

**Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht**

Band 272

**Rechtsschutz der Aktionäre
der Zielgesellschaft bei unterlassenem
Pflichtangebot nach § 35 WpÜG**

**Unionsrechtliche Vorgaben zur Subjektivierung
der Pflichtangebotsregelung**

Von

Maximilian Huchel



Duncker & Humblot · Berlin

MAXIMILIAN HUCHEL

Rechtsschutz der Aktionäre der Zielgesellschaft
bei unterlassenem Pflichtangebot nach § 35 WpÜG

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Jens Koch, Köln

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler †

Band 272

Rechtsschutz der Aktionäre der Zielgesellschaft bei unterlassenem Pflichtangebot nach § 35 WpÜG

Unionsrechtliche Vorgaben zur Subjektivierung
der Pflichtangebotsregelung

Von

Maximilian Huchel



Duncker & Humblot · Berlin

Die Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Regensburg
hat diese Arbeit im Jahr 2024 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

Dieses Werk wurde auf Basis der Open Access-Lizenz CC BY-NC-ND 4.0
(s. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0>) veröffentlicht.
Die E-Book-Version ist unter <https://doi.org/10.3790/978-3-428-59458-0> abrufbar.



© 2025 Maximilian Huchel
Erschienen bei Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimpar
Druck: CPI books GmbH, Leck

Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-19458-2 (Print)
ISBN 978-3-428-59458-0 (E-Book)
DOI 10.3790/978-3-428-59458-0

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Verlagsanschrift: Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9,
12165 Berlin, Germany | E-Mail: info@duncker-humblot.de
Internet: <https://www.duncker-humblot.de>

Meinen lieben Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2024 eingereicht und von der Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Regensburg als Dissertation angenommen. Vereinzelt konnte Literatur bis einschließlich Dezember 2024 berücksichtigt werden.

Zu größtem Dank bin ich meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Alexander Hellgardt, B.A., LL.M. (Harvard), verpflichtet, der mir in zahlreichen Diskursen wertvolle Hinweise und eine fürsorgliche Betreuung zuteilwerden ließ.

Herrn Professor Dr. Graser, danke ich für die zügige Zweitbegutachtung und die hierbei ergangenen hilfreichen Anmerkungen.

Überdies möchte ich mich bei den Herausgebern für die Aufnahme in die Schriftenreihe „Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht“ bedanken.

Mein weiterer Dank gilt den Mitarbeitern des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Unternehmensrecht und Grundlagen des Rechts, die mir tagtäglich am Lehrstuhl Gesellschaft geleistet und in unseren ritualisierten Pausen für die bisweilen erforderliche Ablenkung von der Forschungsarbeit gesorgt haben. Besonderer Dank gilt meinem lieben Lehrstuhlkollegen und treuen Freund Dr. Fabian Schwarzfischer, dessen Diskussionsbereitschaft erheblich zum Gelingen der Arbeit beigetragen hat.

Meiner lieben Nina danke ich dafür, dass sie mich während der Promotionszeit fortwährend ermuntert und liebevoll umsorgt hat.

Der größte Dank gilt jedoch meinen Eltern, die mich auf meinem gesamten bisherigen Lebensweg bedingungslos unterstützt und gefördert haben.

Ihnen allen ist diese Doktorarbeit gewidmet.

München, im Dezember 2024

Maximilian Huchel

Inhaltsübersicht

| | |
|---|----|
| Einleitung | 25 |
| A. Frischer Wind im Übernahmerecht! | 25 |
| B. Gang der Untersuchung | 28 |

Kapitel 1

| | |
|---|-----|
| Grundlagen unionsrechtlicher Individualberechtigung | 30 |
| A. Individualberechtigung als autonome Figur des Unionsrechts | 30 |
| I. Unterschiedliches Verständnis in den Mitgliedstaaten | 31 |
| II. Trennung zwischen objektiven Normen und individueller Berechtigung im Unionsrecht | 39 |
| III. Abgrenzung zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts | 40 |
| IV. Konsistenz mit der <i>Großkrotzenburg</i> -Judikatur? – Keine Popularklage! | 50 |
| V. Zwischenergebnis | 51 |
| B. Die theoretische Formation unionsrechtlicher Individualberechtigung | 52 |
| I. Ausgangspunkt: Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie | 52 |
| II. Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit als Schranke der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie | 54 |
| III. Rezeption des Abwägungsergebnisses im mitgliedstaatlichen Recht | 107 |
| IV. Kritik an der Einhegung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch den EuGH | 112 |
| C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung | 116 |

Kapitel 2

| | |
|---|-----|
| Die Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerrichtlinie | 117 |
| A. Entwicklung eines europäischen Übernahmerechts | 117 |
| I. Erste Harmonisierungsbestrebungen seit Mitte der 70er Jahre | 117 |
| II. Richtlinienentwürfe aus den Jahren 1989/90 | 118 |
| III. Das (erneute) Scheitern der europäischen Übernahmerrichtlinie im Jahr 2001 ... | 118 |
| IV. Erfolgreicher Vorstoß im Jahr 2002 | 119 |

| | |
|--|-----|
| B. Wesentlicher Inhalt der Übernahmerichtlinie und Bedeutung des Pflichtangebots . . . | 121 |
| I. Anwendungsbereich | 121 |
| II. Das Übernahmeverfahren | 122 |
| III. Das Pflichtangebot – Herzstück der Übernahmerichtlinie | 127 |
| C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung | 131 |

Kapitel 3

Die Pflichtangebotsregelung im WpÜG und Rechtsschutz der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot 133

| | |
|--|-----|
| A. Die Umsetzung des Pflichtangebots im WpÜG | 133 |
| I. Gesetzgeberische Intention der Pflichtangebotsregelung | 133 |
| II. Ablauf des Pflichtangebotsverfahrens unter Aufsicht der BaFin | 134 |
| B. Durchsetzungs- und Sanktionierungsvorschriften | 137 |
| I. Erzwingung des Pflichtangebots durch die BaFin | 137 |
| II. Sanktionen | 138 |
| C. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts . . | 140 |
| I. Grundlagen des übernahmerechtlichen Rechtsschutzsystems | 140 |
| II. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre in den §§ 35 ff. WpÜG? | 142 |
| III. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre im gerichtlichen Beschwerdeverfahren nach den §§ 48 ff. WpÜG? | 153 |
| D. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des Privatrechts | 164 |
| I. Kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber auf Abgabe eines Pflichtangebots aus § 35 Abs. 2 WpÜG | 165 |
| II. Kein Andienungsrecht der Aktionäre aus § 35 Abs. 2 WpÜG | 167 |
| III. Kein Zahlungsanspruch aus § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG | 168 |
| IV. Kein gesellschaftsrechtlicher Abfindungsanspruch auf Grundlage eines gesetzlichen Schuldverhältnisses | 168 |
| V. Kein Abfindungsanspruch der Aktionäre aus gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht | 170 |
| VI. Kein Anspruch aus c.i.c. | 171 |
| VII. Keine deliktischen Ansprüche der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber | 172 |
| E. Zwischenfazit | 177 |

*Kapitel 4***Unionsrechtliche Rechtsschutzvorgaben: Abwägung zwischen einheitlicher
Wirksamkeit und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie**

179

- A. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie i. V.m. dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts für die deutsche Rechtsdurchsetzung 180
 - I. Erhebliche Beeinträchtigung des Subprinzips der einheitlichen Anwendung durch die praktische Anwendung der §§ 35 ff. WpÜG 180
 - II. Erforderlichkeit der Subjektivierung zur Sicherstellung des Mindestmaßes einheitlicher Anwendung 183
 - III. Angemessenheit der Subjektivierung zur Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts 185
 - IV. Zwischenergebnis 185
- B. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie i. V.m. dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts für die deutsche Rechtsum- und durchsetzung 186
 - I. Erhebliche Beeinträchtigung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregel 186
 - II. Erforderlichkeit eines private enforcement zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der unionsrechtlichen Vorgaben zum Pflichtangebot 190
- C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung 192

*Kapitel 5***Rezeptionsmöglichkeiten**

194

- A. Grundlagen der richtlinienkonformen Auslegung 194
- B. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre 196
- C. Privatrechtlicher Anspruch der Aktionäre aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V.m. § 39 WpÜG 197
 - I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze 197
 - II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung? 199
 - III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-privates Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG 199
- D. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre 200
 - I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze 200
 - II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung? 201
 - III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 WpÜG 202

| | |
|------------------------|-----|
| E. Zwischenfazit | 203 |
|------------------------|-----|

Kapitel 6

| | |
|--|-----|
| Ergebnis und Folgen für den Rechtsschutz der Minderheitsaktionäre | 205 |
| A. Interdependenz zwischen Rechtsdurchsetzungsautonomie und Rechtsdurchsetzung | 205 |
| B. Handlungstableau bei Nichtbeachtung der unionsrechtlichen Vorgaben | 206 |
| I. Folgen der Verletzung von Art. 267 Abs. 3 AEUV | 206 |
| II. Folgen der Nichtgewährung subjektiver Rechtspositionen an die Minderheitsaktionäre | 209 |
| C. Fazit | 209 |
| Zusammenfassung | 210 |
| Literaturverzeichnis | 214 |
| Sachwortverzeichnis | 234 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Einleitung | 25 |
| A. Frischer Wind im Übernahmerecht! | 25 |
| B. Gang der Untersuchung | 28 |

Kapitel 1

| | |
|--|----|
| Grundlagen unionsrechtlicher Individualberechtigung | 30 |
| A. Individualberechtigung als autonome Figur des Unionsrechts | 30 |
| I. Unterschiedliches Verständnis in den Mitgliedstaaten | 31 |
| 1. Der remedy-Ansatz im common law-Rechtskreis | 31 |
| 2. Der Antagonismus zwischen materiellem und prozessuellem Recht in den kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen | 33 |
| a) Entwicklung des Rechtsdenkens bis zum 19. Jahrhundert | 33 |
| b) Differenzierte Entwicklung der Individualberechtigung ab dem 19. Jahr- hundert | 35 |
| aa) Das Anspruchsdenken des deutschen Rechtskreises | 35 |
| bb) Interferenzen zwischen materiellem und prozessuellem Anspruchsden- ken in romanischen Rechtskreisen | 36 |
| 3. Annäherungstendenzen zwischen civil law und common law | 37 |
| a) Entwicklungen in England | 37 |
| b) Überindividuelle Klagebefugnisse ohne materielle Rechte in Kontinental- europa | 38 |
| II. Trennung zwischen objektiven Normen und individueller Berechtigung im Uni- onsrecht | 39 |
| III. Abgrenzung zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts | 40 |
| 1. Deskriptive Begründung der Abgrenzung | 43 |
| a) Etablierung der unmittelbaren Wirkung für das Primärrecht | 43 |
| b) Etablierung der unmittelbaren Wirkung für das Sekundärrecht | 44 |
| aa) Unmittelbare Wirkung von Richtlinien – Rs. <i>van Duyn</i> | 45 |
| bb) Dogmatische Nuancierung der Richtliniendogmatik in der Rs. <i>Ratti</i> | 46 |
| cc) Unmittelbare Wirkung von Verordnungen | 47 |
| c) Existenz individueller Rechte im nicht unmittelbar wirkenden Unionsrecht | 48 |
| 2. Normative Begründung der Abgrenzung | 49 |

| | |
|---|----|
| IV. Konsistenz mit der <i>Großkrotzenburg</i> -Judikatur? – Keine Popularklage! | 50 |
| V. Zwischenergebnis | 51 |
| B. Die theoretische Formation unionsrechtlicher Individualberechtigung | 52 |
| I. Ausgangspunkt: Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie | 52 |
| II. Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit als Schranke der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie | 54 |
| 1. Grundlagen der Auflösung von Normenkonflikten | 54 |
| a) Differenzierung zwischen Rechtsregeln und Rechtsprinzipien | 55 |
| b) Kritik | 57 |
| c) Stellungnahme | 58 |
| d) Zwischenergebnis | 59 |
| 2. Begriff der <i>einheitlichen Wirksamkeit</i> | 60 |
| 3. Rechtsnatur der einheitlichen Wirksamkeit | 61 |
| a) Einheitliche Wirksamkeit als Interpretationskriterium? | 61 |
| b) Stellungnahme | 63 |
| 4. Operationalisierbare Subprinzipien | 65 |
| a) Subprinzip der einheitlichen Anwendung | 65 |
| aa) Normativer Prinzipiengehalt | 65 |
| bb) Abwägungsfähigkeit des Subprinzips der einheitlichen Anwendung | 67 |
| cc) Abwägungsresistenter Prinzipienkern der einheitlichen Anwendung: Äquivalenzformel | 68 |
| b) Subprinzip der praktischen Wirksamkeit | 69 |
| aa) Normativer Prinzipiengehalt | 69 |
| bb) Abwägungsfähigkeit des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit | 70 |
| cc) Abwägungsresistenter Prinzipienkern der praktischen Wirksamkeit: Effektivitätsformel | 72 |
| dd) Zwischenergebnis | 73 |
| c) Subprinzip der funktionalen Subjektivierung | 75 |
| aa) Kontrolle als notwendige Voraussetzung der einheitlichen Anwendung: „Ob“ der Subjektivierung | 75 |
| (1) Erforderlichkeit funktionaler Subjektivierung infolge des Bedeu- tungswandels des Vorabentscheidungsverfahrens | 76 |
| (a) Ziel der europäischen Einigung: Frieden durch Supranationali- tät | 76 |
| (b) Zentralisierte Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts als Folge konkreter Zielbestimmung im EGKS-Vertrag | 77 |
| (c) Dezentralisierter Vollzug des Gemeinschaftsrechts in der EWG als Folge der Zielerweiterung | 78 |
| (2) Grundlegung in der Rs. <i>van Gend & Loos</i> – fehlende Subjektivie- rung als strukturelles Defizit einheitlicher Anwendung | 82 |

| | |
|--|-----|
| (3) Einordnung in den prinzipientheoretischen Ansatz der Untersuchung | 84 |
| (4) Differenzierung zwischen „Ob“ und „Wie“ der Subjektivierung in der jüngeren EuGH-Rechtsprechung | 85 |
| (a) Rechtssache <i>Euromin Holdings (Cyprus)</i> | 85 |
| (b) Rechtssache <i>JP</i> | 87 |
| (5) Zwischenergebnis | 91 |
| bb) Feinsteuerung zielkonformer Durchsetzung: „Wie“ der Subjektivierung | 91 |
| (1) Grundgedanke: Subjektivierung zur Nivellierung typischer Schwächen des public enforcement | 93 |
| (a) Typische Schwächen des public enforcement | 93 |
| (b) Vorteile des private enforcement in bestimmten Regelungskontexten | 95 |
| (2) Einordnung in den prinzipientheoretischen Ansatz der Untersuchung: stufenweise Rechtfertigung inhaltlicher Konkretisierungen der Subjektivierung | 97 |
| (3) Konkretisierungsstufen der Subjektivierung in der EuGH-Judikatur | 98 |
| (a) Durchsetzung des EU-Lauterkeitsrechts – Erforderlichkeit eines private enforcement in der Rs. <i>Muñoz</i> | 98 |
| (b) Durchsetzung des EU-Kartellrechts – Erfordernis eines private enforcement in Gestalt eines Schadensersatzanspruchs in der Rs. <i>Courage</i> | 99 |
| (c) EuGH-Judikatur zur Durchsetzung von Richtlinienumsetzungsrecht – Bestätigung des prinzipientheoretischen Ansatzes | 100 |
| (4) Zwischenergebnis | 102 |
| cc) Abwägungsstruktur einer funktionalen Subjektivierung | 103 |
| (1) Erforderlichkeit einer Subjektivierung infolge des Subprinzips der einheitlichen Anwendung | 103 |
| (2) Erforderlichkeit einer Subjektivierung infolge des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit | 105 |
| III. Rezeption des Abwägungsergebnisses im mitgliedstaatlichen Recht | 107 |
| 1. Unionsrechtskonforme Transformation bzw. Auslegung des mitgliedstaatlichen Rechts | 107 |
| 2. Unmittelbare Wirkung des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit? | 110 |
| IV. Kritik an der Einhegung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch den EuGH | 112 |
| C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung | 116 |

Kapitel 2

| | |
|--|------------|
| Die Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie | 117 |
| A. Entwicklung eines europäischen Übernahmerechts | 117 |
| I. Erste Harmonisierungsbestrebungen seit Mitte der 70er Jahre | 117 |
| II. Richtlinienentwürfe aus den Jahren 1989/90 | 118 |
| III. Das (erneute) Scheitern der europäischen Übernahmerichtlinie im Jahr 2001 | 118 |
| IV. Erfolgreicher Vorstoß im Jahr 2002 | 119 |
| B. Wesentlicher Inhalt der Übernahmerichtlinie und Bedeutung des Pflichtangebots | 121 |
| I. Anwendungsbereich | 121 |
| II. Das Übernahmeverfahren | 122 |
| 1. Die Angebotsbekanntmachung | 122 |
| 2. Obligatorischer Inhalt der Angebotsunterlage | 123 |
| 3. Annahmefrist | 123 |
| 4. Die Abwehrmaßnahmen | 124 |
| a) Transparenzpflichten | 125 |
| b) Durchbrechungsregeln | 125 |
| c) Das zweistufige Optionsmodell | 126 |
| III. Das Pflichtangebot – Herzstück der Übernahmerichtlinie | 127 |
| 1. Voraussetzungen | 127 |
| 2. Ökonomischer Hintergrund: Interessenkonflikt bei Kontrollerwerb | 128 |
| 3. Angemessener Preis | 130 |
| C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung | 131 |

Kapitel 3

| | |
|--|------------|
| Die Pflichtangebotsregelung im WpÜG und Rechtsschutz der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot | 133 |
| A. Die Umsetzung des Pflichtangebots im WpÜG | 133 |
| I. Gesetzgeberische Intention der Pflichtangebotsregelung | 133 |
| II. Ablauf des Pflichtangebotsverfahrens unter Aufsicht der BaFin | 134 |
| 1. Die Veröffentlichung des Kontrollerwerbs nach § 35 Abs. 1 WpÜG | 134 |
| a) Begriff der Zielgesellschaft | 135 |
| b) Tatbestand des Kontrollerwerbs | 136 |
| 2. Pflichtangebot nach § 35 Abs. 2 WpÜG | 137 |
| B. Durchsetzungs- und Sanktionierungsvorschriften | 137 |
| I. Erzwingung des Pflichtangebots durch die BaFin | 137 |
| II. Sanktionen | 138 |
| 1. Bußgeldverhängung | 138 |

| | |
|--|-----|
| 2. Sonstige Rechtsfolgen | 139 |
| C. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts .. | 140 |
| I. Grundlagen des übernahmerechtlichen Rechtsschutzsystems | 140 |
| 1. Widerspruchsverfahren | 140 |
| 2. Beschwerdeverfahren | 142 |
| II. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre in den §§ 35 ff. WpÜG? | 142 |
| 1. Das subjektiv-öffentliche Recht in der deutschen Rechtstheorie | 143 |
| a) Begriff des subjektiv-öffentlichen Rechts | 143 |
| b) Methode zur Ermittlung subjektiv-öffentlicher Rechte: Schutznormtheorie .. | 144 |
| 2. Keine subjektiv-öffentlichen Rechte der Aktionäre im Hinblick auf das Pflichtangebot aufgrund § 4 Abs. 2 WpÜG | 145 |
| a) Begründungsansatz der herrschenden Meinung | 145 |
| b) Diskussion über die verfassungsrechtliche Zulässigkeit des Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre nach § 4 Abs. 2 WpÜG | 149 |
| c) Diskussion über die unionsrechtliche Zulässigkeit des Ausschlusses sub- jektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre nach § 4 Abs. 2 WpÜG | 152 |
| d) Zwischenergebnis | 153 |
| III. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre im gerichtlichen Beschwer- deverfahren nach den §§ 48 ff. WpÜG? | 153 |
| 1. Keine Formalisierung der Rechtsmittelberechtigung bei der Verpflichtungs- beschwerde | 154 |
| 2. Abweichende Anforderungen in der Anfechtungssituation? | 154 |
| a) Erzwingbarkeit der Beteiligtenstellung durch die Aktionäre? | 155 |
| aa) Keine Beteiligung der Aktionäre nach § 13 Abs. 1 Nr. 2 VwVfG | 156 |
| bb) Keine Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG als Antragsteller .. | 156 |
| cc) Keine Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG als Antragsgegner .. | 156 |
| dd) Keine Beteiligung aufgrund notwendiger Hinzuziehung nach § 13 Abs. 1 Nr. 4 i. V. m. § 13 Abs. 2 S. 2 VwVfG | 157 |
| (1) Kein Anspruch der Aktionäre auf Beteiligung im Verfahren der BaFin zur Entscheidung über die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten nach §§ 20, 36 WpÜG | 158 |
| (2) Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin über die Befreiung von der Angebotspflicht nach § 37 Abs. 1 WpÜG .. | 158 |
| (3) Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin über die Untersagung des Angebots nach § 15 WpÜG | 159 |
| (4) Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin über die Gestattung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 WpÜG .. | 160 |
| (5) Zwischenergebnis | 160 |
| ee) Denkbare Erzwingung der Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 Alt. 1 VwVfG infolge Einlegung eines (offensichtlich erfolglosen) Wider- spruchs nach § 41 WpÜG | 160 |

| | |
|--|-----|
| b) H.M.: Behauptung eines subjektiv-öffentlichen Rechts analog § 42 Abs. 2 VwGO als ungeschriebene (weitere) Sachentscheidungsvoraussetzung der Anfechtungsbeschwerde nach § 48 WpÜG | 161 |
| aa) Konturierung der Beschwerdebefugnis durch Literatur und Rechtsprechung in den frühen 2000er Jahren | 162 |
| bb) H.M.: Rückgriff auf § 42 Abs. 2 VwGO analog | 163 |
| c) Zwischenergebnis: Keine formelle Rechtsposition der Aktionäre mit der Möglichkeit zur objektiven Rechtskontrolle betreffend das übernahmerechtliche Pflichtangebot | 163 |
| D. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des Privatrechts | 164 |
| I. Kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber auf Abgabe eines Pflichtangebots aus § 35 Abs. 2 WpÜG | 165 |
| II. Kein Andienungsrecht der Aktionäre aus § 35 Abs. 2 WpÜG | 167 |
| III. Kein Zahlungsanspruch aus § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG | 168 |
| IV. Kein gesellschaftsrechtlicher Abfindungsanspruch auf Grundlage eines gesetzlichen Schuldverhältnisses | 168 |
| V. Kein Abfindungsanspruch der Aktionäre aus gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht | 170 |
| VI. Kein Anspruch aus c.i.c. | 171 |
| VII. Keine deliktischen Ansprüche der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber | 172 |
| 1. Kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber auf Zahlung von Schadensersatz aus § 823 Abs. 1 BGB | 172 |
| 2. Kein Anspruch der Aktionäre aus § 823 Abs. 2 BGB i. V.m. § 35 WpÜG | 174 |
| E. Zwischenfazit | 177 |

Kapitel 4

Unionsrechtliche Rechtsschutzvorgaben: Abwägung zwischen einheitlicher Wirksamkeit und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie 179

| | |
|---|-----|
| A. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernehmerrichtlinie i. V.m. dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts für die deutsche Rechtsdurchsetzung | 180 |
| I. Erhebliche Beeinträchtigung des Subprinzips der einheitlichen Anwendung durch die praktische Anwendung der §§ 35 ff. WpÜG | 180 |
| II. Erforderlichkeit der Subjektivierung zur Sicherstellung des Mindestmaßes einheitlicher Anwendung | 183 |
| III. Angemessenheit der Subjektivierung zur Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts | 185 |
| IV. Zwischenergebnis | 185 |

| | |
|--|-----|
| B. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie i. V.m. dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts für die deutsche Rechtsum- und durchsetzung | 186 |
| I. Erhebliche Beeinträchtigung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregel | 186 |
| 1. Defizit der Aufsicht durch die BaFin | 186 |
| 2. Unbefriedigende Schärfe der Sanktionen | 188 |
| 3. Umgehbarkeit des Zwecks der Pflichtangebotsregelung durch gesetzliche Lücken | 188 |
| II. Erforderlichkeit eines private enforcement zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der unionsrechtlichen Vorgaben zum Pflichtangebot | 190 |
| 1. Geeignetheit | 190 |
| 2. Mildere Mittel? | 190 |
| 3. Bestimmung der erforderlichen Konkretisierung | 191 |
| 4. Angemessenheit | 192 |
| C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung | 192 |

Kapitel 5

Rezeptionsmöglichkeiten 194

| | |
|---|-----|
| A. Grundlagen der richtlinienkonformen Auslegung | 194 |
| B. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre | 196 |
| C. Privatrechtlicher Anspruch der Aktionäre aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V.m. § 39 WpÜG | 197 |
| I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze | 197 |
| II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung? | 199 |
| III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-privates Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG | 199 |
| 1. Nachteile | 199 |
| 2. Vorteile | 199 |
| D. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre | 200 |
| I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze | 200 |
| II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung? | 201 |
| III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 WpÜG | 202 |
| 1. Nachteile | 202 |
| 2. Vorteile | 202 |
| E. Zwischenfazit | 203 |

Kapitel 6

| | |
|---|-----|
| Ergebnis und Folgen für den Rechtsschutz der Minderheitsaktionäre | 205 |
| A. Interdependenz zwischen Rechtsdurchsetzungsautonomie und Rechtsdurchsetzung | 205 |
| B. Handlungstableau bei Nichtbeachtung der unionsrechtlichen Vorgaben | 206 |
| I. Folgen der Verletzung von Art. 267 Abs. 3 AEUV | 206 |
| 1. Informelle Kontaktaufnahme mit der Kommission zum Zwecke der Einleitung eines Vertragsverletzungsverfahrens nach Art. 258 AEUV | 206 |
| 2. Verfassungsbeschwerde wegen Verletzung von Art. 101 Abs. 1 Satz 2 GG | 207 |
| 3. Unionsrechtliche Staatshaftung der BRD | 208 |
| 4. Beschwerde vor dem EGMR | 208 |
| II. Folgen der Nichtgewährung subjektiver Rechtspositionen an die Minderheitsaktionäre | 209 |
| C. Fazit | 209 |
| Zusammenfassung | 210 |
| Literaturverzeichnis | 214 |
| Sachwortverzeichnis | 234 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|----------------|---|
| a. A. | anderer Ansicht |
| ABl. | Amtsblatt |
| Abs. | Absatz |
| AcP | Archiv für die civilistische Praxis |
| a. E. | am Ende |
| AEUV | Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union |
| AG | Die Aktiengesellschaft |
| AktG | Aktiengesetz |
| Am. Econ. Rev. | American Economic Review |
| AöR | Archiv des öffentlichen Rechts |
| Art. | Artikel |
| Aufl. | Auflage |
| BaFin | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht |
| BB | Betriebs-Berater |
| Beschl. | Beschluss |
| BGB | Bürgerliches Gesetzbuch |
| BGBI. | Bundesgesetzblatt |
| BGH | Bundesgerichtshof |
| BGHZ | Entscheidungssammlung des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen |
| BKR | Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht |
| BRD | Bundesrepublik Deutschland |
| BVerfG | Bundesverfassungsgericht |
| BVerwG | Bundesverwaltungsgericht |
| BVerwGE | Bundesverwaltungsgerichtsentscheidungen |
| bzgl. | bezüglich |
| bzw. | beziehungsweise |
| C. M. L. R. | Common Market Law Reports |
| CMLJ | Capital Markets Law Journal |
| CMLRev. | Common Market Law Review |
| CYELS | Cambridge Yearbook of European Legal Studies |
| DB | Der Betrieb |
| DK | Der Konzern |
| DStR | Deutsches Steuerrecht |
| DVBt. | Deutsches Verwaltungsblatt |
| EBOR | European Business Organization Law Review |
| ECJ | European Competition Journal |
| EG | Europäische Gemeinschaft |
| EGKS | Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl |
| EGKSv | Vertrag über die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl |
| EGV | Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft |
| ELJ | European Law Journal |

| | |
|----------------|--|
| E.L. Rev. | European Law Review |
| EuGRZ | Europäische Grundrechte Zeitschrift |
| EU | Europäische Union |
| EuR | Europarecht |
| EUV | Vertrag über die Europäische Union |
| EuZW | Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht |
| EWiR | Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht |
| f./ff. | folgende/fortfolgende |
| Frhr. | Freiherr |
| FB | Finanz-Betrieb |
| FS | Festschrift |
| GG | Grundgesetz |
| GmbH | Gesellschaft mit beschränkter Haftung |
| GmbHR | GmbH-Rundschau |
| GVG | Gerichtsverfassungsgesetz |
| GWB | Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen |
| Harv. L. Rev. | Harvard Law Review |
| H. M./h. M. | Herrschende Meinung/herrschende Meinung |
| Hrsg. | Herausgeber |
| I.C.L.Q. | International & Comparative Law Quarterly |
| JEIH | Journal of European Integration History |
| Jhd. | Jahrhundert |
| J. Pol. Econ. | Journal of Political Economy |
| JuS | Juristische Schulung |
| JZ | JuristenZeitung |
| lit. | litera |
| Modern L. Rev. | Modern Law Review |
| NJW | Neue Juristische Wochenschrift |
| NStZ | Neue Zeitschrift für Strafrecht |
| NVwZ | Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht |
| NZG | Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht |
| NZI | Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht |
| NZKart | Neue Zeitschrift für Kartellrecht |
| OJLS | Oxford Journal of Legal Studies |
| OLG | Oberlandesgericht |
| Q. J. Econ. | The Quarterly Journal of Economics |
| RabelsZ | Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht |
| RIW | Recht der Internationalen Wirtschaft |
| StudZR | Studentische Zeitschrift für Rechtswissenschaft Heidelberg |
| UAbs. | Unterabsatz |
| Urt. | Urteil |
| v. | vom/von |
| VerwArch | Verwaltungsarchiv |
| VuR | Verbraucher und Recht |
| VVDStRL | Veröffentlichungen der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer |
| VwGO | Verwaltungsgerichtsordnung |
| Washburn L. J. | Washburn Law Journal |
| wbl | Wirtschaftsrechtliche Blätter |

| | |
|-----------|--|
| WM | Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht |
| WpHG | Wertpapierhandelsgesetz |
| WpÜG | Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz |
| WRP | Wettbewerb in Recht und Praxis |
| WuW | Wirtschaft und Wettbewerb |
| Yb. EL | Yearbook of European Law |
| ZaöRV | Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht |
| ZBB | Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft |
| ZEuP | Zeitschrift für Europäisches Privatrecht |
| ZfPW | Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft |
| ZGR | Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht |
| ZHR | Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht |
| ZIP | Zeitschrift für Wirtschaftsrecht |
| ZöR | Zeitschrift für öffentliches Recht |
| ZPO | Zivilprozessordnung |
| ZRI | Zeitschrift für Restrukturierung und Insolvenz |
| ZRP | Zeitschrift für Rechtspolitik |
| ZStW | Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft |
| ZuFinG | Zukunftsfinanzierungsgesetz |
| ZVglRWiss | Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft |
| ZWeR | Zeitschrift für Wettbewerbsrecht |
| ZZP | Zeitschrift für Zivilprozess |
| ZZPInt | Zeitschrift für Zivilprozess International |

Einleitung

A. Frischer Wind im Übernahmerecht!

Die Pflichtangebotsregelung in § 35 WpÜG soll bekanntlich den Aktionären der Zielgesellschaft im Falle des Kontrollerwerbs die Möglichkeit zur Desinvestition eröffnen.¹ Der Kontrollerwerber hat nach § 35 Abs. 1 WpÜG zunächst den Umstand des Kontrollerwerbs und nach § 35 Abs. 2 WpÜG sodann ein öffentliches Übernahmeangebot zu einem angemessenen Preis zu veröffentlichen.

In diesem Zusammenhang stellte sich schon kurz nach Inkrafttreten² des WpÜG für die Aktionäre der Zielgesellschaft die Frage, wie sie ihre Interessen in Konstellationen eines (vermeintlich) unterlassenen oder durch die BaFin suspendierten Pflichtangebots geltend machen könnten.

Der Fokus lag zunächst auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts. Inhaltlich versuchte man, mit unterschiedlichen Rechtsschutzziele durchzudringen. So verlangten die Aktionäre Akteneinsicht³ oder Hinzuziehung⁴, wenn der Bieter bei der BaFin Befreiung von Pflichten des § 35 WpÜG nach § 37 Abs. 1 WpÜG beantragt hatte. In anderen Fällen begehrten sie von der BaFin die Verpflichtung des Bieters zur Abgabe eines Pflichtangebots.⁵ Diese lehnte allerdings das Bestehen sämtlicher Akteneinsichtsrechte, Hinzuziehungsansprüche sowie Widerspruchs- und anderer Antragsbefugnisse ab. Soweit die Aktionäre hiergegen gerichtlich voringingen, bestätigte das zuständige OLG Frankfurt a. M. die Rechtsauffassung der BaFin.⁶

¹ Meyer, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 9; Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 7; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 5 ff.; Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider (Hrsg.), WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 6 ff.; Noack/Zetzsche, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 4; Thaeter/Baker, in: Thaeter/Abbas (Hrsg.), WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 1.

² Das WpÜG trat zum 1. Januar 2002 in Kraft.

³ OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 09.10.2003 – WpÜG 2/02 (*Berliner Effektengesellschaft*), NJW-RR 2004, 1194.

⁴ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*ProSiebenSat1*), ZIP 2003, 1297.

⁵ Vgl. zum Fall *MobilCom*, FAZ vom 3. August 2002, S. 10; Pohlmann, ZGR 2007, 1 ff.

⁶ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*ProSiebenSat1*), ZIP 2003, 1297; OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 09.10.2003 – WpÜG 2/02 (*Berliner Effektengesellschaft*), NJW-RR 2004, 1194; OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), NZG 2003, 1120; OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 25.06.2004 – WpÜG 5/03a, WpÜG 6/03 und WpÜG 8/03a (*Pixelpark*), NJW 2004, 3716; OLG Frankfurt am Main, Be-

Dieses Ergebnis war für die Aktionäre der Zielgesellschaft in zunehmender Weise unbefriedigend. Da also Rechtsschutz auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts keine Erfolgsaussichten versprach, gleichwohl aber in der Praxis das Bedürfnis nach gerichtlicher Durchsetzung bzw. Überprüfung der Vorschriften über das Pflichtangebot fortbestand, verschob sich der Schwerpunkt der Bemühungen auf das Privatrecht. Auch hier waren die Klageanträge sehr heterogen und an den Eigentümlichkeiten des jeweiligen Falles orientiert. Im Ergebnis scheiterte das Ansinnen der Aktionäre der Zielgesellschaft aber auch dort. Im grundlegenden *BKN-Urteil* vom 11. Juni 2013 entschied der BGH, dass die Aktionäre einer Zielgesellschaft keinen Anspruch auf eine Gegenleistung haben, wenn ein Kontrollerwerber entgegen § 35 Abs. 2 WpÜG kein Pflichtangebot veröffentlicht.⁷ Der BGH erteilte in der Begründung des Urteils zudem implizit jeder zivilrechtlichen Handhabe der Aktionäre der Zielgesellschaft eine Absage.⁸

Damit ist der Schlusspunkt der Bestrebungen der Aktionäre der Zielgesellschaft markiert, die Einhaltung der Vorschriften über das übernahmerechtliche Pflichtangebot gerichtlich überprüfen zu lassen. Weder können sie nach derzeit h.M. die BaFin bei etwa unterlassenem Pflichtangebot zum Tätigwerden zwingen oder eine von dieser verfügte Befreiung von der Angebotspflicht anfechten, noch kann privatrechtlich die Abgabe eines öffentlichen Angebots an alle Aktionäre oder ein individuelles Andienungsrecht durchgesetzt werden. Auch Zins- oder Schadenersatzansprüche bestehen nicht.⁹

Die Versagung des Rechtsschutzes für die Aktionäre der Zielgesellschaft sowohl für den verwaltungsrechtlichen wie auch für den privatrechtlichen Bereich wird vorrangig mit Sinn und Zweck der Normen des WpÜG begründet. Diese dienen nur der Erhaltung der Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte und der Sicherung des Vertrauens der Investoren in eine ordnungsgemäße Abwicklung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen. Eine individuelle Schutzrichtung sei bestenfalls bloßer Rechtsreflex.¹⁰

schl. v. 05.12.2011 – WpÜG 1/11 (*Postbank*), NZG 2012, 302; OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 15.09.2014 – WpÜG 3/11 (*Postbank*), NZG 2015, 230; OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 08.01.2018 – WpÜG 1/17 (*Celesio*), BeckRS 2018, 20851; OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 11.01.2021 – WpÜG 1/20 (*Biofrontera*), BeckRS 2021, 2598.

⁷ BGH, Urte. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939.

⁸ BGH, Urte. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (940 ff.); vgl. auch BGH, Urte. v. 29.07.2014 – II ZR 353/12 (*Postbank*), BGHZ 202, ZIP 2014, 1623; BGH, Urte. v. 07.11.2017 – II ZR 37/16 (*Celesio I*), ZIP 2017, 2459; jüngst auch BGH, Urte. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), ZIP 2022, 23.

⁹ Zum Zinsanspruch vgl. BGH, Urte. v. 18.09.2006 – II ZR 137/05, NZG 2006, 945.

¹⁰ Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung zu § 4 Abs. 2 WpHG a.F., BT-Drucks. 12/7918, S. 100, auf welchen die Regierungsbegründung zu § 4 Abs. 2 WpÜG verweist, siehe Begründung des Regierungsentwurfs für ein Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen vom 05.10.2001 (im Folgenden: RegE. WpÜG), BT-Drucks. 14/7034, S. 36; vgl. zur Begründung der Rechtsprechung grundlegend BGH, Urte.

Voraussetzung dieser so begründeten Anspruchsnegation ist die Vorstellung, dass der Einzelne grundsätzlich nur dann gerichtlichen Rechtsschutz in Anspruch nehmen können soll, wenn ihm ein subjektives Recht, sei es privat- oder öffentlich-rechtlicher Natur, zusteht. Ob einem Einzelnen ein solches subjektives Recht verliehen ist, wird im deutschen Recht durch Interpretation anhand der klassischen Auslegungsmethoden und unterstützender Hilfssätze, etwa der sogenannten „Schutznormtheorie“¹¹, beantwortet.¹²

Das WpÜG dient allerdings der Umsetzung der Übernahmerichtlinie¹³ und ist mithin ein unionsrechtlich determiniertes Gesetz.¹⁴ Zwar fand die Frage, ob die Versagung des Rechtsschutzes für die Aktionäre der Zielgesellschaft von den Bestimmungen der Übernahmerichtlinie gedeckt sei, durchaus (wenngleich nur marginale) Beachtung bei der Begründung der genannten höchstrichterlichen Entscheidung.¹⁵ Gänzlich unbeachtet blieb aber die gefestigte Rechtsprechung des EuGH, nach welcher für die Durchsetzung des Unionsrechts die Unionsbürger mobilisiert werden sollen, indem ihnen zwingend Rechtsschutzmöglichkeiten durch das nationale Recht eingeräumt werden müssen (*funktionale Subjektivierung*).¹⁶ Wesentlicher Unterschied zur deutschen Tradition ist neben der rechtstheoretischen Einordnung, dass das Unionsrecht dem Einzelnen Rechte nicht um seiner selbst

v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (941 f.); bestätigt in BGH, Urt. v. 29.07.2014 – II ZR 353/12 (*Postbank*), ZIP 2014, 1623 (1624 Rn. 19); aus der Literatur etwa *Krause/Pötzsch*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 249 ff.; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 19; *Meyer*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 Rn. 62 ff.; *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (313 f.); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 337 ff.; *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (35 ff.); *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 395; v. *Falkenhausen*, ZHR 174 (2010), 293 (297 f.); *Horcher*, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 265 (267 ff.).

¹¹ Vgl. zur Schutznormtheorie aus der Rechtsprechung etwa BVerwG, Urt. v. 30.03.1995 – 3 C 8/94, BVerwGE 98, 118 (120 f.); aus der Literatur zur herrschenden Schutznormlehre *Ramsauer*, AöR 111 (1986), 501 (509 ff.); *Schmidt-Aßmann*, Das Allgemeine Verwaltungsrecht als Ordnungsidee, 1998, S. 76 ff.; *Grzeszick*, Rechte und Ansprüche, 2002, S. 56; *Reiling*, Zu individuellen Rechten im deutschen und im Gemeinschaftsrecht, 2004, S. 53, 83 ff., 182.

¹² Zur Schutznormtheorie siehe außerdem *infra* S. 144 ff.

¹³ Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote, ABl. L 142, 12 (im Folgenden: Übernahme-RL).

¹⁴ Das WpÜG wurde vor der Übernahme-RL erlassen. Die Vorgaben der Übernahme-RL hat der deutsche Gesetzgeber mit dem Übernahmerichtlinie-Umsetzungsg vom 08.07.2006, BGBl. I, S. 1426 in das bereits bestehende WpÜG transformiert. Eine Anpassung der Pflichtangebotsregelung in § 35 WpÜG erfolgte hierdurch nicht.

¹⁵ Vgl. BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (942).

¹⁶ Vgl. nur EuGH, Urt. v. 20.09.2001 – Rs. C-453/99, ECLI:EU:C:2001:465 – *Courage*; EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C-253/00, ECLI:EU:C:2002:497 – *Muñoz*.

willen verleiht, sondern in der Hauptsache zu Zwecken der Durchsetzung des Unionsrechts.¹⁷

Zwar beschäftigte sich der BGH mit der Frage, ob eine unionsrechtskonforme Auslegung des § 35 Abs. 2 WpÜG angezeigt sei, rekurrierte dabei jedoch stets auf den (scheinbar) klaren Wortlaut der Richtlinie, welche den Mitgliedstaaten bei der Umsetzung erheblichen Spielraum lasse.¹⁸ Im Ergebnis sei daher die von der h. M. in Deutschland vertretene Position, Aktionären der Zielgesellschaft bei unterlassenem Pflichtangebot jeden Rechtsschutz zu versagen, noch innerhalb der Grenzen des Umsetzungsspielraums der Übernahmerichtlinie anzusiedeln. Die bestehenden aufsichtsbehördlichen Befugnisse der BaFin reichten insoweit aus, um einen Kontrollerwerber zu ordnungsgemäßer Anzeige und Abgabe des Pflichtangebots anzuhalten.

