



# **Die Goldene-Aktien-Thematik in Deutschland nach dem EuGH-Urteil vom 23.10.2007 (Volkswagen) – Reformpläne zum VW-Gesetz und Außenwirtschaftsgesetz**

*Rechtsanwalt Dr. Michael Pießkalla, LL.M.Eur., München*

*- Vortrag an der Eötvös-Lóránd-Universität (Budapest), 29.05.2008 -*

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Gliederung

- **Einführung:** „Goldene Aktien“ und freier Kapitalverkehr
- **1. Themenkomplex:**
  - Das VW-Urteil des Europäischen Gerichtshofes
  - Reformpläne der Bundesregierung zum VW-Gesetz
- **2. Themenkomplex:**
  - „Gefahr durch ausländische Staatsfonds“
  - Reformvorschläge zum Außenwirtschaftsrecht (AWG, AWW)

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Goldene Aktien und freier Kapitalverkehr (1)

## Was sind „Goldene Aktien“:

- „*Goldene Aktien*“ = Beschränkungen der Satzungsautonomie durch staatliche Eingriffsrechte in die Unternehmensverfassung.
- Existenz vorwiegend in privatisierten Staatsunternehmen.
- Formelle Ausgestaltung: Sonderrecht in Form eines „starken“ Anteils oder hoheitlicher Eingriffsrechte (Gesetz, Verordnung).
- Besserstellung des Staates gegenüber anderen Anteilseignern.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Goldene Aktien und freier Kapitalverkehr (2)

## EG-rechtliche Probleme:

- Europäischer Binnenmarkt schützt den freien Austausch von Kapital und die freie Niederlassung (einschließlich Unternehmenserwerb).
- „Goldene Aktien“ verleihen dem Staat Machtbefugnisse, die
  - Investoren **beim Erwerb** von Anteilen behindern (direkte Erwerbsbeschränkung) oder
  - die Rechtsausübung **nach Anteilserwerb** (z.B. Stimmrecht) erschweren können („indirekte Erwerbsbeschränkung“).

→ **EuGH:** Gefahr, dass Investoren abgeschreckt werden, daher Kollision mit den Grundfreiheiten des EG-Vertrages.  
Folge: Goldene Aktien weitestgehend **unzulässig**.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Goldene Aktien und freier Kapitalverkehr (3)

## Schutzbereich der Kapitalverkehrsfreiheit:

- **Art. 56 EG** schützt den „freien Kapitalverkehr“ im Binnenmarkt sowie mit Drittländern.
- „Kapitalverkehr“ im EG-Vertrag nicht definiert → Rückgriff auf die Richtlinie 88/361/EWG: Portfolio- und Direktinvestitionen.
- Abgrenzung zur Niederlassungsfreiheit: Art. 43 EG erfasst nur Direktinvestitionen, d.h. **unternehmerische** Beteiligungen (i.d.R. > 25%).
- Art. 56 und 43 EG nach wohl überwiegender Meinung parallel anwendbar, (*EuGH*, Rs. C-302/97 -Konle-).
- Art. 56 EG ist **allgemeines Beschränkungsverbot**, d.h. es werden auch nicht diskriminierende Eingriffe untersagt.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Goldene Aktien und freier Kapitalverkehr (4)

## Eingriff in den Schutzbereich:

- Entsprechende Anwendung der „*Dassonville*“-Formel des EuGH: Eingriff liegt vor, wenn eine staatliche Maßnahme geeignet ist, den Kapitalverkehr unmittelbar oder mittelbar, tatsächlich oder potenziell zu beschränken (*EuGH*, Rs. 8/74).
- Keine Prüfung, ob die Maßnahme im Einzelfall wirklich beschränkend ist.
- Der Eingriff muss i.d.R. auf einer **staatlichen Maßnahme** beruhen.
- Keine staatliche „Flucht ins Privatrecht“ (Umgehungsgefahr → „*effet utile*“).

