

Gesellschaftsrecht in Europa

Bearbeitet von
Herausgegeben von Stefanie Jung, M.A. (CoE), Peter Krebs, und Sascha Stiegler, LL.M.

1. Auflage 2019. Buch. 2370 S. Softcover
ISBN 978 3 8329 7539 5

[Recht > Europarecht , Internationales Recht, Recht des Auslands > Europarecht](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

**beck-shop.de**
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](#) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Jung | Krebs | Stiegler [Hrsg.]

Gesellschaftsrecht in Europa

Handbuch



Nomos

Jun.-Prof. Dr. Stefanie Jung | Prof. Dr. Peter Krebs |
Dr. Sascha Stiegler [Hrsg.]

Gesellschaftsrecht in Europa

Handbuch

Dr. Nefail Berjasevic, EMBA, LL.M. (NYU), Rechtsanwalt/Junior-Partner, Köln, Lehrbeauftragter Universität Siegen | **Dr. Susanne Lilian Gössl, LL.M. (Tulane)**, Akademische Rätin, Universität Bonn | **Dr. Harald Gesell**, Rechtsanwalt/Partner, Köln | **Jun.-Prof. Dr. Stefanie Jung, M.A. (CoE)**, Universität Siegen | **Prof. Dr. Peter Krebs**, Universität Siegen | **Dr. Christophe Kühn (Maîtrise en Droit Privé)**, Rechtsanwalt/Partner und Avocat au Barreau de Paris, Köln/Paris | **Johannes Liefke**, Wissenschaftlicher Mitarbeiter, MPI München | **Michael Matejek, LL.M.**, Wissenschaftlicher Mitarbeiter, Universität Siegen | **Prof. avv. Dr. Paolo Flavio Mondini**, Rechtsanwalt/Partner, Mailand und Associate Professor, Università Cattolica, Piacenza | **Regine Nuckel**, Rechtsanwältin/Partner, Düsseldorf | **Prof. Ayudante Dr. Miguel Gimeno Ribes**, Assistenzprofessor Universidad de Valencia | **Dr. Joanna Schubel**, Rechtsanwältin/Senior Associate, Warschau | **Dr. Sascha Stiegler, LL.M.**, Associate, Berlin und Lehrbeauftragter Universität Siegen | **Larissa Wohlgemuth, LL.M. (UCLA) (Maîtrise en Droit des Affaires)**, Rechtsanwältin und Avocat au Barreau de Paris, Köln/Paris



Nomos

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

ISBN 978-3-8329-7539-5

1. Auflage 2019

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2019. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der photomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten.

Vorwort

Dieses Werk beschäftigt sich sowohl mit dem genuin europäischen Gesellschaftsrecht als auch mit dem Gesellschaftsrecht zentraler Mitgliedstaaten der EU – daher der Titel „Gesellschaftsrecht in Europa“. Hintergrund dieser ungewöhnlichen Kombination ist die Überlegung, dass die Interaktion zwischen dem europäischen Recht und den nationalen Jurisdiktionen ein tiefgreifendes Verständnis spürbar erleichtert. Der Schwerpunkt des Werkes liegt dabei auf dem originär europäischen Gesellschaftsrecht, dh insbesondere auf den europäischen (supra-nationalen) Rechtsformen sowie den gesellschaftsrechtlichen Richtlinien. Das europäische Gesellschaftsrecht ist insofern ein Recht im Wachsen und Werden, da es ständig weiterentwickelt wird. Damit rechtfertigt sich die eingehende Behandlung von Entwürfen und Projekten. Wie die Erfahrung lehrt, wird ein Großteil dieser Entwürfe in modifizierter Form später verbindliches Recht.

Aus mitgliedstaatlicher Perspektive erscheint das europäische Gesellschaftsrecht auf den ersten Blick oftmals unübersichtlich. Hervorzuheben sind daher das Kapitel über die allgemeinen Grundsätze zu den Rechtsformen und ein paralleles Kapitel zu den allgemeinen Grundsätzen bei den Richtlinien auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts. Um einen Überblick über die europäischen Regelungen zu erlangen, werden zudem angrenzende Rechtsfragen und Aspekte des europäischen Unternehmensrechts prägnant erörtert (zB der europäischen Corporate Governance). Abgerundet wird dieser Teil durch einen Abschnitt zur europäischen Rechtsmethodik, der darauf abzielt, die praktische Arbeit mit dem europäischen Recht zu unterstützen. Grenzüberschreitende Aspekte des Gesellschaftsrechts und deren Konsequenzen werden vertiefend in den Abschnitten zur Niederlassungsfreiheit sowie zum internationalen Privat- und Gesellschaftsrecht diskutiert. Von den nationalen Gesellschaftsrechtsordnungen werden das englische, das französische, das spanische, das italienische, das niederländische und das polnische Gesellschaftsrecht erörtert. Die ausführliche Darstellung dieser Gesellschaftsrechtsordnungen soll gerade auch den Bedürfnissen der praktischen Rechtsanwender genügen und einen detaillierten Einblick in das Gesellschaftsrecht dieser Rechtsordnungen vermitteln.

Ein Handbuch dieses Umfangs bedarf der Zusammenarbeit vieler. Die Herausgeber möchten sich an dieser Stelle daher zunächst ganz herzlich bei allen Autorinnen/Autoren für ihre Beiträge zu diesem Werk bedanken. Ohne ihr fundiertes theoretisches sowie praktisches Wissen wäre die Veröffentlichung des Handbuchs in dieser Form nicht möglich gewesen. Die überaus hohe Kooperationsbereitschaft aller Autorinnen/Autoren über einen so langen Zeitraum hat wesentlich zur Qualität des Werks beigetragen.

Die Herausgeber möchten zudem die Gelegenheit nutzen, sich bei allen zu bedanken, die sie bei der Erstellung dieses Werks unterstützt haben. Besonderer Dank gilt in diesem Zusammenhang allen ehemaligen und derzeitigen Mitarbeitern des Lehrstuhls für bürgerliches Recht und Wirtschaftsrecht von Peter Krebs und der Juniorprofessur für Zivilrecht, insb. Gesellschaftsrecht von Stefanie Jung (beide Universität Siegen), die über diesen langen Zeitraum intensiv und mit großem Engagement an diesem Projekt gearbeitet haben. Insbesondere, jedoch nicht abschließend, möchten wir uns bei Dr. Hermann Dück, Melike Bayindir, LL.M., Michael Matejek, LL.M., Steffen Mäusezahl, LL.M., Inga Symnick, LL.M., Gerrit Terhorst, LL.M., Liubov Khomutovskaya, LL.M., Jan van Uden, LL.M., Vanessa Dohrmann, LL.B., Melissa Dowse, LL.B., Madeline Rötzel, LL.B., Miriam Vitt, LL.B., Marcel Galli und Milan Lingner bedanken. Ein besonderer Dank gilt Michael Matejek, LL.M. zudem für seine Unterstützung bei der Entwicklung und Umsetzung des einheitlichen Layouts der in diesem Buch verwendeten Graphiken, die zur Veranschaulichung dienen. Herzlich bedanken möchten wir uns schließlich beim Nomos Verlag für das in uns gesetzte Vertrauen, die erwiesene Geduld und die angenehme Zusammenarbeit. Stellvertretend für das gesamte Team wollen wir insofern gerne Johannes Rux und Stefan Simonis danken.

Das Werk ist prinzipiell auf dem Stand von Oktober 2017. Um jedoch möglichst aktuell zu sein, haben wir, wo es noch möglich war, auch später erschienene Literatur, Urteile und Gesetzesentwicklungen berücksichtigt. So ist zB das zentrale Werk von Lutter/Bayer/Schmidt (Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2017) noch in vielen Teilen eingearbeitet worden. Im Rahmen der Fahnenkorrektur wurden stellenweise auch noch kurze Ausführungen zu den beiden Entwürfen der Europäischen Kommission zur Digitalisierung im Gesellschaftsrecht und zu grenzüberschreitenden Umwandlungen aufgenommen.

Über Feedback, Informationen, Anregungen und Kritik würden wir uns sehr freuen. Die Thematik wird uns auch zukünftig intensiv beschäftigen, weshalb für uns jeder Austausch über das europäische Gesellschaftsrecht willkommen ist.

Stefanie Jung
jung@recht.uni-siegen.de

Peter Krebs
krebs@recht.uni-siegen.de

Sascha Stiegler
stiegler@recht.uni-siegen.de

Inhaltsübersicht

Vorwort	5
Autorenverzeichnis	11
Abkürzungsverzeichnis	13
Teil 1 Einführung	
§ 1 Einleitung	43
<i>Jung</i>	
§ 2 Europäische Rechtsmethodik	47
<i>Krebs/Jung</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 1, § 2: Europäische Rechtsmethodik	123
Teil 2 Supranationale Rechtsformen der EU	
§ 3 Grundlagen und Systematik supranationaler Rechtsformen	129
<i>Jung</i>	
§ 4 Europäische Aktiengesellschaft (SE – Societas Europaea)	181
<i>Gesell/Berjasevic</i>	
§ 5 Projekt Europäische Privatgesellschaft (SPE – Societas Privata Europaea)	277
<i>Jung</i>	
§ 6 Europäische Genossenschaft (SCE – Societas Cooperativa Europaea)	350
<i>Jung/Matejek</i>	
§ 7 Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV)	448
<i>Jung</i>	
§ 8 Projekt Europäische Stiftung (FE – Fundatio Europaea)	518
<i>Jung</i>	
§ 9 Europäische Einpersonen-Gesellschaft (SUP – Societas Unius Personae)	569
<i>Jung</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 2: Supranationale Rechtsformen der EU	621
Teil 3 Grenzüberschreitende Mobilität von Gesellschaften	
§ 10 Rechtsprechung zur Niederlassungsfreiheit und deren Konsequenzen	639
<i>Stiegler</i>	
§ 11 Internationales Privat- und Gesellschaftsrecht	717
<i>Gössl</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 3: Grenzüberschreitende Mobilität von Gesellschaften	771
Teil 4 Gesellschaftsrecht ausgewählter Mitgliedstaaten	
§ 12 England	777
<i>Krebs/Stiegler</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 4, § 12: England	931
§ 13 Frankreich	941
<i>Jung / Kühbl, Wohlgemuth</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 4, § 13: Frankreich	1109
§ 14 Italien	1121
<i>Jung/Mondini</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 4, § 14: Italien	1258
§ 15 Spanien	1268
<i>Gimeno Ribes/Liefke</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 4, § 15: Spanien	1393
§ 16 Niederlande	1402
<i>Nuckel</i>	

Inhaltsübersicht

Stichwortverzeichnis Teil 4, § 16: Niederlande	1482
§ 17 Polen	1487
<i>Schubel</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 4, § 17: Polen	1554
Teil 5 Gesellschaftsrechtliche Richtlinien	
§ 18 Grundlagen und Systematik der gesellschaftsrechtlichen Richtlinie	1561
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 19 Kodifizierung gesellschaftsrechtlicher Richtlinien	1595
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 20 Handelsrechtliche Publizität	1603
<i>Stiegler</i>	
§ 21 Kapitalanforderungen bei Aktiengesellschaften	1630
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 22 Innerstaatliche Verschmelzungen	1676
<i>Stiegler</i>	
§ 23 Innerstaatliche Spaltungen	1699
<i>Stiegler</i>	
§ 24 Internationale Verschmelzungen	1714
<i>Stiegler</i>	
§ 25 Bilanzrichtlinie	1757
<i>Stiegler</i>	
§ 26 Abschlussprüferrichtlinie	1784
<i>Stiegler</i>	
§ 27 Zweigniederlassungen	1805
<i>Stiegler</i>	
§ 28 Einpersonengesellschafts-Richtlinie	1823
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 29 Übernahmerichtlinie	1843
<i>Stiegler</i>	
§ 30 Aktionärsrechte-Richtlinie	1878
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 31 Alternative Investment Fund Manager-Richtlinie	1988
<i>Stiegler</i>	
§ 32 Projekt einer Sitzverlegungsrichtlinie	2005
<i>Stiegler</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 5: Gesellschaftsrechtliche Richtlinien	2031
Teil 6 Unternehmensrecht und angrenzende Rechtsfragen	
§ 33 European Corporate Governance	2045
<i>Jung/Stiegler</i>	
§ 34 Europäisches Kapitalmarktrecht	2119
<i>Stiegler</i>	
§ 35 Europäisches Konzernrecht	2148
<i>Krebs/Jung</i>	
§ 36 Europäisches Insolvenzrecht	2183
<i>Stiegler</i>	
§ 37 Arbeitsrechtliche Stellung geschäftsführender Organmitglieder	2210
<i>Stiegler</i>	
Stichwortverzeichnis Teil 6: Europäisches Unternehmensrecht und angrenzende Rechtsfragen	2220

Teil 7	Ausblick	
§ 38	European Model Company Act (EMCA)	2227
	<i>Krebs</i>	
§ 39	Ausblick	2248
	<i>Krebs</i>	
	Stichwortverzeichnis	2259

Autorenverzeichnis

Dr. Nefail Berjasevic, EMBA, LL.M. (NYU)

Rechtsanwalt und Junior-Partner in der Anwaltskanzlei Oppenhoff & Partner (Köln), Attorney at Law (New York) und Lehrbeauftragter an der Universität Siegen.

Dr. Susanne Lilian Gössl, LL.M. (Tulane)

Akademische Rätin an der Universität Bonn am Institut für Deutsches, Europäisches und Internationales Familienrecht.

Dr. Harald Gesell

Rechtsanwalt und Partner der Anwaltskanzlei Oppenhoff & Partner (Köln) und Lehrbeauftragter an der Universität Münster.

Jun.-Prof. Dr. Stefanie Jung, M.A. (CoE)

Juniorprofessorin für Zivilrecht, insbesondere Gesellschaftsrecht an der Universität Siegen.

Prof. Dr. Peter Krebs

Professor an der Universität Siegen, Lehrstuhl für Bürgerliches Recht und Wirtschaftsrecht.

Dr. Christophe Kühn (Maîtrise en Droit Privé)

Rechtsanwalt sowie Avocat au Barreau de Paris und Partner der Anwaltskanzlei Epp & Kühn (Köln/Paris).

Johannes Liefke

Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Max-Planck-Institut für Steuerrecht und Öffentliche Finanzen in München.

Michael Matejek, LL.M.

Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Siegen bei Jun.-Prof. Dr. Stefanie Jung.

Prof. avv. Dr. Paolo Flavio Mondini

Rechtsanwalt und Partner in der Anwaltskanzlei Mondini Rusconi und Associate Professor für Handels-, Bank- und Finanzrecht an der Università Cattolica von Piacenza.

Regine Nuckel

Rechtsanwältin und Partnerin in der Anwaltskanzlei Beiten Burkhardt (Düsseldorf), Leiterin des Dutch Desk.

Prof. Ayudante Dr. Miguel Gimeno Ribes

Assistenzprofessor an der Universidad de Valencia, Abteilung für Handelsrecht „Manuel Broseta Pont“.

Dr. Joanna Schubel

Senior Associate in der Anwaltskanzlei DZP (Warschau).

Dr. Sascha Stiegler, LL.M.

Associate in der Kanzlei Schnitker Möllmann Partners (Berlin) und Lehrbeauftragter an der Universität Siegen.

Larissa Wohlgemuth, LL.M. (UCLA) (Maîtrise en Droit des Affaires)

Rechtsanwältin und Avocat au Barreau de Paris in der Anwaltskanzlei Epp & Kühn (Köln/Paris).

§ 15 Spanien

A. Einführung	1	a) Allgemein	179
I. Grundlagen	1	aa) Gründungsurkunde	180
1. Grundtypen	1	bb) Satzung	182
2. Geschichte	5	cc) Handelsregistereintragung	190
3. Konzeption	8	dd) Firma	191
II. Rechtsquellen	12	ee) Sitz	195
III. Reformen	18	ff) Gesellschaftsstatut	197
IV. Rechtstatsachen	27	gg) Zweigniederlassung	198
B. Personengesellschaften	32	b) Besonderheiten	199
I. Sociedad Civil	32	aa) Simultan- und Stufengründung	199
1. Grundlagen	32	bb) Gesellschaftervereinbarungen	202
2. Gründung	39	cc) Vorgesellschaft	203
3. Organisationsverfassung	41	dd) Irreguläre Gesellschaft	208
a) Geschäftsführung	41	ee) Nichtige Gesellschaft	210
b) Vertretung	49	3. Organisationsverfassung	213
4. Kapitalverfassung	50	a) Generalversammlung	216
5. Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft	54	aa) Aufgaben	217
6. Mitgliederwechsel	56	bb) Einberufung	227
7. Auflösung und Liquidation	57	cc) Beschlussfähigkeit	239
II. Sociedad Colectiva (S. C.)	68	dd) Beschlussfassung	244
1. Grundlagen	68	ee) Fehlerhafte Beschlüsse	248
2. Gründung	70	b) Geschäftsleitung	261
3. Organisationsverfassung	77	aa) Aufgaben	263
a) Geschäftsführung	77	bb) Bestellung und Abberufung	267
b) Vertretung	82	cc) Vergütung	276
c) Wettbewerbsverbot	85	dd) Pflichten	281
4. Kapitalverfassung	87	ee) Haftung	289
5. Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft	95	ff) Verwaltungsrat	295
6. Mitgliederwechsel	97	4. Kapitalverfassung	309
7. Auflösung und Liquidation	105	a) Aktien	309
III. Sociedad Comanditaria Simple (S. Com.)	111	aa) Arten und Gattungen	309
1. Grundlagen	111	bb) Miteigentum und dingliche Rechte an Aktien	314
2. Gründung	114	b) Kapitalaufbringung und Kapitaler- haltung	319
3. Organisationsverfassung	119	aa) Mindestkapital	322
4. Kapitalverfassung	123	bb) Einlagen	326
5. Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft	124	cc) Nebenleistungen	334
6. Mitgliederwechsel und Auflösung	125	dd) Rücklagen	338
7. Mischformen	126	ee) Erwerb eigener Aktien	341
IV. Cuentas en participación	127	c) Kapitalmaßnahmen	350
1. Grundlagen	127	aa) Kapitalerhöhung	351
a) Rechtsnatur	130	bb) Kapitalherabsetzung	368
b) Anwendbares Recht	133	d) Fremdkapital	375
2. Gründung und Dauer	134	aa) Allgemein	375
3. Organisationsverfassung	137	bb) Anleihen	376
4. Kapitalverfassung	140	5. Gesellschafterrechte	379
5. Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft	142	a) Verwaltungsrechte	380
6. Mitgliederwechsel	143	aa) Teilnahmerecht	380
7. Auflösung und Liquidation	144	bb) Stimmrecht	384
C. Kapitalgesellschaften	145	cc) Auskunftsrecht	392
I. Sociedad Anónima (S. A.)	145	b) Vermögensrechte	397
1. Grundlagen	145	aa) Gewinnbezugsrecht	397
a) Charakteristika	145	bb) Bezugsrecht	401
b) Einpersonengesellschaft	150	cc) Recht auf den Abwicklungsüber- schuss	402
aa) Grundlagen	150	6. Mitgliederwechsel	403
bb) Entstehung	156	a) Übertragung von Aktien	404
cc) Organisationsverfassung	160	aa) Unter Lebenden	404
dd) Rechtsbeziehungen	162	bb) Von Todes wegen	414
c) Börsennotierung	164	cc) Von Amts wegen	415
d) Societas Europaea (SE)	168	b) Austritt	416
e) Konzernrecht	173	c) Ausschluss	423
2. Gründung	179	7. Beendigung	426
		a) Auflösung	426

aa) Freiwillige Auflösung	426	a) Mindestkapital	487
bb) Zwingende Auflösung	429	b) Einlagen	489
cc) Auflösung kraft Gesetzes	438	c) Erwerb eigener Geschäftsanteile	492
dd) Geschäftsleiterhaftung	441	d) Kapitalmaßnahmen	497
b) Liquidation	443	5. Gesellschafterrechte	504
aa) Ablauf des Liquidationsverfahrens	443	a) Teilnahmerecht	505
bb) Bestellung und Zuständigkeiten der		b) Stimmrecht	507
Liquidatoren	448	6. Mitgliederwechsel	509
cc) Zuständigkeiten der Generalver-		a) Übertragung	509
sammlung	451	b) Austritt und Ausschluss	515
c) Löschung aus dem Handelsregister	452	7. Sociedad Limitada Nueva Empresa	
d) Fortsetzung	456	(S. L. N. E.)	518
II. Sociedad Comanditaria por Acciones		a) Geschichte und Bedeutung	518
(S. Com. A.)	458	b) Gründung	521
1. Grundlagen und Gründung	458	c) Gezeichnetes Kapital	528
2. Gesellschafterhaftung	461	d) Organisationsverfassung	530
3. Organisationsverfassung	463	e) Mitgliederwechsel	533
III. Sociedad de Responsabilidad Limitada		f) Auflösung	535
(S. R. L.)	467	D. Freiberuflergesellschaften	537
1. Grundlagen	467	I. Geschichte	537
2. Gründung	468	II. Regelung	539
a) Allgemein	468	1. Charakteristika und Gründung	539
b) Stufengründung	472	2. Mitglieder	544
3. Organisationsverfassung	473	3. Gewinn- und Verlustverteilung	549
a) Generalversammlung	474	III. Freiberuflergesellschaften als Kapitalgesell-	
b) Geschäftsleitung	482	schaften	550
4. Kapitalverfassung	487	E. Ausblick	551

Literatur (Auswahl) – Allg. Gesellschaftsrecht: *Álvarez Royo-Villanova*, Crisis y Derecho de sociedades, RJN 81 (2012) 9; *Blanquer Uberos*, La disolución, la liquidación y la extinción de la sociedad, AAMN 30 (1991) 413; *Broseta Pont/Martínez Sanz*, Manual de Derecho Mercantil, Bd. 1, 23. Aufl. 2016; *De la Cámara Álvarez*, Estudios de Derecho Mercantil, Bd. 1, 1977; *Embid Irujo* (Hrsg.), Archivo Commenda de Jurisprudencia Societaria 2015–2016, 2017; *ders.* (Hrsg.), Archivo Commenda de Jurisprudencia Societaria 2013–2014, 2015; *ders.* (Hrsg.), Archivo Commenda de Jurisprudencia Societaria 2011–2012, 2014; *ders.*, Sobre el Derecho de sociedades de nuestro tiempo, 2013; *ders.*, El derecho de sociedades ante la crisis económica. Especial referencia a la tipología societaria, CDC 59 (2013) 15; *ders.*, Crisis económica y Derecho de sociedades, AAMN 52 (2012) 177; *ders.*, La incaniente reforma del Derecho español de sociedades, CDC 55 (2011) 15; *ders.*, El presente incierto del derecho de sociedades, RDM 272 (2009) 453; *ders./Pedraza Bochóns*, Die Gründung einer Tochtergesellschaft in Spanien, ZGR-Sonderheft 3 – Die Gründung einer Tochtergesellschaft im Ausland, 1995, 762; *Fellmeth*, Die Vertretung verselbständigter Rechtsträger in europäischen Ländern. Deutschland, Italien und Spanien, 1997; *Fernández de la Gándara*, Derecho de Sociedades, 2010; *K.-B. Fischer/A.-K. Fischer*, Spanisches Handels- und Wirtschaftsrecht, 2. Aufl. 1995; *K. C. Fischer/Grupp/Baumeister*, Spanien in: *Wegen/Spahlinger/Barth* (Hrsg.), Gesellschaftsrecht des Auslands, 2. Aufl. 2018, Spanien (Stand: 2013); *Font Galán/Pino Abad*, La relevante causa negocial de la sociedad, RDM 239 (2001) 7; *García-Cruces González*, Liquidación societaria y formas de actuar la liquidación social, RGD 1998, 549; *Garrigues Díaz-Canabate*, Teoría general de las sociedades mercantiles (III), RDM 142 (1976) 519; *ders.*, Teoría general de las sociedades mercantiles (I y II), RDM 131 (1973) 7; *ders.*, El consentimiento y el objeto en el contrato de sociedad mercantil, RDM 6 (1946) 429; *ders.*, La capacidad para celebrar el contrato de sociedad mercantil, RDM 5 (1946) 57; *Girón Tena*, Derecho de sociedades, 1976; *ders.*, Sociedades civiles y sociedades mercantiles. Distinción y relaciones en el Derecho español, RDM 6 (1947) 7; *González Ordóñez*, Los criterios del Derecho español sobre distinción entre sociedades mercantiles y sociedades civiles y sus consecuencias prácticas, RDM 59 (1956) 51; *Hierro Amibarro* (Hrsg.), Simplificar el Derecho de Sociedades, 2010; *Kilian/Bubrowski*, Regulierungsansätze für ein berufsspezifisches Gesellschaftsrecht: die spanische Sociedad Profesional als zukunftsweisendes Modell?, RIW 2007, 669; *B. Löber ua*, Firma in Spanien, 2005; *Martí Sánchez*, El contrato de sociedad en el Derecho codificado español, con especial referencia al Código Civil, RDM 193–194 (1989) 679; *Pérez de la Cruz Blanco*, Algunos problemas en materia de prórroga y reactivación de sociedades, RDM 107 (1968) 273; *Rentsch*, Spanisches Konzern- und Übernahmerecht, 2003; *Sánchez Calero/Sánchez-Calero Guilarde*, Instituciones de Derecho Mercantil, Bd. 1, 38. Aufl. 2016; *Suárez-Llanos Gómez*, Sobre la distinción entre administración y representación de sociedades mercantiles, RDM 85 (1962) 56; *Uriá González/Menéndez Menéndez*, Curso de Derecho Mercantil, Bd. 1, 2. Aufl. 2006; *Wicke*, Besonderheiten der Errichtung einer ausländischen Zweigniederlassung in Spanien in: *B. Löber/Wicke/Huzel* (Hrsg.), Handels- und Wirtschaftsrecht in Spanien, 2. Aufl. 2008, S. 61.

Literatur (Auswahl) – Personengesellschaften: *Aparicio Carrillo*, Los socios ante el patrimonio de la sociedad civil en liquidación, 2003; *Azurza y Oscoz*, Problemas de la sociedad civil, ADC 1952, 125; *Bataller Grau*, La aplicación de las causas de disolución específicas de las sociedades personalistas a la sociedad de responsabilidad limitada, RDM 231 (1999) 91; *Bonardell Lenzano/Cabanas Trejo*, Reflexiones en torno a la personalidad jurídica de las sociedades civiles, RdS 9 (1997) 357; *Colino Mediavilla*, Extinción de cuentas en participación con cláusulas atípicas, RdS 7 (1996) 293; *De Carlos Bertrán*, Responsabilidad de los socios y de los administradores en la Agrupación de Interés Económico, RDM 201 (1991) 489; *De Torres Perea*, Alcance de la personalidad jurídica de la sociedad civil externa, 2003; *Diez-Picazo Ponce de León*, Los pactos leoninos en el contrato de sociedad in: *Festschrift De Castro Bravo*, Bd. 1, 1976, S. 567; *Eizaguirre Bermejo*, Derecho de sociedades, 2001; *ders.*, La subjetividad de las sociedades de per-

