für CCPs — 2003
  - I. EU-/EWR-CCPs — 2003
    - 1. Zulassung — 2003
    - 2. Aufsicht — 2004
    - 3. Anforderungen an CCPs — 2005
    - 4. Exkurs: CCPRRR — 2006
  - II. Drittstaaten-CCPs — 2006
- E. Interoperabilitätsvereinbarungen — 2008
- F. Institutioneller Rahmen für Transaktionsregister — 2009
- G. Fundstellenverzeichnis — 2009

**§ 37 Investmentfonds — 2029**

- A. Überblick — 2032
- B. OGAW — 2035
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — 2035
    - 1. Die ursprüngliche OGAW-RL und ihre Entwicklung (OGAW I bis OGAW III) — 2035
    - 2. Die Neufassung der OGAW-RL im Jahr 2009 (OGAW IV) — 2037
    - 3. Weitere Änderungen — 2038
  - II. Anwendungsbereich — 2043
    - 1. OGAW — 2043
    - 2. Formen von OGAW — 2044
  - III. Zulassungserfordernis und europäischer Pass — 2046
    - 1. Grundlagen — 2046
    - 2. Zulassung und „Europäischer Pass“ für OGAW — 2046
    - 3. Zulassung und „Europäischer Pass“ für Verwaltungsgesellschaften — 2048
    - 4. Zulassung von Investmentgesellschaften — 2049
  - IV. Anforderungen an Verwaltungsgesellschaften — 2050
  - V. Anforderungen an Verwahrstellen — 2051
  - VI. Anforderungen an intern verwaltete Investmentgesellschaften — 2052
  - VII. Vorgaben für die Anlagepolitik — 2052
  - VIII. Transparenz und Marketing-Anzeigen — 2053
  - IX. Allgemeine Verpflichtungen von OGAW — 2055
    - 1. Liquiditätsmanagement — 2055
    - 2. Rücknahmepflicht — 2055
    - 3. Weitere allgemeine Verpflichtungen von OGAW — 2056
  - X. Verschmelzung von OGAW — 2057
  - XI. Master-Feeder-Strukturen — 2057
  - XII. Aufsicht — 2058
  - XIII. Sanktionen — 2059
- C. AIFMD — 2060
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — 2060
  - II. Anwendungsbereich — 2062
    - 1. Anknüpfung an den AIFM — 2062
    - 2. EU-AIFM und Nicht-EU-AIFM — 2064
    - 3. Ausnahmen — 2064
  - III. Zulassungserfordernis und Europäischer Pass — 2065
  - IV. Anforderungen für die Ausübung der Tätigkeit von AIFM — 2067
    - 1. Allgemeine Anforderungen — 2067

- 2. Organisatorische Anforderungen — **2069**
- 3. Übertragung von Funktionen — **2070**
- 4. Vorgaben für Verwahrstellen — **2070**
- V. Transparenz — **2072**
- VI. Sonderregeln für Spezial-AIF — **2073**
  - 1. Hebelfinanzierte AIF (*leveraged AIF*) — **2073**
  - 2. Private Equity Fonds — **2074**
- VII. Drittstaatenregime — **2076**
- VIII. Aufsicht — **2078**
- IX. Sanktionen — **2078**
- D. EuVECA — **2078**
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — **2078**
  - II. Wesentliche Eckpunkte der EuVECA-VO — **2080**
- E. EuSEF — **2082**
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — **2082**
  - II. Wesentliche Eckpunkte der EuSEF-VO — **2084**
- F. ELTIF — **2086**
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — **2086**
  - II. Wesentliche Eckpunkte der ELTIF-VO — **2087**
- G. MMF — **2091**
  - I. Historische Entwicklung und Ratio — **2091**
  - II. Wesentliche Eckpunkte der MMF-VO — **2093**
- H. Fundstellenverzeichnis — **2095**
  - I. OGAW-RL — **2095**
  - II. AIFMD — **2102**
  - III. EuVECA-VO — **2105**
  - IV. EuSEF-VO — **2107**
  - V. ELTIF-VO — **2108**
  - VI. MMF-VO — **2109**

**§ 38 Central Securities Depositories Regulation (CSDR) — 2111**

- A. Gegenstand, Ratio und historische Entwicklung — **2111**
  - I. Gegenstand, Ratio und Bedeutung — **2111**
  - II. Historische Entwicklung und Änderungen — **2112**
- B. Anwendungsbereich — **2114**
- C. Wertpapierlieferung und -abrechnung — **2115**
  - I. Einbuchung im Effekten giroverkehr — **2115**
  - II. Abwicklungsperiode — **2116**
  - III. Abwicklungsdisziplin — **2117**
  - IV. Internalisierte Abwicklung — **2119**

- D. Institutioneller Rahmen für Zentralverwahrer — 2119
  - I. Zulassung und Beaufsichtigung — 2119
  - II. Anforderungen an Zentralverwahrer — 2121
    - 1. Organisatorische Anforderungen — 2121
    - 2. Wohlverhaltensregeln — 2122
    - 3. Anforderungen an Zentralverwahrer-Dienstleistungen — 2123
    - 4. Aufsichtsrechtliche Anforderungen — 2124
    - 5. Zentralverwahrer-Verbindungen — 2124
  - III. Zugang zu Zentralverwahrern — 2125
- E. Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen — 2126
- F. Sanktionen — 2126
- G. Fundstellenverzeichnis — 2128

**Register — 2132**