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Goldene Aktien und freier Kapitalverkehr (5)

## Rechtfertigung:

- EG-Recht lässt eine **Rechtfertigung** von Eingriffen im Ausnahmefall zu
- Art. 58 EG: „**Öffentliche Sicherheit und Ordnung**“ (z.B. Versorgung mit überragend wichtigen Grundversorgungsgütern).
- „Allgemeininteresse“ (EuGH, Rs. 120/78 - *Cassis de Dijon* -).
- Aber **Interessenabwägung**: Maßnahme muss zum Schutz o.g. Güter **geeignet, erforderlich und verhältnismäßig** sein.
- Vorschriften müssen **hinreichend bestimmt** sein (Rechtssicherheit), Ermessen der Behörden auf ein Minimum zu reduzieren.
- **Effektiver Rechtsschutz**.
- Verfolgung allgemeinwirtschaftlicher Ziele unbeachtlich.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Das VW-Urteil des EuGH (1)

## Historisches:

- Besitzverhältnisse am Volkswagenwerk nach dem 2. Weltkrieg unklar.
- Auseinandersetzung zwischen Bund, Niedersachsen und Belegschaft.
- „Vergleich“ aus dem Jahr 1959 führte zu einer Beteiligung von Bund und Land, VW-Gesetz regelte die Umwandlung von einer GmbH in eine AG und klärte die künftige Machtverteilung im Unternehmen.
- Motive: Beschränkung der Macht von Großaktionären („Volksaktie“), starke Mitsprache von Belegschaft und Politik, Schutz vor ausländischen Investoren.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Das VW-Urteil des EuGH (2)

## Das VW-Gesetz vor dem *EuGH*:

- **Entsenderecht** für Bund und Land (je zwei Mitglieder des Aufsichtsrates).
- **Höchststimmrecht** (maximal 20% des Grundkapitals).
- **Herabsetzung der Sperrminorität** von 25% auf 20% (bei gleichzeitiger Beteiligung des Landes Niedersachsen in Höhe von ca. 20%).
- *EuGH* sieht potenziell abschreckende Wirkung auf Investoren.
- Rechtfertigung wurde verneint (v.a. im Hinblick auf Arbeitsplatzsicherung und Schutz vor Übernahmen).
- Verbot der Stimmrechtsvertretung nicht Verfahrensgegenstand (§ 3VW-G).

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Reformpläne (1)

## Reaktion Deutschlands auf das Urteil:

- Die vom EuGH für unzulässig erklärten Paragraphen werden nicht mehr angewendet.
- Wirtschaftsministerium befürwortet Abschaffung auch der „besonderen Sperrminorität“, Justizressort will Teile des Gesetzes erhalten.
- **Porsche AG** besitzt 30,9% der Anteile an VW. Möchte die Sperrminorität auf 25% anheben.
- Niedersachsen beharrt auf 20%-Sperrminorität und hat sich im **Regierungsentwurf vom 27.05.2008** durchgesetzt.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



## Reformpläne (2)

### Inhalt der Reform:

- **Höchststimmrecht** wird gestrichen. Das auch in der Satzung verankerte Höchststimmrecht beruht auf dem Gesetz, Beibehaltung unzulässig („staatliche Maßnahme“).
- **Sperrminorität** bei Satzungsänderungen soll bleiben: Bund ist der Ansicht, dass nur die „Kombination“ von Sperrminorität und Höchststimmrecht EG-rechtswidrig sei.
  - Kritik: Herabsetzung der Sperrminorität begünstigt Niedersachsen, Satzungsänderung schwerer als im „Normalfall“.
- **Entsenderechte** für Bund und Land in den Aufsichtsrat werden gestrichen.
- Verbot der Stimmrechtsvertretung bleibt bestehen.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Reformpläne (3)

## Bewertung:

- 20% - Sperrminorität sollte **gestrichen** werden. Es handelt sich um eine **Abweichung vom Aktienrecht**, Mehrheitsaktionäre werden benachteiligt  
→ Eingriff liegt vor.
- Deutschland scheint erneute Klage aus Brüssel zu befürchten: Nach einer Protokollnotiz im neuen Gesetz soll die Sperrminorität abgeschafft werden, wenn die EU-Kommission erneut rechtliche Schritte einleitet.
- Verbot der Stimmrechtsvertretung ebenfalls problematisch.
- **Die Kommission hat bereits ein erneutes Verfahren angekündigt!**

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# „Gefahr“ durch Staatsfonds (1)

## Einführung:

- Investmentfonds rohstoffreicher Länder verfügen über beachtliche Kapitalreserven, die auf den globalen Finanzmärkten angelegt werden.
- Vermögen ca. **2.500 Mrd. US-Dollar**. Anstieg auf **12.000 Mrd. US-Dollar** im Jahr 2015 möglich (Quelle: IWF).
- Größter Staatsfonds: **Abu Dhabi Investment Authority** (875 Mrd. US-\$ Anlagevolumen), gefolgt von Singapur, Norwegen, China und Russland.
- EU befürchtet Risiken für die öffentliche Sicherheit und Ordnung, wenn einzelne Staatsfonds geopolitischen Einfluss ausüben. Kritiker der Fonds betonen **Defizite im Bereich Demokratie** und die Expansionspolitik der russischen **Gazprom**.
- Besonders schutzwürdig sind Versorger und nationale Schlüsselindustrien.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# „Gefahr“ durch Staatsfonds (2)