sonas, RdS 14 (2000) 85; *Fernández de la Gándara*, La atipicidad en derecho de sociedades, 1977; *ders.*, Las cuentas en participación. Un ensayo de caracterización dogmática y funcional in: *Festschrift Duque Domínguez*, Bd. 1, 1998, S. 259; *Fernández-Nóvoa Rodríguez*, Las notas distintivas de las cuentas en participación, RDM 84 (1960) 429; *Ferré Moltó/León Sanz*, Las cuentas en participación y el concurso, ADCo 15 (2008) 33; *Fleischer/Pendl*, Der Arbeitsgesellschafter im Personengesellschaftsrecht, WM 2017, 881; *Font Ribas*, Solidaridad en materia de sociedades: sociedad colectiva y sociedad comanditaria in: *Festschrift Duque Domínguez*, Bd. 1, 1998, S. 315; *Forniés Baigorri*, Sociedad civil-sociedad mercantil. La determinación de su carácter civil y normativa aplicable in: *Festschrift Broseta Pont*, Bd. 2, 1995, S. 1387; *Gandía Pérez*, Consideraciones sobre las (pretendidas) “sociedades civiles con objeto mercantil”, RDM 298 (2015) 265; *García Villaverde*, La inscripción de las sociedades civiles en el registro mercantil español, RdS 14 (2000) 47; *ders.*, Sociedades irregulares, CDC 11 (1993) 13; *ders.*, La exclusión de socios (causas legales), 1977; *Garrigues Díaz-Cañabate*, Tratado de Derecho Mercantil, Bd. 3, 1964; *Gimeno Ribes*, Aproximación a la naturaleza jurídica del crowdfunding, RDM 291 (2014) 451; *Girón Tena*, La muerte del socio en las sociedades personalistas in: *Festschrift Uría González*, 1978, S. 183; *ders.*, Los cambios de socios en las sociedades de personas in: *Festschrift Garrigues Díaz-Cañabate*, Bd. 1, 1971, S. 139; *Gómez Pérez*, Facultad de administrar del socio industrial y del comanditario, RDN 40 (1963) 45; *Gual Dalmau*, Las cuentas en participación, 1993; *Haaf*, Die BGB-Gesellschaft im Vergleich mit der Sociedad Civil des spanischen Código Civil, 2006; *Jordano Barea*, La sociedad de un solo socio, RDM 91 (1964) 7; *Lacruz Berdejo*, Elementos de Derecho Civil, Bd. 2-2, 2009; *Martínez Balmaseda*, Las nuevas funciones de las cuentas en participación, CDC 58 (2012) 249; *ders.*, Las cuentas en participación y su vertiente interna, 2011; *Massaguer Fuentes*, La Agrupación de Interés Económico. Un primer comentario de los aspectos jurídico-societarios de la Ley 12/1991, de 29 de Abril, RGD 1991, 7641; *Motos Guirao*, La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español, RDN 11 (1956) 79; *Palá Berdejo*, La disolución de sociedades y su revocabilidad, RDM 41 (1952) 149; *Pantaleón Prieto*, La personalidad jurídica de las sociedades civiles, AAMN 38 (1999) 9; *ders.*, Asociación y sociedad (A propósito de una errata del Código Civil), ADC 1993, 5; *Parras Martín*, El socio colectivo en el ordenamiento jurídico español in: *Festschrift Broseta Pont*, Bd. 3, 1995, S. 2809; *Pau Pedrón*, La Agrupación Europea de Interés Económico. Naturaleza, función y régimen, RCDI 1988, 1181; *Paz-Ares Rodríguez*, La responsabilidad del socio colectivo, 1993; *ders.* in: *Paz-Ares Rodríguez* ua (Hrsg.), Comentario del Código civil, Bd. 2, 1991, Art. 1665-1708, S. 1299; *ders.*, Ánimo de lucro y concepto de sociedad (breves consideraciones a propósito del artículo 2.2 LAIE) in: *Festschrift Girón Tena*, 1991, S. 731; *Pérez Rodríguez*, La exclusión de socios: ¿disolución parcial de la sociedad o salida forzosa del socio?, CDC 44 (2005) 11; *Piñol Aguadé*, Comanditarios y cuenta-participes, RGD 1990, 438; *Quesada González*, Disolución de la sociedad civil por la voluntad unilateral de un socio, 1991; *Quesada Sánchez*, La sociedad civil sin personalidad en el derecho español, 2007; *Rodríguez Díaz*, El concurso de las sociedades personalistas, RDM 257 (2005) 973; *Rojo Fernández-Río*, S. A., S. en C., RDM 156 (1980) 245; *Sánchez Calero*, Sobre el sometimiento a la quiebra de los socios colectivos, RDM 59 (1956) 7; *Schmidt/Abegg*, Die spanische GmbH & Co. KG bei der internationalen Steuerplanung (Sociedad Limitada y Compañía, Sociedad Comanditaria), GmbHR 2005, 1602; *Serra Mallol*, El contrato de cuentas en participación y otras formas asociativas mercantiles, 1991; *Suárez-Llanos Gómez*, Sobre la separación de un socio en las sociedades de personas in: *Festschrift Uría González*, 1978, S. 791; *Tena Piazuelo*, El contrato de sociedad civil y las sociedades irregulares en los derechos español, francés e italiano, ADC 1999, 1435; *Uría González*, Problemas y cuestiones sobre la quiebra de las sociedades, RDM 4 (1946) 7; *Vérgez Sánchez*, La posición jurídica del socio industrial, RDM 102 (1966) 243.

Literatur (Auswahl) – Kapitalgesellschaften: *Alcalá Díaz*, El derecho de impugnación del socio en la sociedad anónima cotizada, 2006; *dies.*, La impugnación de acuerdos del consejo de administración de las sociedades anónimas, 1998; *Alcover Garau*, Sociedades profesionales y sociedades de intermediación, RdS 32 (2009) 169; *Alfaro Águila-Real*, La llamada acción individual de responsabilidad contra los administradores sociales, RdS 18 (2002) 45; *ders.*, Conflictos infrasocietarios. Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada, RDM 222 (1996) 1079; *ders.*, Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica, 1995; *ders./Campins Vargas*, Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital in: *Festschrift Iglesias Prada*, 2014, S. 65; *dies.*, La liquidación del socio que causa baja como consecuencia de su separación o exclusión, RDM 240 (2001) 441; *Alonso García*, La Sociedad Anónima no inscrita, 1986; *Alonso Ledesma*, La autonomía de la voluntad en la exclusión y separación de socios, RDM 287 (2013) 89; *dies.*, Algunas reflexiones sobre la función (utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores in: *Festschrift García Villaverde*, 2007, S. 127; *dies./Alonso Ureba/Esteban Velasco* (Hrsg.), La modernización del derecho de sociedades de capital en España, 2011; *Alonso Ureba* (Hrsg.), Derecho de Sociedades Anónimas, 1991-1994; *ders.*, Presupuestos de la responsabilidad social de los administradores de una sociedad anónima, RDM 198 (1990) 639; *ders./Chico Ortiz/Lucas Fernández* (Hrsg.), La reforma del Derecho de sociedades de capital, 1987; *Álvarez Royo-Villanova*, La aportación de unidad económica a una sociedad de capital. Opciones y problemas, RDM 304 (2017) 207; *ders.*, La web corporativa y otras modificaciones al régimen general de las sociedades de capital en la Ley 25/2011, CDC 56 (2011) 13; *Arroyo Martínez/Embid Irujo* (Hrsg.), Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas, 2. Aufl. 2009; *dies.* (Hrsg.), Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, 2. Aufl. 2009; *Baena Baena*, Legitimación activa para la impugnación de acuerdos sociales, 2006; *Bascope/Hering*, Die spanische Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Sociedad de Responsabilidad Limitada, SRL). Errichtung, Organisation, Liquidation und Besteuerung, GmbHR 2005, 609; *Bataller Grau*, La aplicación de las causas de disolución específicas de las sociedades personalistas a la sociedad de responsabilidad limitada, RDM 231 (1999) 91; *Bayona Giménez*, La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias, 2002; *Beltrán Sánchez*, La Disolución de la Sociedad Anónima, 1997; *Benavides Velasco*, El derecho de información de los socios en las sociedades de capital, RDM 302 (2016) 207; *Bilz*, Die spanische GmbH in: B. Löber/Wicke/Huzel (Hrsg.), Handels- und Wirtschaftsrecht in Spanien, 2. Aufl. 2008, S. 3; *Boldó Roda*, Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho privado español, 4. Aufl. 2006; *Bonardell Lenzano/Cabanas Trejo*, La reducción del capital social en la sociedad de responsabilidad limitada, 2009; *Boquera Matarredona*, El derecho del accionista a la información, RDM 300 (2016) 13; *dies.*, La convocatoria de la Junta General en la “Propuesta de Código Mercantil”, RDM 291 (2014) 77; *dies.*, El derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdos en las sociedades cotizadas, RDM 282 (2011) 29; *dies.*, La junta general de las sociedades capitalistas, 2008; *dies.* (Hrsg.), La sociedad anónima europea

domiciliada en España, 2006; *dies.* (Hrsg.), La Sociedad Limitada Nueva Empresa, 2003; *dies.*, La sociedad unipersonal de responsabilidad limitada, 1996; *Brenes Cortés*, El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades, RdS 37 (2011) 19; *Broseta Pont*, Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones, 1984; *Bustillo Saiz*, La Subsanação de Acuerdos Sociales por la Junta General de la Sociedad Anónima, 1999; *Campins Vargas*, La sociedad profesional, 2000; *Campuzano Laguillo*, Las juntas generales y las juntas especiales en las sociedades anónimas, RDP 27 (2011) 369; *Carrasco Perera*, Contra la nulidad de los negocios prohibidos de adquisición de participaciones sociales en autocartera, RdS 39 (2012) 339; *Cerdá Martínez-Pujaltel Rentsch*, Die Treuepflichten der Vorstände und Geschäftsführer im spanischen Kapitalgesellschaftsrecht, RIW 2008, 29; *del Val Talens*, El administrador persona jurídica en las sociedades de capital, Organización, estatuto y responsabilidad, 2017; *dies.*, El ejercicio de las facultades de los administradores con fines adecuados. Análisis del artículo 228.a) LSC, RdS 50 (2017) 225; *dies.*, Los consejeros independientes ante el activismo accionario, RDBB 136 (2014) 235; *dies.*, La retribución desigual de los administradores en la Sociedad Anónima, RDM 293 (2014) 595; *Díaz Echegaray*, El derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, 2006; *Embid Irujo*, El derecho de los grupos de sociedades. Entre las medidas de tutela y la organización de la empresa policorporativa, RDM 304 (2017) 13; *dies.* (Hrsg.), Derecho de sociedades de capital, 2016; *dies.*, La codificación del gobierno corporativo, RDBB 140 (2015) 11; *dies.*, Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las Sociedades Anónimas, CDC 46 (2006) 9; *dies.*, Capital Protection in Spanish Company Law, ZGR-Sonderheft 17 – Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa, 2006, 679; *dies.* (Hrsg.), Las competencias de los órganos sociales en las sociedades de capital, 2005; *dies.*, Eine spanische „Erfindung“ im Gesellschaftsrecht: Die „Sociedad limitada nueva empresa“ – die neue unternehmerische GmbH, RIW 2004, 760; *dies.*, La responsabilidad del administrador de hecho en el Derecho español de sociedades de capital (Die Haftung des faktischen Verwaltungsratsmitglieds im spanischen Kapitalgesellschaftsrecht) in: Festschrift Immenga, 2004, S. 559; *dies.*, Introducción al derecho de los grupos de sociedades, 2003; *dies.*, Grupos de sociedades y accionistas minoritarios, 1986; *dies./del Val Talens*, La responsabilidad social corporativa y el Derecho de Sociedades de capital. Entre la regulación legislativa y el *soft law*, 2016; *dies./Martínez Sanz*, Libertad de configuración estatutaria en el Derecho español de sociedades de capital, RdS 7 (1996) 11 ≈ Gesellschaftsvertragliche Gestaltungsfreiheit im spanischen Recht der Kapitalgesellschaften, ZGR-Sonderheft 13 – Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht, 1997, 228; *Emparanza Sobejano*, La creación de filiales y el derecho de separación del socio in: Festschrift Gondra Romero, 2012, S. 201; *dies.*, Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital, RDM 281 (2011) 13; *Escolano Navarro*, La fundación de la sociedad de responsabilidad limitada, 2000; *Escribano Gámir*, La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas, 1998; *Espín Gutiérrez*, La reducción y el aumento del capital simultáneos, RdS 31 (2008) 351; *Esteban Velasco* (Hrsg.), El gobierno de las sociedades cotizadas, 1999; *dies.*, El poder de decisión en las sociedades anónimas, 1982; *dies./Fernández del Pozo* (Hrsg.), La sociedad anónima europea. Régimen jurídico societario, laboral y fiscal, 2004; *Fariás Batlle*, La irregularidad de la sociedad de capital. Aspectos societarios y registrales, 2001; *Farrando Miguel*, Examinando críticamente la regulación de la Junta Universal en la Ley de Sociedades Anónimas, RDM 262 (2006) 1307; *Fernández de la Gándara*, Administradores y Junta general. Nuevas y viejas reflexiones sobre distribución y control del poder en las sociedades anónimas cotizadas, RDBB 104 (2006) 83; *dies.*, La sociedad comanditaria por acciones (artículos 151 a 157 del Código de Comercio), 1992; *dies.*, Erhöhung und Herabsetzung des Kapitals, Umwandlung und Verschmelzung und Recht der verbundenen Unternehmen im spanischen Aktienrecht, AG 1973, 131; *Fernández del Pozo*, Los problemas societarios y de gobierno corporativo del llamado “voto vacío” (“empty voting”), RDM 289 (2013) 153; *dies.*, El nuevo “test de balance” bajo las normas contables internacionales, RDM 279 (2011) 37; *dies.*, El protocolo familiar. Empresa familiar y publicidad registral, 2008; *Fernández Ruiz*, La nulidad de la sociedad anónima en el Derecho comunitario y en el Derecho español, 1991; *K.-B. Fischer*, Das spanische Gesetz 3/2009 über strukturelle Änderungen der Handelsgesellschaften, RIW 2009, 435; *Fleischer/Trinks*, Minderheitenschutz bei der Gewinnthesaurierung in der GmbH. Ein deutsch-spanischer Rechtsvergleich, NZG 2015, 289; *Framiñán Santos*, La exclusión del socio en la sociedad de responsabilidad limitada, 2005; *Franzmann*, Kapitalaufbringung im spanischen Kapitalgesellschaftsrecht, 1995; *Fuentes Naharro*, El accionista “depredador”. Un acercamiento a la figura y su problemática a partir de la experiencia comparada, RDBB 128 (2012) 7; *dies.*, Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria), 2007; *Galacho Abolafio*, La reforma de la Ley de sociedades de capita. Los administradores “en su condición de tales” y sus repercusiones en la retribución del órgano de administración, RdS 48 (2016) 171; *Gallego Córcoles*, Asesores de voto (proxy advisors) y el ejercicio del derecho de voto en las sociedades cotizadas, 2014; *Gandía Pérez*, La renuncia de la acción social de responsabilidad, 2017; *García de Enterría Lorenzo-Velázquez*, Los efectos de la declaración de nulidad de los acuerdos sociales, RDM 290 (2013) 141; *García Vidal*, El nombramiento del presidente de la Junta General en las sociedades de capital, RdS 37 (2011) 235; *García-Cruces González*, La sociedad de capital en formación, 1996; *dies.*, La sociedad nula (consideraciones sobre la justificación dogmática de la doctrina de la nulidad societaria), RDM 218 (1995) 1339; *dies.*, Consideraciones en torno a la jurisprudencia del TJCE en materia de sociedades, RDM 202 (1991) 731; *dies./Moralejo Menéndez*, Spain, Listed companies’ governance in: Fleckner/Hopt (Hrsg.), Comparative Corporate Governance, 2013, S. 822; *Garcimartín Alférez*, La sentencia “Überseering” y el reconocimiento de sociedades extranjeras. Se podrá decir más alto, pero no más claro, RDM 248 (2003) 663; *Garrido de Palma* (Hrsg.), Estudios sobre la sociedad anónima, 1991; *Garrido García*, Capital social y reglas de solvencia in: Festschrift Iglesias Prada, 2014, S. 519; *Garrigues Díaz-Cañabate*, Formas sociales de uniones de empresas, RDM 7 (1947) 51; *Gimeno Ribes*, Hipoteca de bien inmueble y competencia de la Junta General, RJN 97–98 (2016) 365; *dies.*, Endeudamiento empresarial y fusión de sociedades, 2015; *dies.*, Acción social de responsabilidad, deber de diligencia y “hindsight bias”, RJN 92–93 (2014–2015) 531; *dies.*, Fin de protección de la norma y Merger Leveraged Buy-Out en la Sociedad Limitada. Entre la “Existenzvernichtungshaftung” y el informe de expertos independientes, RDM 289 (2013) 247; *Girgado Perandones*, Grupos de sociedades y Derecho antitrust, 2007; *Girón Tena*, Derecho de Sociedades Anónimas, 1952; *Gómez Trinidad*, La prohibición de competencia como deber del órgano de administración frente al interés de la sociedad representada, RDM 297 (2015) 279; *Gondra Romero*, La teoría contractual de la Sociedad Anónima. Una aproximación a sus fundamentos teórico-económicos, RDM 278 (2010) 1171; *González Castilla*, Representación de acciones por medio de anotaciones en cuenta, 1999; *Grechenig*, Spanisches Aktien- und GmbH-Recht, 2005; *dies.*, Die Übertragung von Geschäftsanteilen einer spanischen *Sociedad*