In der Rechtssache *Euromin Holdings (Cyprus)* hatte der EuGH jüngst Gelegenheit, sich mit der Übernahmerichtlinie zu befassen.¹⁹ Nicht erst die in diesem Urteil getätigten Aussagen rechtfertigen eine umfassende Neubewertung der Rechtsschutzfrage der Aktionäre der Zielgesellschaft bei unterlassenem Pflichtangebot. Vielmehr fügt sich das Urteil nahtlos in die Judikatur des EuGH ein, welche die Voraussetzungen konturiert, unter denen das mitgliedstaatliche Recht ein *private enforcement* zur Effektivierung des Unionsrechts vorsehen muss.

B. Gang der Untersuchung

Die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre (auch) in der Konstellation des unterlassenen Pflichtangebots waren bereits Gegenstand zahlreicher wissenschaftlicher Abhandlungen.²⁰ Der vorstehend aufgezeigte unionsrechtliche Aspekt blieb allerdings weitgehend unterbelichtet.²¹ Ziel der vorliegenden Untersuchung ist

¹⁷ Siehe hierzu *infra* S. 52 ff. sowie grundlegend Masing, Die Mobilisierung des Bürgers für die Durchsetzung des Rechts, 1997, S. 19–53.

¹⁸ Vgl. BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (942).

¹⁹ EuGH, Urt. v. 10.12.2020 – Rs. C–735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

²⁰ Monographisch etwa: *Bewilogua*, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005; *Johannsbauer*, Subjektive öffentliche Rechte Dritter und Rechtsschutz im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), 2005; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005; *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008; im Hinblick auf die Durchsetzungsmöglichkeiten des Mindestpreises *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021.

²¹ Knapp und auch nur hinsichtlich der unionsrechtlichen Zulässigkeit des Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte durch § 4 Abs. 2 WpÜG *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 121–124; mit der funktionalen Subjektivierung setzt sich im Zusammenhang mit den Mindestpreisregeln *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 39–46 auseinander.

daher, die unionsrechtliche Dimension der Problemstellung zu erhellen und auf Grundlage der gewonnenen Erkenntnisse eine Neubewertung vorzunehmen. Zu diesem Zweck werden zunächst die Grundlagen der unionsrechtlichen Individualberechtigung beleuchtet (Kapitel 1).²² Anschließend wendet sich die Untersuchung der Frage zu, welche Umsetzungsvorgaben die in Art. 5 Übernahme-RL verankerte Pflichtangebotsregelung an die Mitgliedstaaten formuliert (Kapitel 2).²³ Vor diesem Hintergrund soll sodann die derzeit herrschende Meinung zu den Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot (Kapitel 3)²⁴ im Rahmen einer Abwägung daraufhin untersucht werden, ob sie nicht durch die gänzliche Versagung jeder Rechtsschutzmöglichkeit für die Minderheitsaktionäre im Fall des unterlassenen Pflichtangebots die einheitliche Wirksamkeit von Art. 5 Übernahme-RL erheblich und unangemessen beeinträchtigt und ob nicht zur Wiederherstellung eines aus unionsrechtlicher Sicht zwingenden Mindeststandards an einheitlicher Wirksamkeit die Subjektivierung der Pflichtangebotsregel erforderlich ist (Kapitel 4).²⁵ Die Ergebnisse dieser Betrachtungen aufgreifend unterbreitet die Arbeit sodann mehrere Vorschläge, wie den unionsrechtlichen Subjektivierungsvorgaben *de lege lata* hinreichend Rechnung getragen werden könnte (Kapitel 5).²⁶ Hieran anschließend erörtert die Untersuchung, welche Folgen die gefundenen Ergebnisse für den gerichtlichen Rechtsschutz der Minderheitsaktionäre haben müssen (Kapitel 6).²⁷ Das letzte Kapitel beinhaltet eine Zusammenfassung der grundlegenden Hypothesen der Arbeit.²⁸

²² Siehe *infra* S. 30 ff.

²³ Siehe *infra* S. 117 ff.

²⁴ Siehe *infra* S. 133 ff.

²⁵ Siehe *infra* S. 179 ff.

²⁶ Siehe *infra* S. 194 ff.

²⁷ Siehe *infra* S. 205 ff.

²⁸ Siehe *infra* S. 210 ff.

Kapitel 1

Grundlagen unionsrechtlicher Individualberechtigung

Ob die Pflichtangebotsregelung im WpÜG aus unionsrechtlicher Sicht einen Rechtsschutzmechanismus zugunsten der Aktionäre für den Fall vorsehen muss, dass das Pflichtangebot unterbleibt, ist in erster Linie durch die Übernahmerichtlinie zu beantworten. Da die Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung im Verhältnis zu den rechtstheoretischen Konstruktionen subjektiver Berechtigung in den nationalen Rechtsordnungen durch eine eigene Phänotypologie hervorsteicht und sich somit einer klaren Einordnung in bekannte Kategorien durch den regelmäßig von der Rechtsordnung seines jeweiligen Heimatstaats vorgeprägten Rechtsanwender entzieht, will sich die Untersuchung nicht mit der Interpretation ausgewählter Judikate des EuGH zur Ergebnisrechtfertigung begnügen. Vielmehr soll ein eigener Vorschlag für die rechtstheoretische Einordnung unionsrechtlicher Individualberechtigung erarbeitet werden, der an künftigen Entscheidungen des EuGH gemessen werden kann. Dieses Vorhaben muss damit beginnen, die – freilich angezweifelte²⁹ – rechtstheoretische Eigenständigkeit der unionsrechtlichen Individualberechtigung zu begründen (A.). Erst hiernach kann ein konkreteres Konstruktionsmodell erarbeitet werden (B.).

A. Individualberechtigung als autonome Figur des Unionsrechts

Die Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung beruht seit den frühen 1960er-Jahren in weiten Teilen auf iterativer Rechtsfortbildung durch den EuGH. Angesichts dieses langen Zeitraums überrascht, dass noch immer nicht abschließend geklärt ist, was der EuGH unter subjektiven Unionsrechten überhaupt versteht und welche die Kriterien zu ihrer Ermittlung sind.³⁰ Grund hierfür ist der Umstand, dass die unionsrechtliche Individualberechtigung aus dem Blickwinkel der mitglied-

²⁹ Vgl. nur *Eilmansberger*, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 84 f., der die unionsrechtliche Individualberechtigung nur für eine besondere Ausprägung der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts hält.

³⁰ Wagner beklagte jüngst eine unbefriedigende Rechtsunsicherheit, vgl. *Wagner*, NJW 2023, 1761 (1765): „Nach der Thermofenster-Entscheidung sind Voraussetzungen und Grenzen des private enforcement von Unionsrecht unklarer denn je.“

staatlichen Rechtsordnungen nicht einheitlich zu erfassen ist.³¹ Befördert wird die vorherrschende Verwirrung durch den oftmals uniformen Rekurs des EuGH auf die Begriffe des Rechts (*right*) und des Rechtsbehelfs (*remedy*) bzw. des Verfahrens (*procedure*), die in den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen einen jeweils unterschiedlichen semantischen Gehalt und systematischen Stellenwert besitzen.³²

Im Folgenden geht die Untersuchung in der gebotenen Kürze auf diese Unterschiede der mitgliedstaatlichen Auffassungen von individueller Berechtigung ein, damit sich die Charakteristika des unionsrechtlichen Verständnisses vor dieser Kulisse umso deutlicher abheben können.

I. Unterschiedliches Verständnis in den Mitgliedstaaten

Die gravierendsten rechtstheoretischen Unterschiede bezüglich des Verständnisses der Individualberechtigung bestehen grundsätzlich zwischen den Rechtsordnungen des common law-Rechtskreises und denen des civil law-Rechtskreises. Allerdings zeichnen sich auch die dem civil law-Rechtskreis zuzuordnenden Rechtsordnungen Kontinentaleuropas durch zum Teil frappante Divergenzen in der technischen Konstruktion subjektiver Berechtigung aus.

1. Der remedy-Ansatz im common law-Rechtskreis

Großbritannien trat zwar am 31. Januar 2020 aus der Europäischen Union aus, allerdings prägte die angelsächsische Sicht auf die Berechtigung des Einzelnen jahrzehntelang den unionsweiten Diskurs.³³ Eine Auseinandersetzung mit dem Rechtsdenken des common law ist daher unerlässlich.³⁴

Dieses fußt bis in die heutige Zeit auf dem sog. *register of writs*, einem System unterschiedlicher Klagen aus dem 13. Jahrhundert.³⁵ Trotz der Ähnlichkeit mit dem römischen Aktionenrecht, beruht das englische System auf einer eigenständigen Entwicklung.³⁶ Hiernach musste jeder Rechtssuchende sein Begehren in eine be-

³¹ Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 49.

³² Nach Bucher kann jede Rechtsordnung, idealtypisch simplifiziert, entweder als ein System prozessualer Möglichkeiten oder aber als ein System materieller, subjektivrechtlicher Verhaltensnormen verstanden werden, vgl. Bucher, Das subjektive Recht als Normsetzungsbefugnis, 1965, S. 30.

³³ Die Republik Irland gehört dem common law-Rechtskreis an und ist weiterhin Mitgliedstaat der Europäischen Union.

³⁴ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 62–66.

³⁵ Ausführlich zum writ-System Baker, An introduction to English legal history, 3. Aufl. (1990), S. 63–83; Maitland, The Forms of Action at Common Law, (1963), S. 2: „The forms of action we have buried, but they still rule us from their graves“.

³⁶ Kötz/Zweigert, Einführung in die Rechtsvergleichung, 3. Aufl. (1996), S. 178.

stimmte prozessuale Form bringen. Ließ sich ein Begehren nicht unter einen der katalogisierten *writ*s³⁷ fassen, wurde der Kläger abgewiesen. Das entscheidende Moment für den Erfolg einer Klage lag also in der Existenz einer spezifisch für das Klagebegehren geeigneten Rechtsschutzmöglichkeit.³⁸ Zwar löste sich das angelsächsische Recht durch den Common Law Procedure Act von 1852³⁹ und den Judicature Act von 1873⁴⁰ vom System der *writ*s.⁴¹ Gleichwohl nähert sich das common law der Individualberechtigung auch heute noch mit der Frage, ob das erwünschte Verhalten einer anderen Person mittels Klage durchsetzbar ist. Der Gedanke, einer Person könnte isoliert ein materielles subjektives Recht zustehen, das mithilfe eines hiervon zu unterscheidenden Prozessrechts durchgesetzt werden kann, ist dem common law-Rechtskreis im Grundsatz fremd. Vielmehr setzt das Bestehen einer Individualberechtigung das Bestehen eines Rechtsbehelfs (*remedy*) voraus.⁴²

³⁷ Einen Überblick über die verschiedenen Typen von *writ*s bietet *Baker*, *An introduction to English legal history*, 3. Aufl. (1990), S. 67–75.

³⁸ *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 62.

³⁹ Durch den Common Law Procedure Act aus dem Jahr 1852 wurde das Erfordernis der Benennung eines spezifischen *writ* abgeschafft. Nichtsdestoweniger musste für das entsprechende Begehren objektiv weiterhin ein *writ* vorhanden sein, so dass deren Relevanz fortbestand, vgl. *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 63 Fn. 103; *Baker*, *An introduction to English legal history*, 3. Aufl. (1990), S. 80 m. w. N.

⁴⁰ Der Judicature Act führte zu der endgültigen Abschaffung der forms of action, vgl. *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 63 Fn. 104; *Baker*, *An introduction to English legal history*, 3. Aufl. (1990), S. 80 f. m. w. N.

⁴¹ Zu den Reformen des 19. Jhds. vgl. *Dicey*, *Lectures on the Relation between Law and Public Opinion in England during the 19th Century*, 1905; vgl. auch *Whittaker*, in: *Pozzo/Jacometti* (Hrsg.), *Multilingualism and Harmonisation of European Law*, 2006, S. 45 (48), der meint: „First, I think that there has been a very considerable shift in understanding (and therefore of expression) of the law since the middle of the nineteenth century. With the abolition of many of the procedural importance of the forms of action in the 1850s, English jurists reconstructed the law on substantive lines, keeping the common law materials but recasting them, sometimes with the help of civilian models, this being particularly noticeable for contract law but almost entirely absent in the case of the law of torts.“

⁴² *Lawson*, in: *Coing* (Hrsg.), *Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit*, 1959, S. 24 (27): „Ein englischer Anwalt stellt in jedem Fall noch die einfache Frage: Berechtigt das Verhalten von A. den B. zu einer Klage gegen ihn? Gewöhnlich macht er sich nicht die Mühe zu fragen, ob B. ein Recht hat, das von A. verletzt worden ist.“; zum Ganzen auch *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 63.

2. Der Antagonismus zwischen materiellem und prozessualen Recht in den kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen

a) Entwicklung des Rechtsdenkens bis zum 19. Jahrhundert

Auch die kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen verstanden die subjektive Berechtigung zunächst als eine Frage prozessualer Möglichkeit.⁴³ Anders als das common law beruht die kontinentaleuropäische Entwicklung aber auf der Rezeption des römischen Aktionenrechts.⁴⁴ Diese nahm ihren Ausgangspunkt bei den Legisten Oberitaliens, die sich auf die Bestimmung Justinians, derzufolge ein Kläger die von ihm beabsichtigte *actio* benennen müsse, damit der Beklagte entscheiden könne, ob er anerkenne oder doch streitig verhandle, bezogen.⁴⁵ Spätestens mit dem auslaufenden 15. Jahrhundert erreichte das aktionenrechtliche Denken auch Deutschland.⁴⁶ So enthielt die Wormser Stadtrechtsreformation von 1498 bereits eine Sammlung von „Muster-Klageschriften“.⁴⁷

Zwar findet sich eine sprachliche Unterscheidung zwischen *actio* und *ius* bereits bei den Glossatoren.⁴⁸ Die inhaltliche Differenzierung zwischen materiellem und prozessualen Recht wie sie heute bekannt ist, begann sich allerdings erst in der Neuzeit zu entwickeln.⁴⁹ Die damit benannte Idee einer systematischen Unterscheidung zwischen materiellen Rechtspositionen, die unabhängig von der Mög-

⁴³ Die nachfolgenden Ausführungen sind wiederum angelehnt an die Darstellung bei Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 54 ff.

⁴⁴ Zur Situation im römischen Recht mit umfassender Quellenanalyse Kaser, Das römische Privatrecht: Das altrömische, das vorklassische und klassische Recht, 1955, S. 173–175; insoweit stellte Anfang des 20. Jhds. v. Thur, Der Allgemeine Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts, 1910, S. 53 fest, die „römischen Juristen haben sich für das Problem [gemeint ist der Begriff des subjektiven Rechts, Anm. d. Verf.] nicht interessiert“; Coing, in: Coing (Hrsg.), Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit, 1959, S. 7 (12, 20 f.).

⁴⁵ Kaufmann, JZ 1964, 482 (484 ff.); zu den Wurzeln des Formularverfahrens Selb, in: FS Flume, 1978, S. 199; aus jüngerer Zeit Schlunker, Litis contestatio, 2008, S. 55–290 m. w. N.

⁴⁶ Kaufmann, JZ 1964, 482 (486); Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 55.

⁴⁷ Köbler (Hrsg.), Der Statt Wormbs Reformation, (1985), S. 78 ff.

⁴⁸ Vgl. der Hinweis auf die Stelle bei Accursius in Jansen, Die Struktur des Haftungsrechts, 2003, S. 315 Fn. 301, 303, wobei die genauen Gründe für die Differenzierung freilich umstritten sind; so ist etwa Kriebbaum, Actio, ius und dominium in den Rechtslehren des 13. und 14. Jahrhunderts, 1996, S. 425 ff., der Auffassung, dass die Differenzierung bei den Glossatoren auf verfahrenstechnische Notwendigkeiten zurückzuführen sei; dagegen ist Fezer, Teilhabe und Verantwortung, 1986, S. 150 f. der Ansicht, die Unterscheidung sei primär zur Systematisierung erfolgt: „Auf diese Weise konnte die Glosse den Weg zur Begründung des gemeinen Prozesses als eine typische Schöpfung des Hochmittelalters ebenen. Sie war nicht in der Lage, die Subjektivität als ein Prinzip rechtlicher Geltung zu entdecken, sondern beschränkte sich auf die systematische Strukturierung des objektiven Rechts im materiellrechtlichen Sinne.“; a. A. Coing, in: Coing (Hrsg.), Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit, 1959, S. 7 (14), der meint, die mittelalterliche Rechtswissenschaft habe bereits ein System subjektiver Rechte begründet.

⁴⁹ Umfassend Fezer, Teilhabe und Verantwortung, 1986, S. 142–205.

lichkeit ihrer prozessualen Durchsetzung existieren sollten, geht auf die vor allen von Hugo Grotius beförderte Naturrechtslehre zurück.⁵⁰ Das natürliche Individualrecht, gemeint war damit zunächst die Forderung nach Anerkennung des Einzelnen als Rechtssubjekt, war der Kern des Naturrechtssystems. Dem subjektivierten Einzelnen sollte eine eigene Sphäre zugeordnet sein, angefüllt mit bestimmten Herrschaftsrechten über andere Personen oder Sachen.⁵¹ Hiervon inspiriert bezeichnete auch Immanuel Kant es als die vornehmste Aufgabe des Rechts, dem Menschen als sittlichem Vernunftwesen einen Raum der Freiheit zu gewährleisten. Dem materiellen Rechtsdenken verlieh er durch diesen Ansatz eine moralische Letztbegründung.⁵²

Parallel zur Etablierung materieller Rechtspositionen entwickelte auch das Prozessrecht Separationsbestrebungen. Diese nahmen für den deutschen Sprachraum ihren Ausgangspunkt im *Jüngsten Reichsabschied* von 1654. Dieser hob das Erfordernis der Benennung einer bestimmten *actio* durch den Kläger auf und ließ ein mit fundiertem Tatsachenvortrag untermauertes Klagebegehren ausreichen.⁵³ In Österreich endete dieser Prozess in der Kodifikation der Allgemeinen Gerichtsordnung von 1781 und dem Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch von 1811. Preußen folgte mit seiner Allgemeinen Gerichtsordnung im Jahr 1793 und dem Allgemeinen Landrecht im Jahr 1794. Frankreich erließ den Code civil im Jahr 1804 und den Code de procédure civile im Jahr 1806. Die Trennung von materiellem Recht und Prozessrecht hatte sich damit in den großen kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen auch formal vollzogen.⁵⁴

⁵⁰ Vgl. die Stelle bei Grotius: „Ab hac juris significatione diversa est altera, sed ab hac ipsa veniens, quae ad personam refertur. Quo sensu ius est Qualitas Moralis personae competens ad aliquid iuste habendum vel agendum“, siehe *Grotius*, Hugonis Grotii De Jure Belli Ac Pacis Libri Tres, (1680), Lib I., Cap. I., §§ 4, 5.

⁵¹ Vgl. dazu mit umfassender rechtsgeschichtlicher Aufbereitung *Dubischar*, Über die Grundlagen der schulsystematischen Zweiteilung der Rechte in sogenannte absolute und relative: Ein dogmengeschichtlicher Beitrag zur Lehre vom subjektiven Privatrecht, 1961, S. 58 ff., 60 ff.; vgl. aus jüngerer Zeit und insbesondere zur Rolle Pufendorfs bei der Weiterentwicklung der Naturrechtslehre *Auer*, AcP 208 (2008), 584 (601 ff.).

⁵² *Auer*, AcP 208 (2008), 584 (618 ff.); a. A. *Schapp*, Das subjektive Recht im Prozeß der Rechtsgewinnung, 1977, S. 139.

⁵³ Nach § 34 des Jüngsten Reichsabschieds (Recessus Imperii Novissimus) von 1654 sollte ein jeder Kläger „seine Klag oder Libell nicht Articuls, sondern allein Summarischer Weiß, darinnen das Factum kurtz und nervose, jedoch deutlich und distincte [...] verfaßt und ausgeführt seye [...] übergeben [...]“ vgl. Text bei *Buschmann*, Vom Westfälischen Frieden 1648 bis zum Ende des Reiches im Jahre 1806, 2. Aufl. (1994), S. 198.

⁵⁴ *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 56 m. w. N. zu den romanischen Rechtsordnungen.

*b) Differenzierte Entwicklung der Individualberechtigung
ab dem 19. Jahrhundert*

aa) Das Anspruchsdenken des deutschen Rechtskreises

Ab dem 19. Jahrhundert begannen sich allerdings auch die kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen inhaltlich auseinander zu entwickeln. Am weitesten vom aktionenrechtlichen Ursprung entfernt haben sich heute die deutschen Rechtsordnungen durch die Entwicklung der Anspruchskonzeption.⁵⁵ Den Grundstein für diese Schule des Rechtsdenkens legte Friedrich Carl v. Savigny, indem er das materielle subjektive Recht als eine Rechtsfigur beschrieb, die im Falle inhaltlicher Beeinträchtigung eine Klagemöglichkeit hervorbringe.⁵⁶ Die Klagemöglichkeit ist nach v. Savigny die materielle Befugnis, vom Störer die Beseitigung der Störung zu verlangen.⁵⁷ v. Savigny unterscheidet dabei noch nicht kategorial zwischen dem subjektiven Recht und dem prozessualen Anspruch, sondern hält den prozessualen Anspruch, den er als *actio* bzw. Klagemöglichkeit bezeichnet, für eine besondere Erscheinung, in die sich das subjektive Recht im Bedarfsfall verwandelt.⁵⁸ Wird die Störung beseitigt, besteht auch der prozessuale Anspruch nicht mehr bzw. nimmt seine Ausgangsform in Gestalt des subjektiven Rechts wieder an.⁵⁹

Hieran anknüpfend gelang es dann Bernhard Windscheid, einen materiellen Anspruchsbegriff zu entwickeln, den er strikt von der prozessualen Klagemöglichkeit unterschied.⁶⁰ Nach Windscheid ist der Anspruch „die vom Recht zuerkannte Befugniß, von einem Anderen etwas zu verlangen“⁶¹. Die Anspruchskonzeption Windscheids fand nach breiter Rezeption in der Pandektenwissenschaft Eingang in das deutsche BGB, das als System materieller Ansprüche entwickelt wurde.⁶² Die Klagbarkeit wohnt dem materiellen Anspruch regelmäßig inne. Soll sie ausnahmsweise nicht möglich sein, so ist sie dem Anspruch ausdrücklich abzuwerden-

⁵⁵ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 56 ff.

⁵⁶ So Kaufmann, JZ 1964, 482 (488).

⁵⁷ v. Savigny, System des heutigen römischen Rechts, Bd. V., 1841, § 205 S. 5 f.

⁵⁸ Die *actio* ist kein selbständiges Recht, sondern gehört „nur zu dem Entwicklungsprozeß oder der Metamorphose, die in jedem selbständigen Rechte eintreten kann [...]“ vgl. v. Savigny, System des heutigen römischen Rechts, Bd. V., 1841, § 204 S. 3.

⁵⁹ Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 56 f.; umfassend Fezer, Teilhabe und Verantwortung, 1986, S. 206–246.

⁶⁰ Vgl. hierzu insbesondere Binder, Prozeß und Recht: ein Beitrag zur Lehre vom Rechtsschutzanspruch, 1927, S. 16 ff.; Roth, Die Einrede des bürgerlichen Rechts, 1988, S. 22 ff., 293 ff.; Schmidt, in: FS Jahr, 1993, S. 401 (S. 404); Wagner, Prozeßverträge, 1998, S. 400 ff.; Weller, Die Vertragstreue, 2009, S. 374 ff.

⁶¹ Windscheid, Lehrbuch des Pandektenrechts, 1862, § 43 S. 89.

⁶² Zum Einfluss Windscheids auf das Anspruchskonzept bei der Konstitution des Bürgerlichen Gesetzbuchs vgl. Kollmann, Begriffs- und Problemgeschichte des Verhältnisses von formellem und materiellem Recht, 1996, S. 607–611.

nen.⁶³ Der materielle Anspruch ist in der deutschen Rechtsordnung heute im Grunde ganz abgespalten von seiner möglichen prozessualen Durchsetzung.⁶⁴

bb) Interferenzen zwischen materiellem und prozessualen Anspruchsdenken in romanischen Rechtskreisen

Weniger weit ging dagegen die Entwicklung in den romanischen Rechtskreisen.⁶⁵ Viele Nationalstaaten in Kontinentaleuropa mit romanisch geprägten Rechtsordnungen waren zu Beginn des 19. Jahrhunderts weitestgehend konstituiert. Im Gegensatz hierzu vereinten sich die deutschen Länder erst im Jahr 1871 zum Deutschen Reich. Vor diesem Hintergrund war in Deutschland eine weitere Rechtsvereinheitlichung erforderlich, in welche die Erkenntnisse der Pandektenwissenschaft zum Anspruchskonzept einfließen konnten. Für die romanischen Rechtsordnungen bestand eine solche Notwendigkeit nicht, so dass in diesen die pandektistische Anspruchskonzeption nur in deutlich geringerem Ausmaß rezipiert wurde.⁶⁶

Illustrativ für diesen Zustand ist die Rechtslage in Frankreich. Obgleich das französische Recht das Klagerecht mittlerweile als rein prozessuales Recht des Klägers auf rechtliches Gehör vor Gericht perzipiert, fand das Konzept des materiellen Anspruchs im Grunde keinen Eingang in die französische Rechtsordnung.⁶⁷ Deutlich wird dies an der systematischen Verortung der Rechtsverjährung. Während die deutsche Rechtsdogmatik die Verjährung für eine materielle Beschränkung des materiellen Anspruchs hält, wird sie in Frankreich als eher prozessuales Institut verstanden.⁶⁸

⁶³ Vgl. *Mugdan*, Die gesamten Materialien zum Bürgerlichen Gesetzbuch für das Deutsche Reich, 1899, Motive zum Allgemeinen Theile des BGB, S. 548: „Der Begriff des subjektiven Privatrechtes bedingt für das moderne Recht die gerichtliche Verfolgbarkeit. Die Klagbarkeit kann dem Anspruche fehlen, aber sie fehlt ihm nur, wenn sie ihm abgesprochen ist. Die Klagbarkeit der Rechte ist die selbstverständliche Regel.“

⁶⁴ Zöllner stellt fest, dass materielles und prozessuales Recht von der Gegenwart als getrennte und grundlegend unterschiedliche Materien angesehen werden, vgl. *Zöllner*, AcP 190 (1990), 471. Freilich kann die Lösung vom Prozessrecht nicht als mit der Kodifikation der Prozessordnungen zusammenfallender klarer Schnitt bezeichnet werden. Binder etwa hat noch im 20. Jhd. vorgeschlagen, dass das subjektive Recht erst durch das richterliche Urteil entstehen soll, vgl. *Binder*, *Prozeß und Recht: ein Beitrag zur Lehre vom Rechtsschutzanspruch*, 1927, S. 103 ff.

⁶⁵ Die nachfolgenden Ausführungen sind wiederum angelehnt an die Darstellung bei *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 58 ff.

⁶⁶ *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 58 f. m. w. N. zur Entwicklung in Frankreich und Spanien.

⁶⁷ *Ferid/Sonnenberger*, *Erster Teil: Allgemeine Lehren des Französischen Zivilrechts: Einführung und Allgemeiner Teil des Zivilrechts*, 2. Aufl. (1994), 1 C 18, 19 ff.

⁶⁸ Zum Streitstand in der französischen Rechtswissenschaft *Zimmermann*, *Comparative Foundations of a European Law of Set-off and Prescription*, 2002, S. 71 f.

Bedeutende Unterschiede bestehen außerdem hinsichtlich der Vertragslösungsrechte, in Deutschland gemeinhin unter dem Begriff „Gestaltungsrechte“ bekannt.⁶⁹ Kann in Deutschland der materielle Inhalt des Gestaltungsrechts durch dessen Inhaber, etwa in Form einer materiellen Gestaltungserklärung, verwirklicht werden, behält das französische Recht die Lösung der vertraglichen Bindung grundsätzlich dem Richter vor.⁷⁰

3. Annäherungstendenzen zwischen civil law und common law

Trotz der vorstehend angedeuteten Unterschiede beim Verständnis subjektiver Berechtigung zwischen dem civil law- und dem common law-Rechtskreis sind in jüngerer Zeit gewisse Annäherungen zu beobachten, auf die nachfolgend in der gebotenen Kürze eingegangen werden soll.⁷¹

a) Entwicklungen in England

Insbesondere unter dem Eindruck des Unionsrechts verstärkten sich in England zwischenzeitlich Tendenzen zu einer stärkeren Ausrichtung der Rechtsordnung an der Idee des materiellen subjektiven Rechts.⁷² So unterscheidet das englische Recht mittlerweile bei der Beurteilung von Leistungsstörungen innerhalb vertraglicher Beziehungen zwischen *primary rights* und *remedial rights*.⁷³ Die Differenzierung entspricht in etwa der deutschrechtlichen Kategorisierung vertraglicher Ansprüche in Primär- und Sekundärrechte.⁷⁴ Während aber in Deutschland sowohl der primäre

⁶⁹ Mit der Ordonnance n° 2016–131 wurden in den Code civil Regelungen eingefügt, wonach der einseitig vom Gläubiger erklärte Rücktritt bei Vorliegen einer schweren Vertragsverletzung (Art. 1224, 1226 Code civil) *gleichberechtigt* neben das frühere Modell der richterlichen Vertragsaufhebung (Art. 1224, 1227 f. Code civil) tritt, so dass das prozessuale Verständnis der Vertragslösungsrechte nicht aufgehoben, sondern höchstens eingeschränkt wird.

⁷⁰ Flessner, ZEuP 1997, 255 (271); Ranieri, Europäisches Obligationenrecht, 3. Aufl. (2009), S. 657 ff., 968 ff.; Hattenhauer, Einseitige private Rechtsgestaltung, 2011, S. 204 ff.; Häcker, ZEuP 2023, 10 (33 m. w. N.).

⁷¹ Die folgenden Ausführungen und Literaturnachweise (zu a)) sind angelehnt an die Darstellung bei Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 60 ff., 64 ff.; siehe zu diesem Thema aus jüngerer Vergangenheit, allerdings mit besonderem Fokus auf die Rolle der Rechtsprechung im deutsch-englischen Vergleich, auch der tiefgehende Beitrag von Häcker, ZEuP 2023, 10.

⁷² Vgl. zur Diskussion in der Wissenschaft Atiyah, The rise and fall of freedom of contract, 1979, S. 139–216, der eine Approximation an das materiell-rechtliche Denken bereits im 18. Jahrhundert erkennen will; hierauf bezugnehmend auch Samuel, ZEuP 1995, 375 (386 ff.).

⁷³ Vgl. hierzu Dickson, OJLS Vol. 9 (1989), 441 (448 ff.); gleichwohl wird man die Theorie vom „efficient breach“ (noch) als vorherrschend anerkennen müssen, vgl. Häcker, ZEuP 2023, 10 (31 mit Fn. 104 f.).

⁷⁴ Implizit wohl auch Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 64.

Erfüllungsanspruch als auch der Sekundäranspruch aus sich heraus klagbar sind, verleiht in England erst der *remedy* dem *primary right* seine prozessuale Durchsetzbarkeit.⁷⁵ Gleichwohl zeigt die Etablierung eines der prozessualen Souveränität entbehrenden *primary right*, dass nunmehr auch im common law das subjektive Recht nicht unbedingt Folge seiner Klagbarkeit sein muss, sondern auch losgelöst von dieser (zumindest) existieren kann.⁷⁶

b) Überindividuelle Klagebefugnisse ohne materielle Rechte in Kontinentaleuropa

In den Rechten von Kontinentaleuropa sind symmetrische Erscheinungen zu beobachten. So findet man, dass mittlerweile viele nationale Rechtsordnungen zahlreiche Formen der Individualberechtigung genuin prozessrechtlicher Couleur, meist in Gestalt sog. Verbandsklagerechte, inkorporieren.⁷⁷ Nicht notwendig existieren parallel zu diesen überindividuellen Klagebefugnissen materielle subjektive Rechtspositionen. Die hierdurch entstehenden dogmatischen Friktionen⁷⁸ in nahezu allen kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen werden weitestgehend mit Sonderbestimmungen zu adressieren versucht.⁷⁹ Im deutschen UKlaG etwa erklärte der deutsche Gesetzgeber die Verbraucherverbandsklage qua Fiktion zu einem materiellen Recht.⁸⁰

⁷⁵ Zimmermann, The law of obligations, 1990, S. 776 f.; Atiyah, An introduction to the law of contract, 5. Aufl. (1995), S. 90 f.; Unberath, Die Vertragsverletzung, 2007, S. 175 ff., 263; nach Häcker „besteht im Common Law generell die Tendenz, das Verhältnis der Parteien untereinander weniger über ihre jeweiligen Rechte und Pflichten als über Rechtsbehelfe (*remedies*) und Haftungstatbestände (*liabilities*) zu definieren.“, vgl. Häcker, ZEuP 2023, 10 (31 f.).

⁷⁶ Ähnlich Weller, Die Vertragstreue, 2009, S. 140 f.; Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 64; vgl. auch Whittaker, in: Pozzo/Jacometti (Hrsg.), Multilingualism and Harmonisation of European Law, 2006, S. 45 (48 f.): „An important example of this may be found as regards the ‚right to performance‘ remains controversial, this notion has been put forward by members of the House of Lords to justify changes in the rules as to liability in damages: in this way of thinking, the right precedes and even governs the remedy.“; zu den Rechtsfolgen eines Antrags auf Anordnung von specific performance vgl. Häcker, ZEuP 2023, 10 (36).

⁷⁷ Zur Parallelentwicklung der Funktionalisierung des Zivilprozessrechts zur Durchsetzung spezifischer Schutzzwecke Koch, Verbraucherprozeßrecht: verfahrensrechtliche Gewährleistung des Verbraucherschutzes, 1990, S. 5 ff.; Wagner, ZEuP 2008, 6 (13 ff.); Heinze, JZ 2011, 709 (715 f.).

⁷⁸ Zum Streitstand im Kontext der zivilprozessualen Unterlassungsklage Greger, NJW 2000, 2457 (2462 m. w. N.).

⁷⁹ Rechtsvergleichend Michailidou, Prozessuale Fragen des Kollektivrechtsschutzes im europäischen Justizraum, 2007, S. 69–164.

⁸⁰ Die §§ 13 Abs. 2, 22 Abs. 3 AGBG – nunmehr § 3 Abs. 1 UKlaG – wurden durch Gesetz v. 27.06.2000, BGBl. I 2000, S. 897 dahingehend geändert, dass anstelle der Wendung „Anspruch kann geltend gemacht werden“ die Formulierung „Anspruch steht zu“ verwendet wurde. Nach h. M. ergibt sich hieraus, dass einem Verband eine eigene materiell subjektive

Die Idee der Verbandsklage lässt sich dagegen in das common law-System deutlich einfacher einfügen. Da hier grundsätzlich in den Kategorien prozessualer Klagbarkeit und nicht so sehr in solchen materieller Berechtigung gedacht wird,⁸¹ sind vergleichbare Implementationsprobleme aus der englischen Rechtsordnung nicht bekannt.⁸²

II. Trennung zwischen objektiven Normen und individueller Berechtigung im Unionsrecht

Trotz der vorgenannten Unterschiede in der rechtstheoretischen Einordnung der Individualberechtigung haben alle mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen die grundsätzliche Unterscheidung zwischen generell gültigen Rechtsvorschriften und Rechtsvorschriften, die Einzelnen Ansprüche, Freiheiten oder besondere Befugnisse verleihen, gemein.⁸³ Will man im nationalen Recht daher die subjektivrechtliche Dimension eines Rechtssatzes untersuchen, hat man die in Rede stehende Rechtsnorm unter Anwendung der jeweils einschlägigen Methodik grundsätzlich daraufhin zu überprüfen, ob sie die Verleihung subjektiver Rechte bezweckt.⁸⁴

Für das Unionsrecht lässt sich eine vergleichbar scharfe Abgrenzung dagegen nicht formulieren. Da das Unionsrecht – worauf noch einzugehen sein wird⁸⁵ – den Einzelnen Rechte gerade zum Zwecke der Durchsetzung objektiven Rechts verleiht, sind die Grenzen zwischen subjektivem und objektivem Unionsrecht fließend.⁸⁶

Gleichwohl hat eine autonome Theorie des unionalen individuellen Rechts ihre Berechtigung. Zwar verfestigt die Geltendmachung subjektiver Rechte immer zugleich auch den objektiven Gehalt des betreffenden Rechtssatzes.⁸⁷ Allerdings führt dieser Umstand nicht dazu, dass jedem unionalen Rechtssatz aus diesem Grunde ein

Rechtsposition zusteht, vgl. *Micklitz/Rott*, in: Münchener Kommentar zur ZPO, § 3 UklaG Rn. 7 m. w. N.

⁸¹ Nach Lawson gehört der Begriff „right“ eher zum Wortschatz des Theoretikers, vgl. *Lawson*, in: Coing (Hrsg.), *Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit*, 1959, S. 24 (27).

⁸² *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 62.

⁸³ *Lawson*, in: Coing (Hrsg.), *Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit*, 1959, S. 24 (25), der außerdem zu der Einschätzung gelangt, das englische Recht trenne sogar schärfer als die meisten anderen Rechtsordnungen zwischen objektivem und subjektivem Recht; vgl. zur entsprechenden Abgrenzung in der englischen Rechtssprache durch die Begriffe „law“ und „right“ *Jarass/Beljin*, *Casebook Grundlagen des EG-Rechts*, 2003, S. 72.

⁸⁴ *Bekirsky*, *Wissen und Ad-Hoc-Publizität*, 2022, S. 113.

⁸⁵ Vgl. hierzu *infra* S. 52 ff.

⁸⁶ *Masing*, *Die Mobilisierung des Bürgers für die Durchsetzung des Rechts*, 1997, S. 178, 181 ff.; *Ebers*, *Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht*, 2016, S. 94.

⁸⁷ Wohl allg. Meinung, vgl. bereits v. *Jhering*, *Der Kampf um's Recht*, 2. Aufl. (1872), S. 54, der meinte, dass im Privatrecht jeder „Wächter und Vollstrecker des Gesetzes“ sei.

individuelles Recht entnommen werden kann.⁸⁸ Folglich ist auch für das Unionsrecht aus formalen Gründen eine Differenzierung zwischen individuell berechtigenden und rein objektiv wirkenden Normen systematisch geboten.

III. Abgrenzung zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts

Der Etablierung einer eigenständigen Theorie zur unionsrechtlichen Individualberechtigung hat man allerdings vorgehalten, in Wirklichkeit nur eine besondere Erscheinung der Figur der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts zu beschreiben.⁸⁹ Unmittelbare Wirkung und individuelle Berechtigung sind historisch wie dogmatisch eng verwobene Rechtsfiguren.⁹⁰ Dennoch sind sie weder identisch, noch ist die unmittelbare Wirkung notwendige Voraussetzung für das Bestehen eines individuellen Rechts.⁹¹ Dass die Differenzierung mitunter Schwierigkeiten bereitet, ist auch einer terminologisch nicht hinreichend nuancierten Judikatur des EuGH geschuldet.⁹² In der Rs. *Salgoil* formulierte der EuGH etwa:

„Das Verbot des Artikels 31 eignet sich seinem Wesen nach vorzüglich dazu, unmittelbare Wirkungen in den Rechtsbeziehungen zwischen den Mitgliedstaaten und den ihrem Recht unterworfenen Personen zu erzeugen. Artikel 31 begründet *daher* [Kursivierung durch den Verf.] individuelle Rechte, welche die staatlichen Gerichte zu beachten haben.“⁹³

Zur mitunter anzutreffenden Verwirrung der beiden Rechtsinstitute trägt nicht zuletzt auch deren gleichgerichtete Funktion im Rahmen der Durchsetzung des Unionsrechts bei.

Die Dogmatik zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts befasst sich mit der möglichst weitgehenden objektiven Hineinwirkung unionaler Normen in die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen. Grundsätzlich obliegt die Durchführung der

⁸⁸ Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 70.

⁸⁹ Vgl. Eilmansberger, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 84 f.

⁹⁰ Fehlende Trennschärfe beklagen *Lenaerts/Corthaut*, 31 E. L. Rev. (2006), 287.

⁹¹ A. A. Eilmansberger, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 84 f.: „Daraus lässt sich ableiten, dass die Voraussetzungen für das Entstehen von Rechten einzelner mit den Voraussetzungen, die auch über die unmittelbare Wirkung (bzw. Anwendbarkeit) einer Gemeinschaftsnorm entscheiden, identisch sind.“

⁹² Vgl. etwa die Judikate EuGH, Urt. v. 05.03.1980 – Rs. 265/78 ECLI:EU:C:1980:66 Rn. 10 – *Ferwerda*; EuGH, Urt. v. 30.01.1974 – Rs. 127/73, ECLI:EU:C:1974:6 Rn. 16 – *BRT I*; EuGH, Urt. v. 20.09.2001 – Rs. C-453/99, ECLI:EU:C:2001:465 Rn. 26 i. V.m. Rn. 19 und 23 – *Courage*; EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C-253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 27 – *Muñoz*; vgl. auch die Darstellung bei Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 88 f.