## Lösungsvorschläge der EU-Kommission:

- EU-Kommission befürwortet die **beschränkte** Einführung „Goldener Aktien“ in einzelnen Sektoren der Wirtschaft, um den Einstieg von **Staatsfonds aus Drittländern** zu kontrollieren.
- Offene Haltung gegenüber Investitionen wird betont. Als Kernanliegen werden **Transparenz und Berechenbarkeit** herausgestellt.
- Vorsichtige Haltung gegenüber **Russland** wird in neueren Rechtsakten deutlich. Beispiel: Entwurf der Erdgasbinnenmarkt-Richtlinie enthält Verbot des Erwerbs von Leitungsnetzen durch Personen aus Drittländern, sog. „**Gazprom-Klausel**“).
- Wichtig: Verordnungen und Richtlinien in diesem Bereich müssen die Grenzen des EG-Vertrages (insbesondere Art. 56 EG) einhalten.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Reformvorschläge zum AWG (1)

## Nationaler Lösungsvorschlag Deutschlands:

- Reform von Außenwirtschaftsgesetz und Außenwirtschafts-VO
- **Derzeitige Rechtslage:** Nach § 7 Abs. 1 Nr. 1, Abs. 2 Nr. 5 AWG kann der Erwerb bestimmter Unternehmen (Rüstung, Verschlüsselungstechnik) durch Gebietsfremde beschränkt werden. Erwerb ist **meldepflichtig**.
- **Reformvorschlag** (Frühjahr 2008): Erweiterung des § 7 AWG um **Abs. 2 Nr. 6**. Demnach sollen beschränkt werden können

*„6. Rechtsgeschäfte über den Erwerb gebietsansässiger Unternehmen oder von Anteilen an solchen Unternehmen, wenn infolge des Erwerbs die öffentliche Sicherheit und Ordnung der Bundesrepublik Deutschland gefährdet ist.“*

- § 53 AWW soll Eingriffsrecht konkretisieren. Erforderlich für eine Prüfung ist ein Kapitalanteil von mindestens 25% der Stimmrechte.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Reformvorschläge zum AWG (2)

## Verfahrensrecht:

- Bundeswirtschaftsministerium hat das Recht, den Erwerb innerhalb von **drei Monaten** zu prüfen. Während dieser Zeit ist der Erwerb schwebend unwirksam.
- Der Erwerber hat die notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen.
- Ergibt die Prüfung, dass die öffentliche Sicherheit und Ordnung beeinträchtigt ist, kann das Geschäft untersagt werden.

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



# Reformvorschläge zum AWG (3)

## Kritikpunkte:

- Begriff „öffentliche Sicherheit und Ordnung“ entstammt dem EG-Recht.
- Zweifelhaft, ob die Formulierung **hinreichend bestimmt ist**.
- Die Vorschrift kommt einer Generalklausel gleich, die vom Ministerium sehr weit ausgelegt werden könnte → Gefahr, dass Geschäfte verzögert werden und deshalb ganz unterbleiben (vor einer gerichtlichen Klärung).
- Zudem soll eine Untersagung auch dann möglich sein, wenn Arbeitsplätze gefährdet sind. Beteiligt sind Bundeswirtschaftsministerium, Auswärtiges Amt und ggf. das Ressort „Arbeit und Soziales“.
- Eine klare **Bezugnahme (z.B.) auf Versorgungsbranche ist EG-rechtlich geboten**.
- AWG-Reform betrifft nicht nur Drittländern, sondern „Gebietsfremde“, d.h. auch EU-Ausländer → Maßstab des Art. 56 EG gilt.
- Warum sind Minderheitsbeteiligungen gefährlich?

Pießkalla & Leitgeb

Rechtsanwälte



**Vielen Dank  
für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Pießkalla & Leitgeb**  
Rechtsanwälte

**RAe Pießkalla & Leitgeb**

Nymphenburger Str. 58-60

D-80335 München

Tel: +49 89 - 130 601 09

Fax: +49 89 - 130 601 66

mail@pl-law.de

**www.pl-law.de**