de Responsabilidad Limitada in: Kals (Hrsg.), Die Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen in 14 europäischen Rechtsordnungen, 2003; *Grimaldo García*, La reciente redacción del artículo 236 de la Ley de Sociedades de Capital, RdS 44 (2015) 233; *Grüter*, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung bei der spanischen Sociedad de Responsabilidad Limitada und der deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, 2010; *Güntzer*, Die Rechtsstellung des Geschäftsführers im spanischen Aktienrecht, 1991; *Guerrero Lebrón*, La competencia de la Junta General en las operaciones relativas a activos esenciales, RDM 298 (2015) 183; *Guerrero Trevijano*, La protección de la discrecionalidad empresarial en la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, RDM 298 (2015) 147; *Haas*, Der Durchgriff im deutschen und spanischen Gesellschaftsrecht. Eine rechtsvergleichende Analyse, 2003; *Hernando Cebría*, El deber de vigilancia de los administradores en el marco de su régimen de responsabilidad y las relaciones de confianza entre consejeros y directivos de la empresa social, RdS 46 (2016) 131; *ders.* (Hrsg.), Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital. Adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, 2015; *ders.*, El interés social de las sociedades de capital en la encrucijada, RDBB 133 (2014) 79; *ders.*, El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital, 2013; *ders.*, ¿Sociedad dominante administradora de hecho? Más allá del velo corporativo, RDM 280 (2011) 133; *ders.*, El deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores sociales, 2009; *Hierro Anibarro*, La Sociedad Nueva Empresa, 2006; *ders.*, El origen de la sociedad anónima en España, 1998; *Idelmann*, Gründung und Gründungshaftung von AG und GmbH im spanischen und deutschen Recht, 1997; *Iglesias Prada*, Administración y delegación de facultades en la Sociedad Anónima, 1971; *Iraculis Arregui*, Impugnación del acuerdo de no repartir dividendos, RDM 281 (2011) 251; *Iribarren Blanco*, La impugnación de los acuerdos negativos de la junta general, RDM 304 (2017) 165; *ders.*/*Piloñeta Alonso*, La eliminación del derecho de preferencia en los aumentos de capital social con cargo a aportaciones distintas de las dinerarias in: Festschrift Sánchez Andrés, 2010, S. 387; *Jiménez Sánchez*, La Sociedad Anónima en formación y la Sociedad Irregular in: Festschrift Girón Tena, 1991, S. 667; *ders.*/*Díaz Moreno*, Sociedad unipersonal de responsabilidad limitada (Artículos 125 a 129 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada), 2001; *Juste Mencía* (Hrsg.), Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas, 2015; *ders.*, La persona jurídica como administradora de una sociedad de capitales. Elección y aceptación del cargo in: Festschrift García Villaverde, Bd. 2, 2007, S. 853; *ders.*, Los derechos de la minoría en la Sociedad Anónima, 1995; *La Casa García*, La posición jurídica del socio colectivo en la sociedad en comandita por acciones, RGD 1991, 7671; *Latorre Chiner*, El administrador de hecho en las sociedades de capital, 2003; *Leech/Manjón*, Corporate Governance in Spain (with an Application of the Power Indices Approach), EJLE 13 (2002) 157; *Leinena Mendizábal*, La transposición jurídica de los criterios de buen gobierno relativos a la presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de las sociedades cotizadas a los patronatos de las fundaciones de sociedad, RDM 301 (2016) 253; *León Sanz*, El caso “Marleasing S. A.”, RDM 198 (1990) 801; *Linckel/Jiménez Renedo*, Die Europäische Aktiengesellschaft (SE) mit Sitz in Spanien in: B. Löber/Wicke/Huzel (Hrsg.), Handels- und Wirtschaftsrecht in Spanien, 2. Aufl. 2008, S. 69; *Lindner*, Eigene Geschäftsanteile an einer spanischen Gesellschaft mit beschränkter Haftung (S.L.), RIW 2005, 758; *Llebot Majó*, Los deberes de los administradores de la sociedad anónima, 1996; B. Löber/Wendland/Fröhlingsdorf, Die neue spanische GmbH, 3. Aufl. 2006; *Löber ua*, Das neue Recht der spanischen Kapitalgesellschaften, RIW 2011, 587, RIW 2012, 146; *Lozano/Hilgers/J. Löber*, Länderteil Spanien in: Süß/Wachter (Hrsg.), Handbuch des internationalen GmbH-Rechts, 3. Aufl. 2016, S. 1675; *Madina*, La adopción de acuerdos en la sociedad anónima. Quorum de constitución y mayorías, 2004; *Marimón Durá*, La asistencia financiera de una sociedad limitada a sus socios, administradores y a otras sociedades del grupo (del art. 10 LSRL, al art. 162 TRLSC), 2. Aufl. 2010; *Marín de la Bárcena Garcimartín*, La acción individual de responsabilidad frente a los administradores de sociedades de capital (Art. 135 LSA), 2005; *Marina García-Tuñón*, Los derechos al dividendo y de separación a la luz del art. 348 bis de la ley de sociedades de capital: una revisión general, RdS 49 (2017) 27; *Martí Lacalle*, El ejercicio de los derechos de minoría en la sociedad anónima cotizada, 2003; *Martínez Martínez*, El nuevo régimen de impugnación de los acuerdos de las juntas generales en las sociedades de capital. Las causas de invalidez y los motivos de impugnabilidad, RDBB 137 (2015) 63; *ders.*, El derecho de información del accionista en la sociedad anónima, 1999; *Martínez Nadal*, El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima, 1996; *Martínez Rosado*, Los pactos parasociales, 2017; *Martínez Sanz*, Provisión de vacantes en el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima (La cooptación), 1994; *Massaguer Fuentes*, El capital nominal. Un estudio del capital de la Sociedad Anónima como mención estatutaria, RGD 1990, 5547; *Mateu de Ros Cerezo*, Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital. Consejeros independientes y consejeros dominicales, RdS 47 (2016) 211; *Megías López*, El consejero independiente. Estatuto y funciones, 2012; *Menéndez Menéndez* (Hrsg.), ¿Sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada? La cuestión tipológica, 1992; *ders.*, Sociedad anónima e inscripción en el registro mercantil, AAMN 30 (1991) 7; *Millentrup*, Aktionärsgruppen und Entscheidungsmacht in der spanischen Aktiengesellschaft, 1996; *Miranda Serrano*, La Junta Universal de accionistas o socios, RDM 243 (2002) 71; *ders.*, Denominación social y nombre comercial. Funciones y disfunciones, 1997; *Moya Jiménez*, Disolución, Liquidación y Transformación de sociedades de capital, 2011; *Muñoz Paredes*, Los acuerdos sociales impugnables, RDM 296 (2015) 159; *Muñoz Pérez*, El proceso de liquidación de la sociedad anónima. La posición jurídica del liquidador, 2002; *Muráti*, Gläubigerschützende Maßnahmen zur Sicherung der Kapitalaufbringung und der Kapitalerhaltung im spanischen Aktienrecht, 1993; *Navarro Frías*, Retribuciones proporcionadas y retribuciones abusivas de los administradores sociales, RdS 49 (2017) 151; *Noval Pato*, Los pactos omnilaterales. Su oponibilidad a la sociedad, diferencia y similitudes con los estatutos y los pactos parasociales, 2012; *ders.*, La adopción de acuerdos por mayoría en las sociedades de personas y su particular proyección en los sindicatos de voto, RDM 278 (2010) 1411; *Ochs*, Die Haftung des GmbH-Geschäftsführers im deutschen und spanischen Recht, 2008; *Orthmann*, Kapitalmarktinformationshaftung der Vorstände von Aktiengesellschaften in Deutschland und Spanien, 2010; *Ortuño Baeza*, Reducción de Capital en la Sociedad Anónima, 2004; *Pantaleón Prieto*, Las acciones. Copropiedad, usufructo, prenda y embargo, 1992; *ders.*/*Portellano Díez*, Régimen de las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada (art. 35 a 42 LSRL), 1999; *Paternotte Suárez*, Las actas de las Juntas de accionistas, 1994; *Paz-Ares Rodríguez*, Anatomía del deber de lealtad in: Festschrift Beltrán Sánchez, Bd. 1, 2015, S. 569; *ders.*, La anomalía de la retribución externa de los administradores, RDM 290 (2013) 85; *ders.*, La retribución de los consejeros ejecutivos, AAMN 47 (2009) 267; *ders.*, Renovación y retroacción. Reflexiones sobre la regularización de acuerdos impugnables, RdS 29 (2007) 287; *ders.* (Hrsg.), Tratando de la