⁹³ EuGH, Urt. v. 19.12.1968 – Rs. 13/68, ECLI:EU:C:1968:54 S. 691 – *Salgoil*.

unionalen Rechtssätze den Mitgliedstaaten.⁹⁴ Mit dieser, im Folgenden noch genauer zu betrachtenden, Aufgabenteilung bei der Durchsetzung des Unionsrechts geht eine latente Durchsetzungsschwäche des Unionsrechts einher. Zwar betonten bereits die Gründungsväter der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl, dass eine vom herkömmlichen Völkerrecht abweichende, nämlich supranationale Organisation geschaffen werden sollte.⁹⁵ Gerade im Hinblick auf die Durchsetzung des Unionsrechts wird die zugrundeliegende Problematik aber am besten durch einen Vergleich mit dem klassischen Völkerrecht erhellt.⁹⁶

Eine völkerrechtliche Norm bedarf zu ihrer Geltung in der nationalstaatlichen Rechtsordnung eines im dualistischen⁹⁷ System operierenden Staates grundsätzlich eines Anwendungsbefehls durch diesen Staat.⁹⁸ Das ist deshalb problematisch, weil die Möglichkeiten zur Durchsetzung völkerrechtlicher Pflichten begrenzt sind. Während sich das nationale Recht gerade dadurch auszeichnet, dass seine Ge- oder Verbotssätze mit der Möglichkeit der zwangsweisen Durchsetzung verbunden sind, existiert ein vergleichbares Durchsetzungsniveau auf völkerrechtlicher Ebene nicht.⁹⁹ Es gilt vielmehr Grundsatz der *Reziprozität*.¹⁰⁰ Hiernach schafft ein Staat mit der Erfüllung seiner völkerrechtlichen Pflichten die Grundlage für pflichtgemäßes

⁹⁴ Die damit angesprochene Autonomie der Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung des Unionsrechts wird in der Literatur treffend mit dem Begriff „Rechtsdurchsetzungsautonomie“ bezeichnet, vgl. nur *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 180.

⁹⁵ *Mosler*, in: FS Hallstein, 1966, S. 355 (367), der angibt, der genaue Zeitpunkt der erstmaligen Einführung des Begriffs „Supranationalität“ könne nicht mit Bestimmtheit angegeben werden. Er habe sich im Verlaufe der Verhandlungen über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl ergeben.

⁹⁶ Ähnlich *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 589.

⁹⁷ Das Völkerrecht unterscheidet grundsätzlich zwischen einem monistischen und einem dualistischen Ansatz. Der *Monismus* hält Völkerrecht und staatliches Recht für Teile nur eines Rechtssystems, innerhalb dessen dem Völkerrecht Vorrang zukommt, vgl. *Herdegen*, Völkerrecht, 21. Aufl. (2022), S. 182; *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 590. Im *Dualismus* dagegen sind Völkerrecht und staatliches Recht zwei selbständige und grundsätzlich voneinander unabhängige Rechtssysteme, was im Ausgangspunkt dazu führt, dass mangels Geltungskonkurrenz die logisch nachgelagerte Vorrangfrage als solche noch ungelöst bleiben kann, vgl. *Herdegen*, Völkerrecht, 21. Aufl. (2022), S. 182 ff.

⁹⁸ *Herdegen*, Völkerrecht, 21. Aufl. (2022), S. 183; *Haltern*, Europarecht Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 590. Die meisten Staaten weltweit und in der Union folgen dem dualistischen Ansatz. Zum dualistischen Verständnis zwischen Völkerrecht und nationalem Recht bekennt sich auch das Bundesverfassungsgericht, wenn es in seiner Rechtsprechung zur Wirkung der EMRK im deutschen Recht ausführt: „Dem Grundgesetz liegt deutlich die klassische Vorstellung zu Grunde, dass es sich bei dem Verhältnis des Völkerrechts zum nationalen Recht um ein Verhältnis zweier unterschiedlicher Rechtskreise handelt und dass die Natur dieses Verhältnisses aus Sicht des nationalen Rechts nur durch das nationale Recht selbst bestimmt werden kann; dies zeigen die Existenz und der Wortlaut von Art. 25 und Art. 59 Abs. 2 GG.“, vgl. BVerfG, Beschl. v. 14. 10. 2004 – 2 BvR 1481/04, BVerfGE 111, 307 (318).

⁹⁹ *Herdegen*, Völkerrecht, 21. Aufl. (2022), S. 8.

¹⁰⁰ *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 591; *Herdegen*, Völkerrecht, 21. Aufl. (2022), S. 9.

Verhalten anderer Staaten ihm gegenüber.¹⁰¹ Anders gewendet: Wenn eine Partei eines völkerrechtlichen Vertrags ihre Vertragspflichten nicht erfüllt, darf sich die andere Partei als von ihren Pflichten entbunden betrachten.¹⁰²

Es liegt in der Natur der Sache, dass unionsrechtliche (Transformations-)Pflichten keinen vollständigen Gleichlauf mit den nationalen Eigeninteressen der Mitgliedstaaten erzeugen. Insofern besteht allerdings durch die fortbestehende Rechtsdurchsetzungsautonomie¹⁰³ der Mitgliedstaaten auch im Bereich der Legislative die Gefahr, dass sich ein Staat dann nicht mehr an die Verträge gebunden sehen könnte, sobald nach seiner Meinung ein selbständiges Wirtschaften vorteilhafter sein würde.¹⁰⁴

Um der eigenen Funktionslosigkeit und damit dem Entfall der politischen Existenzrechtfertigung vorzubeugen, hatte das Unionsrecht zur Selbsterhaltung also Mechanismen zu entwickeln, die eine bessere Gewähr der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts und damit der Zielerreichung der Union selbst versprochen. Von wesentlicher Bedeutung war im Zusammenhang mit der Zielerreichung unionaler Rechtssätze die Entwicklung einer funktionalen Dogmatik, nach welcher das Unionsrecht in möglichst weitem Umfang in die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen hineinwirken kann. Denn durch die Hineinwirkung des Unionsrechts in die Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten werden insoweit entscheidende Durchsetzungsvorteile erreicht: Zum einen kann das Unionsrecht aufgrund seiner nun internen Wirkung zum Gegenstand mitgliedstaatlicher Gerichtsverfahren werden, was es für die meisten Staaten in institutioneller Hinsicht erheblich schwieriger macht, sich der Erfüllung ihrer (völker-)vertraglichen Pflichten zu entziehen. Es dürfte nämlich aus Sicht der Mitgliedstaaten institutionell kaum möglich sein, sich einem Urteil eines ihrer eigenen Gerichte zu widersetzen. Die Erfüllung einer (völker-)vertraglichen Pflicht gegenüber anderen Staaten dagegen kann verhältnismäßig einfach abgelehnt werden.¹⁰⁵

Zum anderen sichert die unmittelbare Wirkung die einheitliche Anwendung des Unionsrechts in den Mitgliedstaaten, die wesentliche Voraussetzung zur Erreichung des Binnenmarktziels ist. Aus unionsrechtlicher Perspektive wird durch die

¹⁰¹ Weiterführend zum Reziprozitätsgrundsatz *Verdross/Simma*, Universelles Völkerrecht, 3. Aufl. (1984), §§ 64 ff.

¹⁰² *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 591.

¹⁰³ Siehe hierzu *infra* S. 52 ff.

¹⁰⁴ Vor diesem Hintergrund wird deutlich, weshalb der EuGH die Argumentation der italienischen Regierung in der Rechtssache *Essevi und Salengo*, die auf den völkerrechtlichen Reziprozitätsgedanken anspielt, im Jahr 1981 mit überdeutlicher Klarheit verworfen hat, vgl. EuGH, Urteil v. 27.05.1981 – verb. Rs. 142/80 und 143/80, ECLI:EU:C:1981:121 Rn. 8 – *Essevi und Salengo*: „Vor allem sei darauf hingewiesen, dass die Mitgliedstaaten keinesfalls gleichartige Vertragsverstöße anderer Mitgliedstaaten anführen könnten, um sich den für sie aus den Vertragsbestimmungen ergebenden Verpflichtungen zu entziehen.“; zu diesem Beispiel auch *Haltern*, Europarecht Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 591.

¹⁰⁵ Vgl. *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 131.

Rechtsfigur der unmittelbaren Wirkung also eine potentielle Quelle uneinheitlicher Anwendung ausgeschaltet: die legislative Transformation durch die Mitgliedstaaten. Relative Autonomie verbleibt diesen insoweit lediglich im Bereich administrativer und judikativer Durchsetzung.

Die vorstehenden Ausführungen machen deutlich, dass auch die unmittelbare Wirkung der Durchsetzung des Unionsrechts dient. Warum sollen unmittelbare Wirkung und individuelle Berechtigung also nicht als ein und dieselbe Erscheinung aufgefasst werden können? Die Beantwortung dieser Frage muss in einen feststellenden (1.) und einen begründenden (2.) Teil untergliedert werden: Der feststellende Teil nimmt zunächst – entstehungsgeschichtlich – Inhalt und Reichweite der Figur der unmittelbaren Wirkung in den Blick. Steht fest, welche Rechtsquellen unter welchen Bedingungen unmittelbar wirken, kann die theoretische Unterscheidung schon dann festgestellt werden, wenn sich individuelle Rechte auch in Rechtsakten finden, die nicht unmittelbar wirken. Ist dies gelungen, erklärt der begründende Teil der Beantwortung, warum eine entsprechende theoretische Differenzierung auch dogmatisch-strukturell erforderlich ist.

1. Deskriptive Begründung der Abgrenzung

a) Etablierung der unmittelbaren Wirkung für das Primärrecht

Den Grundstein seiner funktionalen Dogmatik zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts legte der EuGH für das Primärrecht in der Rechtssache *van Gend & Loos*.¹⁰⁶ Hiernach kam es für die unmittelbare Wirkung, d. h. die interne Wirkung einer unionalen Norm in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten, zunächst auf das Vorhandensein einer klaren und uneingeschränkten Unterlassungspflicht an.¹⁰⁷ Dieses (zu) strenge Kriterium hat der EuGH in seiner Folgejudikatur allerdings schnell aufgelockert und erachtete bald für ausreichend, dass die primärrechtliche Bestimmung hinreichend klar und genau sowie vollständig und inhaltlich unbedingt ist und also keinen weiteren Ermessensspielraum zugunsten der Mitgliedstaaten enthält.¹⁰⁸ Während sich die ersten Judikate des EuGH zur unmittelbaren Wirkung

¹⁰⁶ Auch der EuGH scheint davon überzeugt, mit dem Urteil eine disruptive Neuerung eingeleitet zu haben, was die Veröffentlichung einer Jubiläumsschrift anlässlich des 50. Jahrestags des Urteils nahelegt, vgl. curia.europa.eu/jcms/jcms/P_115996/.

¹⁰⁷ Vgl. EuGH, Urt. v. 05.02.1962 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 S. 25 – *van Gend & Loos*: „Der Wortlaut von Artikel 12 enthält ein klares und uneingeschränktes Verbot, eine Verpflichtung, nicht zu einem Tun, sondern zu einem Unterlassen. Diese Verpflichtung ist im übrigen auch durch keinen Vorbehalt der Staaten eingeschränkt, der ihre Erfüllung von einem internen Rechtssetzungsakt abhängig machen würde. Das Verbot des Artikel 12 eignet sich seinem Wesen nach vorzüglich dazu, unmittelbare Wirkungen zwischen den Mitgliedstaaten und den ihrem Recht unterworfenen Einzelnen zu erzeugen.“

¹⁰⁸ EuGH, Urt. v. 16.06.1966 – Rs. 57/65, ECLI:EU:C:1966:34 S. 266 – *Lütticke*; vgl. auch die umfassende Darstellung bei *Haltern*, Europarecht Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 650–653.

noch sämtlich in der vertikalen Dimension abspielten, hatte sich der Gerichtshof in der Rs. Walrave und Koch¹⁰⁹ erstmals damit zu beschäftigen, ob seine Dogmatik der unmittelbaren Wirkung auch auf die horizontale Dimension übertragen werden kann. Der EuGH löste diese Frage durch Rekurs auf die Funktion der Rechtsfigur der unmittelbaren Wirkung: Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts. Unter diesem Aspekt war eine Erweiterung der unmittelbaren Wirkung auf die horizontale Dimension unerlässlich, da andernfalls die Gefahr bestand, dass das Gemeinschaftsrecht durch eine Verlagerung staatlicher Aufgaben durch die Mitgliedstaaten auf Private ausgehöhlt werden könnte.¹¹⁰

b) Etablierung der unmittelbaren Wirkung für das Sekundärrecht

Die Dogmatik zur unmittelbaren Wirkung blieb allerdings nicht auf den primärrechtlichen Bereich beschränkt, sondern erstreckte sich bald auch auf das Sekundärrecht.¹¹¹ Der EuGH versuchte dort vor allem die Durchsetzung von Richtlinien zu verbessern. Während die Verordnung gemäß Art. 288 AEUV allgemeine Geltung besitzt, in allen ihren Teilen verbindlich ist und unmittelbar in jedem Mitgliedstaat gilt, ist die Richtlinie nur für jeden Mitgliedstaat, an den sie gerichtet ist hinsichtlich des zu erreichenden Ziels verbindlich und überlässt diesen also die Wahl der hierzu erforderlichen Mittel und der Form.¹¹² Mit anderen Worten: Bei Richtlinien ist die Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten sehr groß. Diesen verbleibt nicht nur Autonomie bei der administrativen und judikativen Anwendung, sondern auch im Rahmen der legislatorischen Umsetzung. Die Etablierung unmittelbarer Wirkung bei Richtlinien bedurfte also ausführlicher dogmatischer Begründung, die im Folgenden in der gebotenen Kürze nachgezeichnet und an der insbesondere der funktionale Aspekt der Dogmatik des EuGH sichtbar wird.¹¹³

¹⁰⁹ EuGH, Urt. v. 04. 12. 1974 – Rs. 36/74, ECLI:EU:C:1974:140 – *Walrave und Koch*.

¹¹⁰ EuGH, Urt. v. 04. 12. 1974 – Rs. 36/74, ECLI:EU:C:1974:140 Rn. 16/19 – *Walrave und Koch*: „Denn die Beseitigung der Hindernisse für den freien Personen- und Dienstleistungsverkehr [...] wäre gefährdet, wenn die Beseitigung der staatlichen Schranken dadurch in ihren Wirkungen wieder aufgehoben würde, dass privatrechtliche Vereinigungen oder Einrichtungen kraft ihrer rechtlichen Autonomie derartige Hindernisse aufrichteten. Da im übrigen die Arbeitsbedingungen je nach Mitgliedstaat einer Regelung durch Gesetze und Verordnungen oder durch Verträge und sonstige Rechtsgeschäfte, die von Privatpersonen geschlossen oder vorgenommen werden, unterliegen, bestünde bei einer Beschränkung auf staatliche Maßnahmen die Gefahr, daß das fragliche Verbot nicht einheitlich angewandt würde.“; vgl. auch *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 658–661.

¹¹¹ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 674 ff.

¹¹² *Ruffert*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 48.

¹¹³ Zum aktuellen Verständnis des Konzepts der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts vgl. *Kokott*, AÖR 148 (2023), 496.

aa) Unmittelbare Wirkung von Richtlinien – Rs. *van Duyn*

Die unmittelbare Wirkung von Richtlinien etablierte der EuGH – soweit ersichtlich – zuerst in seiner Entscheidung in der Rs. *van Duyn*.¹¹⁴ Dem Urteil lag folgender Sachverhalt zugrunde:

Fr. van Duyn hatte Klage gegen das britische Innenministerium erhoben und berief sich unter anderem auf Art. 3 Abs. 1 der damaligen RL 64/221¹¹⁵ zur Koordinierung der Sondervorschriften für die Einreise und den Aufenthalt von Ausländern. Der High Court of Justice legte dem EuGH unter anderen die Frage vor, ob Gemeinschaftsrichtlinien unmittelbare Wirkung im mitgliedstaatlichen Recht entfalten können.¹¹⁶ Diese Frage bejahte der EuGH zunächst uneingeschränkt:

„Zwar gelten nach Art. 189 [derzeit Art. 288 AEUV, Anm. d. Verf.] Verordnungen unmittelbar und können infolgedessen schon wegen ihrer Rechtsnatur unmittelbare Wirkungen erzeugen. Hieraus folgt indessen nicht, daß andere in diesem Artikel genannte Kategorien von Rechtsakten niemals ähnliche Wirkungen erzeugen könnten. Mit der Richtlinien durch Art. 189 zuerkannten verbindlichen Wirkung wäre es unvereinbar, grundsätzlich auszuschließen, daß betroffene Personen sich auf die durch die Richtlinie auferlegte Verpflichtung berufen können. Insbesondere in den Fällen, in denen etwa die Gemeinschaftsbehörden die Mitgliedstaaten durch Richtlinie zu einem bestimmten Verhalten verpflichten, würde die nützliche Wirkung („effet utile“) einer solchen Maßnahme abgeschwächt, wenn die Einzelnen sich vor Gericht hierauf nicht berufen und die staatlichen Gerichte sie nicht als Bestandteil des Gemeinschaftsrechts berücksichtigen könnten.“¹¹⁷

Rekurriert man auf die vorbeschriebene Funktion der unmittelbaren Wirkung, ist die Entscheidung des EuGH in der Rs. *van Duyn* folgerichtig.¹¹⁸ Gerade bei Richtlinien besteht ein latentes Durchsetzungsdefizit.¹¹⁹ Argumentativ begegnet der EuGH dem Wortlautproblem in Art. 288 AEUV durch die terminologische Unterscheidung zwischen den Begriffen der *unmittelbaren Geltung*, wie Art. 288 AEUV ihn verwendet, und der *unmittelbaren Wirkung*. Wenn hiernach Art. 288 AEUV die unmittelbare Wirkung von Verordnungen überhaupt nicht anordnet, weil er nur von „unmittelbarer Geltung“ spricht, die allerdings etwas anderes meint, so kann in logischer Hinsicht bezüglich Richtlinien nicht der Rückschluss gezogen werden,

¹¹⁴ EuGH, Urt. v. 04.12.1974 – Rs. 41/74, ECLI:EU:C:1974:133 – *van Duyn*; die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei *Halterm*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 687 ff.

¹¹⁵ Richtlinie des Rats vom 25. Februar 1964 zur Koordinierung der Sondervorschriften für die Einreise und den Aufenthalt von Ausländern, soweit sie aus Gründen der öffentlichen Ordnung, Sicherheit oder Gesundheit gerechtfertigt sind, ABl. 4. 4. 64, 850.

¹¹⁶ EuGH, Urt. v. 04.12.1974 – Rs. 41/74, ECLI:EU:C:1974:133 S. 1339 ff. – *van Duyn*.

¹¹⁷ EuGH, Urt. v. 04.12.1974 – Rs. 41/74, ECLI:EU:C:1974:133 S. 1348 Rn. 12 – *van Duyn*.

¹¹⁸ Hierzu umfassend *Halterm*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 687–702.

¹¹⁹ Früh bereits *Bleckmann*, RIW 1984, 774 (777), der die unmittelbare Wirkung von Richtlinien als Instrument dezentraler Kontrolle der Einhaltung des Unionsrechts betrachtet.

dass diese nicht unmittelbar wirken könnten.¹²⁰ Aus Sicht des EuGH waren hiernach sowohl Verordnungen als auch Richtlinien daraufhin zu untersuchen, ob sie hinreichend klar und präzise sowie inhaltlich unbedingt seien.¹²¹ Ist dies der Fall, so könnten die Normen beider Rechtsakte unmittelbar im mitgliedstaatlichen Recht wirken.

Entscheidend gegen die dogmatische Konstruktion des EuGH sprach und spricht allerdings, dass das Primärrecht in Art. 288 AEUV zwischen Verordnung und Richtlinie unterscheidet.¹²² Da sich der EuGH in der Rs. *van Duyn* von der aus der Rs. *van Gend & Loos* bekannten Ratio leiten ließ, war zudem anzunehmen, dass die unmittelbare Wirkung nicht auf das vertikale Verhältnis beschränkt bleiben, sondern analog zur Entwicklung im Primärrecht in der Rs. *Walrave und Koch* auch im horizontalen Verhältnis Anwendung finden würde. Damit wäre hinsichtlich der Wirkungen in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten ein vollständiger Gleichlauf zwischen Verordnung und Richtlinie geschaffen.¹²³ Dieser (stichhaltige) Einwand führte im Ergebnis dazu, dass der EuGH seinen weitreichenden Vorstoß in Folgejudikaten teilweise wieder einschränkte.

bb) Dogmatische Nuancierung der Richtliniendogmatik in der Rs. *Ratti*

Um den Vorgaben des Art. 288 AEUV zu entsprechen, der eindeutig eine Unterscheidung zwischen den Handlungsformen der Verordnung und der Richtlinie vorsieht, führte der EuGH in der Rs. *Ratti*¹²⁴ einen technischen Unterschied zwischen Verordnung und Richtlinie ein: die Verordnung kann auf horizontaler Ebene unmittelbar wirken, die Richtlinie hingegen keinesfalls.¹²⁵ Letzteres bewirkte der EuGH durch Etablierung einer neuen Ratio für die unmittelbare Wirkung von Richtlinien:

¹²⁰ *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 690 f.; ebenso *Ruffert*, in: *Calliess/Ruffert* (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 49.

¹²¹ *Ruffert*, in: *Calliess/Ruffert* (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 Rn. 54 ff. m.w.N. zur Rechtsprechung.

¹²² Die britische Regierung erkannte dies bereits in der Rs. *van Duyn*, vgl. EuGH, Urt. v. 04.12.1974 – Rs. 41/74, ECLI:EU:C:1974:133 S. 1343 – *van Duyn*: „Das Vereinigte Königreich weist darauf hin, dass Artikel 189 EWG-Vertrag klar zwischen Verordnungen und Richtlinien unterscheidet und an sie unterschiedliche Wirkungen knüpft. Daß der Rat keine Verordnung erlassen habe, lasse prima facie seine Absicht erkennen, mit der Richtlinie eine andere Wirkung als mit einer Verordnung zu erzielen [...]“

¹²³ Ob der EuGH seine Folgerechtsprechung infolge einer „Vorlagerebellion“ der mitgliedstaatlichen Gerichte, so explizit *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 701 f., oder aber aufgrund methodischer Argumente entsprechend ausbalancierte, kann für die vorliegende Untersuchung dahinstehen.

¹²⁴ EuGH, Urt. v. 05.04.1979 – Rs. 148/78, ECLI:EU:1979:110 – *Ratti*.

¹²⁵ Die nachfolgenden Ausführungen sind wiederum angelehnt an die Darstellung bei *Haltern*, Europarecht Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 703 ff.

„Daher kann ein Mitgliedstaat, der die in der Richtlinie vorgeschriebenen Durchführungsmaßnahmen nicht fristgemäß erlassen hat, den Einzelnen nicht entgegenhalten, dass er, der Staat, die aus dieser Richtlinie erwachsenen Verpflichtungen nicht erfüllt hat.“¹²⁶

Grund und Rechtfertigung der vertikalen unmittelbaren Wirkung von Richtlinien ist nach der EuGH-Rechtsprechung nun also das Verbot rechtsmissbräuchlichen Verhaltens.¹²⁷ Der Mitgliedstaat soll durch die Nichtumsetzung einer Richtlinie nicht auch noch Vorteile haben, indem ihm gestattet ist, sich gegenüber dem Einzelnen, der sich auf seine sich aus der Richtlinie für ihn ergebenden Rechte berufen will, auf seinen eigenen Rechtsbruch zu berufen. Weil den Privaten aber keine entsprechende Umsetzungsverpflichtung trifft, ist ein rechtsmissbräuchliches Berufen auf die Nichtumsetzung einer Richtlinienbestimmung durch diesen nicht denkbar. Damit greift in Bezug auf Private die Ratio der unmittelbaren Wirkung von Richtlinien nicht.¹²⁸ In seiner Folgerechtsprechung hat der EuGH die fehlende unmittelbare Wirkung im horizontalen Verhältnis bestätigt und hält bis heute an ihr fest.¹²⁹

cc) Unmittelbare Wirkung von Verordnungen

In den von der Richtlinienjudikatur vorgegebenen dogmatischen Rahmen fügen sich die Aussagen des EuGH zur unmittelbaren Wirkung von Verordnungen. Die in Art. 288 AEUV angelegte unmittelbare Geltung der Verordnung kann in konsequenter Anwendung der Ratio aus der Rs. *van Duyn* keine voraussetzungslose unmittelbare Wirkung zur Folge haben. Voraussetzung ist vielmehr deren hinreichende Bestimmtheit. Zwar bedarf die Verordnung selbst keiner Umsetzung; sie kann allerdings so formuliert sein, dass den Mitgliedstaaten die Pflicht oder das Recht zum Erlass weiterer Vorschriften zukommt. In solchen Fällen kann die betreffende Verordnungsbestimmung keine unmittelbare Wirkung entfalten.¹³⁰

¹²⁶ EuGH, Urt. v. 05.04.1979 – Rs. 148/78, ECLI:EU:1979:110 S. 1642 Rn. 22 ff. – *Ratti*.

¹²⁷ *Ruffert*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 49 f.

¹²⁸ *Ruffert*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 58.

¹²⁹ Vgl. EuGH, Urt. v. 26.02.1986 – Rs. 152/84, ECLI:EU:C:1986:84 Rn. 48 – *Marshall*; EuGH, Urt. v. 14.07.1994 – Rs. C-91/92, ECLI:EU:C:1994:292 Rn. 19 ff. – *Faccini Dori*; EuGH, Urt. v. 11.07.1996 – verb. Rs. C-71/94, C-72/94 und C-73/94, ECLI:EU:C:1996:286 Rn. 26 – *Eurim-Pharm Arzneimittel*; EuGH, Urt. v. 13.07.2000 – Rs. C-456/98, ECLI:EU:C:2000:402 Rn. 15 – *Centrosteeel*; EuGH, Urt. v. 05.10.2004 – verb. Rs. 397/01 bis C-403/01, ECLI:EU:C:2004:584 Rn. 108 – *Pfeiffer u. a.*; EuGH, Urt. v. 10.03.2005 – Rs. C-235/03, ECLI:EU:C:2005:147 Rn. 14 – *QDQ Media*; EuGH, Urt. v. 19.04.2016 – Rs. C-441/14, ECLI:EU:C:2016:278 Rn. 30 – *Dansk Industri (DI)*; vgl. hierzu mit weiteren Nachweisen *Ruffert*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 58 Fn. 202.

¹³⁰ Das war etwa in der Rs. *Azienda Agricola Monte Arcosu* der Fall, vgl. EuGH, Urt. v. 11.01.2001 – Rs. C-403/98, ECLI:EU:C:2001:6 Rn. 26 ff. – *Azienda Agricola Monte Arcosu*: „Hierzu ist festzustellen, dass aufgrund der Rechtsnatur der Verordnung und ihrer Funktion im System der gemeinschaftlichen Rechtsquellen deren Bestimmungen im Allgemeinen zwar unmittelbare Wirkung in den nationalen Rechtsordnungen entfalten, ohne dass die nationalen Behörden Durchführungsmaßnahmen ergreifen müssten. Dennoch kann es vorkommen, dass

c) Existenz individueller Rechte im nicht unmittelbar wirkenden Unionsrecht

Wie gezeigt ist die unmittelbare Wirkung im Unionsrecht keine nur ganz bestimmten Rechtsquellen zugeordnete Eigenschaft, sondern erfasst potentiell sowohl das Primärrecht als auch weite Teile des Sekundärrechts.¹³¹ Dogmatisch ausgeschlossen ist die unmittelbare Wirkung lediglich für das horizontale Verhältnis im Fall der Nichtumsetzung einer Richtlinie.¹³² Die in der Literatur teilweise vertretenen Ansichten, unmittelbare Wirkung und individuelles Recht seien deckungsgleich oder dieses habe jedenfalls jene zur notwendigen Voraussetzung,¹³³ können demzufolge schon dadurch deskriptiv widerlegt werden, indem Fälle aufgezeigt werden, in denen der EuGH individuelle Rechte auch nicht unmittelbar wirkendem Unionsrecht entnommen hat.¹³⁴

Besonders aufschlussreich ist in diesem Zusammenhang die EuGH-Rechtsprechung zur Staatshaftung. In der Rs. *Francovich* etwa konnten sich Arbeitnehmer mangels hinreichender inhaltlicher Bestimmtheit gegenüber dem italienischen Staat nicht unmittelbar auf die der in Streit stehende Richtlinienbestimmung berufen, da diese konsequenterweise keine unmittelbare Wirkung entfaltete.¹³⁵ Gleichwohl gelangte der EuGH zu der Überzeugung, dass die betroffene Richtlinie individuelle Rechte für Arbeitnehmer enthält.¹³⁶ Diese Differenzierung hat der EuGH in der *Francovich*-Folgejudikatur¹³⁷ fortgeführt, so dass auf rein deskriptiver Ebene bereits

manche Bestimmungen einer Verordnung zu ihrer Durchführung des Erlasses von Durchführungsmaßnahmen durch die Mitgliedstaaten bedürfen. Dies trifft auf die Artikel [...] der Verordnung [...] zu [...]. Angesichts des weiten Ermessensspielraums, den die Mitgliedstaaten bei der Durchführung der genannten Bestimmungen haben, kann nicht davon ausgegangen werden, dass Einzelne in Ermangelung mitgliedstaatlicher Durchführungsmaßnahmen Rechte aus diesen Bestimmungen ableiten können.“

¹³¹ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 89 ff.

¹³² *Ruffert*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 58.

¹³³ So *Eilmansberger*, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 84 f.

¹³⁴ Zu dieser Methode siehe *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 89 f., der die unionsrechtliche Individualberechtigung einer unionalen Norm allerdings im Unterschied zu der hier vertretenen Konzeption (siehe *infra* S. 52 ff.) über die (bloße) Interpretation entnehmen will.

¹³⁵ Besonders deutlich hob das Generalanwalt Mischo in seinen Schlussanträgen hervor: Die fehlende unmittelbare Wirkung bedeute für das individuelle Recht nur, dass es nicht hinreichend bestimmt sei und sich der Begünstigte für seine Verwirklichung nicht auf den unionalen Rechtssatz selbst berufen könne, vgl. Generalanwalt *Mischo*, Schlussanträge v. 28.05.1991 – verb. Rs. C–6/90 und C–9/90, ECLI:EU:C:1991:221 Rn. 60 – *Francovich*.

¹³⁶ EuGH, Urt. v. 19.11.1991 – verb. Rs. C–6/90 und C–9/90, ECLI:EU:C:1991:428 Rn. 44 – *Francovich*.

¹³⁷ EuGH, Urt. v. 05.03.1996 – verb. Rs. C–46/93 und C–48/93, ECLI:EU:C:1996:79 Rn. 20 – *Brasserie du pêcheur*: „Nach ständiger Rechtsprechung stellt die dem einzelnen eingeräumte Möglichkeit, sich vor den nationalen Gerichten auf unmittelbar anwendbare Vertragsvorschriften zu berufen, nur eine Mindestgarantie dar und reicht für sich allein nicht

feststehen muss, dass die Frage der unmittelbaren Wirkung einer Norm stets von ihrer Untersuchung auf individuelle Rechte zu trennen ist.

2. Normative Begründung der Abgrenzung

Mit der vorstehend anhand der EuGH-Judikatur beschriebenen Unterscheidung zwischen unmittelbarer Wirkung und subjektiver Berechtigung im Unionsrecht ist die Frage nach dem Warum unbeantwortet geblieben. In Ansehung des durchaus kritikwürdigen Mangels expliziter und reflektierender Urteilsbegründungen des EuGH kann der Grund der Unterscheidung letztlich nur vermutet werden. Im Ergebnis dürfte es dem EuGH aber auf Zweierlei angekommen sein:

Auf der einen Seite ist die Dogmatik zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts – wie bereits vorstehend diskutiert – nicht geeignet, sämtliche Rechtsquellen zu erfassen. Gerade für das nicht unmittelbar wirkende Unionsrecht besteht aber ein gesteigertes Bedürfnis nach (anderweitiger) Durchsetzung mittels dogmatischer Konstruktionen. Unter diesem holistischen Blickwinkel kann die Etablierung einer eigenständigen Dogmatik zur Individualberechtigung durch den EuGH als ergänzend und damit wirksamkeitsfördernd charakterisiert werden.

Auf der anderen Seite kann die nicht erfolgte Gleichschaltung von individueller Berechtigung und unmittelbarer Wirkung aber auch als Ausdruck wertender Berücksichtigung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie im Rahmen der Etablierung wirksamkeitsfördernder Dogmattikkonstrukte durch den EuGH angesehen werden. Aus Perspektive der Wirksamkeit des Unionsrechts könnte die zugleich individualberechtigende Eigenschaft eines objektiv unmittelbar wirkenden Rechtssatzes schlimmstenfalls neutrale Auswirkungen zeitigen, sodass sich eine pauschale Subjektivierung eigentlich anböte. Dass sich der EuGH – wie noch ausführlich zu zeigen sein wird – gleichwohl nicht zu einer Automatisierung der Subjektivierung hinreißen lässt, dürfte seinen tieferen Grund in der Berücksichtigung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie haben. Unionsrechtlich vorgegebene Subjektivierung soll nämlich grundsätzlich nur dort Platz greifen, wo diese zur Durchsetzung des Unionsrechts auch *erforderlich* ist.¹³⁸ Das individuelle Recht ist damit lediglich eine denkbare, nicht aber notwendige Konsequenz der unmittelbaren Wirkung.¹³⁹

aus, um die uneingeschränkte Anwendung des Vertrages zu gewährleisten [...]. Diese Möglichkeit, die der Anwendung gemeinschaftsrechtlicher Vorschriften den Vorrang gegenüber nationalen Vorschriften verschaffen soll, ist nicht in allen Fällen geeignet, dem einzelnen die Inanspruchnahme der Rechte zu sichern, die ihm das Gemeinschaftsrecht verleiht [...]. Wie sich aus dem Urteil *Francovich* u. a. [...] ergibt, wäre die volle Wirksamkeit des Gemeinschaftsrechts aber in Frage gestellt, wenn der einzelne nicht die Möglichkeit hätte, für den Fall, daß seine Rechte durch einen Verstoß gegen das Gemeinschaftsrecht verletzt worden sind, eine Entschädigung zu erlangen.“

¹³⁸ Zu diesen Gesichtspunkten ausführlich im Folgenden.

¹³⁹ *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 94.

IV. Konsistenz mit der *Großkrotzenburg*-Judikatur? – Keine Popularklage!

Die bisher gefundenen Ergebnisse fügen sich zudem konsistent in die EuGH-Rechtsprechungslinie zur objektiv-faktisch belastenden Wirkung von Richtlinien im horizontalen Verhältnis ein, die vor allem im Kontext der EuGH-Entscheidung in der Rs. *Großkrotzenburg* diskutiert wurde.¹⁴⁰ Dem Fall lag folgender Sachverhalt zugrunde:

Die Kommission hatte ein Vertragsverletzungsverfahren gegen die Bundesrepublik Deutschland wegen verspäteter Umsetzung der UVP-RL 85/337/EWG¹⁴¹ initiiert. Die Richtlinie verpflichtete zur Einführung einer spezifischen Umweltverträglichkeitsprüfung bis spätestens 3. Juli 1988. Das Umsetzungsgesetz der Bundesrepublik Deutschland trat allerdings erst am 1. August 1990 in Kraft. Zwischenzeitlich – mit Bescheid vom 31. August 1989 – war die Genehmigung für die Errichtung des Wärmekraftwerks *Großkrotzenburg* von einer deutschen Behörde erteilt worden, ohne dass die von der Richtlinie geforderte Umweltverträglichkeitsprüfung durchgeführt worden war.¹⁴² Die Kommission argumentierte, die deutsche Genehmigungsbehörde sei zur Berücksichtigung der Richtlinienvorgaben verpflichtet gewesen. Die deutsche Regierung trat dem damit entgegen, die Richtlinie enthalte keine Rechte für Einzelne und könne deshalb keine unmittelbare Wirkung entfalten.¹⁴³ Der EuGH entschied, dass die betreffenden Richtlinien den Bürgern zwar keine individuellen Rechte verleihen, gleichwohl aber infolge unmittelbarer Wirkung entgegenstehendes nationales Recht verdrängen.¹⁴⁴

Einige Stimmen in der Literatur wollen in der *Großkrotzenburg*-Rechtsprechungslinie¹⁴⁵ die Etablierung eines allgemeinen – aus der unmittelbaren Wirkung folgenden – Normvollzugsanspruch des Unionsbürgers gegenüber den Mitgliedstaaten erkennen.¹⁴⁶ Diesem Ansatz ist jedoch entgegenzuhalten, dass der EuGH dem

¹⁴⁰ Zur Diskussion eingehend Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 90–95.

¹⁴¹ Richtlinie des Rates vom 27.06.1985 über die Umweltverträglichkeitsprüfung bei bestimmten öffentlichen und privaten Projekten, ABl. L 175, 40.

¹⁴² EuGH, Urt. v. 11.08.1995 – Rs. C–431/92, ECLI:EU:C:1995:260 – *Großkrotzenburg*.

¹⁴³ EuGH, Urt. v. 11.08.1995 – Rs. C–431/92, ECLI:EU:C:1995:260 Rn. 24 – *Großkrotzenburg*.

¹⁴⁴ EuGH, Urt. v. 11.08.1995 – Rs. C–431/92, ECLI:EU:C:1995:260 Rn. 26 – *Großkrotzenburg*.

¹⁴⁵ Vgl. auch EuGH, Urt. v. 30.04.1996 – Rs. C–194/94, ECLI:EU:C:1996:172 Rn. 51 ff. – *CIA Security*.

¹⁴⁶ Danwitz, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 231 ff., 246: „Damit steht aber zugleich fest, daß der vom EuGH mit der invocabilité angenommene, allgemeine EG-Normenvollziehungsanspruch im deutschen Verwaltungsrecht unweigerlich zu einer erheblichen Ausdehnung des subjektiven Rechtsschutzes auf sämtliche objektiv-rechtlichen Normen des unmittelbar geltenden Gemeinschaftsrechts führen“ wird; Burgi, Verwaltungsprozess und Europarecht, 1996, S. 52, 55; ablehnend Reiling, Zu individuellen

Einzelnen allein aufgrund der unmittelbaren Wirkung (nur) gestattet, sich – eine entgegenstehende nationale Vorschrift schlicht abwehrend – auf die jeweilige Richtlinie zu berufen.¹⁴⁷ Charakteristisch für die Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung ist hingegen, dass sich der Berechtigte eine ihm verliehene Rechtsposition aktiv sichern kann.¹⁴⁸ Dieses Recht, sich aktiv auf eine Rechtsposition berufen zu können, ist dem Einzelnen – wie bereits ausgeführt – aufgrund wertender Berücksichtigung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie aber gerade nicht in Form einer *actio popularis* verliehen.¹⁴⁹

V. Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis der Untersuchung lässt sich damit bisher festhalten, dass sich die Vorstellungen der mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen zum subjektiven Recht trotz in jüngerer Zeit zu beobachtender Annäherungstendenzen doch zum Teil erheblich unterscheiden. Das Denken in prozessualen Möglichkeiten orientiert sich am Konkreten und sucht nach den geeigneten Rechtsbehelfen für eine spezifische Fallkonstellation. Das Denken in materiellen subjektiven Rechten abstrahiert dagegen von der Frage der Durchsetzung und stellt darauf ab, welches Verhalten geboten ist. Kurz: „Denken in subjektiven Rechten ist Denken in Normen, das Aktionendenken ein Denken in Sanktionen.“¹⁵⁰

Das Unionsrecht lässt sich ebenfalls als System rein objektiver sowie individuell berechtigender Normen begreifen. Letztere bilden eine rechtstheoretisch eigenständige Kategorie und sind insbesondere nicht identisch oder notwendige Folge der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts. Unter Berücksichtigung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie und des finalen Charakters¹⁵¹ des Unionsrechts durfte sich der EuGH auch nicht einfach einer bestimmten mitgliedstaatlichen Konzeption anschließen.¹⁵² Im Gegenteil: er musste im Sinne der ein-

Rechten im deutschen und im Gemeinschaftsrecht, 2004, S. 327 ff.; *Wegener*, Rechte des Einzelnen, 1998, 163 ff.; eingehend zu den verschiedenen Ansichten auch *Nettesheim*, AöR 132 (2007), 333 (383 f.).

¹⁴⁷ *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 96.

¹⁴⁸ Vgl. Generalanwalt *Elmer*, Schlussanträge v. 26.03.1996 – Rs. C-72/95, ECLI:EU:C:1996:135 Rn. 68 – *Kraaijeveld*; ebenso Generalanwältin *Kokott*, Schlussanträge v. 29.01.2004 – Rs. C-127/02, ECLI:EU:C:2004:60 Rn. 138–142 – *Waddenvereniging und Vogelsbeschermingvereniging*; *Classen*, VerwArch 88 (1997), 645 (654).

¹⁴⁹ Hierzu ausführlich im Folgenden.

¹⁵⁰ *Bucher*, Das subjektive Recht als Normsetzungsbefugnis, 1965, S. 31.

¹⁵¹ Vgl. hierzu *Ruffert*, in: *Calliess/Ruffert*, EUV/AEUV, Art. 3 EUV Rn. 7; *Reimer*, EuR 2003, 992 (999 ff.).

¹⁵² Gleichwohl wollen einige Autoren dem EuGH die Favorisierung eines bestimmten Systems unterstellen. Für das common law-System *Ruffert*, 34 CMLRev. (1997), 303 (333); a. A. *Reiling*, Zu individuellen Rechten im deutschen und im Gemeinschaftsrecht, 2004, S. 305.

heitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts ein autonomes Konzept entwickeln, das den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen durch eine gewisse Offenheit genügend Raum zur möglichst friktionslosen Rezeption überlässt.¹⁵³

Damit trägt die Etablierung einer autonomen Theorie unionsrechtlicher Individualberechtigung – trotz der auf den unterschiedlichen nationalstaatlichen Paradigmata beruhenden Einordnungsschwierigkeiten – zur systematischen Klarheit und zur dogmatischen Verfeinerung des Unionsrechts bei.