sociedad limitada, 1997; *ders.*, El aumento mixto de capital (Notas en defensa de la figura), RDM 203–204 (1992) 7; *ders.*, Sobre la infracapitalización de las sociedades, ADC 1983, 1587; *Peinado Gracia/Cremades García* (Hrsg.), El accionista minoritario en la sociedad cotizada, 2012; *Peñas Moyano*, Los acuerdos sociales “inimpugnables”, RdS 43 (2014) 335; *Perdices Huetos*, Los asesores de voto in: Festschrift Vicent Chuliá, 2013, S. 569; *ders.*, El libro registro de socios. La legitimación del socio en las sociedades de capital, 2000; *ders.*, Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones, 1997; *Pérez Millán*, En torno al objeto de las sociedades profesionales, RdS 32 (2009) 175; *ders.*, Sobre los pactos parasociales, RdS 31 (2008) 383; *ders.*, La transmisión de acciones representadas mediante títulos-valores in: Festschrift García Villaverde, 2007, S. 999; *Porfirio Carpio*, De nuevo sobre las acciones sin voto y las acciones privilegiadas in: Festschrift Muñoz Planas, 2011, S. 649; *Portellano Díez*, El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés, 2015; *Pulgar Ezquerro*, Financiación de empresas. Emisión de obligaciones y obligacionistas, RdS 48 (2016) 27; *dies.*, Extinción y cancelación de sociedades de capital sin activo, RdS 41 (2013) 23; *Quijano González*, Los presupuestos de la responsabilidad de los administradores en el nuevo modelo del Consejo de Administración, RDM 296 (2015) 135; *ders.*, La extinción de la sociedad sin declaración judicial de concurso en caso de falta de activo en la “Propuesta de Código Mercantil”, RDM 291 (2014) 11; *ders.*, La acción social de responsabilidad contra los administradores: el acuerdo y legitimación para ejercitarla, RDM 290 (2013) 437; *Rades*, Die Sociedad Limitada Nueva Empresa, 2008; *Recalde/Schönnebeck*, Gesetzesänderungen in Spanien zur Vergütung von Verwaltern in börsennotierten Aktiengesellschaften, RIW 2011, 601; *dies.*, Regelungen zur Vergütung von Verwaltern börsennotierter Gesellschaften und Reformvorschläge im spanischen Aktienrecht, RIW 2010, 453; *Recalde Castells*, Limitaciones de los derechos de asistencia y voto del accionista (Art. 105 LSA), 1995; *ders./Martínez Flórez*, Los efectos de la cancelación registral en relación con la extinción de las sociedades de capital, RDM 290 (2013) 171; *Reckhorn-Hengemühle*, Die neue spanische GmbH nach der Reform des Gesellschaftsrechts von 1989, 1993; *dies.*, Die spanische Aktiengesellschaft nach der Reform des Aktiengesetzes von 1989, 1992; *Retortillo Atienza*, El Embargo de Acciones de la Sociedad Anónima, 2011; *Ribas Ferrer*, El deber de lealtad del administrador de sociedades, 2010; *Rodas Paredes*, La separación del socio en la Ley de sociedades de capital, 2013; *dies.*, Libertad de establecimiento y movilidad internacional de las sociedades mercantiles, 2011; *Rodríguez Artigas*, La representación de los accionistas en la Junta General de la sociedad anónima, 1990; *ders./Farrando Miguel/González Castilla* (Hrsg.), Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital, 2012; *Rodríguez Artigas ua* (Hrsg.), Junta General y Consejo de Administración en la Sociedad cotizada, 2016; *ders. ua* (Hrsg.), El nuevo régimen de impugnación de los acuerdos sociales de las sociedades de capital, 2015; *Rodríguez Díaz*, El representante del administrador persona jurídica, RDBB 128 (2012) 35; *Rodríguez Sánchez*, La delimitación de la figura del administrador de hecho, RDM 301 (2016) 69; *dies.*, La aplicación de la denominada “prueba de resistencia”, RDM 292 (2014) 629; *Rösner*, Verlust des Stammkapitals und Geschäftsführerhaftung in der GmbH. Ein deutsch-spanischer Rechtsvergleich, 2009; *Rojo-Fernández-Río*, Los grupos de sociedades en el Derecho español, RDM 220 (1996) 457; *ders.*, La sociedad anónima como problema, RDM 187–188 (1988) 7; *ders.* (Hrsg.), La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas, 1987; *ders./Beltrán Sánchez* (Hrsg.), La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles, 2016; *dies.* (Hrsg.), Comentario de la Ley de Sociedades de Capital, 2011; *dies./Campuzano Laguillo* (Hrsg.), Disolución y liquidación de sociedades mercantiles, 2009; *Roncero Sánchez*, The Introduction of the “Business Judgment Rule” through the Recent Reform of the Spanish Company Law: American or German Model? in: Festschrift Baums, Bd. 2, 2017, S. 997; *ders.*, Incidencia sobre los estatutos de sociedades cotizadas de las sucesivas reformas legislativas relativas a la limitación del número máximo de votos que pueden ser emitidos por un mismo accionista, RdS 39 (2012) 295; *ders.*, La cobertura de vacantes en el consejo de administración de una sociedad anónima por el sistema de cooptación y el ejercicio del derecho de representación proporcional, RdS 31 (2008) 187; *Rubio Vicente*, La aportación de la empresa en la sociedad anónima, 2001; *Rueda Martínez*, La sucursal. Algunos aspectos de su régimen jurídico, 1990; *Ruiz de Vargas*, Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften nach neuem Recht in Spanien, 1992; *Ruiz Muñoz*, Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital, RdS 46 (2016) 53; *Sáenz García de Albizu*, El objeto social en la sociedad anónima, 1990; *Sáez Lacave*, La sociedad mercantil en formación, 2001; *dies.*, Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español, RdS 34 (2010) 103; *Saldaña Villoldo*, La acción individual de responsabilidad. Su significación en el sistema de responsabilidad de los administradores sociales, 2009; *Salleles Climent*, El funcionamiento del Consejo de Administración, 1995; *Sánchez Álvarez*, La prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros (Artículo 229.1.e) LSC), RDBB 140 (2015) 43; *Sánchez Andrés*, El derecho de información del accionista: objeto, límites y forma de ejercicio, 2001; *ders.*, El derecho de suscripción preferente, 1973; *Sánchez Calero*, Los administradores en las sociedades de capital, 2007; *ders.*, La Junta General de las Sociedades de Capital, 2007; *ders.* (Hrsg.), La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas, 2003; *ders.*, La sociedad cotizada en bolsa en la evolución del derecho de sociedades, 2001; *Sánchez-Calero Guilarde*, El complemento de la convocatoria de la junta en la sociedad anónima, RDBB 128 (2012) 241; *ders.*, La retribución de los administradores de sociedades cotizadas (La información societaria como solución), RdS 28 (2007) 19; *ders.*, El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada, RDM 246 (2002) 1653; *ders. ua*, Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas elaborado por la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo, RDBB 133 (2014) 179; *Sánchez Weickgenannt*, Unternehmensverwaltung und Corporate Governance der spanischen Aktiengesellschaften in: B. Löber/Wicke/Huzel (Hrsg.), Handels- und Wirtschaftsrecht in Spanien, 2. Aufl. 2008, S. 31; *Suárez Rubio*, El deber de secreto de los administradores de las sociedades de capital, RdS 45 (2015) 359; *Tobío Rivas*, Limitaciones de los derechos de asistencia y voto del accionista (Art. 105 LSA), 1995; *Tresselt*, Die Rechtsstellung des Verwalters einer spanischen Verantwortlichkeit von Limitada und des Geschäftsführers einer deutschen GmbH im Rechtsvergleich, 2009; *Troncoso Reigada*, El embargo de acciones de S. A. y participaciones de S. L., 2005; *Uría González*, Teoría de la concentración de empresas, RDM 16 (1949) 315; *Valpuesta Gastaminza*, La sociedad nueva empresa, 2004; *Vaquerizo Alonso*, Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias, 2003; *ders.*, Distribuciones patrimoniales irregulares al socio en la sociedad anónima, RDM 230 (1998) 1455; *Vázquez Albert*, La exclusión del derecho de suscripción preferente, 2000; *Vázquez Cueto*, El nombramiento de los liquidadores de las sociedades de capital en el ámbito judicial y registral, RDM 298 (2015) 99; *ders.*, Régimen jurídico de la autocartera, 1995; *Velasco San Pedro*, Negocios con acciones y participaciones propias, 2000; *Ventura-Traveset Hernández*, Sociedad comanditaria por acciones, AAMN 30 (1991) 93; *Vicent Chuliá*, Reivindicación de la comanditaria por acciones ante el Anteproyecto de Código Mercantil in: Festschrift Illescas Ortiz, 2015, S. 989;

ders., La Ley de apoyo a los emprendedores y su internacionalización (LAIE): aspectos mercantiles, RdP 33 (2014) 23; Vives Ruiz, La impugnación de acuerdos sociales en la reforma de la legislación mercantil, 2014; ders./Pérez-Ardá Criado (Hrsg.), La sociedad cotizada, 2006; Wellenhofer, Die spanische Sociedad Limitada Nueva Empresa. Vorbild für ein neues GmbH-Gründungsrecht?, 2012; v. Wolfersdorff, Neue Pflichten und strengere Haftung für Verwalter spanischer Kapitalgesellschaften, RIW 2006, 586.

A. Einführung

I. Grundlagen

1. Grundtypen

- 1 Das spanische Gesellschaftsrecht kennt sieben **Grundtypen**: vier Personen- und drei Kapitalgesellschaften. Unter den **Personengesellschaften** steht die *Sociedad Colectiva* als allgemeine Handelsgesellschaft an erster Stelle. Bei ihr sind alle Gesellschafter geschäftsführungsbefugt und haften unbeschränkt für die Gesellschaftsverbindlichkeiten (Artt. 125–144 CCom). Die *Sociedad Comanditaria Simple* verfügt über zwei Arten von Gesellschaftern. Die einen haben dieselben Rechte und Pflichten wie die Gesellschafter der *Sociedad Colectiva*. Die anderen sind nicht geschäftsführungsbefugt und haften für Gesellschaftsverbindlichkeiten nur bis zur Höhe der Haftsumme, die regelmäßig der Höhe ihrer Einlage entspricht (Artt. 145–150 CCom). Die *Cuentas en participación* ist eine interne Gesellschaft, bei welcher der stille Gesellschafter sich mit seiner Einlage am Betrieb eines Kaufmanns beteiligt; im Verhältnis zu Dritten begründet aber allein der Kaufmann Rechte und Pflichten (Artt. 239–243 CCom). Die *Sociedad Civil* ist als allgemeine zivilrechtliche Gesellschaft nicht dem Rechtsstatut des Kaufmanns unterworfen. Mangels abweichender gesellschaftsvertraglicher Regelungen sind alle ihre Gesellschafter geschäftsführungsbefugt und haften unbeschränkt persönlich (Artt. 1665–1708 CC).
- 2 Zu den **Kapitalgesellschaften** zählen die *Sociedad Anónima*, die *Sociedad Comanditaria por Acciones* und die *Sociedad de Responsabilidad Limitada*, auf die weitgehend dieselben gesetzlichen Vorschriften anwendbar sind (Artt. 1–433 LSC). Ausgangsform ist die *Sociedad Anónima*. Sie verfügt über ein in Aktien geteiltes Gesellschaftskapital, und ihre Gesellschafter (Aktionäre) haften für Gesellschaftsverbindlichkeiten nur beschränkt bis zur Höhe ihrer Einlage (Artt. 1–433 LSC). Ähnlich ist die *Sociedad Comanditaria por Acciones*, bei der aber ein Gesellschafter zugleich Geschäftsführer sein muss und unbeschränkt haftet (Artt. 1 IV, 3 II, 23 lit. e) 2, 252 LSC). Werden die Aktien an einem regulierten Markt gehandelt, gelten für beide Gesellschaftsformen zusätzlich die Regelungen für **börsennotierte Gesellschaften** (Artt. 495–541 LSC). Die *Sociedad de Responsabilidad Limitada* unterscheidet sich von der *Sociedad Anónima* vorrangig durch ihr niedrigeres Mindestkapital, ihren personalistischen Charakter sowie ihre flexibler gestaltbare Satzung.
- 3 Darüber hinaus sind unter den Kapitalgesellschaften die spanische *Societas Europaea* (Artt. 455–494 LSC) und die *Sociedad Limitada Nueva Empresa* zu nennen. Letztere wurde 2003 als Untertyp der *Sociedad de Responsabilidad Limitada* eingeführt, um unter bestimmten Voraussetzungen eine vereinfachte Gründung zu ermöglichen (Artt. 434–454 LSC). Da diese Erleichterungen zehn Jahre später auf alle *Sociedades de Responsabilidad Limitada* erstreckt worden sind (Art. 15 LE),¹ findet sich die *Sociedad Limitada Nueva Empresa* in der heutigen Rechtspraxis aber nur noch selten.
- 4 **Freiberuflergesellschaften** (*Sociedades Profesionales*) sind seit 2007 gesetzlich anerkannt (LSP)² und können als Personen- oder als Kapitalgesellschaften organisiert sein.³ Anders als die Partnerschaftsgesellschaften im deutschen Recht stellen sie damit keine eigenständige Rechtsform dar, sondern modifizieren lediglich die übrigen Rechtsformen. Für Freiberuflergesellschaften, die als Kapitalgesellschaft ausgestaltet sind, gelten Sonderregeln (Art. 17 LSP).

2. Geschichte

- 5 Das heutige System des spanischen Gesellschaftsrechts hat seine stärksten Wurzeln in der **Kodifikationszeit**.⁴ Einige Grundtypen waren aber bereits früher fragmentarisch geregelt und haben unterschiedliche historische Ursprünge.⁵ So existierten **Personengesellschaften** schon im **Mittelalter**, wo sie regelmäßig aus familiären Unter-

1 BOE 28 septiembre 2013, núm. 233, S. 78787, Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

2 BOE 16 marzo 2007, núm. 65, S. 11246, Ley 7/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales.

3 BOE 16 marzo 2007, núm. 65, S. 11246, Ley 7/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales; dazu Kilian/Bubrowski RIW 2007, 669.

4 Girón Tena, Derecho de Sociedades, 1976, S. 59 f.; ausführlicher ders. in: Centenario del Código de Comercio, Bd. 1, 1986, S. 176 f.

5 S. ua Ordenanzas de la ilustre Universidad y casa de contratación de la m. n. y m. l. villa de Bilbao, (insertos sus reales privilegios) aprobadas y confirmadas por el Rey nuestro señor Don Phelipe Quinto (que Dios guarde) año de 1737. Reimpresas con superior permiso en Madrid, en la Oficina de D. Pedro Marín. Año de 1787. A costa de la misma Universidad y Casa de Contratación (*Ordenanzas de Bilbao 1737*), in deren 10. Kapitel („De las compañías

§ 30 Aktionärsrechte-Richtlinie

A. Entwicklung der Aktionärsrechte-Richtlinie	1	V. Fernteilnahme und Stimmrechtsausübung ...	122
I. Entwicklung der ursprünglichen Richtlinie und darauffolgende Änderungen	1	1. Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege	122
II. Jüngste Reform der Aktionärsrechterichtlinie	7	2. Abstimmung per Brief	129
1. Entwicklung bis zur Verabschiedung der neuen Aktionärsrechterichtlinie 2017	7	I. Auskunftsrecht der Aktionäre	131
2. Überblick über die reformierte Aktionärsrechterichtlinie	10	J. Say on pay und related party transactions	144
III. Zukünftige Entwicklung der Aktionärsrechterichtlinie	12	I. Say on pay	144
B. Zweck und Bedeutung	14	1. Überblick zur Mitentscheidung bei Vergütungsfragen	144
C. Harmonisierungsgrad	17	2. Regelungszwecke der say on pay-Regelungen	146
D. Anwendungsbereich	18	3. Vergütungspolitik	149
E. Verhältnis zu anderen Rechtsakten	24	a) Abstimmung über die Vergütungspolitik	149
F. Informationsgewinnung und -übermittlung sowie Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten	26	aa) Abstimmung der Hauptversammlung	149
I. Identifizierung von Aktionären	27	bb) Wirkung der Abstimmung	156
1. Hintergrund und Zweck der Regelungen	27	cc) Ausnahme von der Vergütung gemäß der Vergütungspolitik	164
2. Recht auf Aktionärsidentifizierung	29	b) Erstellung der Vergütungspolitik	169
a) Allgemeines	29	aa) Pflicht zur Erstellung und Zuständigkeit	169
b) Pflicht zur Aktionärsidentifizierung?	33	bb) Umfang	172
c) Informationspflicht für die Aktionäre?	34	cc) Inhalt	175
d) Zu übermittelnde Informationen	36	dd) Überarbeitung	192
3. Mitgliedstaatenoption zur Beschränkung des Identifikationsrechts	38	c) Veröffentlichung der Vergütungspolitik	201
4. Pflichten von Intermediären im Rahmen der Aktionärsidentifikation	44	d) Sanktionen	203
5. Ketten von Intermediären	49	4. Vergütungsbericht	206
6. Verwendung personenbezogener Aktionärsdaten	60	a) Abstimmung über den Vergütungsbericht	208
II. Informationsübermittlung	65	aa) Abstimmung der Hauptversammlung	208
1. Informationsübermittlung an die Aktionäre	66	bb) Wirkung der Abstimmung und Bedeutung des Abstimmungsergebnisses	210
2. Informationsübermittlung an die Gesellschaft	69	b) Erstellung des Vergütungsberichts ..	217
3. Kette von Intermediären	70	aa) Pflicht zur Erstellung und Zuständigkeit	217
4. Erlass von Durchführungsrechtsakten ..	72	bb) Umfang	219
III. Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten	73	cc) Inhalt	221
1. Maßnahmen zur Verbesserung von Aktionärsrechten	73	dd) Personenbezogene Daten	233
2. Bestätigung des Stimmeneingangs sowie der Stimmenaufzeichnung und -zählung	77	ee) Einheitliche Präsentation	238
3. Erlass von Durchführungsrechtsakten ..	82	c) Prüfung des Vergütungsberichts	245
IV. Kostentragung und Offenlegung	83	d) Veröffentlichung des Vergütungsberichts	247
V. Revisionsklausel	85	5. Zusammenspiel von Vergütungspolitik und Vergütungsbericht	252
G. Gleichbehandlung der Aktionäre	86	II. Transaktionen mit nahestehenden Personen und Unternehmen (related party transactions)	256
H. Einberufung der Hauptversammlung	88	1. Überblick über die Regelungen	256
I. Informationen vor der Hauptversammlung ..	89	2. Entwicklung des Entwurfs	257
1. Einberufungsfrist	90	3. Regelungszwecke	258
2. Form der Einberufung	100	4. Der Transaktionsbegriff sowie die Definition von verbundenen Personen und Unternehmen	262
3. Inhalt der Einberufung	105	5. Ausdehnung auf entsprechende Transaktionen mit Tochtergesellschaften	264
II. Ergänzungsanträge und Einbringung von Beschlussvorschlägen	108	6. Differenzierung von Transaktionen mit nahestehenden Personen und Unternehmen	268
III. Teilnahme an der Hauptversammlung	115	a) Wesentliche Transaktionen	268
IV. Teilnahmevoraussetzungen an der Hauptversammlung	116	aa) Zu berücksichtigende Faktoren	270

bb) Qualitative und quantitative Schwellen	273	K. Stimmrechtsvertretung und -beratung	333
cc) Differenzierung der Schwellenwerte	277	I. Stimmrechtsvertretung	333
dd) Überblick	281	1. Unmittelbare Stimmrechtsvertretung ...	334
b) Gewöhnliche Transaktionen	284	2. Mittelbare Stellvertretung durch Intermediäre	345
aa) Ordentlicher Geschäftsgang und marktübliche Bedingungen	286	II. Regulierung von Stimmrechtsberatern	347
bb) Compliance-System	287	1. Hintergrund und Ausgangslage der Regulierung von Stimmrechtsberatern ..	347
c) Mehrfache Transaktionen	289	2. Begriff des Stimmrechtsberaters	349
d) Besondere Transaktionen	293	3. Ziel des Art. 3j AR-RL	350
aa) Konzernsachverhalte	295	4. Anwendung eines Verhaltenskodex	352
bb) Zustimmungspflichtige Geschäfte	301	5. Veröffentlichung von Tätigkeiten der Stimmrechtsberater	355
cc) Vergütung der Unternehmensleitung	303	6. Stimmrechtsberater aus Drittstaaten	359
dd) Geschäfte von Kreditinstituten	304	7. Revisionsklausel	360
ee) Die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherstellende Geschäfte	305	L. Regulierung von institutionellen Investoren und Vermögensverwaltern	361
e) Zusammenspiel der Elemente	306	I. Mitwirkungspolitik institutioneller Anleger und Vermögensverwalter	363
7. Offenlegung	309	II. Bekanntmachung der Anlagestrategie und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern ..	372
8. Fairness opinion	316	III. Transparenz bei Vermögensverwaltern	376
9. Zustimmung zu related party transactions	322	IV. Zusammenspiel der Transparenzinstrumente	381
10. Zusammenspiel der Elemente	329	V. Revisionsklausel	382
11. Zusammenspiel mit weiteren Schutzmechanismen	330	M. Abstimmungsergebnisse	383
12. Sanktionen	332	N. Sanktionen	386

Literatur (Auswahl): *Arnold*, Aktionärsrechte und Hauptversammlung nach dem ARUG, DK 2009, 88; *Asplund*, Who Should Say on Pay and for the Sake of Whom in a Listed Company, ECL 12 (2015) 286; *Augustin*, (Selbst-) Regulierung von institutionellen Stimmrechtsberatern auf europäischer Ebene, ÖBA 2014, 583; *Bachner*, Grenzüberschreitende Ausübung von Aktionärsrechten, in: Festschrift Doralt, 2004, S. 33; *Bachner/Dokalik*, Die neue EU-Richtlinie über Aktionärsrechte und ihre Auswirkungen auf das österreichische Aktienrecht, GesRZ 2007, 104; *Balp*, Regulating Proxy Advisors Through Transparency: Pros and Cons of the EU Approach, ECFR 2017, 1; *Bayer/Selentin*, Related Party Transactions: Der neueste EU-Vorschlag im Kontext des deutschen Aktien- und Konzernrechts, NZG 2015, 7; *Bayer/Schmidt*, BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport Europäisches Unternehmensrecht 2016/2017, BB 2017, 2114; *Bebchuk/Cohen/Hirst*, The Agency Problems of Institutional Investors, J. Econ. Persp. 31 (2017) 89; *Behnke*, Die Stimmrechtsvertretung in Deutschland, Frankreich und England, NZG 2000, 665; *Behrmann/Sassen*, Internationaler Vergleich von SoP-Regelungen, ZCG 2015, 22; *Birkmose*, European Challenges for Institutional Investor Engagement – Is Mandatory Disclosure for the Way Forward, ECFR 2014, 214; *Bruno*, Legal Rules, Shareholder and Corporate Governance. The European Shareholder Rights Directive and its Impact on Corporate Governance of Italian Listed Companies, Corporate Ownership & Control 12 (2015) 401; *Bungert/de Raet*, Die Aktionärsrechterichtlinie im EU-Parlament: Die Auswirkungen der geplanten Regelungen zu Related Party Transactions auf das deutsche Konzernrecht, DK 2015, 289; *Bungert/Wansleben*, Umsetzung der überarbeiteten Aktionärsrechterichtlinie in das deutsche Recht: Say on Pay und Related Party Transactions, DB 2017, 1190; *Chiu*, Learning from the UK in the Proposed Shareholders’ Rights Directive 2014? European Corporate Governance Regulation from a UK Perspective, ZVglRWiss 114 (2015) 121; *dies.*, European Commission proposal on Shareholders’ Rights Directive 2014, Co. Lawyer 36 (2015) 161; *Córcoles*, Proxy Advisors in the Voting Process: Some Considerations for Future Regulation in Europe, ECFR 2016, 106; *DAV-Handelsrechtsausschuss*, Stellungnahme zum Vorschlag der Europäischen Kommission einer Richtlinie zur Änderung der RL 2007/36/EG („Aktionärsrechte-Richtlinie“) – COM(2014) 213, NZG 2015, 54; *Diekmann*, „Say on Pay“ – Wesentliche Änderungen bei der Vergütung von Vorständen und Aufsichtsräten aufgrund der geänderten Aktionärsrechterichtlinie, WM 2018, 796; *Dijkhuizen*, Report from Europe, The Proposal for a Directive Amending the Shareholders Rights Directive, ECL 12 (2015) 45; *Dobrowolski*, Say on Pay: Quo vadis, Hauptversammlung?, GesRZ 2015, 295; *Drinhausen/Keinath*, Auswirkungen des ARUG auf die künftige Hauptversammlungspraxis, BB 2009, 2322; *Eggers/de Raet*, Das Recht börsennotierter Gesellschaften zur Identifikation ihrer Aktionäre gemäß der EU-Aktionärsrechterichtlinie. Neue Rechte für Gesellschaften, neue Pflichten für Kreditinstitute, AG 2017, 464; *Enriques*, Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (with a Critique of the European Commission Proposal), EBOR 16 (2015) 1; *Enriques/Romano*, Institutional Investor Voting Behavior: A Network Theory Perspective, ECGI Law Working Paper No. 393/2018; *European Company Law Experts*, Shareholder engagement and identification, 2015; *Fleischer* ua (Hrsg.), 50 Jahre Aktiengesetz, 2016; *ders.*, Related Party Transactions bei börsennotierten Gesellschaften: Deutsches Aktien(konzern)recht und Europäische Reformvorschläge, BB 2014, 2691; *Freitag*, Neue Publizitätspflichten für institutionelle Anleger? Kritische Anmerkungen zum Vorschlag der Kommission für eine Neufassung der Aktionärsrechterichtlinie, AG 2014, 647; *Gaul*, Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung nach § 120 Abs. 4 AktG im Lichte der Reform der Aktionärsrechte-Richtlinie, AG 2017, 178; *Gruber*, Proxy advisors, RdW 2013, 587; *Grundmann*, Das neue Depotstimmrecht nach der Fassung im Regierungsentwurf zum ARUG, BKR 2009, 31; *ders.*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2011, § 12; *ders.*, The Renaissance of Organized Shareholder Representation in Europe, in: Festschrift für Wymeersch, 2009, S. 183; *Grundmann/Winkler*, Das Aktionärsstimmrecht in Europa und der Kommissionsvorschlag zur Stimmrechtsausübung in börsennotierten Gesellschaften, ZIP 2006, 1421; *Habersack*, Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung – Grundsatz- und Anwendungsfragen im Lichte der Aktionärsrech-

Problematisch ist zudem § 131 III AktG, der das Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands für verschiedene Fälle festlegt. Die in § 131 III 1 Nr. 2 bis 4, 6 AktG erfassten Fälle entsprechen dabei nach wohl überwiegender Auffassung nicht den Vorgaben des Art. 9 II AR-RL.³¹⁴ Die Richtlinie erfasst insofern vom Wortlaut her grundsätzlich nur Einschränkungen im Hinblick auf den „Schutz der Vertraulichkeit und der Geschäftsinteressen der Gesellschaft“. Eine möglichst geringfügige diesbezügliche Beschränkungsmöglichkeit des Auskunftsrechts der Aktionäre entspricht dabei auch dem Zweck der Regelung, die Rechte der Aktionäre und deren praktische Geltendmachung weitgehend sicherzustellen.³¹⁵ Für börsennotierte Gesellschaften bedarf es insofern einer richtlinienkonformen Auslegung.

J. Say on pay und related party transactions

I. Say on pay

1. Überblick zur Mitentscheidung bei Vergütungsfragen

Die Änderungsrichtlinie fügt mit Art. 9a und 9b AR-RL Vorgaben ein, die sicherstellen sollen, dass die Aktionäre gewisse Mitentscheidungsrechte bei Vergütungsfragen erhalten.³¹⁶ Art. 9a AR-RL befasst sich mit der **Vergütungspolitik** (dazu Rn. 149 ff.). Die Gesellschaft muss eine solche mit Blick auf die Mitglieder der Unternehmensleitung (s. Rn. 149) erstellen und den Aktionären zur **Abstimmung** vorlegen (sog. *say on pay*) (s. Rn. 151 ff.). Die Mitgliedstaaten entscheiden, ob das Abstimmungsergebnis **bindend** sein soll oder ob die Abstimmung lediglich **beratenden Charakter** für das Leitungsorgan hat (Rn. 157 ff.). Unabhängig davon, ob die Abstimmung verbindlich oder unverbindlich ausgestaltet wird, hat die Vergütung der Board-Mitglieder (s. Rn. 172) nach der geltenden Vergütungspolitik zu erfolgen. Art. 9a AR-RL regelt außerdem, welche **Informationen** in der Vergütungspolitik enthalten sein sollen (s. Rn. 175 ff.). Die Vergütungspolitik ist im Sinne der Transparenz zu veröffentlichen (s. Rn. 201 f.).

Ergänzt werden die Vorgaben zur Vergütungspolitik durch die Regelung des **Vergütungsberichts**, in welchem Angaben zur konkreten Vergütung der Board-Mitglieder zu machen sind. Auch dieser ist den Aktionären zur **Abstimmung** vorzulegen (s. Rn. 208 ff.), wobei das Ergebnis grundsätzlich **unverbindlich** ist (s. Rn. 210 ff.). Wie auch bzgl. der Vergütungspolitik legt die Richtlinie fest, welche **Informationen** im Vergütungsbericht enthalten sein müssen (s. Rn. 224 ff.). Die Kommission wird dazu **guidelines** erlassen, um eine einheitliche, standardisierte Präsentation zu gewährleisten (s. Rn. 238 ff.). **Inhaltliche Vorgaben**, wie zB konkrete Vorgaben zur Höhe der (Gesamt-)Vergütung, enthält die Richtlinie allerdings **nicht** (zu einer Ausnahme, s. Rn. 221).³¹⁷ Der Vergütungsbericht ist zu **veröffentlichen** (s. Rn. 247 ff.).

2. Regelungszwecke der say on pay-Regelungen

Der europäische Regelungsgeber verfolgt mit Art. 9a und 9b AR-RL mehrere Ziele. Im Ergebnis geht es dem Gesetzgeber um eine stärkere Ausrichtung der Vergütung an den **langfristigen Interessen** der Gesellschaft und um eine **nachhaltige Vergütungsgestaltung** (Erwägungsgrund 29 Änderungs-RL). Durch die ergriffenen Maßnahmen sollen vor allem eine stärkere **Verknüpfung von Leistung und Vergütung**³¹⁸ der Board-Mitglieder (zur Frage, wer zu diesem Kreis gehört s. Rn. 172 ff.) und angemessene vertragliche Modalitäten (zB bzgl. eines *golden handshakes*) erreicht werden (Erwägungsgrund 33 Änderungs-RL). Die Maßnahmen stehen in konkretem Zusammenhang mit einer besseren Corporate Governance³¹⁹ (dazu § 33 Rn. 68 f.) und sollen letztendlich zu einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes beitragen.

Um diese Ziele zu erreichen, greift der europäische Gesetzgeber jedoch nicht auf konkrete Vorgaben zur Vergütung zurück.³²⁰ Vielmehr wählt er einen Dreiklang aus Informationen, Offenlegung dieser Informationen und Einbeziehung der Aktionäre (zum *shareholder engagement* s. Rn. 363). Die **Aktionäre** sollen somit auf die Erstellung der Vergütungspolitik, dh die generellen Vorgaben zur Vergütung, Einfluss nehmen können (Erwägungsgrund 28 Änderungs-RL). Art. 9a AR-RL gibt deren Einbeziehung vor und hofft, dass diese als Korrektiv

Rn. 79; Stöber DStR 2014, 1680, 1684; insofern weiterhin kritisch zur Richtlinienkonformität auch *Siems* in: Spindler/Stilz (Hrsg.), Bd. 1, AktG, 2015, § 131 Rn. 93.