B. Die theoretische Formation unionsrechtlicher Individualberechtigung

Die Feststellung der Autonomie der Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung lässt offen, nach welchen Kriterien eine unionsrechtliche Position mitgliedstaatlich zu subjektivieren ist. Notwendige Verbindungslinie zur Beantwortung dieser Frage ist eine theoretische Einordnung.

I. Ausgangspunkt: Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie

Wie vorstehend bereits angedeutet, muss eine Theorie unionsrechtlicher Individualberechtigung ihren Ausgangspunkt bei der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie nehmen: Wohl auch aus Gründen der Verwaltungsökonomie,¹⁵⁴ in der Hauptsache aber zur Sicherstellung (des Fortbestands) der staatlichen Souveränität der Mitgliedstaaten, ist die Durchführung des unionalen Primär- und Sekundärrechts den Mitgliedstaaten überantwortet.¹⁵⁵ Das Fehlen der für den Staat charakteristischen physischen Zwangsgewalt auf Unionsebene führt dazu, dass

¹⁵³ Ebers, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 67; Lenaerts, I.C.L.Q. 52 (2003), 873 (879 f.); Martens, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 337.

¹⁵⁴ So Kellerhals, Wirtschaftsrecht und europäische Integration, 2006, S. 218.

¹⁵⁵ BVerfG, Urt. v. 30.07.2019–2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14, BVerfGE 151, 202 (343 f.): „Zu berücksichtigen ist ferner, dass die Europäische Union ein Verwaltungsverbund ist, dessen Aufgaben vorwiegend in den Händen der nationalen Verwaltung liegen. Ihr Aufbau und ihre Organisation wurzeln in den politischen und sozialen Traditionen der Mitgliedstaaten und prägen vielfach deren nationale Identität im Sinne von Art. 4 Abs. 2 EUV. Die nationalen Verwaltungen bilden die Basis des Verwaltungsverbunds, weil ihnen nicht nur der Vollzug nationalen Rechts aufgegeben ist, sondern – durch Art. 4 Abs. 3 UAbs. 2 EUV, Art. 197 und Art. 291 Abs. 1 AEUV abgesichert – grundsätzlich auch der Vollzug des Unionsrechts. Vor diesem Hintergrund stellt der direkte Vollzug durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union eine Ausnahme dar.“; Hellgardt, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 179 mit Fn. 35; zur Frage der Fortentwicklung des Konzepts des Verwaltungsverbunds durch die Wettbewerbsverwaltung vgl. Hilbert, ZHR 188 (2024), 799.

einheitliche Anwendung und praktische Wirksamkeit des Unionsrechts von der legislativen Umsetzung sowie administrativen und judikativen Anwendung durch die Mitgliedstaaten abhängen.¹⁵⁶ Umso problematischer ist die im Grundsatz anzuerkennende Autonomie der Mitgliedstaaten bei der Wahrnehmung dieser Aufgabe, die von Teilen der Literatur treffend als Rechtsdurchsetzungsautonomie¹⁵⁷ bezeichnet wird.¹⁵⁸ Denn – wie bereits im Zusammenhang mit den Ausführungen zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts verdeutlicht¹⁵⁹ – es besteht die latente Gefahr, dass die Mitgliedstaaten das Unionsrecht nur dann zielkonform durchsetzen, sofern dies mit den jeweiligen nationalstaatlichen Interessen in Einklang zu bringen ist.¹⁶⁰

Gleichwohl steht der unionsrechtsfreundliche Rechtsanwender bisweilen vor der Herausforderung, dass die Rechtsdurchsetzungsautonomie als tragende Strukturentscheidung der Union prinzipiell zu berücksichtigen ist und nicht durch dogmatische Konstruktionen pauschal annulliert werden kann. Normativ begründete die h.L.¹⁶¹ dieses Ergebnis für die Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten vor Abschluss des Vertrags von Lissabon mit der primärrechtlichen Verteilung der Vollzugskompetenzen.¹⁶² Während lange umstritten war, ob es sich bei diesem Grundsatz um einen normativen oder einen bloß faktischen handelt,¹⁶³ dürfte sich die

¹⁵⁶ EuGH, Urt. v. 09.03.1978 – Rs. 106/77, ECLI:EU:C:1978:49 Rn. 21/23 – *Simmenthal*; *Kahl*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 4 EUV, Rn. 98.

¹⁵⁷ *van Gerven*, 37 CMLRev. (2000), 501 (505 mit Fn. 20).

¹⁵⁸ Ebenso *Hellgardt*, *Regulierung und Privatrecht*, 2016, S. 180.

¹⁵⁹ Siehe dazu *supra* S. 40 ff.

¹⁶⁰ Ähnlich *Hellgardt*, *Regulierung und Privatrecht*, 2016, S. 180, der allerdings das Erfordernis der Anerkennung fremd geschaffenen Rechts für die Ursache des latenten Durchsetzungsdefizits hält.

¹⁶¹ *Danwitz*, *Europäisches Verwaltungsrecht*, 2008, S. 306 ff. m.w.N.; vgl. zu direkten Vollzugsbefugnissen *Borries*, in: FS Everling, 1995, S. 127 (133); *Hegels*, EG-Eigenverwaltungsrecht und Gemeinschaftsverwaltungsrecht, 2001, S. 28; *Bogdandy/Bast*, EuGRZ 2001, 441 (453).

¹⁶² Der EuGH hat den in st. Rspr. verwendeten „Grundsatz der Verfahrensautonomie“ indes nicht mit einer positiven Begründung versehen, vgl. grundlegend zunächst EuGH, Urt. v. 07.01.2004 – Rs. C–201/02, ECLI:EU:C:2004:12 Rn. 67 – *Wells*: „Nach dem Grundsatz der Verfahrensautonomie sind die Einzelheiten des Verfahrens Sache der innerstaatlichen Rechtsordnung eines jeden Mitgliedstaats, sie dürfen jedoch nicht ungünstiger sein als diejenigen, die gleichartige Sachverhalte innerstaatlicher Art regeln (Äquivalenzprinzip), und die Ausübung der von der Gemeinschaftsrechtsordnung verliehenen Rechte nicht praktisch unmöglich machen oder übermäßig erschweren (Effektivitätsprinzip)“; ferner aus jüngerer Zeit EuGH, Urt. v. 03.09.2009 – Rs. C–2/08, ECLI:EU:C:2009:506 Rn. 24 – *Fallimento Olimpiclub*; EuGH, Urt. v. 20.10.2011 – Rs. C–94/10, ECLI:EU:C:2011:674 Rn. 25 – *Danfoss*; EuGH, Urt. v. 20.10.2016 – Rs. C–429/15, ECLI:EU:C:2016:789 Rn. 29 – *Danqua*; EuGH, Urt. v. 22.02.2018 – Rs. C–572/16, ECLI:EU:C:2018:100 Rn. 42 – *INEOS*; EuGH, Urt. v. 19.12.2019 – Rs. C–752/18, ECLI:EU:C:2019:1114 Rn. 33 – *Deutsche Umwelthilfe*; EuGH, Urt. v. 09.07.2020 – Rs. C–86/19, ECLI:EU:C:2020:538 Rn. 38 – *Vueling Airlines*; EuGH, Urt. v. 16.07.2020 – Rs. C–220/19, ECLI:EU:C:2020:578 Rn. 83 – *Caixabank*.

¹⁶³ Für ein normatives Prinzip: *Kadelbach*, *Allgemeines Verwaltungsrecht unter europäischem Einfluß*, 1999, S. 110 f.; *Danwitz*, *Europäisches Verwaltungsrecht*, 2008, S. 306 ff.; für

Diskussion seit Einführung des Art. 291 Abs. 1 AEUV, der ausdrücklich bestimmt, dass die Durchführung des Unionsrechts nach innerstaatlichem Recht erfolgt, weitgehend erledigt haben: die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzungsautonomie ist allgemeiner Rechtsgrundsatz des Unionsrechts.¹⁶⁴

II. Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit als Schranke der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie

Mit Rücksicht auf die bereits vorstehend angeklungene, ebenfalls strukturelle Bedeutung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts und deren offen zu Tage liegender Gegenläufigkeit zur mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie kann nicht überraschen, dass der EuGH im Rahmen der Etablierung seiner *Durchsetzungsdogmatik* versucht hat, den Wesenskern jener zur Schranke dieser zu machen.

Die nachfolgende Untersuchung wird zeigen, dass die hier insbesondere interessierende Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung ein operationalisiertes Subprinzip des Grundsatzes der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts und damit ein Element eines größeren, prinzipientheoretischen Ansatzes zur Auflösung des Spannungsverhältnisses zwischen mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie und einheitlicher Wirksamkeit des Unionsrechts ist. Bevor die Untersuchung also auf die rechtstheoretische Formation im Besonderen eingehen kann, muss sie zunächst die Grundlagen der Auflösung von Normenkonflikten im Allgemeinen beleuchten.

1. Grundlagen der Auflösung von Normenkonflikten

Als Fundament für die Auflösung von Konflikten der bei der Unionsrechtsanwendung zu beachtenden und im Wege richterlicher Rechtsfortbildung konkretisierbaren normativen Vorgaben allgemeiner Art – insbesondere des Prinzips einheitlicher Wirksamkeit und des Prinzips der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie – eignet sich die Unterscheidung zwischen Rechtsregeln und

eine bloß wirklichkeitsbeschreibende Begrifflichkeit dagegen: *Schöndorf-Haubold*, in: Schmidt-Aßmann/Schöndorf-Haubold (Hrsg.), *Der europäische Verwaltungsverbund*, 2005, S. 25 (47); *Schroeder*, AöR 129 (2004), 3 (37).

¹⁶⁴ H.M., vgl. nur *Burgi*, JZ 2010, 105 (106); ein sehr weites Verständnis legt *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 37 ff. zugrunde; Krönkes „zu weitgehenden“ Ansatz kritisiert *Hellgardt*, *Regulierung und Privatrecht*, 2016, S. 180 mit Fn. 36; allgemein auch *Glaser*, *Die Entwicklung des Europäischen Verwaltungsrechts aus der Perspektive der Handlungsformenlehre*, 2013, S. 40 f.; *Ludwigs*, NVwZ 2018, 1417 (1420); a. A. auch nach Normierung des Art. 291 AEUV durch den Vertrag von Lissabon: *Stelkens*, EuR 2011, 511 (535).

Rechtsprinzipien.¹⁶⁵ Diese ist zwar traditionell im angloamerikanischen Rechtskreis prominent,¹⁶⁶ insbesondere Robert Alexy hat eine entsprechende Systematisierung aber auch für die deutsche Rechtstheorie vorgeschlagen.¹⁶⁷ Für die dogmatische Strukturierung des Unionsrechts existieren ebenfalls bereits entsprechende Vorschläge.¹⁶⁸

a) Differenzierung zwischen Rechtsregeln und Rechtsprinzipien

Die Unterscheidung¹⁶⁹ von Regeln und Prinzipien ist grundsätzlich wohl allgemein anerkannt, wenn auch im Einzelnen nach wie vor streitig.¹⁷⁰ Nach der in Anlehnung an Ronald Dworkin maßgeblich durch Robert Alexy entwickelten Prinzipientheorie,¹⁷¹ zeichnet sich das Rechtsprinzip vor allem dadurch aus, dass es als *Optimierungsgebot* wirken kann.¹⁷² Prinzipien seien hiernach Normen, „die gebieten, dass etwas in einem relativ auf die rechtlichen und tatsächlichen Möglichkeiten möglichst hohen Maße realisiert wird“¹⁷³. Die rechtlichen Möglichkeiten sollen durch gegenläufige Prinzipien und Regeln definiert sein. Regeln könnten dagegen stets nur erfüllt oder nicht erfüllt werden.¹⁷⁴ Für den Eintritt der Rechtsfolgen genüge bei Regeln die Erfüllung der Tatbestandsvoraussetzungen.¹⁷⁵ Bei Prinzipien dagegen

¹⁶⁵ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellungen bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 141 ff. und Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 89 ff.

¹⁶⁶ Grundlegend Dworkin, Bürgerrechte ernstgenommen, 1. Aufl. (1984), S. 42 ff.; unter Verweis auf Dworkin auch Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 89; Martens, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 313 f.; weiterführend zur Stellung der Prinzipientheorie in der amerikanischen Rechtstheorie Auer, Materialisierung, Flexibilisierung, Richterfreiheit, 2005, S. 46 mit Fn. 2.

¹⁶⁷ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 71 ff.

¹⁶⁸ Danwitz, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 114; insbesondere zur Relation zwischen nationalem Recht und Unionsrecht Kadelbach, Allgemeines Verwaltungsrecht unter europäischem Einfluß, 1999, S. 53; unter Ablehnung des Rechtspositivismus H.L.A. Harts auch Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 262 ff., 387 ff.

¹⁶⁹ Hierzu und zum Folgenden Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 91 – 104.

¹⁷⁰ Vgl. nur Günther, Der Sinn für Angemessenheit, 1988, S. 272; Jestaedt, Grundrechtsentfaltung im Gesetz, 1999, S. 231 f.; Scherzberg, Die Öffentlichkeit der Verwaltung, 2000, S. 349 f.; Poscher, Grundrechte als Abwehrrechte, 2003, S. 76 f.; die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 143 ff.

¹⁷¹ Zur Entwicklungsgeschichte mit umfassendem Verweis auf weiterführende Nachweise Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 89 – 91.

¹⁷² Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 71 ff.

¹⁷³ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 75.

¹⁷⁴ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 76.

¹⁷⁵ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 97.

könnten diese nur vorbehaltlich der Einschränkungen durch die vorgefundenen tatsächlichen und rechtlichen Möglichkeiten ausgelöst werden.¹⁷⁶

Die Unterschiede zwischen Regeln und Prinzipien treten nach diesem Ansatz also besonders im Normkonfliktfall hervor.¹⁷⁷ Während ein Konflikt zwischen Regeln nur durch das Einfügen einer Ausnahmeklausel in eine der beiden Regeln oder durch eine Kollisionsvorschrift gelöst werden kann, sind Konflikte zwischen jeweils auf Optimierung angelegten Prinzipien im Wege einer gegenseitigen Abwägung entsprechend dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit aufzulösen, ohne dass es der Ungültigerklärung einer der beiden Rechtsnormen bedarf.¹⁷⁸

Das Kollisionsverhalten von Prinzipien ist in der Prinzipientheorie Robert Alexys also bereits im Prinzipienbegriff selbst angelegt: Da sich der Bereich der rechtlichen Möglichkeiten nach gegenläufigen Prinzipien und Regeln richtet und damit auch die Möglichkeit der Mindererfüllung aufgrund gegenläufiger Normen von vornherein bereits im Prinzipienbegriff verankert ist, tritt im Kollisionsfall eines der kollidierenden Prinzipien zurück, ohne dass eines von ihnen für ungültig oder unanwendbar erklärt werden müsste.¹⁷⁹ Ziel der Verhältnismäßigkeitsprüfung ist es, festzustellen, welchem der gegenläufigen Prinzipien im konkreten Fall das höhere Gewicht zukommt.¹⁸⁰ Dabei ist unter Berücksichtigung der Umstände des Falls eine bedingte Vorrangrelation herauszuarbeiten.¹⁸¹ Diese besteht aus der Formulierung von Bedingungen, unter denen das eine Prinzip dem anderen im konkreten Fall vorgeht.¹⁸² Diese Bedingungen bilden nach Robert Alexy demnach das Kollisionsgesetz, also den Tatbestand, der die Rechtsfolge des vorgehenden Prinzips zur Folge hat.¹⁸³ Neben dieses Kollisionsgesetz stellt Robert Alexy folgendes Abwägungsgesetz: „Je

¹⁷⁶ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 97 f.

¹⁷⁷ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 77: „Der Unterschied zwischen Regeln und Prinzipien zeigt sich am deutlichsten bei Prinzipienkollisionen und Regelkonflikten“; auf diese Stelle weist Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 93 mit Fn. 25 hin und konstatiert zugleich, dass der eigentliche Unterschied zwischen Rechtsregeln und Rechtsprinzipien in deren jeweils differenten Struktur liege.

¹⁷⁸ Wiederum eingehend zum Konfliktverhalten von Rechtsregeln und Rechtsprinzipien Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 94–96 m. w. N.

¹⁷⁹ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 75; ähnlich Larenz/Canaris, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl. (1995), S. 223; die nachfolgenden Ausführungen sind wiederum angelehnt an die Darstellung bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 165 ff.

¹⁸⁰ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 100 f.; wobei nach Larenz/Canaris, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl. (1995), S. 224 das Abstellen auf den konkreten Fall gerade die zwingende Folge davon ist, dass eine feste Rangordnung aller Güter und Werte nach dem prinzipientheoretischen Ansatz nicht existiert.

¹⁸¹ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 81.

¹⁸² Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 81.

¹⁸³ Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985), S. 84.

höher der Grad der Nichterfüllung oder Beeinträchtigung des einen Prinzips ist, um so größer muss die Wichtigkeit der Erfüllung des anderen sein.“¹⁸⁴

Für die vorliegende Arbeit erscheint eine solche Auffassung von Rechtsprinzipien als *Optimierungsgebote* besonders geeignet, die im Einzelfall mitunter schwer kategorisierbare Rechtsprechung des EuGH einer dogmatischen Systematisierung zuzuführen. Dabei wird die hier zugrunde gelegte Konzeption dadurch abgesichert, dass der Optimierungsgedanke in der Judikatur des EuGH bereits seit einiger Zeit durchschimmert.¹⁸⁵ Mit Blick auf den vorliegend relevanten Konflikt zwischen einheitlicher Wirksamkeit und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie erlaubt das Modell jedenfalls differenzierte Lösungen, indem es die Abwägungsstruktur für den Konfliktfall konkretisiert.

b) Kritik

Mit dem vorstehend vorgeschlagenen Vorgehen ist nicht ausgesagt, dass die Differenzierung zwischen Rechtsregeln und Rechtsprinzipien frei von (berechtigter) Kritik ist. Die nachfolgenden Ausführungen überprüfen die Tragfähigkeit der vorstehend präferierten Vorgehensweise gegenüber der im Allgemeinen gegen den von Robert Alexy vorgeschlagenen Ansatz vorgebrachten Kritik.¹⁸⁶

Insoweit haben Teile der Literatur zu Recht angemerkt, dass die Beantwortung der Frage, ob eine bestimmte Norm einen Prinzipiengehalt aufweist oder nicht, im konkreten Einzelfall erhebliche Schwierigkeiten bereiten dürfte. Der Prinzipientheorie wird daher vorgeworfen, sie wisse zwar, wie vorzugehen sei, wenn eine Kollision von Prinzipien vorliege, könne aber kaum genau angeben, wann eine solche Kollision vorliege.¹⁸⁷ Die Qualifikation einer Norm als Prinzip erfolge überwiegend nach Maßgabe ihrer Abwägungsfähigkeit.¹⁸⁸ Eine zufriedenstellende Antwort auf die logisch vorrangige Frage, ob überhaupt ein Prinzip vorliegt, bleibe die Prinzipientheorie aber schuldig, wodurch sie auf einem Zirkelschluss beruhe,¹⁸⁹ der faktisch auf die bloße Bestätigung gerichtlicher Urteile hinauslaufe.¹⁹⁰ Dieser Kritik wird von

¹⁸⁴ Alexy, *Theorie der Grundrechte*, 9. Aufl. (1985), S. 146.

¹⁸⁵ Implizit etwa EuGH, Urt. v. 07.03.1990 – Rs. C–69/88, ECLI:EU:C:1990:97 Rn. 11 – *Krantz*; ebenso implizit aufgrund der restriktiven Auslegung des Schutzbereichs von Art. 30 EGV EuGH, Urt. v. 24.11.1993 – verb. Rs. C–267/91 und C–268/91, ECLI:EU:C:1993:905 Rn. 89 ff. – *Keck und Mithouard*; EuGH, Urt. v. 15.12.1993 – Rs. C–292/92, ECLI:EU:C:1993:932 Rn. 91 ff. – *Hünemann u. a.*; vgl. auch *Danwitz*, *Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration*, 1996, S. 114 mit Fn. 155 f.

¹⁸⁶ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellungen bei *Unger*, *Das Verfassungsprinzip der Demokratie*, 2008, S. 139 ff. und *Krönke*, *Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union*, 2013, S. 153 ff.

¹⁸⁷ *Jestaedt*, in: *Depenheuer* (Hrsg.), *Staat im Wort*, 2007, S. 253 (261).

¹⁸⁸ Vgl. Alexy, *Theorie der Grundrechte*, 9. Aufl. (1985), S. 77 ff.

¹⁸⁹ *Jestaedt*, in: *Depenheuer* (Hrsg.), *Staat im Wort*, 2007, S. 253 (261).

¹⁹⁰ *Unger*, *Das Verfassungsprinzip der Demokratie*, 2008, S. 141.

Vertretern der Prinzipientheorie regelmäßig zugestanden, dass eine zufriedenstellende Einordnung einer Norm als Rechtsprinzip stets im Wege einer sorgfältigen Auslegung nach den klassischen Interpretationsmethoden zu erfolgen habe.¹⁹¹

Gegen das Verständnis von Rechtsprinzipien als Optimierungsgebote wird außerdem das Argument der potentiellen Übereffektuierung in Stellung gebracht.¹⁹² Die Zuweisung prinzipieller Gehalte könne schnell zu einer Nivellierung der nach verschiedenen Rechtserzeugungsquellen hierarchisch gegliederten Rechtsordnung führen, wenn man alle Hierarchiestufen der schrankenlosen Einwirkung höherrangiger Rechtsprinzipien aussetze.¹⁹³ Die Optimierung würde jeglichen politischen Gestaltungsspielraum notwendigerweise absorbieren und (unionsrechtlich) vollständig determinieren.¹⁹⁴

c) Stellungnahme

Die vorgebrachte Kritik erweist sich jedenfalls für die vorliegende Untersuchung als nicht tragfähig. Betreffend die Gefahr der Übereffektuierung ist im unionsrechtlichen Kontext anzumerken,¹⁹⁵ dass eine gänzliche Nivellierung der Spielräume der nationalen Gesetzgebung und der Rechtsanwendung durch unionale Prinzipiengehalte nur dann eintritt, wenn die Optimierung der kollidierenden Prinzipien einen maximalen Entscheidungsgehalt erzielen will.¹⁹⁶ Eine solche Deutung geht aber am Wesen des Optimierungsgedankens vorbei. Die Optimierung soll vor allem begründen, warum Rechtsprinzipien – die im Vergleich zu Rechtsregeln mit nur abgemilderter Intensität wirken, weil sie auch dann zur Anwendung kommen, wenn ihrer Rechtsfolge nicht vollends entsprochen wird – dennoch ihre Mehr- oder Mindererfüllung nicht in das Belieben des Rechtsanwenders stellen.¹⁹⁷ Es geht also

¹⁹¹ Vgl. zur Diskussion zunächst *Unger*, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 139 ff. sowie sodann zum Lösungsvorschlag einer sorgfältigen Interpretation erneut auf S. 146–148, wobei Unger aufzeigt, dass die so vorgeschlagene Methode zur Identifikation einer Rechtsnorm als Rechtsregel oder als Rechtsprinzip – wie jede andere Interpretation – freilich keine klaren, für alle Fälle geltenden Kriterien liefern könne; *Borowski*, Grundrechte als Prinzipien, 3. Aufl. (2018), S. 115 will hinsichtlich der Frage, ob eine Grundrechtsnorm ein Rechtsprinzip enthalte, ebenso vorgehen.

¹⁹² Der Einwand setzt voraus, dass die höherrangigen Rechtsquellen – wie auch in der hier vorgeschlagenen Konzeption – als Prinzipien anerkannt werden (können). Die Diskussion wird seit Ende der 1950er Jahre unter dem Aspekt der Konstitutionalisierung der Rechtsordnung hinsichtlich der Frage geführt, ob die Verfassung eine Rahmen- oder eine Grundordnung sei, vgl. *Unger*, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 129–132.

¹⁹³ Grundsätzlich zu dieser Problematik *Jablöner*, ZöR 60 (2005), 163.

¹⁹⁴ *Unger*, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 131–133 m. w. N.

¹⁹⁵ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei *Unger*, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 133 ff.

¹⁹⁶ *Lerche*, in: FS Stern, 1997, S. 197 (205); *Wahl*, in: Wahl (Hrsg.), Verfassungsstaat, Europäisierung, Internationalisierung, 2003, S. 121 (145).

¹⁹⁷ *Unger*, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 133.

darum, die Rechtsprinzipien dahingehend zu berücksichtigen, dass ihre Mindererfüllung einer hinreichenden Rechtfertigung durch ein entsprechend bedeutsames gegenläufiges Prinzip bedarf, je nach Intensität der Betroffenheit.¹⁹⁸ Dieser Gedanke inkorporiert, dass im konkreten Fall ein Spielraum verbleibt. Nach der insofern hilfreichen Spielraumdogmatik Robert Alexys soll entscheidend für das Vorliegen eines solchen (mitgliedstaatlichen) Spielraums sein, dass die kollidierenden Rechtsprinzipien nach Ausmaß und Intensität ihrer Betroffenheit als gleich gewichtig eingestuft werden können.¹⁹⁹ So verstanden sind die Entscheidungsräume des an optimierungsbedürftige Rechtsprinzipien gebundenen mitgliedstaatlichen Normgebers und Rechtsanwenders nicht umfassend determiniert.

Auch die Kritik an der defizitären Differenzierbarkeit zwischen Rechtsprinzip und Rechtsregel wirkt sich nicht auf das in dieser Arbeit zugrunde gelegte Konzept aus. Zwar ist zuzugeben, dass der Rechtsanwender hinsichtlich der Qualifikation einer Norm als Rechtsregel oder Rechtsprinzip in der Realität auf die praktische Handhabung durch den EuGH verwiesen ist. Gerade diese Praxis des EuGH soll aber im Hinblick auf die unionsrechtliche Individualberechtigung dem Grunde nach aufgegriffen und in ein dogmatisches Gebäude eingefügt werden. Diesem Vorhaben trägt die Prinzipientheorie aber in zufriedenstellender Weise Rechnung.

d) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich für die weitere Untersuchung damit festhalten, dass sich der prinzipientheoretische Ansatz Robert Alexys für die vorliegend vorzunehmende Einordnung der unionsrechtlichen Individualberechtigung in einen größeren rechtstheoretischen Zusammenhang eignet, zumal jener traditionell eng mit der Dogmatik zur subjektiven Berechtigung verwoben ist.²⁰⁰ Auch der EuGH geht davon aus, dass im Unionsrecht Prinzipien vorhanden sind, auf die er zur Festsetzung und Auslegung von Regeln zurückgreifen darf.²⁰¹ Im Urteil *Brasserie du pêcheur* erklärt er insoweit:

„Soweit der Vertrag keine Vorschriften enthält, die die Folgen von Verstößen der Mitgliedstaaten gegen das Gemeinschaftsrecht ausdrücklich und genau regeln, hat der Gerichtshof in Erfüllung der ihm durch Art. 164 des Vertrages [jetzt Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV,

¹⁹⁸ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 134.

¹⁹⁹ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 134 f., der allerdings zutreffend darauf hinweist, dass sich ein solches Abwägungspatt in relevantem Ausmaß nur dann ergeben wird, wenn die Abwägung hinreichend grob skaliert wird. Diesbezüglich werde eine triadische Skala mit den Stufen „leicht“, „mittel“ und „schwer“ vorgeschlagen; vgl. auch Borowski, Grundrechte als Prinzipien, 3. Aufl. (2018), S. 129.

²⁰⁰ Die „Regelmodelle“ bei Dworkin, Bürgerrechte ernstgenommen, 1. Aufl. (1984), S. 42 ff., 91 ff. adressieren in der Hauptsache Bürgerrechte; für die vergleichbare Situation in der deutschen Diskussion vgl. nur Alexy, Theorie der Grundrechte, 9. Aufl. (1985).

²⁰¹ Vgl. zum Folgenden neben den Rechtsprechungsnachweisen Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 268 f.

Anm. d. Verf.] übertragenen Aufgabe [...] zu entscheiden, insbesondere indem er auf die Grundprinzipien der Gemeinschaftsrechtsordnung und gegebenenfalls auf allgemeine Grundsätze, die den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten gemeinsam sind, zurückgreift“²⁰²

In diesem Kontext hat das BVerfG in der *Kloppenburger*-Entscheidung die Rechtsfindung des Gerichtshofs durch Bezugnahme auf Prinzipien ausdrücklich bestätigt. Es wies darauf hin, dass der EuGH „Rechte des privaten Einzelnen aus allgemeinen Rechtsgrundsätzen entwickeln darf“²⁰³ und stellt damit klar, dass die Rechtsfortbildung des EuGH insoweit spezifisch rechtlich determiniert ist.²⁰⁴

Damit die Untersuchung die hier insbesondere interessierende Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung als operationalisiertes Subprinzip des (Ober-) Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit in ein theoretisches Gesamtmodell einordnen kann, muss im Folgenden zunächst die – regelmäßig mit der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie konfligierende – *einheitlichen Wirksamkeit* begrifflich eingegrenzt werden.

2. Begriff der einheitlichen Wirksamkeit

Der begrifflichen Schärfung des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit steht zunächst entgegen, dass der EuGH – anders als bei anderen zentralen Begriffen – in seiner Judikatur keine eindeutige begriffliche Definition eingeführt hat.²⁰⁵ Die

²⁰² EuGH, Urt. v. 05.03.1996 – verb. Rs. C–46/93 u. C–48/93, ECLI:EU:C:1996:79 Rn. 27 – *Brasserie du pêcheur*.

²⁰³ BVerfG, Beschl. v. 08.04.1987–2 BvR 687/85, BVerfGE 75, 223 (244); zuvor bereits BVerfG, Beschl. v. 29.05.1974–2 BvL 52/71, BVerfGE 37, 271; BVerfG, Beschl. v. 22.10.1986–2 BvR 197/83, BVerfGE 73, 339.

²⁰⁴ Dabei soll an dieser Stelle nicht verschwiegen werden, dass Prinzipien zwar grundsätzlich die Rationalität und Legitimität juristischer Argumentation erhöhen, diese Funktion allerdings nur ausüben können, wenn mit ihnen nicht nachlässig umgegangen wird. In dieser Hinsicht bietet die Rechtsprechung des EuGH durchaus Anlass zu berechtigter Kritik. Die oftmals apodiktische Aneinanderreihung von Behauptungen in einigen Entscheidungsgründen dürfte den Gerichtsdialog mehr stören als fördern.

²⁰⁵ Es finden sich zum einen eher wirksamkeitsorientierte Ausdrücke und Formeln vgl. EuGH, Urt. v. 13.02.1969 – Rs. 14/68, ECLI:EU:C:1969:4 Rn. 6 – *Walt Wilhelm*: „praktische Wirksamkeit“; EuGH, Urt. v. 12.07.1973 – Rs. 70/72, ECLI:EU:C:1973:87 Rn. 13 – *Kommission/Deutschland*: „praktische Nutzen“; EuGH, Urt. v. 10.06.1993 – Rs. C–183/91, ECLI:EU:C:1993:233 Rn. 18 – *Kommission/Griechenland*: „praktische Wirkung“; zum vorwiegend im Kontext der mitgliedstaatlichen Unionsrechtsdurchführung verwandten „Grundsatz der Effektivität“, vgl. EuGH, Urt. v. 10.07.1997 – Rs. C–261/95, ECLI:EU:C:1997:351 Rn. 27 – *Palmisani*; zum vor allem bei der Auslegung unionsrechtlicher Normen gebrauchten Begriff des „*effet utile*“, vgl. EuGH, Urt. v. 15.07.1963 – Rs. 34/62, ECLI:EU:C:1963:18 S. 297 – *Kommission/Deutschland*: „ce qui priverait le tarif douanier commun de tout effet utile“. Daneben tauchen auch gleichheitsorientierte Formulierungen auf, insbesondere etwa die „*einheitliche Anwendung*“, vgl. EuGH, Urt. v. 02.03.1967 – Rs. 9/65, ECLI:EU:C:1967:3 S. 39 – *San Michele*. Außerdem der mit Blick auf den mitgliedstaatlichen Unionsrechtsvollzug referierte „Äquivalenzgrundsatz“, vgl. EuGH, Urt. v. 17.11.1998 – Rs. C–228/96, ECLI:EU:C:1998:544 Rn. 18 – *Aprile*.

vorliegende Untersuchung legt daher das Verständnis von Werner Schroeder zugrunde, der die einheitlichen Wirksamkeit für einen Oberbegriff hält, dem sowohl gleichheitsorientierte Elemente, kulminierend im Prinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts, als auch wirksamkeitsorientierte Gedanken in Gestalt des Prinzips der praktischen Wirksamkeit zugeordnet werden können.²⁰⁶

Wie die spätere Untersuchung zeigen wird, handelt es sich bei diesen gleichheits- sowie wirksamkeitsorientierten Elementen – wie bei der der unionsrechtlichen Individualberechtigung – um operationalisierbare, d.h. konkretere, Subprinzipien eines Oberprinzips der einheitlichen Wirksamkeit. Bevor sich die Untersuchung diesen Subprinzipien und der Verortung der unionsrechtlichen Individualberechtigung zuwenden kann (4.), hat sie zunächst die gegen das Verständnis der einheitlichen Wirksamkeit als Rechtsprinzip vorgebrachte Kritik im Allgemeinen zu würdigen (3.).

3. Rechtsnatur der einheitlichen Wirksamkeit

a) Einheitliche Wirksamkeit als Interpretationskriterium?

Bevor sich die Untersuchung dem Inhalt der für die Rechtsanwendung operationalisierten Subprinzipien der einheitlichen Wirksamkeit zuwendet, muss geklärt werden, ob die einheitliche Wirksamkeit und ihre Subprinzipien tatsächlich Ausflüsse eines autonomen Rechtsprinzips sind.²⁰⁷ Insbesondere mit Blick auf seine Ausprägung als „Effizienzgebot“ wird das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit nämlich im Schrifttum unter dem Schlagwort des *effet utile* vielfach als bloße Auslegungsregel bezeichnet und behandelt.²⁰⁸ Begründen lässt sich dieses Verständnis mit dem Umstand, dass sich der EuGH auf den Zweckmäßigkeitgedanken anfangs gerade im Rahmen der Auslegung unionsrechtlicher Normen gestützt hatte. So führte der Gerichtshof insbesondere im Rahmen der *Fédération charbonnière de Belgique*-Entscheidung aus, er halte

„die Anwendung einer sowohl im Völkerrecht als auch im innerstaatlichen Recht allgemein anerkannten Auslegungsregel für zulässig, wonach die Vorschriften eines völkerrechtlichen Vertrages oder eines Gesetzes zugleich diejenigen Vorschriften beinhalten, bei deren Fehlen

²⁰⁶ Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 426 ff.; vgl. hierzu und zum Folgenden, allerdings in anderem Zusammenhang die Darstellung bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 185 ff.

²⁰⁷ Ausdrücklich ablehnend äußert sich dazu etwa Seyr, Der *effet utile* in der Rechtsprechung des EuGH, 2008, S. 104, unter Verweis auf Mosiek, *Effet utile* und Rechtsgemeinschaft, 2003, S. 9 f.

²⁰⁸ Zum Ganzen Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 194 ff.

sie sinnlos wären oder nicht in vernünftiger oder zweckmäßiger Weise zur Anwendung gelangen könnten.“²⁰⁹

Freilich ist auch unter den Befürwortern einer Einordnung als Interpretationskriterium umstritten, ob der „Grundsatz“ des *effet utile* der teleologischen Auslegung²¹⁰ zuzuordnen, als separate sechste Auslegungsregel²¹¹ zu qualifizieren oder als eine Art Meta-Auslegungsregel zu betrachten ist²¹².

Erschwert wird die Abgrenzung zum Rechtsprinzip zudem dadurch, dass auch Anhänger einer Einordnung als Interpretationskriterium eine abgestufte Wirkungsweise zulassen wollen. Michael Potacs zufolge sei hierbei zwischen verschiedenen Graden der praktischen Wirksamkeit zu unterscheiden.²¹³ Der Begriff der praktischen Wirksamkeit weise nämlich bereits aus sich heraus eine verhältnismäßig hohe Elastizität auf.²¹⁴ Am unteren Ende der Wirksamkeitsskala sei die Auslegungsvariante zu finden, nach der die unionale Norm gerade noch praktische Wirkungen habe. Auslegungsergebnisse, nach denen eine europarechtliche Norm schon keine praktische Wirkung mehr habe, seien schon nach allgemeinen Grundsätzen zu verwerfen, da keinem Normsetzer unterstellt werden könne, er habe eine wirkungslose Norm setzen wollen.²¹⁵ Unter der Parömie *ut res magis valeat quam pereat* sei dieses Prinzip allen europäischen Rechtsordnungen bekannt.²¹⁶ Am oberen Ende der Skala sei demgegenüber die Auslegungsvariante zu finden, welche die höchstmögliche Wirksamkeit der unionalen Norm bewirke.²¹⁷

²⁰⁹ EuGH, Urt. v. 29. 11. 1956 – Rs. 8/55, ECLI:EU:C:1956:11 S. 312 – *Fédération charbonnière de Belgique*.

²¹⁰ Müller/Christensen, Juristische Methodik – Europarecht, 3. Aufl. (2012), S. 352 ff.; Pühs, Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht: Formen und Grenzen eines effektiven Gemeinschaftsrechtsvollzugs und Überlegungen zu seiner Effektivierung, 1997, S. 89.

²¹¹ Seyr, Der *effet utile* in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 272 ff.

²¹² Oettingen, *Effet utile* und individuelle Rechte im Recht der Europäischen Union, 2010, S. 54 f., die das Wirksamkeitsgebot im Übrigen konsequent als „Regel im Alexy’schen Sinne“ bezeichnet.

²¹³ Potacs, EuR 2009, 465 (467 f.).

²¹⁴ Seyr, Der *effet utile* in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 273; Potacs, EuR 2009, 465 (467).

²¹⁵ Potacs, EuR 2009, 465 (473 f.); Martens, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 464 f.

²¹⁶ Vgl. zu den römisch-rechtlichen und völkerrechtlichen Vorläufern Eilmansberger, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 46; Franzen, Privatrechtsangleichung durch die Europäische Gemeinschaft, 1999, S. 453; Vogenauer, Die Auslegung von Gesetzen in England und auf dem Kontinent, Bd. I, 2001, S. 462 f.; Honsell, in: FS Krejci, 2001, S. 1929 (1930 ff.); Martens, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 464; Heinze, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 33 Fn. 139; vgl. für Frankreich *Ma-laurie/Morvan*, Introduction générale, 2. Aufl. (2005), Rn. 406, 412.

²¹⁷ Dieser Zustand wird mit Forderungen des EuGH nach „voller Wirksamkeit“ in Zusammenhang gebracht, vgl. EuGH, Urt. v. 27. 06. 1991 – Rs. C-348/89, ECLI:EU:C:1991:278 Rn. 44 – *Mecanarte*. Pointiert sprach Thomas von Danwitz in Reaktion auf eine entsprechende

b) Stellungnahme

Den Anhängern des Verständnisses der einheitlichen Wirksamkeit und ihrer Ausprägungen als Interpretationskriterium wird man zuzugeben haben, dass der *effet utile* in der Rechtsprechung des EuGH in der Tat zunächst als Auslegungsregel in Erscheinung getreten und auf die gleichnamige völkerrechtliche Auslegungsmaxime zurückzuführen ist. Zutreffend ist daher sicherlich auch, dass er bis heute auch als Regel wirkt, die eine Auslegung der vertraglichen Bestimmungen gebietet, nach der ihnen optimale Wirksamkeit zukommt.

Im Hinblick auf den bereits diskutierten, von Teilen des Schrifttums unternommenen Versuch der Skalierung kann der Rechtsprechung des EuGH allerdings keine entsprechende inhaltliche Differenzierung zwischen den gebrauchten Formeln „praktische Wirksamkeit“ und „volle Wirksamkeit“ entnommen werden.²¹⁸ Dieser Befund überzeugt auch in der Sache: Jede Rechtsnorm ist das Ergebnis einer mehr oder weniger ausgeprägten Abwägung verschiedener Interessen und übergeordneter Grundsätze.²¹⁹ Die praktische Wirksamkeit kann sich schon aus sich heraus nicht auf lediglich eines der abgewogenen Interessen oder der übergeordneten Grundsätze konzentrieren, sondern muss auch die übrigen rechtlich bedeutsamen Interessen und Grundsätze des Unionsrechts angemessen berücksichtigen.²²⁰ Damit stellt sich die Begrenzung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch den *effet utile* aber als Abwägung zweier allgemeiner Rechtsgrundsätze des Unionsrechts mit dem Ziel einer praktischen Konkordanz dar.²²¹

Die Qualifikation des Prinzips einheitlicher Wirksamkeit als bloße Auslegungsregel würde zudem der Bedeutung und Tragweite nicht gerecht, die diesem Grundsatz in der Rechtsprechung des EuGH seit seiner Findung in den 1950er und 1960er Jahren zugekommen ist. Bedeutende normative Aussagen, die der EuGH aus

Wendung in der Rs. *Mecanarte* vom „effet maximal“, vgl. *Danwitz*, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 145; in diese Richtung gehend ebenfalls *Henninger*, Europäisches Privatrecht und Methode, 2009, S. 289 f.

²¹⁸ *Seyr*, Der *effet utile* in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 281 ff., 290; *Martens*, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 466; unklar bei *Potacs*, EuR 2009, 465 (467 f.).

²¹⁹ *Martens*, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 466 f.

²²⁰ Im Ergebnis auch *Seyr*, Der *effet utile* in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 298 ff.; *Martens*, Methodenlehre des Unionsrechts, 2013, S. 466 f.

²²¹ Im Ausgangspunkt in die richtige Richtung weist daher, den Grundsatz einheitlicher Wirksamkeit als „Argumentationsfigur“ zu charakterisieren, über die der EuGH die zur Sicherung der einheitlichen Geltung und Anwendung erforderlichen Prinzipien entwickelt hat, vgl. dazu den grundlegenden Beitrag von *Streinz*, in: FS U. Everling, Bd. II, 1995, S. 1491 (1491 f.) sowie *Walter*, Rechtsfortbildung durch den EuGH, 2009, S. 189 ff.; *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 197. Damit ist hier allerdings keine Einordnung in die Topik im technischen Sinne befürwortet. Gegen diese Methode sprechen schon die grundsätzlich gegen die Topik vorgebrachten Bedenken, die im Rahmen dieser Untersuchung nicht vertieft werden können. Zur Kritik insoweit grundlegend *Canaris*, Systemdenken und Systembegriff in der Jurisprudenz, 2. Aufl. (1983), S. 135 ff.

den Erfordernissen der „einheitlichen Anwendung“ und der „praktischen Wirksamkeit“ des Unionsrechts abgeleitet hat, begründete er mit der allgemeinen Loyalitätspflicht der Mitgliedstaaten aus Art. 4 Abs. 3 UAbs. 2 EUV und dem *effet utile*-Gedanken. Dies spricht dafür, dass der Gerichtshof insofern methodisch über eine bloße Auslegung einzelner Unionsrechtsbestimmungen hinausgegangen ist.²²² Dies wird zum Teil auch von den Befürwortern eines engen Verständnisses des *effet utile* erkannt.²²³ So bemerkt etwa Matthias Cornils mit Blick auf die dogmatische Fundierung der unionsrechtlichen Staatshaftung durch den EuGH:

„Es steht mithin fest, dass die Begründung der gemeinschaftsrechtlichen Staatshaftung [...] aus dem Gedanken der vollen Wirksamkeit des Gemeinschaftsrechts mehr als bloße Auslegung bestimmter Vorschriften des Primär- oder Sekundärrechts ist.“²²⁴

Aber auch Thomas von Danwitz stellt explizit fest, dass sich der *effet utile* „vom Auslegungsgrundsatz zum eigenständigen Rechtsprinzip“²²⁵ wandelt. Diesen Beobachtungen schließt sich die Untersuchung an. Nicht geleugnet wird damit, dass ein solches Verständnis des Prinzips einheitlicher Wirksamkeit Fragen der Kompetenzverteilung zwischen der Union und den Mitgliedstaaten aufwirft, zumal es sich um eine Figur der vom EuGH betriebenen richterlichen Rechtsfortbildung handelt. Keine Zustimmung findet es aber, allein wegen kompetenzrechtlicher²²⁶ oder dogmatischer²²⁷ Bedenken, die mit einem Verständnis des Prinzips einheitlicher Wirksamkeit als eines eigenständigen Rechtsgrundsatzes verbunden sind, weiterhin davon auszugehen, dass sich der *effet utile* in einem reinen Interpretationskriterium erschöpft. Letztlich müssten die Befürworter einer solchen Qualifikation der einheitlichen Wirksamkeit einen erheblichen Teil der EuGH-Judikatur zu dieser Frage ausblenden. Das Prinzip einheitlicher Wirksamkeit ist daher nach der hier vertretenen Konzeption nicht als bloße Auslegungsregel einzuordnen. Vielmehr ist es

²²² Danwitz, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 146.

²²³ Vgl. etwa die vor allem gegenüber der Francovich-Entscheidung des EuGH kritischen Anmerkungen bei Danwitz, JZ 1994, 335 (339); Cornils, Der gemeinschaftsrechtliche Staatshaftungsanspruch, 1995, S. 173 ff.; Mosiek, Effet utile und Rechtsgemeinschaft, 2003, S. 9 ff.

²²⁴ Cornils, Der gemeinschaftsrechtliche Staatshaftungsanspruch, 1995, S. 176.

²²⁵ Danwitz, Verwaltungsrechtliches System und Europäische Integration, 1996, S. 146.

²²⁶ Vgl. insbesondere Scholz, DÖV 1998, 261 (263), der konstatiert, die Grundsätze des Effizienzgebots und des *effet utile* seien „(bloße) Auslegungsregeln, die allein immanent, d. h. im Rahmen bestehender Regelungs- oder Ermächtigungssysteme des Gemeinschaftsrechts, zur Anwendung gelangen dürfen, das Gemeinschaftsrecht selbst aber nicht über denjenigen Rahmen hinaus erweitern oder verlängern dürfen, der vom nationalen Transformationsgesetz bzw. vom [...] primären Gemeinschaftsrecht (noch) gedeckt ist“.

²²⁷ Vgl. etwa Mosiek, Effet utile und Rechtsgemeinschaft, 2003, S. 10: „Damit aber erweist sich ein selbst als Ableitungsgrundlage fungierender *effet utile* als kaum mehr einhegbares Instrument gemeinschaftsrechtlicher Gestaltung.“

selbst „ein systemprägender Rechtsgrundsatz des Unionsrechts“²²⁸, der in Art. 4 Abs. 3 UAbs. 2 EUV positiv fundiert ist.²²⁹

Nachdem sich die Untersuchung vorstehend der Rechtsnatur des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit gegenüber der teilweise geäußerten Kritik vergewissert hat, können im Folgenden nun die bereits angedeuteten operationalisierbaren Subprinzipien beleuchtet werden.

4. Operationalisierbare Subprinzipien

Aufgrund des Facettenreichtums des Begriffs der einheitlichen Wirksamkeit besteht – wie bei vielen Oberprinzipien²³⁰ – die Notwendigkeit der Herausarbeitung spezifischerer Subprinzipien, um eine für die rechtliche Operationalisierbarkeit ausreichende Begriffskonkretisierung zu erreichen. Insoweit wird die Untersuchung zeigen, dass nicht nur das Subprinzip der einheitlichen Anwendung und das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit unter dem Dach der einheitlichen Wirksamkeit eingeordnet werden müssen. Vielmehr kann auch die unionsrechtliche Individualberechtigung unter dem Aspekt der funktionalen Subjektivierung als (weiteres) Subprinzip der einheitlichen Wirksamkeit charakterisiert werden. Da dem Subprinzip der unionsrechtlichen Individualberechtigung unter dem Aspekt der funktionalen Subjektivierung – worauf im Folgenden noch eingegangen wird – zwischen den beiden anderen Subprinzipien der einheitlichen Anwendung und der praktischen Wirksamkeit eine Art Scharnierfunktion zukommt, geht die Bearbeitung zunächst auf diese ein (a), b)), bevor jene umfassend analysiert werden kann (c)).

a) Subprinzip der einheitlichen Anwendung

aa) Normativer Prinzipiengehalt

Nach etablierter EuGH-Judikatur²³¹ soll das Unionsrecht grundsätzlich einheitlich ausgelegt und angewendet werden.²³² Dieses Gebot bezieht sich sowohl auf die

²²⁸ Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 198; ähnlich auch Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 426 f.: „Ein Grundprinzip, das die Ausdifferenzierung der Gemeinschaftsverfassung steuert [...]“.

²²⁹ Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 198.

²³⁰ Vgl. im Kontext des Nachhaltigkeitsbegriffs auch Hellgardt/Jouannaud, AcP 222 (2022), 163 (167).

²³¹ EuGH, Urt. v. 21.02.1991 – verb. Rs. C–143/88 u. C–92/89, ECLI:EU:C:1991:65 Rn. 26 – *Zuckerfabrik Süderdithmarschen*; EuGH, Urt. v. 05.03.1996 – verb. Rs. C–46/93 u. C–48/93, ECLI:EU:C:1996:79 Rn. 33 – *Brasserie du pêcheur*; ebenso EuGH, Urt. v. 06.12.2005 – Rs. C–453/03, ECLI:EU:C:2005:741 Rn. 104 – *ABNA u. a.*

²³² Zum Ganzen Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 427 ff.; ebenso aus jüngerer Zeit die Darstellung bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 187 ff.

formell einheitliche Anwendung einer Unionsrechtsnorm als auch auf ihre materielle Verwirklichung.²³³ Vor dem Hintergrund, dass den Mitgliedstaaten die Durchsetzung weiter Teile des Unionsrechts obliegt, kann die Feststellung des EuGH in der Rs. *Costa/E.N.E.L.*, dass es eine Gefahr für die Verwirklichung der Ziele des Vertrages bedeutete, wenn das Unionsrecht „von einem Staat zum andern verschiedene Geltung haben könnte“²³⁴, daher – wie bereits mehrfach bekräftigt – kaum überraschen.²³⁵ Das Subprinzip der einheitlichen Anwendung dient somit der Sicherung der Vertragsziele der Union.²³⁶ Normativer Anknüpfungspunkt ist nach wohl überwiegender Ansicht Art. 4 Abs. 3 UAbs. 2 EUV.²³⁷

Sowohl in den Verträgen als auch in der EuGH-Judikatur fand das Subprinzip der einheitlichen Anwendung zahlreiche konkretisierte Ausprägungen: Werner Schroeder weist hier insbesondere auf das für die Sicherung der einheitlichen Anwendung und Auslegung des Unionsrechts überragend wichtige Vorabentscheidungsverfahren nach Art. 267 AEUV hin,²³⁸ aber auch auf Figuren wie die unmittelbare Wirkung²³⁹ und den Vorrang des Unionsrechts²⁴⁰.²⁴¹ Im konkreten Fall sind die Auswirkungen des Subprinzips der einheitlichen Anwendung allerdings stark vom Bestimmtheitsgrad des jeweils in Rede stehenden unionsrechtlichen Regelungsmoduls abhängig. Je unbestimmter die unionale Norm ist, desto mehr inkorporiert sie ihre uneinheitliche Anwendung bereits auf europarechtlicher Ebene und umso weniger

²³³ Zu letzterem Aspekt insbesondere *Ladeur*, EuR 1995, 227 (232 f., 234); auf diesen Bezug nehmend *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 187 mit Fn. 593.

²³⁴ EuGH, Urt. v. 15.07.1964 – Rs. 6/64, ECLI:EU:C:1964:66 S. 1270 – *Costa/E.N.E.L.*

²³⁵ Vgl. auch *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 428; *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 188.

²³⁶ EuGH, Urt. v. 15.07.1964 – Rs. 6/64, ECLI:EU:C:1964:66 S. 1270 – *Costa/E.N.E.L.*; *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 188.

²³⁷ *Eilmansberger*, Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, 1997, S. 44 ff. m.w.N.

²³⁸ Vgl. auch EuGH, Urt. v. 16.01.1974 – Rs. 166/73, ECLI:EU:C:1974:3 Rn. 2 – *Rheinmühlen Düsseldorf*: „Artikel 177 [heute: Art. 267 AEUV, Anm. d. Verf.] ist von entscheidender Bedeutung dafür, dass das vom Vertrag geschaffene Recht wirklich gemeinsames Recht bleibt: Er soll gewährleisten, dass dieses Recht in allen Mitgliedstaaten immer die gleiche Wirkung hat.“

²³⁹ EuGH, Urt. v. 05.02.1963 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 S. 24 – *Van Gend & Loos*: „Auch die dem Gerichtshof im Rahmen von Artikel 177, der die einheitliche Auslegung des Vertrages durch die nationalen Gerichte gewährleisten soll, zukommende Aufgabe ist ein Beweis dafür, dass die Staaten davon ausgegangen sind, die Bürger müssten sich vor den nationalen Gerichten auf das Gemeinschaftsrecht berufen können.“

²⁴⁰ EuGH, Urt. v. 15.07.1964 – Rs. 6/64, ECLI:EU:C:1964:66 S. 1270 – *Costa/E.N.E.L.*

²⁴¹ *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 430 f.; *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 189 f.

kann sie konkrete Vorgaben für die mitgliedstaatliche Um- und Durchsetzung aufstellen.²⁴²

bb) Abwärfähigkeit des Subprinzips der einheitlichen Anwendung

Die erkennbar überragende Bedeutung der einheitlichen Anwendung für die Erreichung bspw. des Binnenmarktziels steht ihrer grundsätzlichen Abwärfähigkeit nicht entgegen. Im Gegenteil: Die Abwärfähigkeit des Subprinzips einheitlicher Anwendung kann dann mit verhältnismäßig wenig Aufwand begründet werden, sofern man – entsprechend der vorliegenden Konzeption – davon ausgeht, dass dieses Subprinzip nicht nur die formal einheitliche Anwendung des Unionsrechts, sondern auch seine materiell einheitliche Realisierung adressiert.²⁴³ Die materielle „Uniformität“²⁴⁴ des Unionsrechts ist kein definitives Rechtsgebot, das nur erfüllt werden kann oder eben nicht, sondern ein auf die tatsächlichen und rechtlichen Möglichkeiten bezogenes Optimierungsgebot, das Mindererfüllungen zulässt, wenngleich diese auch gerechtfertigt sein müssen.²⁴⁵ In tatsächlicher Hinsicht weist diesbezüglich Werner Schroeder auf die „unterschiedlichen Rechtstraditionen der Mitgliedstaaten“, die unterschiedliche „Motivation und Bereitschaft der zur Rechtsanwendung und -auslegung berufenen Organe der Mitgliedstaaten“ sowie auf den unterschiedlichen „Informationsgrad“ und das unterschiedliche „Interesse der Unionsbürger“ hin.²⁴⁶ In rechtlicher Hinsicht folgt eine gewisse Ungleichheit im Rahmen der Anwendung des Unionsrechts bereits aus der regelmäßig unterschiedlichen Ausgestaltung des mitgliedstaatlichen Durchführungsrechts, etwa im Bereich des allgemeinen Verfahrensrechts. Soweit mitgliedstaatliche Stellen Unionsrecht durchsetzen, erodiert die unterschiedliche Anwendung verschiedener mitgliedstaatlicher Verfahrensnormen das vom Subprinzip der einheitlichen Anwendung in den Blick genommene praktische (End-)Ziel.²⁴⁷ Der EuGH geht allerdings in ständiger Rechtsprechung davon aus, dass die daraus folgenden Unter-

²⁴² Ähnlich auch Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 190.

²⁴³ Vgl. zum Folgenden Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 431 ff.; sowie zum Ganzen auch die Darstellung bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 199 ff.

²⁴⁴ Begriff bei Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 199.

²⁴⁵ So ausdrücklich Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 199.

²⁴⁶ Zu den einzelnen Zitierungen vgl. Schroeder, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 433; ebenfalls hierauf Bezug nehmend Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 199.

²⁴⁷ Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 200.

schiede in der Behandlung der Wirtschaftsteilnehmer in den verschiedenen Mitgliedstaaten hinzunehmen sind.²⁴⁸

Zum anderen inkorporiert Art. 288 Abs. 3 AEUV mit der Normierung der Rechtswirkungen der Richtlinie bereits auf primärrechtlicher Ebene eine Relativierung der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts, indem ein rechtliches Aktionsmittel bereitgestellt wird, das für die Mitgliedstaaten zwar dem Ziel nach verbindlich ist, die Wahl der Form und der Mittel zur Erreichung dieses Ziels aber in deren Ermessen stellt.²⁴⁹

cc) Abwägungsresistenter Prinzipienkern der einheitlichen Anwendung: Äquivalenzformel

Der herausragenden Bedeutung des Subprinzips der einheitlichen Anwendung entspricht allerdings notwendig auch die Existenz eines abwägungsresistenten Prinzipienkerns: Nach dem sog. „Äquivalenzgebot“ muss das Unionsrecht *in der mitgliedstaatlichen Rechtsordnung* formal wie nationales Recht um- und durchgesetzt werden.²⁵⁰ Damit ist der unionsrechtliche Äquivalenzgrundsatz Ausdruck des allgemeinen Gleichheitsgrundsatzes und des daraus folgenden Diskriminierungsverbots.²⁵¹ Das mitgliedstaatliche Recht darf mithin in Ansehung der durch das Unionsrecht verliehenen Rechtspositionen nicht ungünstiger ausgestaltet sein als bei vergleichbaren, nur das innerstaatliche Recht betreffenden Sachverhalten.²⁵² Neben dieser formellen Betrachtungsweise scheint der Gerichtshof in jüngerer Zeit allerdings eine materielle Funktion des Äquivalenzgebots zu entwickeln, die sich implizit etwa in den Urteilen *Eco Swiss*²⁵³, *i-21 Germany und Arcor*²⁵⁴ und *Asturcom Telecomunicaciones*²⁵⁵ gezeigt hat: Demnach müssen mitgliedstaatliche Organe der Verwirklichung unionsrechtlicher Vorschriften nicht nur in formaler Hinsicht durch unverfälschte Anwendung der Regeln ihres nationalen Verfahrensrechts begegnen, sondern unionsrechtliche und mitgliedstaatliche Normen auch in ihrer materiellen

²⁴⁸ EuGH, Urt. v. 06.05.1982 – Rs. 54/81, ECLI:EU:C:1982:142 Rn. 4 – *Fromme/BALM; Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 200.

²⁴⁹ Ausführlich und m.w.N. *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 431; *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 200.

²⁵⁰ Eingehend *Kulms*, Der Effektivitätsgrundsatz, 2013, S. 155 ff.

²⁵¹ Vgl. EuGH, Urt. v. 19.06.2003 – Rs. C-34/02, ECLI:EU:C:2003:366 Rn. 70 – *Pasquini*; EuGH, Urt. v. 15.03.2007 – Rs. C-35/05, ECLI:EU:C:2007:167 Rn. 44 – *Reemtsma Cigarettenfabriken*; *Danwitz*, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 348.

²⁵² *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 181; *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 851.

²⁵³ EuGH, Urt. v. 01.06.1999 – Rs. C-126/97, ECLI:EU:C:1999:269 Rn. 40 – *Eco Swiss*.

²⁵⁴ EuGH, Urt. v. 19.09.2006 – verb. Rs. C-392/04 und C-422/04, ECLI:EU:C:2006:586 Rn. 69 – *i-21 Germany und Arcor*.

²⁵⁵ EuGH, Urt. v. 06.10.2009 – Rs. C-40/08, ECLI:EU:C:2009:615 Rn. 51 ff. – *Asturcom Telecomunicaciones*.

Bedeutung und Gewichtigkeit gleich behandeln.²⁵⁶ Diese Materialisierung des Äquivalenzgebots wird man prinzipiell nicht beanstanden können, da sich darin die Äquivalenzidee folgerichtig fortsetzt.²⁵⁷ Ob sie dagegen vorbehaltlos auch dem abwägungsresistenten Prinzipienkern des Subprinzips der einheitlichen Anwendung zugeschlagen werden sollte, ist bisher – soweit ersichtlich – nicht (abschließend) diskutiert worden.

b) Subprinzip der praktischen Wirksamkeit

aa) Normativer Prinzipiengehalt

Indem das Subprinzip der einheitlichen Anwendung die Wirksamkeit des Unionsrechts „in der Breite“²⁵⁸ adressiert, beruht das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit auf der Überlegung, dass die unionalen Rechtsnormen einem praktischen Zweck dienen und erhebt die Erreichung dieses praktischen Zwecks zum rechtlichen Gebot.²⁵⁹ Das Subprinzip praktischer Wirksamkeit zielt damit auf die Wirksamkeit der Unionsrechtsnormen „in der Tiefe“²⁶⁰ ab.²⁶¹ Bezugspunkt dieser Finalität ist die allgemeine Zielsetzung der Verträge selbst.²⁶² Das Erheben der Verwirklichung von Normzwecken zum Rechtsgebot sorgt dabei für einen integrationsfördernden „Mindeststandard“²⁶³ an praktischer Wirksamkeit der Unionsrechtsnormen, wodurch die Grenzen zwischen dem Gebot praktischer Wirksamkeit und dem Gebot einheitlicher Anwendung fließend werden dürften.²⁶⁴ Auch das

²⁵⁶ *König*, Der Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatz in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2011, S. 103 f.; eingehend *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 335 ff.

²⁵⁷ *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 340; ähnlich wohl auch *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 198.

²⁵⁸ Begriff bei *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 191.

²⁵⁹ Zum Ganzen *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 436 ff.; zum Folgenden auch *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 191 ff.

²⁶⁰ Begriff bei *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 191.

²⁶¹ Vgl. auch EuGH, Urt. v. 09.03.1978 – Rs. 106/77, ECLI:EU:C:1978:49 Rn. 24 – *Simmenthal*.

²⁶² EuGH, Urt. v. 13.02.1969 – Rs. 14/68, ECLI:EU:C:1969:4 Rn. 4 f. – *Walt Wilhelm u. a.*: „Mit Rücksicht auf die allgemeine Zielsetzung des Vertrages ist diese gleichzeitige Anwendung des nationalen Rechts allerdings nur statthaft, soweit sie die einheitliche Anwendung des Gemeinschaftskartellrechts und die volle Wirksamkeit der zu seinem Vollzug ergangenen Maßnahmen auf dem gesamten Gemeinsamen Markt nicht beeinträchtigt. Eine andere Lösung wäre mit den Zielen des Vertrages und mit dem Wesen seiner Wettbewerbsvorschriften unvereinbar.“

²⁶³ *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 437.

²⁶⁴ Unter Verweis auf Werner Schroeder wiederum *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 192.

Subprinzip der praktischen Wirksamkeit wird normativ überwiegend in Art. 4 Abs. 3 UAbs. 2 EUV verortet.²⁶⁵ Das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit hängt in seiner Auswirkung auf den konkreten Fall allerdings ebenfalls stark vom Bestimmtheitsgrad der jeweiligen unionalen Norm ab. Ob und in welchem Maße eine bestimmte mitgliedstaatliche Form der Rechtsdurchsetzung praktisch wirksam ist, hängt entscheidend davon ab, inwieweit auf unionsrechtlicher Ebene bestimmte Wirkungsergebnisse vorgegeben sind.²⁶⁶

bb) Abwärfähigkeit des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit

Im Gegensatz zur Situation bei der einheitlichen Anwendung, bereitet die Begründung der Abwärfähigkeit des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit mit Rücksicht auf die Wortwahl einschlägiger EuGH-Judikate auf den ersten Blick Probleme.²⁶⁷ Dem EuGH zufolge hätten nationale Stellen bei der Durchsetzung von Unionsrecht „dessen volle Wirkung sicherzustellen“²⁶⁸. Zudem dürfe eine Vorschrift des nationalen Rechts nicht zur Anwendung kommen, wenn hierdurch „die volle Wirksamkeit des Gemeinschaftsrechts [...] abgeschwächt“²⁶⁹ würde. Nach anderen Formulierungen müsse im Rahmen einer Abwärfungsentscheidung „das Interesse der Gemeinschaft in vollem Umfang berücksichtigt werden“²⁷⁰. Entscheidungsbegründungen dieser Art befördern den Eindruck, dass das Subprinzip praktischer Wirksamkeit schrankenlos gelten könnte. Es bestünde in diesem Fall tatsächlich eine „strukturelle Eindimensionalität“²⁷¹ des Unionsrechts.²⁷²

²⁶⁵ Vgl. EuGH, Urt. v. 16. 12. 1976 – Rs. 33/76, ECLI:EU:C:1976:188 Rn. 5 – *Rewe Zentralfinanz*; EuGH, Urt. v. 16. 12. 1976 – Rs. 45/76, ECLI:EU:C:1976:191 Rn. 11/18 – *Comet BV*; „Die in Artikel 16 EWG-Vertrag und Artikel 10 der Verordnung Nr. 234/68 ausgesprochenen Verbote wirken unmittelbar und begründen für die einzelnen Bürger Rechte, welche die innerstaatlichen Gerichte zu schützen haben. Die Aufgabe, den Rechtsschutz zu gewährleisten, der sich für die Bürger aus der unmittelbaren Wirkung des Gemeinschaftsrechts ergibt, obliegt entsprechend dem in Artikel 5 EWG-Vertrag ausgesprochenen Grundsatz der Mitwirkungspflicht den innerstaatlichen Gerichten.“; zum Ganzen auch *Kahl*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 4 EUV Rn. 118 ff.

²⁶⁶ Ähnlich auch *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 193.

²⁶⁷ Zum Folgenden *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 441 ff.; sowie wiederum *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 201 ff.

²⁶⁸ EuGH, Urt. v. 21.02.1991 – verb. Rs. C–143/88 u. C–92/89, ECLI:EU:C:1991:65 Rn. 30 – *Zuckerfabrik Süderdithmarschen und Zuckerfabrik Soest*.

²⁶⁹ EuGH, Urt. v. 19.06.1990 – Rs. C–213/89, ECLI:EU:C:1990:257 Rn. 21 – *Factortame*; vgl. ebenso bereits EuGH, Urt. v. 09.03.1978 – Rs. 106/77, ECLI:EU:C:1978:49 Rn. 21/23 – *Amministrazione delle finanze dello Stato/Simmenthal*.

²⁷⁰ EuGH, Urt. v. 20.03.1997 – Rs. C–24/95, ECLI:EU:C:1997:163 Rn. 24 – *Alcan Deutschland*.

²⁷¹ *Schoch*, JZ 1995, 109 (117).

Während man im Schrifttum in der Judikatur des EuGH einen Wandel bemerken will,²⁷³ geht der EuGH schon seit jeher davon aus, dass das Erfordernis praktischer Wirksamkeit nicht streng am „Fixpunkt der Effektivierung um jeden Preis“²⁷⁴ ausgerichtet ist.²⁷⁵ So konstatierte der EuGH in der Rs. *Fallimento Olimpiclub*, dass zu prüfen sei, ob die Auslegung der italienischen Vorschrift über die Rechtskraftwirkung in Mehrwertsteuersachen

„in Anbetracht ihrer Konsequenzen für die Anwendung des Gemeinschaftsrechts aus dem Blickwinkel der Wahrung des Grundsatzes der Rechtssicherheit gerechtfertigt werden kann.“²⁷⁶

Im Folgenden prüfte der EuGH dann die konkreten Auswirkungen und Folgen der von den italienischen Gerichten vorgenommenen Interpretation der Verfahrensvorschrift mit Rücksicht auf die Verwirklichung der in Rede stehenden unionalen Normen. Anschließend kam der EuGH zu der Überzeugung,

„dass eine Behinderung der effektiven Anwendung der gemeinschaftlichen Regeln auf dem Gebiet der Mehrwertsteuer von solcher Reichweite nicht durch den Grundsatz der Rechtssicherheit gerechtfertigt werden kann und daher als dem Effektivitätsgrundsatz widersprechend angesehen werden muss.“²⁷⁷

Diese technisch-argumentative Verwendung des Erfordernisses der „effektiven Anwendung“²⁷⁸ der Bestimmungen des Unionsrechts im Rahmen einer Rechtfertigungsprüfung offenbart, dass auch dem Subprinzip praktischer Wirksamkeit, mitunter eine nur „abgeschwächte Wirkungsintensität“²⁷⁹ zukommen kann. Es gilt aber auch dann, wenn seiner Rechtsfolge „nicht vollumfänglich entsprochen wird“²⁸⁰. In diesem Sinne stellt das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit seine Mehr- oder Mindererfüllung nicht in das Belieben des Rechtsanwenders, sondern fordert eine entsprechende „Rechtfertigung“²⁸¹ nach Tragweite und Intensität seiner Beeinträchtigung.²⁸²

²⁷² Vgl. Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 201.

²⁷³ Vgl. Danwitz, Europäisches Verwaltungsrecht, 2008, S. 480 ff.

²⁷⁴ Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 202.

²⁷⁵ So explizit unter Hinweis auf nachfolgende Rechtsprechung Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 202.

²⁷⁶ EuGH, Urt. v. 03.09.2009 – Rs. C–2/08, ECLI:EU:C:2009:506 Rn. 28 – *Fallimento Olimpiclub*.

²⁷⁷ EuGH, Urt. v. 03.09.2009 – Rs. C–2/08, ECLI:EU:C:2009:506 Rn. 31 – *Fallimento Olimpiclub*.

²⁷⁸ EuGH, Urt. v. 03.09.2009 – Rs. C–2/08, ECLI:EU:C:2009:506 Rn. 31 – *Fallimento Olimpiclub*.

²⁷⁹ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 133.

²⁸⁰ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 133; vgl. auch Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 202 f.

²⁸¹ Unger, Das Verfassungsprinzip der Demokratie, 2008, S. 133.

cc) Abwägungsresistenter Prinzipienkern der praktischen Wirksamkeit:
Effektivitätsformel

Neben dem Fall, dass die unionsrechtliche Norm bei der Rechtsdurchsetzung diskriminiert ist, können die mitgliedstaatlichen Durchsetzungsmechanismen im konkreten Fall auch inhaltlich unzureichend sein. In solchen Fällen ist der Anwendungsbereich des Effektivitätsgrundsatzes eröffnet. Die Effektivitätsformel formuliert also Mindestvorgaben für die inhaltliche Durchsetzung des Unionsrechts.²⁸³

Teile der Literatur wollen insoweit allerdings zwischen verschiedenen Rechtsprechungssträngen differenzieren. Hierdurch soll belegt werden, dass der Effektivitätsgrundsatz unterschiedliche Mindestvorgaben für die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzung enthält, je danach, ob es darum geht Primär- oder Sekundärrecht durchzusetzen.

Hinsichtlich des Sekundärrechts soll der Effektivitätsgrundsatz durch die auf der Rs. von *Colson und Kamann* aufbauende EuGH-Judikatur konkretisiert sein.²⁸⁴ Insoweit postulierte der EuGH in der Rs. *Royer* im Zusammenhang mit einer Richtlinie Durchsetzungsanforderungen an das mitgliedstaatliche Recht für den Fall, dass im betreffenden Akt des Sekundärrechts keine Aussage zu etwaigen Sanktionen getroffen sind. Aufgrund Art. 4 Abs. 3 EUV seien die Mitgliedstaaten dann verpflichtet, die Wirksamkeit der Richtlinienbestimmungen durch wirksame²⁸⁵, verhältnismäßige²⁸⁶ und abschreckende²⁸⁷ Sanktionen zu gewährleisten.²⁸⁸ Mittlerweile

²⁸² Krönke, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 203.

²⁸³ Systematisch wird der Effektivitätsgrundsatz von Teilen der Literatur als Spielart des *effet utile*-Interpretationskriteriums eingeordnet, vgl. Seyr, Der effet utile in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 328 ff., 335 f., 344, 362 f.; a.A. Heinze, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 49 ff., der den Effektivitätsgrundsatz als Figur richterlicher Rechtsfortbildung an der Grenze zwischen Vorrangprinzip und Komplementaritätsgrundsatz einordnen will.

²⁸⁴ Heinze, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 38 f.

²⁸⁵ Wirksam ist eine Sanktion, die „einen tatsächlichen und wirksamen rechtlichen Schutz der aus der Richtlinie hergeleiteten Rechte gewährleistet“, vgl. EuGH, Urt. v. 25.04.2013 – Rs. C–81/12, ECLI:EU:C:2013:275 Rn. 63 – *Asociația Accept; Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 301; Heinze, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 40.

²⁸⁶ Dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz genügt die Sanktion, wenn sie zur Erreichung ihres Ziels geeignet und erforderlich ist, vgl. EuGH, Urt. v. 09.03.2010 – verb. Rs. C–379/08 und C–380/08, ECLI:EU:C:2010:127 Rn. 86 – *ERG*; EuGH, Urt. v. 26.09.2013 – Rs. C–418/11, ECLI:EU:C:2013:588 Rn. 51 f. – *Textdata Software*; Heinze, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 42.

²⁸⁷ Abschreckend ist eine Sanktion, „wenn sie den Einzelnen davon abhält, gegen die gemeinschaftsrechtlich vorgegebenen Ziele und Regelungen zu verstoßen. Dabei kommt es nicht nur auf Art und Höhe der Sanktion an, sondern auch auf die Wahrscheinlichkeit, mit der sie verhängt werden wird: Wer einen Verstoß begeht, muss befürchten, auch tatsächlich mit der Sanktion belegt zu werden.“, vgl. Generalanwältin Kokott, Schlussanträge v. 14. 10. 2004 –

findet sich dieser Grundsatz als Generalklausel in nahezu sämtlichen Akten des Sekundärrechts.²⁸⁹

Die Voraussetzungen eines primärrechtsbezogenen Effektivitätsgebots sollen dagegen auf die Rechtsprechungslinie zum Fall *Comet BV*²⁹⁰ zu stützen sein, nach welcher die Erreichung des Zwecks der unionalen Norm „nicht praktisch unmöglich“ gemacht werden dürfe.²⁹¹ Die unterschiedlichen Formulierungen ließen demnach den Schluss zu, dass der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz für primärrechtsbewehrende Sanktionen nicht in gleicher Weise gelten soll.²⁹²

Dieser Ansatz kann nicht überzeugen. Auch die primärrechtsbezogene Formel unterlag einer Aufweichung. Die Wendung „nicht praktisch unmöglich“²⁹³ hat der EuGH in der Rs. *Brasserie du pêcheur* um den Zusatz „oder übermäßig erschwert“²⁹⁴ gerade aufgrund beabsichtigter Implikation des Verhältnismäßigkeitsarguments erweitert.²⁹⁵

dd) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich damit festhalten, dass die Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten in Bezug auf Unionsrecht jedes Ranges je-

verb. Rs. C-387/02, C-391/02 und C-403/02, ECLI:EU:C:2004:624 Rn. 89 – *Berlusconi*. Es besteht namentlich dann keine Abschreckung, wenn sich der Verpflichtungsadressat von dem Verstoß gegen die unionale Norm größere Vorteile versprechen kann, vgl. *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 41.

²⁸⁸ EuGH, Urt. v. 08.04.1976 – Rs. 48/75, ECLI:EU:C:1976:57 Rn. 69/73 – *Royer*.

²⁸⁹ Vgl. nur Erwägungsgründe 57 und 24 Abs. 1 Verbraucherrechterichtlinie 2011/83; Art. 4 Abs. 1 Irreführungsrichtlinie; Art. 7 Abs. 1 Klauselrichtlinie 93/12; Art. 20 E-Commerce-Richtlinie 2000/31; Art. 16 Abs. 3 VO 261/2004.

²⁹⁰ EuGH, Urt. v. 16.12.1976 – Rs. 45/76, ECLI:EU:C:1976:191 – *Comet B.V.*; vgl. auch zur aktuellen Formulierung EuGH, Urt. v. 08.09.2009 – Rs. C-478/07, ECLI:EU:C:2009:521 Rn. 88 m. w. N. – *Budějovický Budvar*: „Fehlt es aber an einer einschlägigen Gemeinschaftsregelung, ist es Sache des innerstaatlichen Rechts der einzelnen Mitgliedstaaten, die zuständigen Gerichte zu bestimmen und die Verfahrensmodalitäten für Klagen zu regeln, die den Schutz der dem Bürger aus der unmittelbaren Wirkung des Gemeinschaftsrechts erwachsenden Rechte gewährleisten sollen, sofern diese Modalitäten nicht weniger günstig ausgestaltet sind als die entsprechender innerstaatlicher Klagen (Äquivalenzgrundsatz) und die Ausübung der durch die Gemeinschaftsrechtsordnung verliehenen Rechte nicht praktisch unmöglich machen oder übermäßig erschweren (Effektivitätsgrundsatz) [...]“.

²⁹¹ *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 35.

²⁹² In diese Richtung gehend wohl *Grundmann*, Europäisches Schuldvertragsrecht, 1999, S. 127; *Pohlmann*, WuW 2005, 1005 (1006).

²⁹³ EuGH, Urt. v. 16.12.1976 – Rs. 33/76, ECLI:EU:C:1976:188 Rn. 5 – *Rewe-Zentralfinanz*.

²⁹⁴ EuGH, Urt. v. 05.03.1996 – Rs. C-46/93 und C-48/93, ECLI:EU:C:1996:79 Rn. 67 – *Brasserie du pêcheur*.

²⁹⁵ *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 866.

denfalls durch die Gebote der Äquivalenz und der Effektivität beschränkt wird.²⁹⁶ Technisch wirkt diese Begrenzung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie als europäischer Mindeststandard²⁹⁷, wodurch sich Schnittmengen mit der einheitlichen Anwendung ergeben. Die mitgliedstaatliche Pflicht zur zielkonformen Durchführung des Unionsrechts wird abstrakten Kriterien unterworfen, anhand derer sich eine mitgliedstaatliche Pflichterfüllung feststellen lässt. Eine richtliniengleiche Vereinheitlichung oder Standardsetzung ist damit allerdings nicht verbunden.²⁹⁸ Vielmehr können Inhalt und Umfang der mitgliedstaatlichen Durchsetzungspflichten nicht ohne Rekurs auf die jeweilige unionsrechtliche Norm und die konkret vorgefundenen nationale Rechtsumgebung bestimmt werden. Es bleibt damit im Ausgangspunkt den Mitgliedstaaten überlassen, auf welchem Weg das innerstaatliche Recht den unionalen Mindestvorgaben Rechnung trägt.²⁹⁹ In bestimmten Fällen ist dabei allerdings nicht ausgeschlossen, dass nur ein eng begrenzter Regelungsspielraum oder gar nur eine bestimmte Form der Durchsetzung verbleibt.³⁰⁰ In diesem Zusammenhang gewinnt nun nach der hier vertretenen Konzeption das Subprinzip der funktionalen Subjektivierung an Bedeutung. Wie bereits angedeutet, erfüllt die unionsrechtliche Individualberechtigung unter dem Aspekt der funktionalen Subjektivierung Hilfs- und Scharnierfunktionen bei der Sicherstellung der Erfüllung der unionsrechtlichen Vorgaben zu einheitlicher Anwendung und praktischer Wirksamkeit. Im Folgenden will sich die Untersuchung nun der Frage zuwenden, auf welche Weise die Berechtigung des Einzelnen die Realisierung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts fördern kann und muss. Zudem soll herausgearbeitet werden, dass diese Berechtigung nicht nur hilfreich, sondern in Bezug auf die institutionellen Vollzugsverhältnisse in der Union ebenfalls als strukturelles Rechtsprinzip begriffen werden muss.

²⁹⁶ *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 184.

²⁹⁷ Begriff nach *Hess*, Europäisches Zivilprozessrecht, 2. Aufl. (2020), § 11 Rn. 11.11.

²⁹⁸ *Cahn*, ZEuP 1998, 969 (975); *Weyer*, EuR 2000, 145 (149); *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 75 ff.

²⁹⁹ *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 75.

³⁰⁰ Einige wollen außerdem zwischen negativer und positiver Wirkung des Effektivitätsgrundsatzes unterscheiden, vgl. *Bulst*, Schadensersatzansprüche der Marktgegenseite im Kartellrecht, 2006, S. 228; *König*, Der Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatz in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2011, S. 83, 226; *Roth*, ZHR 179 (2015), 668 (683 Fn. 75); *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 76 ff. Das ist nicht überzeugend, da es keinen Unterschied zwischen einer Begrenzung des Handlungsspielraums auf eine verbleibende Möglichkeit und der Pflicht zur Sanktionierung in einer bestimmten Art und Weise zu geben scheint.

*c) Subprinzip der funktionalen Subjektivierung**aa) Kontrolle als notwendige Voraussetzung der einheitlichen Anwendung:
„Ob“ der Subjektivierung*

Das Subprinzip der einheitlichen Anwendung ist für die Erreichung des Binnenmarktziels zwar zentral, leidet in tatsächlicher Hinsicht aber seit jeher an einem potentiellen Kontrolldefizit, das seine Realisierung beständig infrage stellt. Wie die folgenden Ausführungen zeigen werden, ist das Konzept der funktionalen Subjektivierung in diesem Zusammenhang besonders leistungsfähig, wird darüber hinausgehend aber auch strukturell für die Unionsrechtsordnung vorausgesetzt und ist für ihr Funktionieren insoweit unabdingbar.³⁰¹ Der Grund für diese Einrichtung liegt im Bedeutungswandel des Vorabentscheidungsverfahrens, der wiederum historisch-politisch untrennbar – wie jüngst Patricia Wiater umfassend herausgearbeitet hat³⁰² – mit der Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und dem damit einhergehenden Bruch in der bisher in der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl üblichen Art und Weise der Durchsetzung des Unions- bzw. Gemeinschaftsrechts zusammenhängt.³⁰³ Für das tiefere Verständnis der Funktionen unionsrechtlicher Individualberechtigung ist eine vertiefte Befassung mit diesen Hintergründen unabdingbar. Die folgenden Ausführungen vollziehen daher zunächst den Bedeutungswandel des Vorabentscheidungsverfahrens im Kontext institutioneller Umwälzungen in der Konstituierung der Gemeinschaften nach ((1)). Vor dieser Kulisse können sodann die im auch in dieser Hinsicht grundlegenden Urteil des Europäischen Gerichtshofs in der Rechtssache *van Gend & Loos*³⁰⁴ getroffenen Aussagen zur Subjektivierung des Einzelnen in die hier vorgeschlagene Konzeption eingeordnet werden ((2)).³⁰⁵

³⁰¹ So im Ergebnis auch *Saurer*, *Der Einzelne im europäischen Verwaltungsrecht*, 2014, S. 32.

³⁰² Vgl. mit umfassender Quellenanalyse zu supranationalen und internationalen Individualklägern *Wiater*, *Internationale Individualkläger*, 2020.

³⁰³ Vgl. zur Entwicklung des Individualrechtsschutzes in der EU und ihren Vorgängerorganisationen *Wiater*, *Internationale Individualkläger*, 2020, S. 23–399; diesen Konnex meint *Saurer*, wenn er von der Relation zwischen Individualisierung und Justizialisierung spricht, vgl. *Saurer*, *Der Einzelne im europäischen Verwaltungsrecht*, 2014, S. 39.

³⁰⁴ EuGH, Urt. v. 05.02.1963 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 – *Van Gend & Loos*.

³⁰⁵ Siehe *infra* S. 82 ff.