314 *Kubis* in: MüKo AktG, Bd. 3, 4. Aufl. 2018, § 131 Rn. 106; *Zetzsche* NZG 2007, 686, 688 f.; *Kersting* in: KK-AktG, Bd. 3/1, 2009, § 131 Rn. 316; in Teilen aA *Fischer zu Cramburg* NZG 2007, 539; wohl auch *Pluskat* WM 2007, 2135, 2137.

315 *Kersting* in: KK-AktG, Bd. 3 Teil 1, 2009, § 131 Rn. 316.

316 Vgl. *Lanfermann/Maul* BB 2017, 1218; *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190.

317 Vgl. *Wettich* AG 2014, 534, 541 zum Kommissionsentwurf.

318 Die Änderungs-Richtlinie verwendet in der deutschen Fassung die Bezeichnung „Mitglieder der Unternehmensleitung“ (s. dazu Rn. 172 f.). Da davon sowohl Vorstands- als auch Aufsichtsratsmitglieder erfasst sind, wird in diesem Beitrag der Begriff „Board-Mitglieder“ verwendet.

319 *Leuring* NZG 2017, 646.

320 Vgl. *Bayer/Schmidt* BB 2017, 2114, 2116; *Leuring* NZG 2017, 646.

tiv gegen unverhältnismäßige Vergütungen fungieren.³²¹ Zusätzlich ist die Vergütungspolitik zu veröffentlichen, so dass sich Unternehmen bezüglich ihrer Vergütungspolitik einer **öffentlichen Debatte** ausgesetzt sehen werden. Der Druck der Aktionäre und der Öffentlichkeit soll sich regulierend auf die Vergütungspolitik auswirken. Die Vergütungspolitik setzt den Rahmen für die individuelle Vergütung der Board-Mitglieder.

- 148 Der Vergütungsbericht gem Art. 9b AR-RL schlüsselt die konkrete Vergütung der einzelnen Board-Mitglieder auf. Anhand des Vergütungsberichts kann somit geprüft werden, ob die **Vergütung in Einklang mit der Vergütungspolitik** erfolgt.³²² Die Aktionäre werden auch auf dieser Stufe eingebunden und sollen eine **Kontrollfunktion** ausüben (vgl. Erwägungsgrund 31 Änderungs-RL).³²³ Darüber hinaus dient der Bericht generell der **Transparenz**. Für die Aktionäre ist dies eine Grundvoraussetzung, damit sie die Vergütung der Board-Mitglieder bewerten können (vgl. Erwägungsgrund 33 Änderungs-RL). Gerade ihr (unverbindliches) Votum soll Druck auf die zuständigen Organe ausüben, stärker auf eine bessere Verknüpfung von Vergütung und Leistung zu achten (vgl. auch Erwägungsgrund 33 Änderungs-RL). Durch die Offenlegung wird auch bezüglich der konkreten Vergütung eine öffentliche Debatte angeregt. Ob die Richtlinie die eigenen Erwartungen auch wird erfüllen können, bleibt abzuwarten. Studien legen nahe, dass eine bessere Verknüpfung von Vergütung und Leistung durch *say on pay*-Regeln gelingen mag, die Vorgaben jedoch nicht unbedingt dazu beitragen, dass die Höhe der Vergütung sinkt bzw. der Anstieg der Gehälter verlangsamt wird.³²⁴

3. Vergütungspolitik

a) Abstimmung über die Vergütungspolitik

aa) Abstimmung der Hauptversammlung

- 149 Art. 9a I AR-RL verpflichtet die Mitgliedstaaten, sicherzustellen, dass den Aktionären in der Hauptversammlung die Möglichkeit gewährt wird, über die Vergütungspolitik, die den Rahmen für die Vergütung der Board-Mitglieder (s. zum Umfang Rn. 172) setzt, abzustimmen. Die **Abstimmung** über die Vergütungspolitik ist damit **verbindlich** ausgestaltet, dh die Unternehmen können darauf nicht verzichten.³²⁵ Insofern besteht auch keine *opt-out*-Möglichkeit für die nationalen Gesetzgeber oder gar den Satzungsgeber. Dies führt in Deutschland zu Anpassungsbedarf mit Blick auf § 120 IV AktG.³²⁶ Es wurde insofern bereits gefordert, dass der Beschluss dann nicht anfechtbar sein sollte.³²⁷
- 150 Art. 9a AR-RL regelt ferner den Zeitpunkt, zu dem über die Vergütungspolitik abzustimmen ist. Dabei sind verschiedene Szenarien zu unterscheiden: Nicht explizit geregelt, aber aus dem Zusammenhang erkennbar ist, dass die Unternehmen, sobald die Richtlinie in den jeweiligen Mitgliedstaaten umgesetzt ist, die Aktionäre über eine Vergütungspolitik (erstmal) abstimmen lassen müssen.
- 151 Den darauffolgenden **Abstimmungsturnus** regelt Art. 9a V AR-RL. Danach ist grundsätzlich zumindest alle **vier Jahre** in der Hauptversammlung über die Vergütungspolitik abzustimmen. Der Kommissionsvorschlag sprach

321 Kritisch zur Einbeziehung der Aktionäre im Allgemeinen mit Blick auf den Kommissionsentwurf *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283, 1284; ebenso mit Blick auf das dualistische System *Gaul AG* 2017, 178, 180 f.; ebenfalls kritisch *Hommelhoff* NZG 2015, 1329, 1333; vgl. auch *DAV-Handelsrechtsausschuss* NZG 2015, 54, 60; aA *Osterlob GmbH* R 145, der allgemein langfristig positive Effekte der *say on pay*-Regeln sieht.

322 Vgl. auch Erwägungsgrund 31 Änderungs-RL; *Leuering* NZG 2017, 646, 649; *Dijkhuizen* ECL 12 (2015) 45, 48; *Behrmann/Sassen* ZCG 2015, 22, 27 zum Kommissionsentwurf.

323 Kritisch zur Einbeziehung der Aktionäre im Allgemeinen mit Blick auf den Kommissionsentwurf *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283, 1284.

324 Zusammenfassend *Verse* NZG 2013, 921, 924. Aus ökonomischer Sicht zu *say on pay*-Regelungen *Wagner/Wenk*, ECGI – Finance Working Paper No. 500/2017; *Kronlund/Shastri*, Does shareholder scrutiny affect executive compensation? Evidence from say-on-pay voting, Working paper; *Ferril/Maber* Review of Finance 178 (2013) 527, 527 ff.; *Brunarskii/Campbell/Harman* Journal of Corporate Finance 30 (2015) 132, 132 ff.; *Burns/Minnick* The Financial Review 48 (2013) 233; *Tröger/Walz*, Does Say on Pay Matter?, SAFE Working Paper No. 125; einen empirischen Überblick und Zusammenfassung der Ergebnisse bezüglich der Regelungen des § 120 IV AktG in *Eisenschmidt* DB 2016, 2793 ff.; für einen kurzen internationalen Vergleich verschiedener *say on pay*-Regelungen s. auch *Behrmann/Sassen* ZCG 2015, 22 ff.

325 Vgl. *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1191 zur verabschiedeten Fassung; *Gaul AG* 2017, 178, 182, 185 zum Ratsentwurf; *Hommelhoff* NZG 2015, 1329, 1332 zu den Entwürfen der Kommission, des Rats und des Parlaments; *Zetsche* NZG 2014, 1121, 1128 zum Kommissionsentwurf; *Verse* in: Fleischer u. (Hrsg.), 50 Jahre Aktiengesetz, 2016, S. 303, 321 zum Kommissionsentwurf; *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283, 1284; *Asplund* ECL 12 (2015) 286 zum Kommissionsentwurf; *Renner AG* 2015, 513, 515 zum Kommissionsentwurf; *Velte* NZG 2017, 368, 369; *Leuering* NZG 2017, 646, 648 auch zum nationalen Änderungsbedarf. Etwas Anderes lässt sich auch nicht aus dem Wortlaut „haben die Aktionäre das Recht“ ableiten.

326 Zum Anpassungsbedarf *Leuering* NZG 2017, 646, 648; *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1191; *Gaul AG* 2017, 178, 184 ff.; zum bisherigen konsultativen Abstimmungscharakter: *Drinhausen* in: Hölters (Hrsg.), AktG, 3. Aufl. 2017, § 120 AktG Rn. 42; *Kubis* in: MüKo AktG, Bd. 3, 4. Aufl. 2018, § 120 AktG Rn. 45; *Hoffmann* in: Spindler/Stilz (Hrsg.), AktG, Bd. 1, 2015, § 120 AktG Rn. 55.

327 *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1191.

II. Transaktionen mit nahestehenden Personen und Unternehmen (related party transactions)

1. Überblick über die Regelungen

Art. 9c AR-RL beschäftigt sich mit Geschäften zwischen der Gesellschaft und ihr **nahestehenden Unternehmen und Personen**. Im englischsprachigen Raum wird insofern von *related party transactions* gesprochen,⁴⁶⁵ woraus sich die oft verwendete Abkürzung „RPT“ herleitet. Das Regelungskonzept, das Art. 9c AR-RL entwickelt, ist allein auf „**wesentliche Transaktionen**“ ausgelegt. Die Richtlinie definiert diesen Begriff allerdings nicht selbst, sondern überlässt dies gemäß den Vorgaben des Art. 9c I AR-RL den Mitgliedstaaten (dazu Rn. 262). Selbst wenn ein wesentliches Geschäft vorliegt, greift der Mechanismus allerdings nicht, sofern es sich um **gewöhnliche Geschäfte** zu marktüblichen Konditionen handelt. Dafür enthält die Vorschrift mit Art. 9c V AR-RL gesonderte Vorgaben (dazu Rn. 284 ff.). Zusätzlich sieht Art. 9c VI AR-RL **Ausnahmeregeln** vor, so dass die Mitgliedstaaten weitere Transaktionen aus dem Anwendungsbereich der Vorschrift ausnehmen können (dazu Rn. 293 ff.). Liegt eine wesentliche Transaktion vor, bezüglich derer die Vorschriften des Art. 9c greifen, so sind gewisse Informationen über dieses Geschäft **offenzulegen** (Art. 9c II AR-RL, dazu Rn. 309 ff.). Den Mitgliedstaaten steht es frei, zu entscheiden, ob den offenzulegenden Informationen auch ein **Bericht** beizufügen ist, der das Geschäft mit der nahestehenden Person bzw. dem nahestehenden Unternehmen bewertet (sog *fairness opinion*) (Art. 9c III AR-RL, dazu Rn. 316 ff.). *Related party transactions* bedürfen darüber hinaus der **Zustimmung**, wobei die Richtlinie allerdings nicht zwingend vorgibt, wer die Zustimmung zu erteilen hat (Art. 9c IV AR-RL, dazu Rn. 322 ff.).

2. Entwicklung des Entwurfs

Die Vorschrift zu Transaktionen mit nahestehenden Personen und Unternehmen war von Anfang an höchst **umstritten** und wurde daher im Gesetzgebungsprozess mehrfach erheblich angepasst.⁴⁶⁶ Die **Europäische Kommission**, die den ersten Vorschlag für eine Änderungsrichtlinie unterbreitete (AR-RL-KOM), sah relativ hohe Mindeststandards vor, die zu einer spürbaren Harmonisierung der nationalen Rechtsordnungen in diesem Bereich geführt hätten.⁴⁶⁷ Die italienische Ratspräsidentschaft senkte die Anforderungen dann in ihrem ersten Entwurf erheblich (AR-RL-IT-1) und versuchte daran anschließend mit ihrem zweiten Kompromissentwurf (AR-RL-IT-2) einen Mittelweg zwischen dem hohen Mindeststandard des Kommissionsentwurfs und einer geringen Harmonisierung zu finden (AR-RL-IT-2). Es folgten weitere Ratsentwürfe⁴⁶⁸ sowie der Vorschlag des Europäischen Parlaments (AR-RL-EP). Die endgültig verabschiedete Änderungsrichtlinie unterbietet die vorangegangenen Entwürfe mit Blick auf den angestrebten Harmonisierungsgrad und erreicht daher im Verhältnis zum ursprünglichen Kommissionsentwurf lediglich eine **geringe Rechtsangleichung**.⁴⁶⁹

3. Regelungszwecke

Mit der Regelung von *related party transactions* verfolgt der europäische Gesetzgeber verschiedene Ziele. Ausgangspunkt der Überlegungen ist, dass Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen in besonderem Maße ein **Risiko** mit Blick auf **Vermögensverschiebungen** zugunsten Einzelner darstellen (vgl. Erwägungsgrund 42 Änderungs-RL, sog „*tunneling*“).⁴⁷⁰ Dies stellt vor allem eine Gefahr für das Unternehmen selbst sowie die Aktionäre, insbesondere Minderheitsaktionäre, dar (vgl. Erwägungsgrund 42 Änderungs-RL). Daraus leitet der europäische Gesetzgeber einen Bedarf für **Schutzmechanismen** für die Gesellschaft und die Aktionäre ab (Erwägungsgrund 42 Änderungs-RL).

Ergänzend zur Offenlegungspflicht für Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen im Anhang zum Jahresabschluss gem Art. 17 I lit. r) Bilanz-RL (Richtlinie 2013/34/EU, dazu § 25) schreibt Art. 9c II AR-RL die **Offenlegung** im Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktion vor. So möchte der europäische Gesetzgeber eine höhere **Transparenz** erreichen, was sich auch in der Überschrift der Regelung widerspiegelt. Dabei zielt die

465 Französischer Wortlaut: „transactions avec des parties liées“. Spanischer Wortlaut: „operaciones con partes vinculadas“. Italienischer Wortlaut: „operazioni con parti correlate“. Niederländischer Wortlaut: „transacties met verbonden partijen“. Polnischer Wortlaut: „podmiotami powiązanymi“.

466 Vgl. *Tarde* ZGR 2017, 360, 362.

467 Vgl. *Jung* WM 2014, 2351, 2357.

468 Mit Blick auf den lettischen Ratspräsidentschaftsentwurf formulierte *Enriques* ICLQ 2017, 763, 771 “It is only slightly unfair to summarize the Council’s proposal on RPTs as requiring Member States to provide at least for some disclosure and some kind of approval procedure for some related party transactions. That contrasts quite sharply with the idea of uniformity.” Ebenfalls zum lettischen Kompromissvorschlag *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 291. Die Autoren befassen sich ebendort auch mit den Änderungsvorschlägen des Rechtsausschusses und des Plenums des Europäischen Parlaments.