(1) *Erforderlichkeit funktionaler Subjektivierung infolge des Bedeutungswandels des Vorabentscheidungsverfahrens*

(a) Ziel der europäischen Einigung: Frieden durch Supranationalität

Die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, gegründet im Jahr 1952, war von Beginn an ein (völker-)rechtliches Vehikel zur Erreichung politischer Ziele.³⁰⁶ Am 9. Mai 1950 legte Robert Schuman, damals französischer Außenminister, einen Vorschlag für die Gründung einer Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl vor, den sog. Schuman-Plan.³⁰⁷ Der Kerngedanke des Schuman-Plans lag in der Zusammenführung der deutschen und französischen Montanindustrie, um künftigen Kriegen zwischen beiden Ländern die materielle Basis zu entziehen.³⁰⁸ Für die westdeutsche Bundesrepublik barg der Vorstoß die Chance, zu einem gleichberechtigten Partner innerhalb einer westeuropäischen Einigung aufzusteigen und die Erbfeindschaft zwischen Deutschland und Frankreich zu beenden.³⁰⁹ Im Zuge der Zusammenlegung der Kohle- und Stahlproduktion sollte eine unabhängige Oberste Behörde etabliert werden, deren Entscheidungen für die Mitglieder der neuen Gemeinschaft bindend sein sollten.³¹⁰ Zudem sollten direkte Zugriffsbefugnisse gegenüber den einzelnen Montanunternehmen bestehen.³¹¹ Damit hatte sich das Konzept der *Supranationalität*³¹² gegenüber klassisch-völkerrechtlichen Ansätzen durchgesetzt. In bisher den Staaten vorbehaltenen Regelungsmaterien konnte die neue Hohe Behörde nun Herrschaftsakte mit unmittelbarer Wirkung für Unternehmen und Einzelpersonen erlassen.³¹³ Während der Umsetzungsverhandlungen auf der Pariser Konferenz war daher der Frage, auf welche Weise eine politische und gerichtliche Kontrolle der mit diesen Befugnissen ausgestatteten unabhängigen

³⁰⁶ Zur geopolitischen Einordnung, vgl. Winkler, Geschichte des Westens – Vom Kalten Krieg zum Mauerfall, 2016, S. 184 ff.

³⁰⁷ Aufzufinden bei Schulze/Hoeren (Hrsg.), Dokumente zum europäischen Recht: Gründungsverträge, 1999, S. 8–10.

³⁰⁸ Winkler, Geschichte des Westens – Vom Kalten Krieg zum Mauerfall, 2016, S. 193; Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 25 ff.; bemerkenswert am Schuman-Plan war, dass er gegenüber den traditionellen Mitteln der Friedenssicherung eine Neuerung darstellte. Herkömmlich wurde der Frieden durch Nichtangriffs- oder Beistandsabkommen gesichert, vgl. die Auflistung bei Mosler, ZaöRV 14 (1951), 1 (9).

³⁰⁹ Winkler, Geschichte des Westens – Vom Kalten Krieg zum Mauerfall, 2016, S. 193; umfassend Lappenküper, VIZ 42 (1994), 403 (405 ff.).

³¹⁰ Vgl. Schuman-Plan, abgedruckt bei Schulze/Hoeren (Hrsg.), Dokumente zum europäischen Recht: Gründungsverträge, 1999, S. 8–10; Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 26.

³¹¹ Dies war nicht unumstritten, die Benelux-Staaten etwa lehnten direkte Zugriffsmöglichkeiten der Hohen Behörde gegenüber Einzelunternehmen zunächst ab, vgl. hierzu Boerger-de Smedt, JEIH 14 (2008), 7 (13 f.); Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 28.

³¹² Zur Etymologie des Begriffs vgl. Nachweis in Fn. 96.

³¹³ Vgl. auch Carstens, ZaöRV 21 (1961), 1 (10); Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 29.

Hohen Behörde erfolgen könnte, besonderes Gewicht zugekommen.³¹⁴ Vor allen die deutsche Seite bestand auf der Etablierung einer objektiven Streitbeilegungsinstanz.³¹⁵ Nach dem Vorbild des Art. 19 GG, sollte die Zulässigkeit hoheitlicher Maßnahmen der Hohen Behörde gegenüber Einzelnen zwangsläufig einen Rechtsbehelf der Betroffenen an einen Gerichtshof der Montanrechtsordnung zur Folge haben.³¹⁶

Der endgültige Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl aus dem Jahr 1951³¹⁷ sah dann in Art. 31³¹⁸ eine entsprechende Zuständigkeit des EuGH vor, die vor ihrem historischen Hintergrund eine dem Art. 19 Abs. 4 GG vergleichbare Garantie individuellen Rechtsschutzes enthält.³¹⁹ Durch die Supranationalität und die gleichzeitige Existenz unmittelbarer Individualklagerechte verabschiedete sich der Vertrag über die EGKS vom herkömmlichen völkerrechtlichen Mechanismus, die Interessenwahrnehmung der Einzelnen alleine dem jeweiligen Heimatstaat anheimzustellen.³²⁰

Im Gegensatz zur heutigen Konstruktion in der Europäischen Union erfolgte die Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts in der Montanunion allerdings im Wesentlichen zentralisiert. Dies lag, worauf in jüngerer Zeit Patricia Wiater hingewiesen hat, an der spezifischen Ausgestaltung der EGKS.³²¹ Diese zentralisierte Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts durch die Hohe Behörde war auch der Grund für die relative Bedeutungslosigkeit des Vorabentscheidungsverfahrens in der Montanunion.

(b) Zentralisierte Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts als Folge konkreter Zielbestimmung im EGKS-Vertrag

Das impliziert unter Berücksichtigung der bisherigen Erkenntnisse, dass die Bedeutung des Vorabentscheidungsverfahrens von der konkreten Ausgestaltung der Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts abhängt. So war die Hohe Behörde in der

³¹⁴ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 27 m. w. N.

³¹⁵ Vgl. die Zitate bei Schulze/Hoeren (Hrsg.), Dokumente zum europäischen Recht: Gründungsverträge, 1999, S. 63–66; Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 28; vgl. auch Drewes, Entstehen und Entwicklung des Rechtsschutzes vor den Gerichten der Europäischen Gemeinschaften, 2000, S. 29 ff., 61 ff. m. w. N.

³¹⁶ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 30 f.; vgl. zur Entstehungsgeschichte des Art. 19 GG Häberle (Hrsg.), Entstehungsgeschichte der Artikel des Grundgesetzes, 2. Aufl. (2010), S. 183 ff.

³¹⁷ Der Vertrag wurde am 18. April 1951 in Paris unterzeichnet, vgl. EGKS V. S. 203.

³¹⁸ Art. 31 EGKS V lautet: „Der Gerichtshof sichert die Wahrung des Rechts bei der Auslegung und Anwendung dieses Vertrags und der Durchführungsvorschriften.“

³¹⁹ Bast, in: Bogdandy/Bast (Hrsg.), Europäisches Verfassungsrecht, 2009, S. 489 (494); Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 30 f.

³²⁰ Weiterführend zur Mediatisierung des Einzelnen im Völkerrecht Verdross/Simma, Universelles Völkerrecht, 3. Aufl. (1984), S. 39; Cassese, International Law, 3. Aufl. (2020), S. 376 ff.; Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 31 mit Fn. 42.

³²¹ Vgl. Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 75 f.

Rechtsordnung der EGKS etwa befugt, unmittelbar gegenüber den Montanunternehmen Verbote unwirtschaftlicher Investitionen³²² auszusprechen, Höchst- und Mindestpreise³²³ festzusetzen oder kartell- und konzernmäßige Zusammenschlüsse³²⁴ zu verbieten.³²⁵ Das hoheitliche Tätigwerden der Hohen Behörde sollte aber insoweit auf die Erreichung des Integrationsziels bezogen und beschränkt sein.³²⁶ Dieses bestand in der Etablierung eines organisierten Wettbewerbs in der Montanwirtschaft.³²⁷

Im Unterschied zur späteren EWG waren die für die wettbewerbliche Organisation des Kohle- und Stahlmarkts maßgeblichen materiellen Vorschriften und Zielsetzungen aber bereits ausdrücklich durch die Mitgliedstaaten im EGKS-Vertrag selbst festgelegt.³²⁸ Die Hohe Behörde war damit lediglich mit der Ausführung im Wesentlichen bereits vorstrukturierter politischer Einzelentscheidungen betraut.³²⁹ Ihre hervorgehobene Rolle wird durch die weitgehende Freiheit von mitgliedstaatlicher Einflussnahme und gerichtlicher Eigenwertung in wirtschaftspolitischer Hinsicht deutlich.³³⁰ Nationale Stellen der Mitgliedstaaten traten beim Vollzug der Montanrechtsordnung dagegen kaum in Erscheinung. Das Vorabentscheidungsverfahren nach Art. 41 EGKSV hatte – wie bereits angedeutet – korrelierend hierzu keine Bedeutung. Die erste Vorabentscheidung des EuGH nach Art. 41 EGKSV erging im Jahr 1983 in der Rs. *Ferriere Sant’Anna*³³¹. Mit Gründung der EWG änderte sich diese Situation grundlegend.

(c) Dezentralisierter Vollzug des Gemeinschaftsrechts in der EWG als Folge der Zielerweiterung

Die Vollzugsverhältnisse der EWG unterschieden sich maßgeblich von denjenigen der EGKS.³³² Im Gegensatz zu dieser sind sie im Wesentlichen dezentral

³²² Art. 54 EGKSV.

³²³ Art. 61 EGKSV.

³²⁴ Art. 65 f. EGKSV.

³²⁵ Hierzu und zu weiteren Beispielen *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 32.

³²⁶ Vgl. *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 33, die in Fn. 60 hervorhebt, dass sich die Beschränkung auf das Integrationsziel aus einem Rückschluss aus Art. 95 EGKSV ergibt, der für den Fall eines erforderlich werdenden, im Vertrag aber nicht geregelten Einschreitens der Hohen Behörde eine Vertragsrevision vorsah.

³²⁷ Vgl. *Jaenicke*, ZaöRV 14 (1951), 727 (732 f.), der die normative Funktion des Integrationsziels hervorhebt.

³²⁸ *Krawielicki*, in: FS Möhring, 1965, S. 483 (490 ff.); *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, 75 f.

³²⁹ *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 76.

³³⁰ *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 43.

³³¹ EuGH, Urt. v. 17.05.1983 – Rs. 168/82, ECLI:EU:C:1983:137 – *CECA/Ferriere Sant’Anna*.

³³² Vgl. hierzu und zum Folgenden wiederum *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 74 ff.

konfiguriert. Diese Entwicklung beruht nicht etwa auf schlechten Erfahrungen, die man mit dem zentralen Vollzugssystem der EGKS gemacht hätte, vielmehr machte die neue Zielformulierung der EWG einen dezentralen Vollzug (politisch) erforderlich.³³³

Während in der EGKS die zur Erreichung des Ziels der wettbewerblichen Ordnung und Organisation eines gemeinsamen Kohle- und Stahlmarkts maßgeblichen materiellen Vorschriften im EGKSV selbst enthalten waren,³³⁴ versprach eine solche Methode wegen des nun offen formulierten Ziels der Vollintegration in der EWG keinen Erfolg.³³⁵ Eine Aufzeichnung des Präsidenten des Ausschusses der Delegationsleiter³³⁶ verdeutlicht dies:

„Der Vertrag über die Gründung eines gemeinsamen Marktes wird den Staaten, die Mitglieder sind, genau umrissene Verpflichtungen auferlegen, die darauf abzielen, die Verwirklichung der vereinbarten Ziele zu ermöglichen. Die Verwirklichung des Gemeinsamen Marktes hängt also in erster Linie von den Staaten selbst ab. Es sei jedoch bemerkt, dass es bei einem so weitgesteckten und so viele Jahre umfassenden Tätigkeitsprogramm nicht möglich sein wird, im Vertrag selbst alle Maßnahmen festzulegen, die erforderlich sind, um die Verwirklichung des Gemeinsamen Marktes sicherzustellen. Es müssen also gemeinsame Organe geschaffen werden, denen die Befugnis übertragen ist, die Entscheidungen zu treffen, die unter den jeweiligen Umständen unbedingt erforderlich sind.“³³⁷

Für zahlreiche Sachfragen, etwa die gemeinsame Währungspolitik³³⁸ oder Probleme der Wechselkurse³³⁹, konnte der EWGV noch keine hinreichend bestimmten Aktionsmittel als Ausdruck bereits erfolgter politischer Festlegung der Vertragsparteien zur Verfügung stellen.³⁴⁰ Korrelierend zu der nun schwerpunktmäßig vorzunehmenden Präzisierung allgemeiner Programmsätze, changierte die ursprünglich administrative Prägung des supranationalen Handelns zu einer nun schwerpunktmäßig rechtsetzenden.³⁴¹

³³³ Vgl. *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 75 m. w. N.

³³⁴ Siehe hierzu *supra* S. 77 f.

³³⁵ *Krawielicki*, in: FS Möhring, 1965, S. 483 (490 ff.); *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 74 ff.

³³⁶ Der Ausschuss der Delegationsleiter war ein mit der Ausgestaltung der rechtlichen und institutionellen Details des EWGV betrautes Gremium, vgl. *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 74 m. w. N. in Fn. 244.

³³⁷ Aufzeichnung des Präsidenten. Das institutionelle System im Vertrag über die Gründung eines Gemeinsamen Europäischen Marktes, 10. 11. 1956, abgedruckt bei *Schulze/Hoeren* (Hrsg.), Dokumente zum europäischen Recht: Gründungsverträge, 1999, S. 1029–1035; vgl. auch *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 75 mit Fn. 249.

³³⁸ Vgl. Art. 106 EWGV.

³³⁹ Vgl. Art. 107 EWGV.

³⁴⁰ *Krawielicki*, in: FS Möhring, 1965, S. 483 (485); unter Bezugnahme hierauf auch *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 76 mit Fn. 254.

³⁴¹ *Bast*, in: *Bogdandy/Bast* (Hrsg.), Europäisches Verfassungsrecht, 2009, S. 489 (495); *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 80.

Dass die Herren der Verträge vor diesem Hintergrund in der Bestrebung, einen Mechanismus der politischen Einflussnahme auf die konkrete Ausgestaltung des Integrationsziels sicherzustellen, weitgehend vereint waren, kann kaum überraschen.³⁴² Die Konkretisierung der allgemein gehaltenen Vorgaben des EWGV sollte in der EWG dem Rat als Repräsentationsorgan der Mitgliedstaaten obliegen. Hatte der Rat in der EGKS in der Hauptsache eine beratende Funktion, avancierte er mit der Gründung der EWG zum Hauptrechtsetzungsorgan.³⁴³ Diese Strukturrechtsentscheidung war, um es in den Worten Patricia Wiaters zu sagen, „Ausdruck des Willens der vertragsschließenden Staaten, hinsichtlich der künftigen Ausgestaltung der Gemeinschaft ‚nicht das Heft des Handelns aus der Hand‘ [zu] geben“³⁴⁴.

Mit der Zielerweiterung und der Verlagerung auf die Rechtsetzung ging allerdings notwendig auch ein Wandel der Durchsetzungsweise des Gemeinschaftsrechts einher: Das Gemeinschaftsrecht betraf nun einen deutlich vergrößerten Kreis an Individuen und konnte daher bereits aus Gründen Praktikabilität nicht mehr zentralisiert durch ein Gemeinschaftsorgan vollzogen werden.³⁴⁵ Politisch entscheidend gegen eine zentralisierte Durchführung sprach aber die dadurch bewirkte umfassende Souveränitätsbeschränkung der Mitgliedstaaten. Ein solcher Status hätte die supranationale Qualifikation der EWG infrage gestellt und sie einem bundesstaatlichen Gebilde derart angenähert, dass die zentralisierte Durchführung des Gemeinschaftsrechts in den Vertragsverhandlungen nicht zur Debatte stand.³⁴⁶ Opportun erschien vielmehr, die mitgliedstaatlichen Stellen mit der Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts zu betrauen und sie somit aus funktionaler Perspektive zu Unionsorganen zu machen.³⁴⁷

Vor diesem Hintergrund erstaunt, dass die institutionelle Stellung des EuGH in der EWG scheinbar die gleiche sein sollte wie in der Montanunion. Sowohl Art. 31 EGKSV als auch Art. 164 EWGV lauteten: „Der Gerichtshof sichert die Wahrung des Rechts bei der Auslegung und Anwendung des Vertrages.“ Mit der Entscheidung für den dezentralen Vollzug des Gemeinschaftsrechts war die Gefahr für die einheitliche Wirksamkeit des Unionsrechts allerdings massiv gewachsen.³⁴⁸ Es liegt auf der Hand, dass die Verwirklichung der Rechtsharmonisierung des Wirtschaftsraums

³⁴² Vgl. zu den Gründungsverhandlungen *Schulze/Hoeren* (Hrsg.), Dokumente zum europäischen Recht: Gründungsverträge, 1999, S. 1013 ff.; *Wiaters*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 76.

³⁴³ Monographisch hierzu *Drewes*, Entstehen und Entwicklung des Rechtsschutzes vor den Gerichten der Europäischen Gemeinschaften, 2000, S. 51 f.; zur aktuellen Einordnung in das institutionelle Gefüge überblicksartig *Herdegen*, Europarecht, 23. Aufl. (2022), S. 117 ff.

³⁴⁴ *Wiaters*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 79.

³⁴⁵ So auch *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 179; speziell zu den enormen Kosten eines zentralisierten Verzugs *Kellerhals*, Wirtschaftsrecht und europäische Integration, 2006, S. 218.

³⁴⁶ Im Ergebnis auch *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 179.

³⁴⁷ *Wiaters*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 108 f.

³⁴⁸ *Wiaters*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 110.

durch potentiell uneinheitliche Anwendung des Gemeinschaftsrechts in den Mitgliedstaaten infrage gestellt war. Dass die Verträge insoweit ein latentes Vollzugsdefizit enthielten, war auch den Mitgliedstaaten bewusst. Um den EWG-Vertrag nicht faktisch leerlaufen zu lassen, sollte dem Vorabentscheidungsverfahren, das in seiner Funktion einer inzidenten Normenkontrolle ähnelt, künftig eine zentrale Rolle zukommen.³⁴⁹ Während etwa die Vertragsverletzungsklage oder die Nichtigkeitsklage direkten Zugang zum EuGH gewähren, weist das Vorabentscheidungsverfahren die Besonderheit auf, dass der EuGH nur mittelbar in ein nationales Gerichtsverfahren involviert wird. Ein mitgliedstaatliches Gericht kann dem EuGH im Wege des Vorabentscheidungsverfahrens eine sogenannte Vorlagefrage stellen, die letzterer entscheidet und an das vorlegende Gericht zurücksendet. Dieses erlässt sodann das verfahrensabschließende Urteil. Die Dezentralisierung des Unionsrechtsvollzugs und die dezentralisierte Kontrolle seiner Anwendung und Einhaltung durch die mitgliedstaatlichen Gerichte als funktionelle Unionsgerichte sind damit zwei Seiten derselben Medaille.³⁵⁰ Die Ausweitung des Anwendungsbereichs des Vorabentscheidungsverfahrens im „Zuge der Neugestaltung des Rechtsschutzsystems des EWG-Vertrags“³⁵¹ war eine bewusste Weichenstellung der Vertragsherren.³⁵²

Dem erheblichen Bedeutungszuwachs des Vorabentscheidungsverfahrens entspricht die nun auch institutionell hervorgehobene Rolle des EuGH. Die Entscheidung, die inzidente Normenkontrolle als Mittel zur Gewährleistung der einheitlichen und ordnungsgemäßen Anwendung des Gemeinschaftsrechts zu etablieren, enthält eine institutionelle Zuweisung entsprechender Verantwortlichkeit an den EuGH. Da das Vorabentscheidungsverfahren in seiner Funktion einem inzidenten Normenkontrollverfahren gleichkommt, bedarf es zu seiner vollen Wirkungsentfaltung zum einen der Kooperation zwischen EuGH und mitgliedstaatlichen Gerichten, denen als funktionalen Unionsgerichten im Verbund mit dem EuGH die Sicherstellung der einheitlichen und wirksamen Anwendung des Unionsrechts nun auch strukturell schwerpunktmäßig zufällt. Zum anderen müssen unionsrechtliche Positionen im mitgliedstaatlichen Recht subjektiviert sein, da auch den mitgliedstaatlichen Gerichten traditionell kein Selbstbefassungsrecht zukommt, so dass das Funktionieren des Vorabentscheidungsmechanismus entscheidend von der Aktivität der Rechtsschutzsuchenden abhängt.

Die unionsrechtliche Individualberechtigung erweist sich damit angesichts dieser auch heute noch zentralen Weichenstellung – zumindest auf der „Ob“-Ebene – als

³⁴⁹ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 109.

³⁵⁰ Vgl. Tonne, Effektiver Rechtsschutz durch staatliche Gerichte als Forderung des Europäischen Gemeinschaftsrechts, 1997, S. 263 ff., 288 ff.

³⁵¹ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 109.

³⁵² Vgl. hierzu das Vorwort von Kutscher, in: Dausen, Das Vorabentscheidungsverfahren nach Artikel 177 EWG-Vertrag, 1986, S. VI.

strukturell erforderliches, materiell-rechtliches Pendant zur objektiv-rechtlich bestehenden Vorlagepflicht der mitgliedstaatlichen Gerichte.³⁵³

(2) *Grundlegung in der Rs. van Gend & Loos – fehlende Subjektivierung als strukturelles Defizit einheitlicher Anwendung*

Vor diesem Hintergrund kann nun eine Einordnung der Aussagen des EuGH in der *Rs. van Gend & Loos*³⁵⁴ erfolgen: Im Rahmen dieser Rechtssache wurde die Frage relevant, inwieweit sich gerade der Einzelne auf das – im Fall unmittelbar wirkende – Unionsrecht berufen können soll. Bedenkt man die Möglichkeit, dass Unionsrecht in der mitgliedstaatlichen Rechtsordnung unmittelbar und ohne weiteren Umsetzungsakt wirken kann, stellt sich zunächst die Frage nach dem Mehrwert der Subjektivierung des Einzelnen für die einheitliche Wirksamkeit.³⁵⁵ Das unmittelbar wirkende Unionsrecht ist grundsätzlich als objektives Recht in gerichtlichen Verfahren zu berücksichtigen und von den mitgliedstaatlichen Richtern anzuwenden. Der Fall, dass sich aus Unionsrecht ein individuelles Recht des Bürgers ableiten lässt, scheint sich also aus der Perspektive der einheitlichen Anwendung auf den ersten Blick von der objektiven unmittelbaren Wirksamkeit des Unionsrechts im Mitgliedstaat nicht zu unterscheiden, zumal sich der Einzelne in der Abwehrsituation auch auf objektives Unionsrecht berufen können soll.³⁵⁶ In beiden Fällen muss das mitgliedstaatliche Gericht das Unionsrecht zur Anwendung bringen. Weigerte sich das nationalstaatliche Gericht schlicht, das Unionsrecht anzuwenden, so stehen auch dem Bürger keine Zwangsmittel in dem Sinne zur Verfügung, dass er seinen Staat zur praktischen Umsetzung des Unionsrechts zwingen könnte. Auf den zweiten Blick verspricht – wie bereits diskutiert – die Subjektivierung im Hinblick auf die Kontrolle der Mitgliedstaaten bei der einheitlichen Anwendung von Unionsrecht dennoch entscheidende Vorteile: Mitgliedstaatlichen Gerichten ist es institutionell nur möglich, auf von Rechtssuchenden aktiv gestellte Rechtsfragen zu antworten. Eine eigenmächtige objektive Normenkontrolle durch die Gerichte oder die Bürger ist den Staatsverfassungen der Mitgliedstaaten grundsätzlich fremd.³⁵⁷ Nicht umsonst schließen etwa viele völkerrechtliche Verträge die Berechtigung Einzelner explizit aus, um die latente Unverbindlichkeit einer Vereinbarung aufrechtzuerhalten.³⁵⁸

³⁵³ Zu den Konsequenzen der Verletzung der Vorlagepflicht vgl. *Wegener*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 267 AEUV Rn. 34 ff.; zur Objektivität der Vorlagepflicht insbesondere *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 310 ff.

³⁵⁴ EuGH, Urt. v. 05.02.1963 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 – *Van Gend & Loos*.

³⁵⁵ Zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts *supra* S. 40 ff.

³⁵⁶ Vgl. hierzu *supra* S. 50 f.

³⁵⁷ Die Einführung einer *actio popularis* ist unionsrechtlich (auch nach der hier vertretenen Konzeption) nicht geboten, vgl. *Ebers*, Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, 2016, S. 103.

³⁵⁸ *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 589.

Bringt der Unionsbürger aber einen ihn interessierenden Fall mit unionsrechtlichem Bezug vor ein mitgliedstaatliches Gericht, sind Fragestellungen hinsichtlich der Auslegung des Unionsrechts dem EuGH vorzulegen.³⁵⁹ Auf diese Weise erlangt die Union durch den EuGH Kenntnis über den Grad an einheitlicher Anwendung ihrer Rechtsnormen in der Rechtswirklichkeit der Mitgliedstaaten. Der an der Wahrung seiner Rechte interessierte Einzelne kann damit im Rahmen des Vorabentscheidungsmechanismus entscheidend dazu beitragen, dass der EuGH (und mit ihm die mitgliedstaatlichen Gerichte als funktionale Unionsgerichte) ein *Monitoring* durchführen kann.³⁶⁰ Hinzu kommt, dass der EuGH insoweit über das Vorabentscheidungsverfahren die einheitliche Anwendung des Unionsrechts in den Mitgliedstaaten auch inhaltlich sicherstellen kann. Dieser Aspekt ist besonders relevant für das unmittelbar in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten wirkende Primär- und Sekundärrecht. Richtlinien sind dagegen grundsätzlich ihrer Natur nach unbestimmt und inkorporieren selbst bereits einen gewissen Grad an uneinheitlicher Anwendung, der unionsrechtlich mit Blick auf die Erreichung des unionalen Ziels der Richtlinie hingenommen wird. Da Richtlinien aber auch und gerade wegen der meist erforderlichen legislativen Umsetzungsmaßnahmen der Mitgliedstaaten ein latentes Durchsetzungsdefizit aufweisen, kann die Bedeutung der funktionalen Subjektivierung im Zusammenhang mit ihrem prozessualen Vehikel, dem Vorabentscheidungsverfahren, jedenfalls hinsichtlich der Ziele und des obligatorisch umzusetzenden Kerns der Richtlinie nicht hoch genug geschätzt werden.

Auf diese bereits im Verfahrensverlauf der Rs. *van Gend & Loos* anklingenden Gedanken der Berechtigung Einzelner zum Zwecke der Kontrolle und der Sicherstellung der einheitlicher Anwendung des Unionsrechts reagierten die am Verfahren beteiligten Mitgliedstaaten durch Einreichung schriftlicher Erklärungen beim EuGH, in denen sie darauf hinwiesen, dass der EWG-Vertrag die Artikel 169³⁶¹ und 170³⁶² enthalte und damit der Kommission wie auch den Mitgliedstaaten die Mög-

³⁵⁹ Einführend zum Vorabentscheidungsverfahren *Herdegen*, Europarecht, 23. Aufl. (2022), S. 239 ff.

³⁶⁰ *Weiler*, 1 Yb. EL (1981), 267 (301); *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 124.

³⁶¹ Art. 169 EWGV lautet: „Hat nach Auffassung der Kommission ein Mitgliedstaat gegen eine Verpflichtung aus diesem Vertrag verstoßen, so gibt sie eine mit Gründen versehene Stellungnahme hierzu ab; sie hat dem Staat zuvor Gelegenheit zur Äußerung zu geben. Kommt der Staat dieser Stellungnahme innerhalb der von der Kommission gesetzten Frist nicht nach, so kann die Kommission den Gerichtshof anrufen.“

³⁶² Art. 170 EWGV lautet: „Jeder Mitgliedstaat kann den Gerichtshof anrufen, wenn er der Auffassung ist, daß ein anderer Mitgliedstaat gegen eine Verpflichtung aus diesem Vertrag verstoßen hat. Bevor ein Mitgliedstaat wegen einer angeblichen Verletzung der Verpflichtungen aus diesem Vertrag gegen einen anderen Staat Klage erhebt, muß er die Kommission damit befassen. Die Kommission erläßt eine mit Gründen versehene Stellungnahme; sie gibt den beteiligten Staaten zuvor Gelegenheit zu schriftlicher und mündlicher Äußerung in einem kontradiktorischen Verfahren. Gibt die Kommission binnen drei Monaten nach dem Zeitpunkt, in dem ein entsprechender Antrag gestellt wurde, keine Stellungnahme ab, so kann ungeachtet des Fehlens der Stellungnahme vor dem Gerichtshof geklagt werden.“

lichkeit eingeräumt sei, den EuGH anzurufen, wenn ein Mitgliedstaat seinen Verpflichtungen nicht nachkommen sollte. Außerdem stellten die Gründungsverträge der Kommission Mittel zur Verfügung, um die Mitgliedstaaten zur Einhaltung der Verträge anzuhalten.³⁶³ Diese Argumentation lässt erahnen, dass die „Kontroll-Problematik“ durchaus den Beteiligten bewusster und eigentlicher Kern der Rechtssache *van Gend & Loos* war. Nach Ansicht der drei beteiligten Mitgliedstaaten hielten die Gründungsverträge Mechanismen der gegenseitigen Überwachung der Mitgliedstaaten und Durchsetzungsinstrumente der Kommission vor. Der Hinweis hierauf verdeutlicht die Stoßrichtung der Argumentation der Mitgliedstaaten: Die vorhandenen Sicherungsmaßnahmen seien ausreichend und daher abschließend. Der Subjektivierung des Einzelnen zum Zwecke der Kontrolle bedürfe es mithin nicht. Der EuGH war in dieser Frage bekanntlich anderer Ansicht:

„Die Wachsamkeit der an der Wahrung ihrer Rechte interessierten Einzelnen stellt eine wirksame Kontrolle dar, welche die durch die Kommission und die Mitgliedstaaten gemäß den Artikeln 169 und 170 ausgeübte Kontrolle ergänzt.“³⁶⁴

Der EuGH bekennt in *van Gend & Loos* damit offen, dass der Einzelne in der Unionsrechtsordnung deshalb zu subjektivieren ist, weil dies die einheitliche Wirksamkeit des Unionsrechts insgesamt verbessert. Die Berechtigung des Einzelnen ist damit eine Methode zur Gewährleistung der Zielerreichung. Zwar steht die Subjektivierung des Einzelnen im Unionsrecht in engem Zusammenhang mit der dogmatischen Entwicklung der Kriterien für die unmittelbare Wirkung. *Van Gend & Loos* etabliert jedoch nicht nur die Subjektivierung des Einzelnen als solche, sondern hebt auch eine spezifische Funktion der Berechtigung des Einzelnen gegenüber der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts ab: Kontrolle und Sicherstellung der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts.³⁶⁵

(3) Einordnung in den prinzipientheoretischen Ansatz der Untersuchung

Der vorstehend beschriebene Wirkmechanismus unionsrechtlicher Individualberechtigung kann – wie bereits angedeutet – auch als Frage nach dem „Ob“ der Subjektivierung verstanden werden. Aus Sicht des prinzipientheoretischen Ansatzes kann die vorstehend diskutierte Funktion der Subjektivierung nämlich bereits greifen, sofern ein bestimmtes unionsrechtliches Regelungsmodul überhaupt mitgliedstaatlich subjektiviert ist. Unerheblich ist dabei, in welcher Teilrechtsordnung die Subjektivierung erfolgt und grundsätzlich auch, welchen Inhalt sie hat, d. h. ob sie etwa als Primär- oder Schadensersatzanspruch ausgestaltet ist.³⁶⁶ Im Hinblick auf eine etwa vorzunehmende Abwägung unter Beteiligung des Subprinzips funktio-

³⁶³ EuGH, Urt. v. 05.02.1963 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 S. 26 – *Van Gend & Loos*.

³⁶⁴ EuGH, Urt. v. 05.02.1963 – Rs. 26/62, ECLI:EU:C:1963:1 S. 26 f. – *Van Gend & Loos*.

³⁶⁵ Im Ergebnis übereinstimmend *Saurer*, Der Einzelne im europäischen Verwaltungsrecht, 2014, S. 27 ff.

³⁶⁶ Diesen Gedanken äußerte in anderem Zusammenhang soweit ersichtlich zuerst *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 197.

naler Subjektivierung sind diese Überlegungen insofern von Bedeutung, als der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie hinsichtlich des „Wie“ der Subjektivierung einer unionsrechtlichen Rechtsposition regelmäßig ein größer Ausgestaltungsspielraum verbleiben dürfte, diese mit anderen Worten kaum beschränkt wird. Auf der anderen Seite ist bereits das bloße „Ob“ der Subjektivierung einer unionsrechtlichen Position grundsätzlich von herausragender Bedeutung für die Sicherstellung von dessen einheitlicher Anwendung und damit dessen einheitlicher Wirksamkeit. So betrachtet stellen „Ob“ und „Wie“ der Subjektivierung verschiedene Stufen der Konkretisierung dar. Das „Ob“ steht auf der ersten Stufe und kann sich – vorbehaltlich eines entsprechenden Gewichts der jeweiligen unionsrechtlichen Bestimmung innerhalb des in Rede stehenden Regelungsakts – wegen seiner enormen Bedeutung für das Funktionieren des Binnenmarkts regelmäßig gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durchsetzen. Das „Wie“ der Subjektivierung setzt sich über mehrere Konkretisierungsstufen fort, wobei jede einzelne Stufe wegen der durch sie potentiell erfolgenden Beschränkung des Prinzips der Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten gesonderter Rechtfertigung durch das Subprinzip der funktionalen Subjektivierung bedarf.³⁶⁷

(4) Differenzierung zwischen „Ob“ und „Wie“ der Subjektivierung in der jüngeren EuGH-Rechtsprechung

Die *supra* herausgearbeiteten Überlegungen müssen sich gerade in einer so außerordentlich von Rechtsfortbildung gestalteten Rechtsordnung in der Judikatur des Europäischen Gerichtshofs wiederfinden lassen. Die Rechtssachen *Euromin Holdings (Cyprus) Limited* und *JP* eignen sich hierfür vorzüglich, da es sich bei diesen um Urteile des EuGH aus jüngerer Zeit handelt.

(a) Rechtssache *Euromin Holdings (Cyprus)*

Der Rechtssache *Euromin Holdings (Cyprus)* lag – was für die hiesige Untersuchung besonders wertvoll ist – eine übernahmerechtliche Pflichtangebotskonstellation zugrunde:

Nachdem die Klägerin des Ausgangsverfahrens, die *Euromin Holdings (Cyprus) Limited*, 93,24 % der stimmberechtigten Aktien einer lettischen Gesellschaft erworben hatte, war sie nach lettischem Übernahmerecht verpflichtet, ein Pflichtangebot zum Erwerb aller Aktien dieser Gesellschaft abzugeben.³⁶⁸ Zu diesem Zweck legte sie bei der lettischen Finanzmarktkommission einen Prospekt mit ihrem Rückkaufangebot vor, in dem sie einen Rückkaufpreis von EUR 3,12 je Aktie angab. Die Finanzmarktkommission wies diesen Preis als zu niedrig unter Berufung auf lettisches Recht zurück und gestattete stattdessen ein Pflichtangebot zu einem Preis von EUR 4,56 je Aktie. Hiergegen erhob die *Euromin Holdings (Cyprus) Limited* vor

³⁶⁷ Siehe hierzu *infra* S. 91 ff.

³⁶⁸ Vgl. hierzu und zum Folgenden EuGH, Urt. v. 10.12.2020 – Rs. C–735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 Rn. 18–27 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

dem örtlich zuständigen Verwaltungsgericht Klage auf Feststellung der Rechtswidrigkeit dieser Entscheidung und auf Ersatz des Schadens, der ihr durch diese Entscheidung entstanden sei. Der Finanzmarktkommission warf sie vor, diese habe in der streitigen Entscheidung den Preis der Aktie der lettischen Zielgesellschaft ungerechtfertigterweise erhöht, indem sie Vermögenswerte berücksichtigt habe, die dieser Gesellschaft nicht gehörten. Das lettische Verwaltungsgericht gab der Klage teilweise statt, stellte die Rechtswidrigkeit der streitigen Entscheidung fest und verurteilte die Finanzmarktkommission zur Zahlung von Schadensersatz in Höhe von 50 % des entstandenen Schadens. Sowohl die *Euromin Holdings (Cyprus) Limited* als auch die Finanzmarktkommission legten hiergegen Rechtsmittel vor der *Augstākā tiesa (Senāts)*, dem Obersten Gerichtshof in Lettland, ein. Nach Ansicht der Finanzmarktkommission habe das Gericht der ersten Instanz das lettische Übernahmerecht im Widerspruch zum Hauptzweck der Übernahmerichtlinie ausgelegt, der darin bestehe, die Interessen der Minderheitsaktionäre im Verfahren zur Festlegung des Preises der zu übernehmenden Aktien zu schützen. Dadurch, dass sie in die Berechnung des Rückkaufpreises der Aktien der lettischen Zielgesellschaft den Anteil der Minderheitsaktionäre dieser Gesellschaft am Kapital ihrer Tochtergesellschaften einbezogen habe, habe sie dem Zweck der Übernahmerichtlinie entsprochen. Die *Euromin Holdings (Cyprus) Limited* beehrte dagegen die Aufhebung des erstinstanzlichen Urteils, soweit ihr Antrag auf Ersatz des Schadens, der ihr durch die streitige Entscheidung entstanden sei, teilweise zurückgewiesen wurde. Zweifel bestanden insbesondere hinsichtlich der Unionsrechtskonformität des lettischen Staatshaftungsrechts, das die unbeschränkte Herabsetzung der Höhe der Entschädigung zulässt, wenn der erlittene Schaden EUR 1.422.872,- übersteigt. Nach Ansicht des Obersten Gerichtshofs war außerdem fraglich, ob alle Voraussetzungen für den Eintritt einer Staatshaftung vorlägen, insbesondere ob die anwendbaren Vorschriften der Übernahmerichtlinie dem Einzelnen Rechte verliehen. Das Gericht beschloss deshalb, das Verfahren auszusetzen und dem EuGH unter anderen folgende – hier interessierende – Frage zur Vorabentscheidung vorzulegen:

„Verleihen die auf die vorliegende Rechtssache anwendbaren Vorschriften der Richtlinie 2004/25 dem Einzelnen Rechte, d.h., ist diese Voraussetzung für das Entstehen einer mitgliedstaatlichen Haftung erfüllt?“³⁶⁹

Der EuGH beantwortet die sechste Frage zunächst in gewohnter Weise mit der Definition der drei bekannten Voraussetzungen der unionsrechtlichen Staatshaftung³⁷⁰:

³⁶⁹ EuGH, Urt. v. 10. 12. 2020 – Rs. C-735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 Rn. 34 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

³⁷⁰ Vgl. auch aus jüngerer Zeit auch EuGH, Urt. v. 28.07.2016 – Rs. C-168/15, ECLI:EU:C:2016:602 Rn. 22 – *Tomášová*; EuGH, Urt. v. 14.02.2013 – Rs. C-420/11, ECLI:EU:C:2013:166 Rn. 41 – *Leth*; EuGH, Urt. v. 09.12.2010 – Rs. C-568/08, ECLI:EU:C:2010:751 Rn. 87 – *Combinatie Spijker Infrabouw-De Jonge Konstruktie*; EuGH, Urt. v. 24.03.2009 – Rs. C-445/06, ECLI:EU:C:2009:178 Rn. 19 f. – *Danske Slagterier*.

„Die unionale Norm verfolgt den Zweck den Einzelnen Rechte zu verleihen, der Verstoß gegen diese Norm ist hinreichend qualifiziert, und zwischen diesem Verstoß und dem den Geschädigten entstandenen Schaden besteht ein unmittelbarer Zusammenhang“³⁷¹.

Sodann befasst sich der EuGH mit Art. 4 Abs. 6 der Übernahmerichtlinie³⁷², nach Lesart des lettischen Gerichts eine Norm, die es den Mitgliedstaaten anheimstellt, *ob und wie* sie Rechte der Parteien des Angebots im nationalen Recht etablieren. Hierzu hält der EuGH fest, dass den Mitgliedstaaten keinesfalls erlaubt sei, „davon abzu- sehen, den Parteien des Übernahmeangebots ein Verwaltungs- oder Gerichtsver- fahren zu ermöglichen.“³⁷³

Der EuGH bringt damit zum Ausdruck, dass die nationalen Rechtsordnungen zwar verhältnismäßig frei in der Ausgestaltung der Rechte der Parteien eines Angebots seien. Hiervon ist allerdings nicht die Frage umfasst, *ob* ein Rechtsbehelf ermöglicht sein muss. Der EuGH vollzieht in diesem Urteil die Kontrollfunktion der Individualberechtigung nach, die zum Wesenskern einer einheitlich wirksamen Unionsrechtsordnung gehört. Bestünde nämlich hinsichtlich einer zentralen Richt- linienbestimmung nicht die Möglichkeit, sie im konkreten Fall so vor ein nationales Gericht zu bringen, dass der EuGH über den Vorabentscheidungsmechanismus in den Stand gesetzt werden kann, Kontrolle über die einheitliche Anwendung und die bei Richtlinien besonders wichtige ordnungsgemäße Umsetzung auszuüben, wäre in Ansehung der Bedeutung und des Umfangs des Richtlinienrechts die Zielerreichung der Union insgesamt gefährdet.

(b) Rechtssache *JP*

Noch deutlicher als in der *Euromin Holdings (Cyprus)*-Entscheidung arbeitet der EuGH in der Rs. *JP* den Unterschied zwischen „Ob“ und „Wie“ der unionsrechtli- chen Individualberechtigung heraus. Dem Fall lag folgender Sachverhalt zugrun- de:³⁷⁴

³⁷¹ EuGH, Urt. v. 10. 12. 2020 – Rs. C–735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 Rn. 79 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

³⁷² Art. 4 Abs. 6 Übernahme-RL lautet: „Diese Richtlinie berührt weder die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Gerichte oder Behörden zu benennen, die für die Streitbeilegung und für Entscheidungen im Fall von Unregelmäßigkeiten im Verlauf des Angebotsverfahrens zustän- dig sind, noch die Befugnis der Mitgliedstaaten festzulegen, ob und unter welchen Voraus- setzungen die Parteien des Angebots Rechte im Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren geltend machen können. Die Richtlinie berührt insbesondere nicht die etwaige Befugnis der Gerichte eines Mitgliedstaats, die Eröffnung eines Gerichtsverfahrens abzulehnen sowie darüber zu entscheiden, ob durch ein solches Verfahren der Ausgang des Angebots beeinflusst wird. Diese Richtlinie berührt nicht die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Rechtslage in Bezug auf die Haftung von Aufsichtsstellen oder im Hinblick auf Rechtsstreitigkeiten zwischen den Parteien des Angebots zu bestimmen.“

³⁷³ EuGH, Urt. v. 10. 12. 2020 – Rs. C–735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 Rn. 84 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

³⁷⁴ Zum Sachverhalt vgl. EuGH, Urt. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022: 1015 Rn. 28–33 – *JP*.

Herr JP, wohnt im Ballungsraum Paris, wo die Grenzwerte für die Qualität der Umgebungsluft überschritten wurden. In diesem Kontext stellte der EuGH bereits fest, dass die Grenzwerte für Feinstaubpartikel (PM₁₀) von 2005 bis 2019 nicht eingehalten wurden.³⁷⁵ Der EuGH hatte zudem vorher schon festgestellt, dass die Grenzwerte für Stickoxide seit ihrer Festsetzung im Jahr 2010 überschritten worden waren.³⁷⁶ Auf nationaler Ebene kam der Conseil d'Etat zu im Wesentlichen zu den gleichen Ergebnissen.³⁷⁷ Herr JP trug vor, dass er seit Anfang der 2000er Jahre mit gesundheitlichen Problemen konfrontiert sei, die auf die örtliche Luftverschmutzung zurückzuführen seien. Er verlangte daher beim Tribunal administratif de Cergy-Pontoise zum einen vom Präfekten des zum Ballungsraum Paris gehörenden Départements Val-d'Oise die Ergreifung von Maßnahmen zur Einhaltung der Grenzwerte nach der Richtlinie 2008/50/EG über Luftqualität und saubere Luft für Europa. Zum anderen beantragte der Kläger im Ausgangsverfahren eine Entschädigung aus Staatshaftung in Höhe von 21 Mio. Euro für die verschiedenen Gesundheitsschäden, die ihm durch die Luftverschmutzung entstanden seien. Die schlechte Luftqualität beruhte seiner Ansicht nach gerade darauf, dass die französischen Behörden gegen ihre Verpflichtungen aus der Richtlinie 2008/50/EG³⁷⁸ verstoßen haben. Das französische Verwaltungsgericht erster Instanz wies die Klage von Herrn JP im Wesentlichen mit der Begründung zurück, dass die Art. 13³⁷⁹ und 23³⁸⁰ der RL 2008/50/

³⁷⁵ EuGH, Urt. v. 28.04.2022 – Rs. C–286/21, ECLI:EU:C:2022:319 – *Kommission/Frankreich*.

³⁷⁶ EuGH, Urt. v. 24.10.2019 – Rs. C–636/18, ECLI:EU:C:2019:900 – *Kommission/Frankreich*.

³⁷⁷ Conseil d'Etat, Urt. v. 04.08.2021, 428409 – *Association les Amis de la Terre France et autres*.

³⁷⁸ Richtlinie 2008/50/EG vom 21. Mai 2008 über Luftqualität und saubere Luft für Europa, ABl. L 152 vom 11.06.2008, S. 1, nachfolgend als RL 2008/50 bezeichnet.

³⁷⁹ Artikel 13 Abs. 1 der RL 2008/50 lautet: „Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass überall in ihren Gebieten und Ballungsräumen die Werte für Schwefeldioxid, PM₁₀, Blei und Kohlenmonoxid in der Luft die in Anhang XI festgelegten Grenzwerte nicht überschreiten. Die in Anhang XI festgelegten Grenzwerte für Stickstoffdioxid und Benzol dürfen von dem dort festgelegten Zeitpunkt an nicht mehr überschritten werden. Die Einhaltung dieser Anforderungen wird nach Anhang III beurteilt. Die in Anhang XI festgelegten Toleranzmargen sind gemäß Artikel 22 Absatz 3 und Artikel 23 Absatz 1 anzuwenden.“

³⁸⁰ Artikel 23 Abs. 1 der RL 2008/50 lautet: „Überschreiten in bestimmten Gebieten oder Ballungsräumen die Schadstoffwerte in der Luft einen Grenzwert oder Zielwert zuzüglich einer jeweils dafür geltenden Toleranzmarge, sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass für diese Gebiete oder Ballungsräume Luftqualitätspläne erstellt werden, um die entsprechenden in den Anhängen XI und XIV festgelegten Grenzwerte oder Zielwerte einzuhalten. Im Falle der Überschreitung dieser Grenzwerte, für die die Frist für die Erreichung bereits verstrichen ist, enthalten die Luftqualitätspläne geeignete Maßnahmen, damit der Zeitraum der Nichteinhaltung so kurz wie möglich gehalten werden kann. Die genannten Pläne können zusätzlich gezielte Maßnahmen zum Schutz empfindlicher Bevölkerungsgruppen, einschließlich Maßnahmen zum Schutz von Kindern, vorsehen. Diese Luftqualitätspläne müssen mindestens die in Anhang XV Abschnitt A aufgeführten Angaben umfassen und können Maßnahmen gemäß Artikel 24 umfassen. Diese Pläne sind der Kommission unverzüglich, spätestens jedoch zwei Jahre nach Ende des Jahres, in dem die erste Überschreitung festgestellt wurde, zu übermit-

EG dem Einzelnen keinen Anspruch auf Ersatz eines etwaigen durch die Verschlechterung der Luftqualität entstandenen Schadens verliehen. Das in zweiter Instanz zuständige Rechtsmittelgericht beschloss, das Verfahren auszusetzen und dem Gerichtshof folgende – hier interessierende – Frage zur Vorabentscheidung vorzulegen:

„Sind die anwendbaren Regelungen des Rechts der Europäischen Union, die sich aus Art. 13 Abs. 1 und Art. 23 Abs. 1 der Richtlinie 2008/50 ergeben, dahin auszulegen, dass sie dem Einzelnen bei einem hinreichend qualifizierten Verstoß eines Mitgliedstaats der Europäischen Union gegen die sich daraus ergebenden Verpflichtungen einen Anspruch darauf gewähren, von dem betreffenden Mitgliedstaat Ersatz für seine Gesundheit beeinträchtigende Schäden zu erlangen, die in unmittelbarem und sicherem Kausalzusammenhang mit der Verschlechterung der Luftqualität stehen?“³⁸¹

Kern des Rechtsstreits ist also die Frage, ob die Voraussetzungen des unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs vorliegen. Das vorlegende Gericht geht offensichtlich davon aus, dass das individuelle Recht als Tatbestandsvoraussetzung des unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs, für sich betrachtet identisch wäre mit dem individuellen Recht, in einem Gerichtsverfahren die Primärnorm geltend zu machen.

In bekannter Weise führt der EuGH in den Entscheidungsgründen seines Urteils zunächst in die allgemeinen Voraussetzungen des unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs ein. Hiernach wendet er sich der Frage zu, ob die erste Voraussetzung, d. h. das Vorliegen individueller Rechte mit dem Zweck bei Verstoß gegen das Unionsrecht Haftungsansprüche der Einzelnen gegen den Staat für diesem zuzurechnende Verstöße zu begründen, erfüllt ist.³⁸² Bereits die verwendete Formulierung macht deutlich, dass es nicht das „individuelle Recht“ als solches gibt, sondern entsprechend der hier vertretenen Konzeption nach spezifischen Funktionen zu differenzieren ist. Da die Staatshaftungsdogmatik nichts anderes ist als die Etablierung einer Steuerung „staatlichen Verhaltens“ durch Sanktion, prüft der EuGH im Folgenden, ob der RL 2008/50 ein individuelles Recht mit *dieser* Funktion entnommen werden kann. Hierzu hält er – in der Tat ungewohnt restriktiv – fest:

„teln. Müssen für mehrere Schadstoffe Luftqualitätspläne ausgearbeitet oder durchgeführt werden, so arbeiten die Mitgliedstaaten gegebenenfalls für alle betreffenden Schadstoffe integrierte Luftqualitätspläne aus und führen sie durch.“

³⁸¹ EuGH, Ur. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022:1015 Rn. 33 – *JP*.

³⁸² EuGH, Ur. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022:1015 Rn. 42 – *JP*: „In Anbetracht [...] ist folglich davon auszugehen, dass das vorlegende Gericht mit seiner ersten Vorlagefrage wissen möchte, ob Art. 13 Abs. 1 und Art. 23 Abs. 1 der Richtlinie 2008/50, die Art. 7 und 8 der Richtlinie 96/62, Art. 4 Abs. 1 und Art. 5 Abs. 1 der Richtlinie 1999/30 sowie die Art. 3 und 7 der Richtlinien 80/779 und 85/203 dahin auszulegen sind, dass sie bezwecken, dem Einzelnen individuelle Rechte zu verleihen, die für ihn einen Schadensersatzanspruch gegen einen Mitgliedstaat nach dem Grundsatz der Haftung des Staates für Schäden begründen können, die dem Einzelnen durch dem Staat zuzurechnende Verstöße gegen das Unionsrecht entstehen.“

„Zu den Art. [...] ist festzustellen, dass sie die Mitgliedstaaten verpflichteten, bei Überschreitungen von Grenzwerten Maßnahmen zu treffen [...]. Daraus folgt zwar, dass Art. [...] recht klare und genaue Verpflichtungen hinsichtlich des Ergebnisses vorsehen, das die Mitgliedstaaten sicherstellen müssen. Jedoch verfolgen diese Verpflichtungen, wie sich aus den Art. [...] ergibt, ein allgemeines Ziel des Schutzes der menschlichen Gesundheit und der Umwelt insgesamt. Abgesehen davon, dass die betreffenden Bestimmungen der Richtlinie 2008/50 [...] insoweit keine ausdrückliche Verleihung von Rechten an den Einzelnen beinhalten, erlauben die in diesen Bestimmungen vorgesehenen Verpflichtungen im Rahmen des oben genannten allgemeinen Ziels somit nicht die Annahme, dass Einzelnen oder Gruppen von Einzelnen aufgrund dieser Verpflichtungen im konkreten Fall implizit individuelle Rechte verliehen würden, deren Verletzung die Haftung eines Mitgliedstaats für Schäden, die dem Einzelnen entstanden sind, auslösen könnte.“³⁸³

Der EuGH stellt also fest, dass die RL 2008/50 ein individuelles Recht mit dem Zweck der Begründung einer Staatshaftung bei Nichterreichung der Richtlinienziele nicht enthält. Für die vorliegende Untersuchung interessanter sind die nun folgenden Ausführungen des EuGH, zu denen dieser sich angesichts der vom vorlegenden Gericht in den Vorlagefragen vorgenommenen Vermengung des individuellen Rechts im Zusammenhang mit dem unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruch und individuellen Rechten zu Kontrollzwecken genötigt sah:

„Im Übrigen vermag der Umstand, dass es den betroffenen Einzelnen, wenn ein Mitgliedstaat die Einhaltung der in Art. [...] genannten Grenzwerte nicht sichergestellt hat, möglich sein muss, bei den nationalen Behörden – gegebenenfalls durch Anrufung der zuständigen Gerichte – den Erlass der nach diesen Richtlinien erforderlichen Maßnahmen zu erwirken [...], an dieser Feststellung nichts zu ändern.

Insoweit ist darauf hinzuweisen, dass der Gerichtshof zu Art. 7 Abs. 3 der Richtlinie 96/62 festgestellt hat, dass natürliche oder juristische Personen, die unmittelbar von der Gefahr einer Überschreitung der Alarmschwellen oder der Grenzwerte betroffen sind, bei den zuständigen Behörden – gegebenenfalls unter Anrufung der zuständigen Gerichte – erwirken können müssen, dass beim Vorliegen einer solchen Gefahr ein Aktionsplan erstellt wird [...].“³⁸⁴

Der EuGH weist mit diesen Aussagen darauf hin, dass aus dem Umstand, dass eine unionale Norm kein individuelles Recht mit dem Zweck der Begründung mitgliedstaatlicher Staatshaftung enthalte, nicht geschlossen werden dürfe, die Geltendmachung der Primärnorm vor mitgliedstaatlichen Gerichten könne dem Einzelnen überhaupt versagt werden. Gerade diese Funktion der Subjektivierung ist nämlich Kernvoraussetzung der Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts, wie auch der EuGH in der Rs. *JP* hervorhebt:

³⁸³ EuGH, Urt. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022:1015 Rn. 53–56 – *JP*.

³⁸⁴ EuGH, Urt. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022:1015 Rn. 58, 59 – *JP*; vgl. in diesem Sinne auch EuGH, Urt. v. 25. 07. 2008 – Rs. C–237/07, ECLI:EU:C:2008:447 Rn. 39 – *Janecek*; EuGH, Urt. v. 19. 11. 2014 – Rs. C–404/13, ECLI:EU:C:2014:2382 Rn. 56 m. w. N. – *ClientEarth*; sowie EuGH, Urt. v. 19. 12. 2019 – Rs. C–752/18, ECLI:EU:C:2019:1114 Rn. 56 – *Deutsche Umwelthilfe*.

„Die so in der Rechtsprechung des Gerichtshofs anerkannte Möglichkeit, die sich insbesondere aus dem unionsrechtlichen Grundsatz der Effektivität ergibt – einer Effektivität, zu der die betroffenen Einzelnen berechtigterweise beitragen können, indem sie aufgrund ihrer besonderen Stellung Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren einleiten –, bedeutet jedoch nicht, dass die Verpflichtungen aus Art. [...] bezweckten, den Betroffenen individuelle Rechte im Sinne der ersten der drei in Rn. 44 des vorliegenden Urteils genannten Voraussetzungen [gemeint sind individuelle Rechte mit dem Zweck der Staatshaftung, Anm. d. Verf.] zu verleihen, und dass ein Verstoß gegen diese Verpflichtungen folglich geeignet wäre, eine Rechtsstellung zu verändern, die diese Bestimmungen für sie hätten schaffen sollen.“³⁸⁵

Wieder differenziert der EuGH zwischen den Funktionen der unionalen Individualberechtigung und stellt für die Kontrollfunktion zudem auf das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit ab.

(5) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich damit festhalten, dass sich die in dieser Untersuchung erkannte Differenzierung in der Dogmatik zur funktionalen Subjektivierung nach den unterschiedlichen Funktionen der Individualberechtigung auch in der Judikatur des EuGH widerspiegelt: Der EuGH trennt zwischen individuellen Rechten mit der Funktion der Steuerung des von der unionalen Primärnorm gebotenen staatlichen oder privaten Verhaltens mittels Sanktion und solchen individuellen Rechten, die zu Zwecken der Kontrolle der ordnungsgemäßen und einheitlichen Anwendung des Unionsrechts verliehen werden, also lediglich voraussetzen, dass sich der Einzelne auf eine bestimmte unionsrechtliche Regelung so vor mitgliedstaatlichen Gerichten berufen können muss, dass der EuGH über den Vorabentscheidungsmechanismus Kenntnis über die Anwendungssituation der betreffenden Unionsnorm im jeweiligen Mitgliedstaat erlangen kann. Dass nur wenige EuGH-Urteile das „Ob“ der Subjektivierung adressieren, dürfte im Ergebnis darauf zurückzuführen sein, dass die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen inhaltsleere Hüllen zur Subjektivierung einer Position nicht kennen und daher regelmäßig bereits die Vorlagefragen einer Vermengung von „Ob“ und „Wie“ der Subjektivierung unterliegen.

bb) Feinsteuerung zielkonformer Durchsetzung: „Wie“ der Subjektivierung

Wie bereits angedeutet bleibt das Subprinzip der funktionalen Subjektivierung allerdings nicht beim „Ob“ der Subjektivierung zu Kontrollzwecken stehen. Es kann grundsätzlich auf allen weiteren Konkretisierungsstufen bis hin zur vollständigen Determination Platz greifen, wobei jede Stufe der Konkretisierung gesonderter Rechtfertigung bedarf. Diese weiteren Konkretisierungsstufen können dogmatisch als „Wie“ der Subjektivierung beschrieben werden. Sie adressieren sämtlich – im

³⁸⁵ EuGH, Urt. v. 22. 12. 2022 – Rs. C–61/21, ECLI:EU:C:2022:1015 Rn. 62 – *JP*.

Gegensatz zum „Ob“ – nicht in erster Linie das Subprinzip der einheitlichen Anwendung, sondern das der praktischen Wirksamkeit. Dem „Wie“ der Subjektivierung geht es also, um im bereits verwendeten Bild zu bleiben, um die „Tiefenwirkung“ des Unionsrechts. Neben der schlichten Subjektivierung des Sollensgebots der unionalen Primärnorm kann sich die Subjektivierung von Rechtspositionen insbesondere bei der Sanktionierung von Unionsrechtsverstößen als geeignetes Instrument erweisen, um die praktische Wirksamkeit des Unionsrechts sicherzustellen.

Typischerweise trifft das Unionsrecht in den nämlichen Konstellationen auf eine seine praktische Wirksamkeit hemmende mitgliedstaatliche Rechtsumgebung. Nicht angesprochen sind Fälle direkter Kollision mit mitgliedstaatlichen Normen. In einem solchen Fall kann sich das Unionsrecht regelmäßig bereits aufgrund der durch den EuGH etablierten Vorrangregel durchsetzen. Vielmehr sind die Fälle der sogenannten „indirekten Kollision“³⁸⁶ gemeint. Der Begriff „indirekte Kollision“ beschreibt hiernach einen Zustand des mitgliedstaatlichen Rechtssystems, der die praktische Wirksamkeit der unionalen Primärnorm durch die Existenz oder Inexistenz bestimmter Regelungen infrage stellt.³⁸⁷

Grundsätzlich sind die Mitgliedstaaten auch insoweit verpflichtet, das Unionsrecht durchzusetzen.³⁸⁸ Die praktische Wirksamkeit unionaler Primärnormen kann – je nach Abwägungsergebnis im konkreten Fall – gerade auch die Etablierung von Unionsrechtsverstößen vorbeugenden Sanktionen erfordern.³⁸⁹ Die Rahmenbedingungen solcher Vorgaben des Unionsrechts waren bereits Gegenstand zahlreicher Judikate des EuGH. Bevor auf ausgewählte Entscheidungen eingegangen wird, soll die potentielle Eignung der Subjektivierung bei der Rechtsdurchsetzung (durch Sanktion) dem Grunde nach beleuchtet werden, da die Geeignetheit der Subjektivierung zur Herstellung einheitlicher Wirksamkeit notwendige Vorfrage ihrer Erforderlichkeit hierzu ist.³⁹⁰

³⁸⁶ Ebenfalls und insbesondere zum Begriff vgl. *Komendera*, Normenkonflikte zwischen EWG- und BRD-Recht – insbesondere indirekte Kollisionen, 1974, S. 3, 141; *Huthmacher*, Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts bei indirekten Kollisionen, 1985, S. 134 f.; *Weber*, EuR 1986, 1 (3); *Danwitz*, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 115; *Kruis*, Der Anwendungsvorrang des EU-Rechts in Theorie und Praxis, 2013, S. 102.

³⁸⁷ Ähnlich *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 181.

³⁸⁸ *Wagner*, AcP 206 (2006), 352 (418); *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 259; *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 180 f.; *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 33 ff.

³⁸⁹ Vgl. in diesem Zusammenhang auch *Seyr*, Der effet utile in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 348, die zutreffend hervorhebt, dass es „in der Systematik der Verträge begründet [liegt], [...] keine Gemeinschaft schaffen [zu] wollen, die nur Programmsätze oder unverbindliche Maßnahmen erlassen kann.“

³⁹⁰ Hierzu auch *infra* S. 95 ff.

(1) *Grundgedanke: Subjektivierung zur Nivellierung
typischer Schwächen des public enforcement*

Die Durchsetzung des Unionsrechts kann, dem Prinzip der Rechtsdurchsetzungsautonomie Rechnung tragend, grundsätzlich auf zwei Wegen erfolgen: Einmal durch behördliche Maßnahmen im Rahmen eines öffentlich-rechtlichen Verfahrens (*public enforcement*). Zum anderen in Gestalt eines von Privaten betriebenen Durchsetzungsverfahrens (*private enforcement*). Im konkreten Fall kann sich die durch die Rechtsdurchsetzungsautonomie grundsätzlich gewährte Gestaltungsfreiheit der Mitgliedstaaten aus Gründen der praktischen Wirksamkeit auf eine bestimmte Weise der Rechtsdurchsetzung verengen. In welchen Fällen eine derartige Verengung in Betracht kommt, ist einerseits anhand der konkreten Regelungsmaterie und andererseits durch Abwägung der Vor- und Nachteile der beiden Durchsetzungsarten zu bestimmen. Bevor auf die besonderen Vorteile des Einsatzes Privater eingegangen wird, sollen im Folgenden die typischen Schwächen des *public enforcement* als der in Kontinentaleuropa traditionellen Form der Rechtsdurchsetzung beleuchtet werden.

(a) Typische Schwächen des *public enforcement*

Die Analyse eines mitgliedstaatlichen Durchsetzungsmechanismus muss im Ausgangspunkt den rechtshistorischen Kontext bezüglich der Wahl der Teilrechtsordnung berücksichtigen.³⁹¹ Die Leistungsfähigkeit des Staates bei der Durchsetzung des Rechts wird je nach Gesellschaft unterschiedlich beurteilt. Während in den USA die staatliche Normdurchsetzung traditionell aufgrund (vermeintlicher) Anfälligkeit für Korruption oder staatliche Einflussnahme nachrangig ist,³⁹² herrscht in Deutschland Skepsis gegenüber privaten Klagen als Instrument zur Rechtsdurchsetzung.³⁹³ Aufgrund solcher ideologischer Paradigmata begegnet eine funktionale Betrachtungsweise oftmals starken Vorbehalten.³⁹⁴ Dennoch sollte die Tradition eines Staats hinsichtlich der Verortung von Durchsetzungsmechanismen jedenfalls unter dem Aspekt gewürdigt werden, dass bestehende Systeme und Institutionen gerade deshalb einen höheren Wirksamkeitsgrad versprechen, weil sie etabliert und gesellschaftlich anerkannt sind.³⁹⁵ Erfolgt die Rechtsdurchsetzung über *public enforcement*, sind regelmäßig verwaltungs- und strafrechtliche Maßnahmen bzw. Sanktionen involviert.

Verwaltungsrechtliche Normdurchsetzung erfolgt dabei vor allem im Wege der staatlichen Aufsicht, die nicht allgemein, sondern bereichs- und branchenspezifisch eingerichtet ist. Die zuständige Behörde kann bei einem Verstoß gegen eine Norm in

³⁹¹ Zum Ganzen *Franck*, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 40 ff.

³⁹² Vgl. zum Umweltrecht in den USA *Cane*, 41 Washburn L. J. (2002), 427.

³⁹³ Exemplarisch *Schmidt*, Aufgaben und Leistungsgrenzen der Gesetzgebung im Kartell-deliktsrecht, 1978, S. 43; vgl. auch aus jüngerer Zeit *Kern*, ZZPInt 12 (2007), 351 (360).

³⁹⁴ *Cane*, 41 Washburn L. J. (2002), 427 (458).

³⁹⁵ *Popper*, Conjectures and Refutations, 1963, S. 133 f.

der Regel alle erforderlichen Maßnahmen zur Durchsetzung des gebotenen Verhaltens einleiten. Da die Aufsichtsbehörde selbst mit Hoheitsgewalt ausgestattet ist, bedarf sie grundsätzlich – anders als der Privatmann – nicht der Mitwirkung anderer staatlicher Organe, um ihre Anordnungen durchzusetzen.³⁹⁶ Im Unterschied zu anderen Bereichen zeichnet sich das behördliche Handlungstableau zudem regelmäßig durch weitreichende Befugnisse beim Erlass einstweiliger Anordnungen aus.³⁹⁷ Die Verhängung von Bußgeldern hat im Vergleich zum allgemeinen Verwaltungsrecht ebenfalls eine hervorgehobene Bedeutung.³⁹⁸ Auch besondere Ermittlungs- und Zwangsbefugnisse sollen der Behörde die Informationsermittlung bei Bedarf erleichtern.³⁹⁹ Aufgrund der mittlerweile erheblich gestiegenen Komplexität der Wirtschaftsaufsicht wird allerdings seit einiger Zeit diskutiert, ob das Konzept „staatliche Aufsicht“ nicht an bedeutenden Defiziten leide.⁴⁰⁰ Einer der Gründe, die dieser These Vorschub leisten, besteht darin, dass Effektivität und Umfang staatlicher Aufsichtstätigkeit in der Hauptsache von den jeweils zur Verfügung stehenden personellen und finanziellen Ressourcen abhängen.⁴⁰¹ Diese sind begrenzt und in ihrem Umfang zudem den jeweiligen politischen Präferenzen unterworfen.⁴⁰² Dass die Aufsichtsbehörden etwa bei der Kontrolle komplizierter ökonomischer Sachverhalte an ihre Grenzen geraten, dürfte in der Natur der Sache liegen.⁴⁰³ Darüber hinaus werden immer wieder Bedenken an der für eine objektive Kontrolle unbedingt erforderlichen Distanz zwischen Behörde und Aufsichtssubjekt geäußert.⁴⁰⁴ Zudem hat Alexander Hellgardt jüngst auf den Fall *Wirecard* hingewiesen, der ein warnendes Beispiel dafür sein dürfte, dass die Aufsichtsunterworfenen im Einzelfall aufgrund politischer Überlegungen – etwa das Vorzeigeunternehmen im Bereich digitalisierter Zahlungsdienstleistungen durch Ermittlungen nicht zu diskreditieren – nicht mit der erforderlichen Intensität überwacht werden könnten.⁴⁰⁵

Nicht selten werden unionale Normen (kumulativ) auch durch *strafrechtliche Sanktionsandrohung* durchgesetzt. Im Bereich des Wirtschaftsrechts hat das Strafrecht daher vorwiegend eine präventive Funktion.⁴⁰⁶ Vor allen anderen Sanktionie-

³⁹⁶ *Leisner*, JZ 2006, 869 (873).

³⁹⁷ *Hecker*, Marktoptimierende Wirtschaftsaufsicht, 2007, S. 45.

³⁹⁸ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 20; *Hecker*, Marktoptimierende Wirtschaftsaufsicht, 2007, S. 104.

³⁹⁹ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 20.

⁴⁰⁰ Vgl. hierzu *Trute*, DVBl 1996, 950; *Lepsius*, Steuerungsdiskussion, Systemtheorie und Parlamentarismuskritik, 1999, S. 1 ff.

⁴⁰¹ *Linder*, Privatklage und Schadensersatz im Kartellrecht, 1980, S. 39; *Calliess*, in: FS Teubner, 2009, S. 465 (469).

⁴⁰² *Calliess*, in: FS Teubner, 2009, S. 465 (469); *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 21.

⁴⁰³ *Schmidt-Preuß*, VVDStRL 56 (1997), 160 (224 f.).

⁴⁰⁴ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 22.

⁴⁰⁵ Vgl. in ähnlichem Zusammenhang *Hellgardt*, RabelsZ 85 (2021), 459 (462).

⁴⁰⁶ Vgl. *Hassemer*, ZRP 1992, 378 (380 ff.).

rungsmöglichkeiten zeichnet sich die strafrechtliche Normdurchsetzung zwar durch ein gesteigertes Abschreckungspotential aus,⁴⁰⁷ ihre Schwäche besteht – zumindest im deutschen Recht – aber darin, dass Unternehmen nicht strafbar sind.⁴⁰⁸ Versuche, die Entscheidungsträger strafrechtlich zur Verantwortung zu ziehen, scheitern in der Praxis regelmäßig an verflochtenen Zuständigkeiten und undurchsichtiger Organisation. Die hierdurch entstehenden Beweisschwierigkeiten führen über den in *dubio pro reo*-Grundsatz häufig zur Straffreiheit. Aus unionsrechtlicher Perspektive krankt jedenfalls das deutsche Strafrecht als Sanktionsinstrument in methodischer Hinsicht wegen des in Art. 103 Abs. 2 GG normierten Analogieverbots an einer gewissen Steifheit. Eine unionsrechtskonforme Auslegung des Tatbestands wird nur in seltenen Fällen möglich sein. Ganz praktisch fehlen den Strafverfolgungsbehörden regelmäßig auch die personellen Kapazitäten, um ökonomisch komplizierte Sachverhalte gerichtsfest aufbereiten zu können.⁴⁰⁹

Ein funktionsorientierter Ansatz – wie er dem Unionsrecht immanent ist – sollte allerdings berücksichtigen, dass sich public enforcement und private enforcement nicht gegenseitig ausschließen.⁴¹⁰ Im besten Fall können die Nachteile des jeweils anderen Instruments kompensiert werden.⁴¹¹ Unter bestimmten Bedingungen kann eine vergleichende funktionale Analyse der Vor- und Nachteile von privater und öffentlich-rechtlicher Rechtsdurchsetzung unter Einbeziehung der Kombinationsmöglichkeiten beider Ansätze sogar darauf hindeuten, dass die optimale Lösung darin besteht, auf ein private enforcement zu verzichten.⁴¹² Daher kann es auch aus funktionaler Perspektive für einen Regelgeber die richtige Wahl sein, die Normdurchsetzung in den Händen der öffentlichen Hand zu monopolisieren.⁴¹³ Das Unionsrecht macht sich allerdings in besonderem Maße die Vorteile privater Rechtsdurchsetzung zunutze.⁴¹⁴ Deren Ausleuchtung gelten die folgenden Ausführungen.

(b) Vorteile des private enforcement in bestimmten Regelungskontexten

Gegenüber der Normdurchsetzung durch staatliche Stellen bietet die Mobilisierung privater Interessen in bestimmten Kontexten bedeutende Vorteile bei der Durchsetzung (unions-)rechtlicher Ge- oder Verbote. Einzelpersonen zeigen in der Regel mehr *Motivation* und *Ausdauer* bei der Verfolgung von Rechtsverstößen als

⁴⁰⁷ Kirchner, in: Ott/Schäfer (Hrsg.), Präventivwirkung zivil- und strafrechtlicher Sanktionen, 1999, S. 108 (112).

⁴⁰⁸ So auch Poelzig, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 23.

⁴⁰⁹ Beater, Unlauterer Wettbewerb, 2011, § 10 Rn. 3; Poelzig, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 23.

⁴¹⁰ Franck, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 41.

⁴¹¹ Shavell, Foundations of economic analysis of law, 2004, S. 589 f.; Franck, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 42 m. w. N.

⁴¹² Franck, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 43.

⁴¹³ Cane, 41 Washburn L. J. (2002), 427 (466 f.).

⁴¹⁴ Franck, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 44.

Behörden, insbesondere wenn sie selbst direkt betroffen sind oder von der erfolgreichen Durchsetzung ihrer Rechte profitieren.⁴¹⁵ Im Gegensatz dazu hat der durchschnittliche Beamte der Aufsichtsbehörde meist kein persönliches Interesse an der Umsetzung von rechtlichen Ge- oder Verboten, was mitunter zu Durchsetzungsdefiziten führen kann. Darüber hinaus kann die Aufsicht geschwächt sein, wenn der Staat selbst als Marktteilnehmer auf dem überwachten Markt tätig ist oder zumindest eigene Interessen verfolgt, die nicht unmittelbar mit der eigentlichen Aufsichtstätigkeit in Zusammenhang stehen.⁴¹⁶ Noch bedeutender ist die Hebung gegenüber den Behördenkenntnissen *überlegenen privaten Wissens*.⁴¹⁷ In der Rs. *Muñoz* brachte der EuGH diesen Aspekt wie folgt zum Ausdruck:

„Eine solche Klagebefugnis verstärkt nämlich die Durchsetzungskraft der gemeinschaftsrechtlichen Regelung der Qualitätsnormen. Sie ergänzt die Tätigkeit der Stellen, die in den Mitgliedstaaten für die Durchführung der in dieser Regelung vorgesehenen Kontrollen zuständig sind, und trägt damit dazu bei, oft nur schwer aufzudeckende Praktiken zu unterbinden, die den Wettbewerb verfälschen könnten. So gesehen sind Klagen von Konkurrenten vor nationalen Gerichten besonders geeignet, wesentlich zur Sicherung eines lauter Handels und der Markttransparenz in der Gemeinschaft beizutragen.“⁴¹⁸

Während die Aufsichtsbehörden nämlich „von außen“ überwachen müssen, um Normverstöße detektieren zu können, sind Private teilweise unmittelbar beteiligt und verfügen oft über einen Informationsvorsprung. Ein entsprechender Wissensvorsprung Privater gegenüber der zuständigen Behörde wird also regelmäßig dann bestehen, wenn der Unionsrechtsverstoß gerade für den Marktteilnehmer offen zu Tage liegt, der Behörde aber typischerweise verborgen bleibt.⁴¹⁹ Insoweit ist zu bedenken, dass eine Behörde nicht dauerhaft, sondern anlassbezogen ermittelt.

Ein weiterer Vorteil des private enforcement besteht in der *vereinfachten Korrekturmöglichkeit* praktisch dysfunktionaler Sanktionsmechanismen.⁴²⁰ Der für Private eröffnete Gerichtszugang legt die praktische Wirksamkeit von Sanktionsmechanismen verhältnismäßig einfach frei.⁴²¹ Der EuGH kann über den Vorabentscheidungsmechanismus bei nicht wirksamer Sanktionierung rechtsprechend feinsteuern. Im Bedarfsfall kann auch der Unionsgesetzgeber aufgrund auf diese Weise erlangter Erkenntnisse legislatorisch tätig werden.

⁴¹⁵ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 569; zu Schadensersatzansprüchen der Unionsbürger betreffend die Durchsetzung der Rechte des digitalen Binnenmarktes vgl. *Hornkohl*, EuZW 2024, 941.

⁴¹⁶ *Calliess*, NJW 2003, 97 (101).

⁴¹⁷ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 570; *Franck*, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 45.

⁴¹⁸ EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C–253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 31 – *Muñoz*.

⁴¹⁹ Im Ergebnis übereinstimmend auch *Agstner/Poelzig*, Enforcement of Takeover Law, Juli 2024, S. 3 ff., abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4851833 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024).

⁴²⁰ *Koch*, Prozeßführung im öffentlichen Interesse, 1983, S. 95.

⁴²¹ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 571.

Die situative Überlegenheit eines private enforcement erfordert allerdings im Ausgangspunkt nicht zwingend, dass die von Privaten auszuführende Normdurchsetzung mit privatrechtlichen Instrumenten erfolgen muss.⁴²² Privat verfügbares Wissen kann auch in behördliche Verfahren eingeführt werden, etwa indem Einzelnen Beschwerde- und Klagebefugnisse oder anderweitige Verfahrensrechte verliehen werden. Zudem gilt es zu bedenken, dass Behörden aufgrund des ihnen üblicherweise eingeräumten Ermessensspielraums fachliche Erwägungen sowie aktuelle Entwicklungen deutlich flexibler berücksichtigen können, als das etwa bei Gerichten der Fall ist.⁴²³ Für eine aufsichtsbehördliche Ausgestaltung kann letztlich auch der Zeitfaktor sprechen.

*(2) Einordnung in den prinzipientheoretischen Ansatz der Untersuchung:
stufenweise Rechtfertigung inhaltlicher Konkretisierungen
der Subjektivierung*

Dem Untersuchungsaufbau folgend ist nun fraglich, ob sich das „Wie“ der Subjektivierung in den hier vertretenen prinzipientheoretischen Ansatz einordnen lässt: Die inhaltliche Anreicherung einer subjektivierten Rechtsposition kann als stufenweise Konkretisierung verstanden werden. Im Kontext der hier zugrunde gelegten Konzeption stellt sich jede Konkretisierungsstufe damit als erneut rechtfertigungsbedürftige Einschränkung des Prinzips der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie dar. Dabei muss jede Konkretisierungsstufe für die Erreichung des im konkreten Fall herzustellenden Maßes einheitlicher Wirksamkeit bzw. ihrer Subprinzipien erforderlich sein. In Einzelfällen kann der mitgliedstaatliche Ausgestaltungsspielraum auf diese Weise stark determiniert sein. Notwendige Vorfrage der Erforderlichkeit einer Konkretisierungsstufe ist allerdings ihre Geeignetheit zur Erreichung des erstrebten Maßes einheitlicher Wirksamkeit. Liegt einem unionsrechtlichen Regelungsmodul daher konkret-typisiert⁴²⁴ ein Sachverhalt zugrunde, in welchem der Private den Unionsrechtsverstoß nicht registriert, wird man Instrumente des private enforcement nicht als zielführend qualifizieren können. Auf prinzipientheoretischer Ebene muss ein solcher Befund vielmehr dazu führen, dass sich ein bestimmter Konkretisierungsgrad der unionsrechtlichen Individualberechtigung mangels Geeignetheit zur Förderung der praktischen Wirksamkeit nicht gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie zu behaupten vermag.

In diese Überlegungen fügt sich, dass der EuGH in einigen Fällen unter Bezugnahme auf das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit unionsrechtliche Vor-

⁴²² Vgl. zum Kartellrecht *Möschel*, WuW 2007, 483 (489); *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 571; umfassend *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 196 ff.

⁴²³ *Beater*, Unlauterer Wettbewerb, 2011, § 1 Rn. 25.

⁴²⁴ Zur Relevanz des konkret-typisierten Falles vgl. *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 64 m. w. N. in Fn. 259.

gaben zur inhaltlichen Konkretisierung subjektivierter Rechtspositionen festgelegt hat. Insoweit existieren Beispiele für verschiedene Konkretisierungsstufen. So hat der EuGH in der Rs. *Muñoz* im dort relevanten Regelungskontext die Etablierung eines private enforcement in Gestalt zivilprozessualer Klagemöglichkeiten für erforderlich gehalten. In der Rs. *Courage* ging er sogar noch darüber hinaus und gab vor, dass das zu etablierende private enforcement zwingend als Schadensersatzanspruch ausgestaltet sein müsse.⁴²⁵

(3) Konkretisierungsstufen der Subjektivierung in der EuGH-Judikatur

Auch die bisher gefundenen Ergebnisse zum „Wie“ der Subjektivierung müssen sich in der Judikatur des EuGH widerspiegeln. Die folgenden Ausführungen behandeln daher eine Auswahl an prominenter EuGH-Rechtsprechung mit Bezug zu konkretisierten unionsrechtlichen Vorgaben betreffend subjektive Rechtspositionen mit Bezug zur „Tiefenwirkung“ des Unionsrechts. Diese fügt sich in den hier vertretenen Ansatz ein, da sie zeigt, dass die inhaltliche Konkretisierung subjektiver Rechtspositionen gestuft ist. Zudem wird deutlich, dass die Erforderlichkeit einer inhaltlichen Konkretisierung stark vom Bestimmtheitsgrad der durchzusetzenden unionalen Norm abhängt. Wenn eine Regelung schon auf Unionsebene einen Wirksamkeitsspielraum infolge inhaltlicher Unbestimmtheit inkorporiert, kann sich das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie regelmäßig nicht mit dem Erfordernis einer inhaltlich konkretisierten subjektiven Position durchsetzen. Dieser Aspekt ist besonders im Richtlinienrecht relevant, das zwar nicht notwendig, gleichwohl aber in aller Regel, einen geringeren inhaltlichen Grad an Bestimmtheit aufweist als andere Rechtsquellen.

(a) Durchsetzung des EU-Lauterkeitsrechts – Erforderlichkeit eines private enforcement in der Rs. *Muñoz*

In der Rs. *Muñoz* hatte der EuGH über die *Erforderlichkeit* privater Rechtsdurchsetzung zu befinden. Das Judikat hält im konkreten Regelungskontext die Etablierung eines private enforcement zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit für erforderlich,⁴²⁶ wobei der EuGH ausdrücklich auf die Vorteile privaten Wissensvorsprungs gegenüber behördlicher Aufsicht Bezugnimmt.⁴²⁷ Dem Rechtsstreit lag folgender Sachverhalt zugrunde:

Auf eine Vorlage des britischen Court of Appeal war fraglich, inwiefern die VO (EG) Nr. 2200/96⁴²⁸ eine Pflicht begründet, dass im Gebiet der EU im Obst- oder Gemüsehandel tätige Firmen Wettbewerber im Wege einer zivilrechtlichen Klage

⁴²⁵ EuGH, Urt. v. 20.09.2001 – Rs. C–453/99, ECLI:EU:C:2001:465 Rn. 26 f. – *Courage*.

⁴²⁶ EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C–253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 30 – *Muñoz*.

⁴²⁷ EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C–253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 31 – *Muñoz*.

⁴²⁸ Verordnung (EG) Nr. 2200/96 des Rates vom 28. Oktober 1996 über die gemeinsame Marktorganisation für Obst und Gemüse, ABl. L 297, 1.

zur Einhaltung der durch die Verordnung vorgegebenen Standards anhalten können sollen.⁴²⁹ Der EuGH bejahte dies im Ergebnis. Im Unterschied zur Rs. *Courage* legte sich der EuGH in der Rs. *Muñoz* jedoch nicht auf die Vorgabe eines bestimmten Anspruchsinhalts fest. Dies mag auch darauf zurückzuführen sein, dass im Ausgangsverfahren sowohl Unterlassungs- und Beseitigungsansprüche als auch Schadensersatzansprüche geltend gemacht wurden, die zunächst mit der Begründung abgelehnt wurden, aus der Verordnung ergebe sich kein zivilprozessual einklagbares Recht.⁴³⁰ In erster Linie handelt es sich aber nach der hier vertretenen Konzeption um eine nicht weitergehend rechtfertigbare Konkretisierung unionsrechtlicher Subjektivierungsvorgaben. Denn die der praktischen Wirksamkeit hier entgegenstehende Ausgestaltung der behördlichen Aufsicht ist schon dann optimiert, wenn ein private enforcement in Gestalt einer zivilprozessualen Klagemöglichkeit überhaupt besteht. Unerheblich dürfte demgegenüber sein, ob das insoweit erforderliche private enforcement gerade als Schadensersatzanspruch oder anderweitig ausgestaltet ist. Hätte die praktische Wirksamkeit eine weitergehende inhaltliche Konkretisierung erfordert, wäre die sprachliche Präformation der Vorlagefrage nicht geeignet gewesen, den EuGH von der Formulierung diesbezüglicher Vorgaben abzuhalten.