469 *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 297 begrüßen den im Vergleich zum Kommissionsentwurf geringeren Harmonisierungsgrad.

470 *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.163.

Richtlinie nicht auf eine ex post-Information der Aktionäre, sondern auch außerhalb von ad-hoc-Publizitätsvorschriften (dazu im Rahmen des Marktmissbrauchsrechts § 34 Rn. 91 ff.) auf Transparenz zum Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktion.⁴⁷¹ Stakeholder iWV erlangen so in einem ersten Schritt zeitnah entsprechende, relevante Informationen und sollen dadurch in einem zweiten Schritt Risiken und potenzielle Auswirkungen entsprechender Transaktionen besser abschätzen können (vgl. Erwägungsgrund 44 Änderungs-RL). Diese Zielrichtung verfolgt auch die *fairness opinion*, die in der verabschiedeten Fassung allerdings nicht verpflichtend vorgeschrieben ist (vgl. Art. 9c III AR-RL, dazu Rn. 316). Durch die Information sollen die Stakeholder nicht nur Risiken besser abschätzen können, sondern auch in die Lage versetzt werden, ggf gegen solche Transaktionen vorzugehen (vgl. Erwägungsgrund 44 Änderungs-RL). Die Richtlinie zielt damit auf eine **Vorabkontrolle** bzw. Information im Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktion.

- 260 Ursprünglich wollte die Europäische Kommission auch eine **Einbindung der Aktionäre** erreichen.⁴⁷² Mit dieser Vorstellung konnte sie sich jedoch im Gesetzgebungsprozess nicht durchsetzen. Die Zustimmung zu solchen Transaktionen kann jetzt auch von anderen Organen, zB dem Aufsichtsrat, erteilt werden. Der Kommissionsentwurf sah die Zustimmung auch als weiteres **präventives Schutzinstrument** an, dass damit vor dem Abschluss der Transaktion eingriff. Die verabschiedete Änderungsrichtlinie überlässt die Festlegung des Zeitpunkts jedoch den Mitgliedstaaten, so dass das Zustimmungserfordernis nicht zwingend ein Instrument der Vorabkontrolle ist.
- 261 Ex-post-Schutzmechanismen, dh solche, die eingreifen, wenn eine Vermögensverschiebung zugunsten einer nahestehenden Person bereits stattgefunden hat, legt die Richtlinie allerdings im Grundsatz nicht fest. Die Richtlinie lässt solche nationalen bzw. auf EU-Vorgaben beruhende Schutzmechanismen vielmehr unberührt (s. dazu auch Rn. 330 f.).

4. Der Transaktionsbegriff sowie die Definition von verbundenen Personen und Unternehmen

- 262 Die Richtlinie definiert den Begriff „Geschäft“⁴⁷³ nicht in Art. 2a AR-RL.⁴⁷⁴ Der Verweis in Art. 2a lit. h) AR-RL auf IAS 24.9 bezieht sich ausschließlich auf „*related parties*“ („nahestehende Unternehmen und Personen“), wodurch der internationale Rechnungslegungsstandard nicht zur Definition der Bezeichnung „*transactions*“ („Geschäfte“) heranzuziehen ist. Die Bezugnahme auf IAS 24.9 mit Blick auf nahestehende Unternehmen und Personen zeigt allerdings eine mögliche Interpretation auch bezüglich der Definition des Begriffs „Geschäfte“ auf.⁴⁷⁵ Aus dem Fehlen der Definition lässt sich hingegen nicht sogleich auf einen diesbezüglichen Gestaltungsspielraum für die Mitgliedstaaten schließen.⁴⁷⁶ Insbesondere bezieht sich der Regelungsauftrag in Art. 9c I AR-RL allein auf die Wesentlichkeit der Transaktion (dazu Rn. 284).⁴⁷⁷ Im Ergebnis ist daher vielmehr von einer **europäisch-autonomen Auslegung** (dazu § 2 Rn. 80 ff.) auszugehen.⁴⁷⁸ Erfasst sind in jedem Fall **entgeltliche sowie unentgeltliche Geschäfte**.⁴⁷⁹ Fraglich ist, ob nur Rechtsgeschäfte unter die Vorschrift fallen oder auch korporative Akte, die erst in einem zweiten Schritt in einen rechtsgeschäftlichen Austausch münden.⁴⁸⁰ Ein eindeutiges Ergebnis lässt sich aus Art. 9c AR-RL nicht erzielen. Bei der Argumentation kann allerdings nicht auf die Listing-Rules des Vereinigten Königreichs (s. dazu auch § 12 Rn. 608) als Vorbildrecht verwiesen werden,⁴⁸¹ da vielmehr eine wahrhaft europäische Auslegung zu finden ist. Die dortigen Regelungen können jedoch ebenso

471 Für Zurückhaltung bzgl. Publizitätspflichten plädierend *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 294.

472 Siehe zur Zustimmungspflicht der Hauptversammlung im Kommissionsentwurf und der anschließenden Änderung Rn. 322.

473 Englischer Wortlaut: „transaction“. Französischer Wortlaut: „transaction“. Spanischer Wortlaut: „operaciones“. Italienischer Wortlaut: „operazioni“. Niederländischer Wortlaut: „transacties“. Polnischer Wortlaut: „transakcja“; kritisch zur deutschen Übersetzung *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1194.

474 Vgl. *Lanfermann/Maul* BB 2017, 1218, 1221; *dies.* BB 2014, 1283, 1287; *Tarde* ZGR 2017, 360, 364; *Veil* NZG 2017, 521, 522; *Bayer/Schmidt* BB 2017, 2114, 2117; *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 284; *Wiersch* NZG 2014, 1131, 1133; *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 292.

475 *Lanfermann/Maul* BB 2017, 1218, 1221, insbes. Fn. 20 befürworten ein entsprechendes Verständnis; *dies.* BB 2014, 1283, 1287; ebenso *Bayer/Schmidt* BB 2017, 2114, 2117; *Tarde* ZGR 2017, 360, 364 (hält dies für naheliegend); *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 284 f.; vgl. auch *Wiersch* NZG 2014, 1131, 1133 zum Kommissionsentwurf, der dies für naheliegend hält, sich jedoch eine Präzisierung wünscht; vgl. auch *Zetsche* NZG 2014, 1121, 1128 und *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 292 hielten einen Verweis auf IAS 24.9 für konsequent.

476 *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.177; so wohl (indirekt) auch *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1194.

477 *Tarde* ZGR 2017, 360, 364; *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.177.

478 Vgl. auch *Tarde* ZGR 2017, 360, 364; *Bayer/Schmidt* BB 2017, 2114, 2117.

479 *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 292; auch *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.178 unter Bezugnahme auf IAS 24.9.

480 Für ein weites Verständnis *Bayer/Selentin* NZG 2015, 7, 12. Für die Begrenzung auf Rechtsgeschäfte *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1194.

481 So *Bayer/Selentin* NZG 2015, 7, 12.

wie IAS 24.9 eine Denkmöglichkeit aufzeigen. Der Wortlaut wird teilweise als Argument für eine Begrenzung auf Rechtsgeschäfte („*conclusion of the transaction*“, „*transactions entered into*“) herangezogen.⁴⁸² In der Tat scheint der Wortlaut stellenweise eher auf Rechtsgeschäfte zu passen, was wohl der Tatsache geschuldet ist, dass diese in jedem Fall den Hauptanwendungsbereich der Norm darstellen. Eine Begrenzung auf Rechtsgeschäfte lässt sich aus dem Wortlaut allerdings nicht zwingend schließen.⁴⁸³ Insbesondere die Ausnahmeregelung in Art. 9c VI lit. e) AR-RL (s. dazu unter Rn. 305) weist eher darauf hin, dass auch korporative Akte, an die sich ein Rechtsgeschäft anschließt, wie **Kapitalerhöhungen**, unter die Vorschrift fallen.⁴⁸⁴ Denn ansonsten müssten Ausnahmeregelungen diesen Fall nicht erfassen. Neben diesen Vorgängen erfasst Art. 9c AR-RL durch seinen Bezug auf alle Rechtsgeschäfte daher aus praktischer Sicht insbesondere auch Cash-Pool-Zahlungen sowie Leistungen und Lieferungen innerhalb der Unternehmensgruppe.⁴⁸⁵ Im Grundsatz sind zudem beispielsweise Gewinnabführungsverträge mit Tochtergesellschaften erfasst. Auch Beschlüsse über Gewinnausschüttungen könnten potenziell unter die Bestimmungen fallen.⁴⁸⁶ Allerdings ist zu bedenken, dass Mitgliedstaaten von den Ausnahmeoptionen in Art. 9c VI AR-RL Richtlinie Gebrauch machen können und damit viele Transaktionen von den Bestimmungen ausnehmen können. Gleiches gilt im Grundsatz für Umwandlungsmaßnahmen. Bei diesen sowie bei anderen der genannten Beispiele bedarf es allerdings ohnehin einer Zustimmung der Hauptversammlung, so dass es vor allem um die Offenlegungspflichten geht. Zudem kann in diesen Fällen ggf die optionale Ausnahmebestimmung des Art. 9c VI lit. b) AR-RL zum Tragen kommen, weshalb der praktische Anwendungsbereich mit Blick auf die genannten Beispiele wohl eher gering sein dürfte.

Den Begriff „nahestehende Unternehmen und Personen“ definiert die Richtlinie in Art. 2a lit. h) AR-RL ebenfalls nicht eigenständig für die Richtlinie, sondern verweist dafür, wie bereits erwähnt (s. Rn. 262), umfassend auf den **IAS Standard 24.9**, der im „*endorsement Verfahren*“⁴⁸⁷ (Anerkennungsverfahren) von der EU übernommen wurde.⁴⁸⁸ IAS-Standard 24.9 definiert „*related parties*“ *en detail*. Der Verweis, der sich bereits im Kommissionsentwurf fand, wird in der Literatur vor allem mit Blick auf die weite Definition des IAS-Standards sowie der vollständigen Übernahme ohne ggf notwendige Anpassungen kritisiert.⁴⁸⁹ Personen und deren nahe Familienangehörige⁴⁹⁰ gehören danach beispielsweise zum Kreis nahestehender Personen, wenn sie das Unternehmen beherrschen oder maßgeblichen Einfluss auf dieses haben (IAS 24.9 lit. a) (i) und (ii)). Gleiches gilt, wenn sie eine zentrale Position im Management dieses Unternehmens einnehmen (IAS 24.9 lit. a) (iii)). Unternehmen werden zB als nahestehend qualifiziert, wenn sie zum selben Konzern gehören oder das eine Unternehmen ein assoziiertes Unternehmen des anderen darstellt (IAS 24.9 lit. b) (i) und (ii)).⁴⁹¹

5. Ausdehnung auf entsprechende Transaktionen mit Tochtergesellschaften

Art. 9c VII 1 AR-RL stellt ausdrücklich klar, dass eine Transaktion mit einer verbundenen Person bzw. einem verbundenen Unternehmen nicht nur vorliegt, wenn die Gesellschaft diese selbst vornimmt, sondern auch, wenn eine **Tochtergesellschaft** ein entsprechendes Geschäft tätigt.⁴⁹² Die Vorschrift dient der Verhinderung von Um-

482 So *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1194.

483 *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 286 weist auf den weiten Wortlaut hin.

484 Dafür trotz Bedenken *Tarde* ZGR 2017, 360, 364. Gegen die Erfassung solcher Vorgänge *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 286 ff. mit ausführlicher Begründung.

485 *Tarde* ZGR 2017, 360, 364.

486 Dazu sehr kritisch *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 287.

487 *Höfer/Verhuvén* in: Höfer/Veit/Verhuvén (Hrsg.), Betriebsrentenrecht, Bd. 2, 2016, Kap. 49 Rn. 172 f.; *Driesch* in: Driesch ua (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2016, § 1 Rn. 71 ff.; vgl. zum Ablauf des Anerkennungsverfahrens *Langfermann/Röbriecht* BB 2008, 826 ff.

488 *Tarde* ZGR 2017, 360, 363; *Langfermann/Maul* BB 2017, 1218, 1221; *Reynisson* ECL 13 (2016) 175, 178; vgl. auch *Vetter* ZHR 179 (2015) 273, 284 der darauf aufmerksam macht, dass der Begriff durch den Verweis sehr weit gefasst ist. In diesem Sinne ebenfalls kritisch *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 292. Die Autoren merken allerdings auch an, dass durch den Verweis auf die Definition Rechtssicherheit geschaffen werden soll.

489 Kritisch *Lutter* EuZW 2014, 687 f. aufgrund des weiten Begriffsverständnisses und der nicht vergleichbaren Regelungsbereiche; ebenso *Tarde* ZGR 2017, 360, 373 f. und *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.172; vgl. auch *Bungert/de Raet* DK 2015, 289, 292; auch kritisch zum weiten Begriff *Selzner* ZIP 2015, 753, 761; *Wiersch* NZG 2014, 1131, 1133, 1135; *Bayer/Schmidt* BB 2017, 2114, 2117; kritisch zu diesem Verweis aus Gründen der Unübersichtlichkeit durch die Weiterverweisungen *Bungert/Wansleben* DB 2017, 1190, 1193 f.; *Bayer/Seletin* NZG 2015, 7, 10 kritisieren das sehr weite Begriffsverständnis und weisen auf unterschiedliche und nicht vergleichbare Regelungsbereiche hin.

490 Besonders kritisch zur Erfassung der Familienangehörigen *Lutter* EuZW 2014, 687 f.

491 Näher zu IAS 24.9 ua *Senger/Prenzel* in: Driesch ua (Hrsg.), Beck'sches IFRS-HdB, 2016, § 20 Rn. 8; *Hennrichs/Schubert* in: MüKo Bilanzrecht, Bd. 1, 2014, IAS 24 B. Rn. 32 ff.; s. auch im Rahmen der Erörterung der Aktionärsrechterichtlinie *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.169 ff.

492 Der Kommissionsentwurf enthielt noch keine entsprechende Klarstellung. Eine solche bereits mit Blick auf den Kommissionsentwurf fordernd *Wiersch* NZG 2014, 1131, 1135; zur diesbezüglichen Entwicklung der Vorschrift