(b) Durchsetzung des EU-Kartellrechts – Erfordernis eines private enforcement in Gestalt eines Schadensersatzanspruchs in der Rs. *Courage*

Eine solche Vorgabe formulierte der EuGH dagegen in der Rs. *Courage*: Die Brauerei *Courage Ltd.* vereinbarte im Jahr 1990 mit einem weiteren Unternehmen, die von ihnen verpachteten Pubs neu zu organisieren.⁴³¹ Hierzu übertrugen sie die Pubs auf eine Joint Venture-Gesellschaft und legten fest, dass die Pächter der Pubs ihr Bier ausschließlich bei der Courage-Brauerei zu beziehen hatten. Später pachtete Herr Crehan unter Geltung der entsprechenden Bezugsverpflichtung einen Pub. Als er geliefertes Bier nicht bezahlte, erhob die Courage-Brauerei Klage auf Zahlung des Restkaufpreises. Herr Crehan verteidigte sich damit, dass die Bezugsverpflichtung gegen Art. 101 AEUV⁴³² verstoße. Aus diesem Grund machte er außerdem im Wege der Widerklage Schadensersatzansprüche geltend. Nach britischer Rechtslage hätten Herrn Crehan grundsätzlich auch im Falle des gesicherten Verstoßes gegen Art. 101 AEUV keine Schadensersatzansprüche zugestanden. Hiervon ließ sich der EuGH nicht beirren und bejahte entsprechende Schadenersatzansprüche wegen Verstoßes gegen das Wettbewerbsverbot des Art. 101 AEUV. In den Entscheidungsgründen rekurrierte der EuGH dabei ausdrücklich auf die wirksamkeitsför-

⁴²⁹ EuGH, Urt. v. 17. 09. 2002 – Rs. C–253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 23 – *Muñoz*.

⁴³⁰ Zutreffend *Franck*, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 205 f.

⁴³¹ Zum Sachverhalt vgl. EuGH, Urt. v. 20. 09. 2001 – Rs. C–453/99, ECLI:EU:C:2001:465 Rn. 1–16 – *Courage und Crehan*.

⁴³² Damals enthalten in Art. 81 EGV.

dernden Vorteile privater Rechtsdurchsetzung in Gestalt von *Schadensersatzansprüchen*.⁴³³

Das Besondere an der Entscheidung des EuGH in der Rs. *Courage* ist der weitgehende Konkretisierungsgrad der unionsrechtlichen Vorgaben zur Subjektivierung einer unionsrechtlichen Position. Der EuGH stellt fest das im konkret-typisierten Fall nicht nur an sich eine Subjektivierung zu erfolgen hat, sondern auch, dass es sich bei dieser um einen Schadensersatzanspruch handeln muss. Begründet wird dies wiederum mit der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts.

(c) EuGH-Judikatur zur Durchsetzung von Richtlinienumsetzungsrecht – Bestätigung des prinzipientheoretischen Ansatzes

In den prinzipientheoretischen Ansatz der Untersuchung fügen sich auch diejenigen Judikate, die von Teilen der Literatur bisweilen (zu recht) als Beleg gegen eine *automatisierte* Ableitung eines Erfordernisses von *private enforcement* angeführt werden.⁴³⁴ Hierbei handelt es sich um die Entscheidungen in den Rechtssachen *Genil* 48⁴³⁵ und *Schmitt*⁴³⁶:

In der Rs. *Genil* 48 war aufgrund einer Vorlagefrage des Juzgado de Primera Instancia n°12 de Madrid fraglich, wie Verstöße die Richtlinie 2004/39/EG⁴³⁷ („MiFID I“) zu sanktionieren seien. Konkret ging es um die Frage, welche vertraglichen Konsequenzen der Verstoß eines Wertpapierdienstleisters gegen seine Verpflichtung, über die eigene Gewinnspanne beim Verkauf von Indexzertifikaten aufzuklären, haben soll. Der EuGH entschied, dass in Ermangelung *bestimmter* unionsrechtlicher Vorgaben den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen überlassen

⁴³³ Vgl. EuGH, Urt. v. 20.09.2001 – Rs. C-453/99, ECLI:EU:C:2001:465 Rn. 26 f. – *Courage*: „Die volle Wirksamkeit des Artikels 85 EG-Vertrag und insbesondere die praktische Wirksamkeit des in Artikel 85 Absatz 1 ausgesprochenen Verbots wären beeinträchtigt, wenn nicht jedermann Ersatz des Schadens verlangen könnte, der ihm durch einen Vertrag, der den Wettbewerb beschränken oder verfälschen kann, oder durch ein entsprechendes Verhalten entstanden ist. Ein solcher Schadensersatzanspruch erhöht nämlich die Durchsetzungskraft der gemeinschaftlichen Wettbewerbsregeln und ist geeignet, von – oft verschleierte – Vereinbarungen oder Verhaltensweisen abzuhalten, die den Wettbewerb beschränken oder verfälschen können. Aus dieser Sicht können Schadensersatzklagen vor den nationalen Gerichten wesentlich zur Aufrechterhaltung eines wirksamen Wettbewerbs in der Gemeinschaft beitragen.“

⁴³⁴ *Ackermann*, ZEuP 2018, 741 (776).

⁴³⁵ EuGH, Urt. v. 30.05.2013 – Rs. C-604/11, ECLI:EU:C:2013:344 – *Genil* 48.

⁴³⁶ EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C-219/15, ECLI:EU:C:2017:128 – *Schmitt*.

⁴³⁷ Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. L 145, 1.

bleibe, die vertraglichen Konsequenzen eines Verstoßes festzulegen, wobei die Grundsätze der Äquivalenz und Effektivität zu berücksichtigen seien.⁴³⁸

Teile der Literatur wollen die Entscheidung in unterschiedlichen Regelungskontexten als Beweis für das Fehlen eines generellen Erfordernisses privater Rechtsdurchsetzung anführen und argumentieren, die EuGH-Rechtsprechung zum private enforcement sei singulär und nicht verallgemeinerungsfähig.⁴³⁹ Richtigerweise ist die Entscheidung allerdings Ausdruck und Bestätigung des hier zugrunde gelegten prinzipientheoretischen Ansatzes. Die Intensität mit der sich eine unionale Primärnorm über das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie behaupten kann, hängt vom inhaltlichen Bestimmtheitsgrad ebendieser Norm ab. Eine Norm mit geringerer inhaltlicher Bestimmtheit lässt bereits aus sich heraus einen Wirksamkeitsspielraum zu, der auch über das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit nicht verengt werden kann. Der Rs. *Genil* 48 lag eine Richtlinie zugrunde. Bei diesen besteht wenn auch nicht notwendig so doch regelmäßig – den primärrechtlichen Vorgaben Rechnung tragend – ein erhöhtes Maß an inhaltlicher Unbestimmtheit. Diese Unbestimmtheit berücksichtigte der EuGH auch im Zuge seiner Abwägung mit dem Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie.⁴⁴⁰

Im Lichte dieser Erkenntnis ist auch die Entscheidung des EuGH in der Rs. *Schmitt*⁴⁴¹ zu betrachten: Frau Schmitt ließ sich in der BRD Brustimplantate einsetzen, die in Frankreich hergestellt worden waren. Die inzwischen insolvente Herstellerin dieser Implantate hatte den TÜV Rheinland mit der Überprüfung ihres Qualitätssicherungssystems beauftragt. Dieser hatte von 1998 bis 2008 mehrere Kontrollen durchgeführt. Eine Prüfung der Geschäftsunterlagen oder eine Produktprüfung unterblieben jedoch.⁴⁴² Später stellte sich heraus, dass die Brustimplantate unter Verwendung unzulässiger Materialien angefertigt worden waren. Als Frau Schmitt dies erfuhr, ließ sie sich ihre Implantate entfernen. Im Schadensersatzprozess gegen den TÜV Rheinland argumentierte Frau Schmitt, der TÜV Rheinland hätte durch Einsichtnahme in die Geschäftsunterlagen erkennen können und müssen, dass das bei der Produktion verwandte Material unzulässig sei. Ihre Klage blieb allerdings zunächst erfolglos. Das Berufungsgericht stellte fest, der TÜV Rheinland hafte nicht unter dem Gesichtspunkt einer Pflichtverletzung im Rahmen

⁴³⁸ EuGH, Urt. v. 30.05.2013 – Rs. C–604/11, ECLI:EU:C:2013:344 Rn. 57 – *Genil* 48; bestätigt später in EuGH, Urt. v. 03.12.2015 – Rs. C–312/14, ECLI:EU:C:2015:794 Rn. 79 – *Banif Plus Bank*.

⁴³⁹ Cless, Unionsrechtliche Vorgaben für eine zivilrechtliche Haftung bei Marktmissbrauch, 2018, S. 83; Mörsdorf, RabelsZ 83 (2019), 797 (833 f.); Gansmeier, Ad-hoc-Publizität und Informationshaftung, 2022, S. 174; Grigoleit, ZIP 2023, 221 (232).

⁴⁴⁰ Ähnlich Franck, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 268 f.; Poelzig, ZVglRWiss 117 (2018), 505 (512 f.).

⁴⁴¹ EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 – *Schmitt*.

⁴⁴² Zum Sachverhalt vgl. EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 Rn. 26 – *Schmitt*.

eines Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter, da der zwischen dem TÜV Rheinland und der Herstellerin geschlossene Vertrag rein privatrechtlich und Frau Schmitt in diesen nicht eingebunden sei. Sinn und Zweck der Tätigkeit des TÜV Rheinland sei nicht der Schutz Dritter, vielmehr diene die Zertifizierungstätigkeit nur dazu, die Einhaltung der Voraussetzungen für das Inverkehrbringen von Medizinprodukten zu gewährleisten. Durch die Einbeziehung Dritter in den Schutzbereich des Vertrags gegen den Willen der Vertragsparteien und ohne ein entsprechendes berechtigtes Interesse würde die Haftung der benannten Stelle uferlos ausgeweitet. Im Übrigen hafte der TÜV Rheinland auch nicht nach Deliktsrecht, da die sog. benannte Stelle in der Richtlinie allgemein und der TÜV Rheinland hier nicht zum Schutz der Patienten tätig werde. Frau Schmitt legte daraufhin Revision beim BGH ein.⁴⁴³ Nach dessen Auffassung kam es für die Entscheidung des Rechtsstreits maßgeblich darauf an, ob § 6 Abs. 2 Satz 1 MPG als Schutzgesetz anzusehen sei. Insoweit komme es wiederum entscheidend auf Inhalt und Zweck der zugrundeliegenden Richtlinie an, weshalb er diese Frage dem EuGH vorlegte.

Dieser rekurrierte zunächst auf die Rs. *Paul*,⁴⁴⁴ wonach allein der Umstand, dass eine Richtlinie auch dem Schutz des Geschädigten diene, nicht notwendig geschlossen werden könne, dass dem Einzelnen gegen die Aufsichtsstellen ein *Schadensersatzanspruch* zustehen müsse.⁴⁴⁵ Dem folgend entschied der EuGH in der Rs. *Schmitt*, dass sich ein etwaiger Schadensersatzanspruch – im Rahmen der Äquivalenz und der Effektivität – nach dem jeweiligen mitgliedstaatlichen Recht richte.⁴⁴⁶ Weil der EuGH zuvor allerdings festgestellt hatte, dass die Richtlinie auch dem Schutz der Produktempfänger diene, lag es für den BGH mit Rücksicht auf das Äquivalenzgebot nahe, gleichwohl einen deliktischen Anspruch zuzusprechen.⁴⁴⁷

(4) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich damit in Ansehung der gefundenen Ergebnisse zunächst festhalten, dass auch in der EuGH-Judikatur keine *automatischen* Subjektivierungsvorgaben existieren. Vielmehr fügen sich die diskutierten Judikate in die hier vorgeschlagene Konzeption ein, wonach stets im Einzelfall eine regelungskontextbezogene Abwägung zwischen einheitlicher Wirksamkeit des Unionsrechts und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie stattzufinden hat. Letztere wird dabei insbesondere durch das Maß der auf unionsrechtlicher Ebene vorzufindenden normativen Bestimmtheit beeinflusst. Gleichwohl wird man zu kritisieren haben, dass der EuGH seine Ausführungen in den Rs. *Courage* und *Muñoz* darauf stützte, dass die praktische Wirksamkeit der jeweils betroffenen unionalen Normen die Möglichkeit einer zivilrechtlichen Normdurchsetzung voraussetze, da

⁴⁴³ EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 Rn. 28 ff. – *Schmitt*.

⁴⁴⁴ EuGH, Urt. v. 12.10.2004 – Rs. C–222/02, ECLI:EU:C:2004:606 Rn. 40, 47 – *Paul*.

⁴⁴⁵ EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 Rn. 55 f. – *Schmitt*.

⁴⁴⁶ EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 Rn. 59 – *Schmitt*.

⁴⁴⁷ Vgl. Leitsatz in BGH, Urt. v. 27.02.2020 – VII ZR 151/18, NJW 2020, 1514.

durch eine solche die Durchsetzungskraft des Unionsrechtsverstärkt werde.⁴⁴⁸ Auf die nachfolgende Frage der *Erforderlichkeit* zusätzlicher inhaltlicher Konkretisierung der Subjektivierung ging der EuGH dagegen nicht ein. Der Verzicht auf eine Erörterung des Rechtsdurchsetzungsniveaus bedeutet dabei aber nicht, dass es aus Sicht des EuGH auf die Feststellung eines etwaigen Durchsetzungsdefizits überhaupt nicht ankommen soll, da die Durchsetzung durch Etablierung eines private enforcement nicht verschlechtert, sondern nur verbessert werden könnte. Dem wäre entgegenzuhalten, dass hierdurch die Natur des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit verkannt würde, die gerade nicht als unbedingtes Effektivierungsgebot europarechtlicher Vorgaben wirkt. Vielmehr hat eine umfassende Abwägung mit widerstreitenden Prinzipien und Regeln im Einzelfall zu erfolgen. Es bleibt daher unter Zugrundelegung der hier vertretenen Konzeption nur, dass der EuGH das Wirksamkeitsdefizit in den genannten Judikaten implizit vorausgesetzt hat.⁴⁴⁹

Zum „Wie“ der Subjektivierung lässt sich damit festhalten, dass anhand der konkreten Regelungsmaterie entschieden werden muss, inwiefern eine inhaltliche Konkretisierung der Subjektivierung der einheitlichen Anwendung oder der praktischen Wirksamkeit der betreffenden unionalen Norm zuträglich sein kann. Unionsrechtlich zwingend vorgegeben sind derartige Konkretisierungen aber nicht schon dann, wenn sie zur Förderung der einheitlichen Wirksamkeit potentiell geeignet sind. Vielmehr muss jede Konkretisierungsstufe der Subjektivierung auch erforderlich sein, um die Vorgaben der einheitlichen Wirksamkeit zu wahren.

cc) Abwägungsstruktur einer funktionalen Subjektivierung

Die vorstehenden Ausführungen lassen die Frage unbeantwortet, nach welcher konkreten Struktur eine bestimmte mitgliedstaatliche Durchsetzung einer unionsrechtlichen Position daraufhin zu untersuchen ist, ob sie eine Subjektivierung enthalten muss. Die hier zugrunde gelegte Konzeption legt insoweit eine wie folgt strukturierte Abwägung zugrunde.

(1) Erforderlichkeit einer Subjektivierung infolge des Subprinzips der einheitlichen Anwendung

Ob das Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts im konkreten Fall eine Subjektivierung erfordert, ist stets durch Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien zu beantworten. Wie bereits diskutiert, beruht die Verwirklichung dieses Subprinzips im Wesentlichen auf dem Funktionieren des Vorabentscheidungsverfahrens. Damit dieses funktionieren kann, müssen die mitgliedstaatlichen Rechts-

⁴⁴⁸ EuGH, Urt. v. 20.09.2001 – Rs. C-453/99, ECLI:EU:C:2001:465 Rn. 27 – *Courage*; EuGH, Urt. v. 17.9.2002 – Rs. C-253/00, ECLI: EU:C:2002:497 Rn. 31 – *Muñoz*.

⁴⁴⁹ Ebenfalls kritikwürdig ist, dass der EuGH zu keinem Zeitpunkt „mildere Mittel“, also andere denkbare Mechanismen, über die das implizit vorausgesetzte Wirksamkeitsdefizit gehoben werden könnte, diskutiert.

ordnungen subjektive Rechtspositionen enthalten. Dabei liegt es im Wesen der hier vertretenen Prinzipientheorie, dass nicht jede Einzelnorm des Unionsrechts aus diesem Grund mitgliedstaatlich zu subjektivieren ist. Vielmehr müssen zunächst die Kernelemente eines Rechtsakts durch sorgfältige Auslegung identifiziert werden. Steht etwa eine Richtlinie im Fokus der Betrachtungen, ist zu eruieren, welche Richtlinienbestimmungen das Erreichen des Richtlinienziels sicherstellen sollen. Hat die Auslegung die zentralen Regelungselemente eines Rechtsakts zutage gefördert, ist wiederum durch Auslegung zu ermitteln, ob und, wenn ja, wer vom Regelungsgehalt dieser zentralen Bestimmungen des jeweiligen Rechtsakts betroffen ist. Dieser Prüfungsschritt vergewissert sich der potentiellen Eignung einer Subjektivierung zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung. Ist ein Individuum nämlich von einer Bestimmung schon nicht betroffen, wird es aufgrund der allgemein bestehenden rationalen Apathie nicht auf eine Ingangsetzung des Vorabentscheidungsmechanismus hinwirken.

Hat man hiernach festgestellt, dass ein bestimmter Personenkreis von einer zentralen Regelung eines Rechtsakts betroffen ist, so ist zu fragen, ob deren mitgliedstaatliche Subjektivierung auch erforderlich ist, um dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts Rechnung zu tragen. Hierbei ist das regelmäßig gegenläufige Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie zu berücksichtigen, wobei zu beachten ist, dass das bloße „Ob“ der Subjektivierung den mitgliedstaatlichen Ausgestaltungsspielraum nur in geringem Umfang beschränkt, wohingegen die Ablehnung einer Subjektivierung zur Folge hätte, dass der Vorabentscheidungsmechanismus hinsichtlich einer zentralen Bestimmung des jeweiligen Rechtsakts nicht in Gang gebracht werden kann und damit die Zielerreichung, die bei Richtlinien oftmals auch in einer Mindestharmonisierung besteht, verfehlt zu werden droht. Unbeschadet besonderer Umstände wird sich das Prinzip der einheitlichen Anwendung also regelmäßig gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durchsetzen. Stets sind jedoch auch andere Wertungen des Unionsrechts zu berücksichtigen, die im Einzelfall auch für eine zentrale Regelung gebieten können, dass selbst das „Ob“ der Subjektivierung im Ermessen der Mitgliedstaaten verbleibt. Das kann insbesondere dann der Fall sein, wenn sich bereits aus dem jeweiligen Akt des Unionsrechts ergibt, dass die regelmäßig verzögernde Wirkung individueller Rechtspositionen der Zweckerreichung der betreffenden unionalen Norm (erheblich) entgegensteht. Ergibt sich aber für eine unionsrechtliche Bestimmung, dass sie zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung zu subjektivieren ist, hat das mitgliedstaatliche Recht diese Vorgabe entsprechend der Äquivalenzformel umzusetzen. Für die deutsche Rechtsordnung muss dies nach der hier vertretenen Auffassung aufgrund ihrer rechtstheoretischen Präformation grundsätzlich durch Einräumung eines materiell-subjektiven Rechts erfolgen.

(2) *Erforderlichkeit einer Subjektivierung infolge des Subprinzips der praktischen Wirksamkeit*

Ob das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit eine inhaltlich angereicherte Subjektivierung, d. h. ein private enforcement, erfordert, muss ebenfalls im Rahmen einer Abwägung entschieden werden.⁴⁵⁰ Zunächst muss die betreffende unionsrechtliche Norm in einem ersten Schritt durch sorgfältige Auslegung auf ihren praktischen Zweck hin untersucht werden.

Sodann ist die den jeweiligen Regelungskomplex betreffende Durchsetzungssituation in der mitgliedstaatlichen Rechtsordnung festzustellen.⁴⁵¹ Erkenntnisziel ist die Ermittlung der Folgen für die praktische Wirksamkeit der unionalen Norm anhand eines typisiert-konkreten Falles.⁴⁵² Das grundsätzliche Abstellen des EuGH auf den konkret-typisierten Fall und die konkret durchzusetzende Norm folgt bereits selbst aus dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit.⁴⁵³ Die Festlegung abstrakt-genereller Durchsetzungskriterien hätte gerade zur Folge, dass Wirksamkeitsdefizite des Einzelfalls unter Umständen nicht behoben werden könnten.⁴⁵⁴ Weil sich aus der Formel des EuGH ergibt, dass *nicht übermäßige* Erschwerungen hinzunehmen sind, ist außerdem das durch die nationale Regelung hervorgerufene Wirksamkeitsdefizit für das Unionsrecht zu beurteilen.⁴⁵⁵ Geringfügige Wirksamkeitseinbußen sind grundsätzlich hinzunehmen. Das ist überzeugend, da die praktische Wirksamkeit als beschränkendes Subprinzip das zu beschränkende Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie grundsätzlich nicht zur Gänze verdrängen kann.

Liegen nicht nur geringfügige Wirksamkeitseinbußen vor, muss im dritten Schritt eine Abwägung zwischen der Intensität des unionsrechtlichen Wirksamkeitsdefizits und der Bedeutung der mitgliedstaatlichen Norm für die Verwirklichung der mit-

⁴⁵⁰ Ähnlich *Haltern*, *Europarecht*, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 895.

⁴⁵¹ *Nettesheim*, in: *Gedächtnisschrift für Eberhard Grabitz*, 1995, S. 447 (459 f.); *Seyr*, *Der effet utile in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs*, 2008, S. 298.

⁴⁵² *Heinze*, *Schadensersatz im Unionsprivatrecht*, 2017, S. 64.

⁴⁵³ In der Judikatur des EuGH finden sich sowohl Beispiele für eine Einzelfallbetrachtung wie auch für abstrakt-generelle Erwägungen, vgl. zur Einzelfallbetrachtung EuGH, *Urt. v. 21. 11. 2002 – Rs. C-473/00, ECLI:EU:C:2002:705* Rn. 37 – *Cofidis*, vgl. zur scheinbar abstrakt-generellen Beurteilung EuGH, *Urt. v. 04. 06. 2015 – Rs. C-497/13, ECLI:EU:C:2015:357* Rn. 47 – *Faber*: „[...] da die Auslegung des Unionsrechts sowie die Tragweite der Grundsätze der Effektivität und der Äquivalenz von den konkreten Umständen jedes Einzelfalls unabhängig sind [...]“ unter Verweis auf EuGH, *Urt. v. 04. 10. 2007 – Rs. C-429/05, ECLI:EU:C:2007:575* Rn. 65 – *Rampion und Godard*. Die Wahrheit dürfte indes in der Mitte liegen. Einerseits steht eine abstrakt-generelle Betrachtung der Effektivität im Einzelfall potentiell im Weg. Auf der anderen Seite kann die rein für den einzelnen Fall durchgeführte Prüfung nicht zur Herausbildung unionsweiter Mindeststandards für die effektive Sanktionierung von Unionsrechtsverstößen führen, was wiederum der Effektivität zuwider liefe.

⁴⁵⁴ So auch *Kulms*, *Der Effektivitätsgrundsatz*, S. 149 f. m. w. N.

⁴⁵⁵ *Pache*, *Tatbestandliche Abwägung und Beurteilungsspielraum*, 2001, S. 344; *Heinze*, *Schadensersatz im Unionsprivatrecht*, 2017, S. 64 f.

gliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie erfolgen.⁴⁵⁶ Diese Abwägung entspricht im Wesentlichen einer Verhältnismäßigkeitsprüfung.⁴⁵⁷

Stellt man im Rahmen der Abwägung die einheitliche Wirksamkeit der betreffenden unionsrechtlichen Regelung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie, etwa in Gestalt einer ineffizienten Verfahrensregelung gegenüber, so kann kaum überraschen, dass die Relevanz der durchzusetzenden Norm des Unionsrechts für die Erreichung der Unionsziele auf das unionale Interesse an ihrer praktischen Wirksamkeit und damit auf die Intensität der Berücksichtigung des Effektivitätsgrundsatzes zurückwirkt.⁴⁵⁸ Dient die Norm etwa der Verwirklichung zentraler Unionsziele, ist das Durchsetzungsinteresse höher als bei Vorschriften mit durchführendem Charakter.⁴⁵⁹ Bezeichnend für diesen Prüfungsschritt sind die Ausführungen des Generalanwalts Szpunar in der Rs. *BBVA*:

„Zu bemerken ist außerdem, dass *im Bereich des Verbraucherrechts* [Kursivierung durch den Verf.] die Grundsätze der Äquivalenz und der Effektivität als Begrenzung der Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten *besonders wichtig sind* [Kursivierung durch den Verf.], so dass der Gerichtshof auf ihre strikte Wahrung zu achten hat.“⁴⁶⁰

Man wird diesen Aspekt allerdings dahingehend zu erweitern haben, dass die Gewichtigkeit einer unionalen Norm auch unter dem Blickwinkel ihrer Bedeutung für den sie enthaltenden Rechtsakt zu beurteilen ist. Richtlinien und Verordnungen bestehen im Hinblick auf ihren marktordnenden Zweck aus eher zentralen und aus eher modalen, d. h. durchführenden, Normen. Zentrale Bestimmungen müssen sich in ihrer praktischen Wirksamkeit stärker gegenüber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie behaupten als Normen rein verfahrensrechtlicher Natur.

Entsprechendes gilt für die Bewertung der Beeinträchtigung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie. So sind etwa ineffiziente Verfahrensnormen „unter Berücksichtigung des allgemeinen Regelungszusammenhangs und des allgemeinen Zwecks“⁴⁶¹ zu untersuchen.⁴⁶² Eine nationale Norm ist umso eher in der

⁴⁵⁶ *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 65.

⁴⁵⁷ *Pache*, Tatbestandliche Abwägung und Beurteilungsspielraum, 2001, S. 344 f.

⁴⁵⁸ *Prechal*, 35 CMLRev. (1998), 681 (705 Fn. 95); *Weyer*, EuR 2000, 145 (152, 161).

⁴⁵⁹ *Prechal*, 35 CMLRev. (1998), 681 (705 Fn. 95, Fn. 103, Fn. 104); *Heinze*, in: Basedow/Hopt/Zimmermann u. a. (Hrsg.), Handwörterbuch des europäischen Privatrechts, 2011, S. 337 (340); *König*, Der Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatz in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2011, S. 233.

⁴⁶⁰ Generalanwalt *Szpunar*, Schlussanträge v. 13.05.2015 – Rs. C–8/14, ECLI:EU:C:2015:321 Rn. 71 – *BBVA*; in diese Richtung gehend auch EuGH, Urt. v. 20.03.1997 – Rs. C–24/95, ECLI:EU:C:1997:163 Rn. 24 – *Alcan Deutschland*.

⁴⁶¹ EuGH, Urt. v. 30.09.2010 – Rs. C–314/09, ECLI:EU:C:2010:567 Rn. 34 – *Strabag*; vgl. auch bereits EuGH, Urt. v. 14.12.1995 – Rs. C–312/93, ECLI:EU:C:1995:437 Rn. 14 – *Peterbroeck, Van Campenhout & Cie*.

⁴⁶² *Nettesheim*, in: Randelzhofer/Scholz/Wilke (Hrsg.), Gedächtnisschrift für Eberhard Grabitz, 1995, S. 447 (459 f.); *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 70 ff.

Lage, sich gegenüber der praktischen Wirksamkeit durchzusetzen, je bedeutender ihr Zweck und ihre Stellung in der Gesamtrechtsordnung ist.⁴⁶³

Ergibt sich sodann aufgrund dieser Abwägung, dass die praktische Wirksamkeit einer unionsrechtlichen Bestimmung durch die mitgliedstaatliche Ausgestaltung unverhältnismäßig beeinträchtigt ist, muss im Hinblick auf ein potentiell private enforcement gefragt werden, ob und in welcher Form dieses zur Wiederherstellung einer ausreichenden praktischen Wirksamkeit geeignet und erforderlich ist. Die entsprechenden unionsrechtlichen Vorgaben hat das mitgliedstaatliche Recht dann abzubilden.

III. Rezeption des Abwägungsergebnisses im mitgliedstaatlichen Recht

1. Unionsrechtskonforme Transformation bzw. Auslegung des mitgliedstaatlichen Rechts

Nachdem feststeht, dass die Subjektivierung neben ihrer Berücksichtigung bei der Beurteilung konkreter mitgliedstaatlicher Sanktionierungspflichten insbesondere Monitoringzwecken dient, ist zunächst für diese die Frage nach den konkreten Rechtsfolgen, d. h. den mitgliedstaatlichen Rezeptionsmöglichkeiten, aufgeworfen.⁴⁶⁴

Die Antwort hängt hinsichtlich des Umsetzungsspielraums und einer etwa bestehenden Umsetzungspflicht in besonderem Maße von der Natur der unionalen Primärnorm ab, betreffend die ein individuelles (Kontroll-)Recht zu etablieren ist. Ist die unionale Primärnorm hinreichend klar und bestimmt, kurz: mit unmittelbarer Wirkung versehen, besteht in der Regel für die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen kein Grund für weitere Veranlassungen. Common law-Rechtsordnungen werden die unmittelbar in ihren Rechtskreisen wirkende unionale Primärnorm ihren auf das Prozessrecht ausgerichteten dogmatischen Differenzierungen entsprechend als *remedy* klassifizieren.⁴⁶⁵ Damit ist den unionsrechtlichen Anforderungen genüge getan. Der Zweck der Subjektivierung besteht nämlich – wie ausgeführt – darin, dass der Einzelne sich so vor einem nationalen Gericht auf die unionale Primärnorm berufen kann, dass der EuGH über den Vorabentscheidungsmechanismus seiner Monitoring-Aufgabe nachkommen kann. Der *remedy*-Ansatz des common law eignet sich im Ausgangspunkt vorzüglich dazu, diesen Anforderungen ohne größere

⁴⁶³ EuGH, Urt. v. 21.04.2016 – Rs. C–377/14, ECLI:EU:C:2016:283 Rn. 50 – *Radlinger und Radlingerová*: „Was den Grundsatz der Effektivität angeht, so ist jeder Fall, in dem sich die Frage stellt, ob eine nationale Vorschrift die Anwendung des Unionsrechts unmöglich macht oder übermäßig erschwert, unter Berücksichtigung der Stellung dieser Vorschrift im gesamten Verfahren, des Verfahrensablaufs und der Besonderheiten des Verfahrens vor den verschiedenen nationalen Stellen zu prüfen.“

⁴⁶⁴ Eine Kategorisierung nach „rights“ und „remedies“ auf Unionsrechtsebene schlägt *van Gerven*, 37 CMLRev. (2000), 501 (522–525) vor.

⁴⁶⁵ Zu den Spezifika des common law-Systems, vgl. *supra* S. 31 ff.

Brüche im System der nationalen Rechtsordnung zu entsprechen, da auch dem individuellen (Kontroll-)Recht des Unionsrechts eine prozessuale Präponderanz innewohnt.

Aber auch die kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen, unter denen sich die deutschen Rechtskreise – wie bereits ausgeführt – am weitesten vom mit dem remedy-Ansatz vergleichbaren Aktionensystem entfernt haben,⁴⁶⁶ sind instande, die unionsrechtlichen Vorgaben hinsichtlich individueller (Kontroll-)Rechte in ihre Systeme zu rezipieren. Da das Unionsrecht insoweit – nach deutschem Systemdenken – ein prozessuales Ergebnis voraussetzt, die deutschen Rechtskreise aber den Rechtsbehelf in aller Regel vom Bestehen eines materiellen Rechts abhängig machen, zwingt die systemkonforme Implementation den deutschen Rechtsanwender üblicherweise dazu, der unionalen Primärnorm ein materielles subjektives Recht zu entnehmen. Aus unionsrechtlicher Perspektive ist es dagegen grundsätzlich gleichgültig, ob die materielle subjektive Rechtsposition im deutschen Recht als eine öffentlich-rechtliche oder eine privatrechtliche interpretiert wird.⁴⁶⁷ Für die deutsche Rechtsordnung ist Letzteres wegen ihrer systemischen Präformation allerdings von höchster Wichtigkeit, da eine eindeutige Zuordnung des Rechts zwar nicht darüber entscheidet, ob der Bürger das individuelle Recht vor einem deutschen Gericht geltend machen kann, wohl aber über die praktisch wichtige Frage Aufschluss gibt, welchem Rechtsweg das anzurufende Gericht angehört.⁴⁶⁸

Ein ähnliches Bild ergibt sich auch hinsichtlich der hier in besonderem Maße interessierenden Richtlinien, die zwar nicht ob der Natur ihrer Rechtsquelle, sondern weil sie typischerweise nicht hinreichend klar und bestimmt sind, keine unmittelbare Wirkung in den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen entfalten.⁴⁶⁹ Üblicherweise haben die Mitgliedstaaten eine Richtlinie im Rahmen des jeweils durch die Richtlinie vorgegebenen Spielraums in nationales (Umsetzungs-)Recht zu transformieren.⁴⁷⁰ Von der Transformationspflicht erfasst ist freilich auch die Einräumung individueller (Kontroll-)Rechte.⁴⁷¹ Die (Umsetzungs-)Praxis ist hier sehr fehleranfällig, was im Wesentlichen auf zwei Gründen beruht: Zum einen ist für mitgliedstaatliche Legislativorgane oft nicht klar erkennbar, ob aufgrund einer Richtlinienbestimmung individuelle Rechte zu transformieren sind, wobei freilich die *supra* erfolgten Darlegungen zu Geeignetheit und Erforderlichkeit⁴⁷² als Ariadefaden zur Rekonoszierung dienen können. Zumindest für die kontinentaleuropäischen und be-

⁴⁶⁶ Vgl. hierzu *supra* S. 33 ff.

⁴⁶⁷ Vgl. auch *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 187 ff.; *Bitter*, Die Sanktion im Recht der Europäischen Union, 2011, S. 239 f.; *Wagner*, AcP 206 (2006), 352 (413).

⁴⁶⁸ Relevanz dürfte in diesem Zusammenhang auch die Regelung des § 17a GVG besitzen.

⁴⁶⁹ Zur unmittelbaren Wirkung und ihrer dogmatischen Genese siehe *supra* S. 40 ff.

⁴⁷⁰ Vgl. *Ruffert*, in: *Calliess/Ruffert* (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 288 AEUV Rn. 27 ff.

⁴⁷¹ Vgl. auch *Classen*, *VerwArch* 88 (1997), 645 (653); *Nettesheim*, *AöR* 132 (2007), 333 (361–385); *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 186.

⁴⁷² Vgl. hierzu *supra* S. 93 ff., 103 ff.

sonders für die deutsch geprägten Rechtsordnungen besteht darüber hinaus aber die Schwierigkeit, dass, um das unionsrechtlich vorgegebene Ergebnis zu erreichen, eine materiell subjektive Rechtsposition geschaffen werden muss, die aufgrund ihrer systemischen Charakteristika über die unionsrechtlichen Anforderungen in gewisser Weise hinausgeht. Dem deutschen Recht sind weitgehend inhaltsentkleidete materiell-subjektive Rechtshülsen, die nur geschaffen werden, um ein bestimmtes prozessuales Ergebnis zu erreichen, grundsätzlich fremd.⁴⁷³ Das deutsche Recht wird dieses Ergebnis in aller Regel nur produzieren können, wenn es eine materiell-subjektive Rechtsposition konstruiert. Die Nichterfüllung dieser Vorgaben ist grundsätzlich mit der unionsrechtlichen Staatshaftung sanktioniert.⁴⁷⁴

Werden die unionsrechtlichen Vorgaben schon nicht im Zuge der legislativen Transformation umgesetzt, ist das mitgliedstaatliche Recht von den Gerichten eben unionsrechtskonform auszulegen.⁴⁷⁵ Dem vorgehend bereits ausgearbeiteten Abwägungsprozess entspricht es, dass das Unionsrecht auch bezüglich der Durchsetzung von Subjektivierungsvorgaben aus Richtlinien keine grundsätzliche Präferenz für eine mitgliedstaatliche Teilrechtsordnung kennt.⁴⁷⁶ Das Unionsrecht verfolgt in besonderer Weise einen funktionalen Ansatz.⁴⁷⁷ Alexander Hellgardt wies allerdings zurecht darauf hin, dass sich eine Umsetzungspflicht dann auf eine Teilrechtsordnung verengt, wenn sie für die andere vom jeweiligen Mitgliedstaat ausdrücklich ausgeschlossen ist.⁴⁷⁸

Entsprechendes gilt für den Fall, dass das Unionsrecht inhaltliche Konkretisierungen, d.h. das „Wie“, der Subjektivierung vorgibt. Wichtig ist die praktische Verwirklichung des Zwecks der unionalen Primärnorm. Nicht selten enthält die unionale Primärnorm aber bereits selbst so detaillierte Vorgaben, etwa zur Ausge-

⁴⁷³ Siehe aber §§ 1 ff. UKlaG.

⁴⁷⁴ Vgl. nur EuGH, Urt. v. 19. 11. 1991 – verb. Rs. C–6/90 und C–9/90, ECLI:EU:C:1991:428 Rn. 34 – *Franovich*; EuGH, Urt. v. 08. 10. 1996 – verb. Rs. C–178/94, C–179/94, C–188/94, C–189/94 und C–190/94, ECLI:EU:C:1996:375 Rn. 26–28 – *Dillenkofer*.

⁴⁷⁵ *Hellgardt*, AG 2012, 154 (165); *Kersting*, WuW 2019, 290 (293); *Franck*, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 621; *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 80 f.; *Mörsdorf*, ZIP 2020, 489 (496); *Kersting/Otto*, NZKart 2022, 14 (18); auf einen ausschließlich unionsrechtlichen Anknüpfungspunkt scheinen *Nowak*, EuZW 2001, 715 (718); und *Mäsch*, EuR 2003, 825 (841 f.) abzustellen, wobei ein enger zeitlicher und sachlicher Zusammenhang zum *Courage*-Urteil des EuGH besteht. Mittlerweile dürfte diese Ansicht überholt sein, da die ständige Rechtsprechung des EuGH ihr entgegensteht.

⁴⁷⁶ EuGH, Urt. v. 10. 04. 1984 – Rs. 14/83, ECLI:EU:C:1984:153 Rn. 18 – *von Colson und Kamann*; EuGH, Urt. v. 14. 07. 1994 – Rs. C–352/92, ECLI:EU:C:1994:294 Rn. 23 – *Milchwerke Köln/Wuppertal*; EuGH, Urt. v. 08. 07. 1999 – Rs. C–186/98, ECLI:EU:C:1999:376 Rn. 14 – *Nunes und de Matos*; EuGH, Urt. v. 15. 01. 2004 – Rs. C–230/01, ECLI:EU:C:2004:20 Rn. 37 – *Penycoed*; vgl. auch *Wagner*, AcP 206 (2006), 352 (413); *Bitter*, Die Sanktion im Recht der Europäischen Union, 2011, S. 239 f.; *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 187 f.

⁴⁷⁷ *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 188.

⁴⁷⁸ *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 197.

staltung der Sanktionen,⁴⁷⁹ dass faktisch nur die Umsetzung etwa im Privatrecht genügen kann.⁴⁸⁰ Aber auch sofern die Wahl der Teilrechtsordnung unionsrechtlich determiniert ist, bleibt es im mitgliedstaatlichen Ermessen, ob die jeweilige Position als Primär- oder als Sekundäranspruch ausgestaltet wird.⁴⁸¹ Gibt das Unionsrecht dagegen auch dieses vor, bleibt es den Mitgliedstaaten überlassen, ob eine spezielle Anspruchsnorm für den entsprechenden Sachverhalt geschaffen wird oder bestehende Tatbestände entsprechend ausgelegt werden. Grundsätzlich bleibt es den Mitgliedstaaten auch unbenommen, unionsrechtliche Vorgaben zur Herstellung rechtlicher Systemkonsistenz überschießend umzusetzen.

2. Unmittelbare Wirkung des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit?

Gelegentlich wird schließlich die – besonders für das Privatrecht interessante – Frage aufgeworfen, ob der Grundsatz einheitlicher Wirksamkeit und seine Kon-

⁴⁷⁹ Beispielhaft können genannt werden Art. 1 der Richtlinie des Rates vom 25. Juli 1985 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Haftung für fehlerhafte Produkte (85/374/EWG), ABl. EG L 210, S. 29; Art. 20 und 21 der Richtlinie 2011/35/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. April 2011 über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften (kodifizierter Text), ABl. EU L 110, S. 1; Art. 18 der Sechsten Richtlinie des Rates vom 17. Dezember 1982 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften (82/891/EWG), ABl. EG L 378, S. 47; Art. 33 Abs. 2 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen, ABl. EU L 182, S. 19; Art. 13 der Richtlinie 2004/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2004 zur Durchsetzung der Rechte des geistigen Eigentums, ABl. EU L 157, S. 45; Art. 6 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, ABl. EU L 345, S. 64 (Art. 6 wurde geändert durch die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010, ABl. EU L 327, S. 1); Art. 7 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, ABl. EU L 390, S. 38; Art. 3 der Richtlinie 2014/104/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über bestimmte Vorschriften für Schadensersatzklagen nach nationalem Recht wegen Zuwiderhandlungen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten und der Europäischen Union, ABl. EU L 349, S. 1; Art. 3 der Richtlinie 2011/7/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr (Neufassung), ABl. EU L 48, S. 1; w.N. zu diesen und weiteren Sanktionsvorgaben des Unionsrechts, die im Ergebnis nur eine privatrechtliche Umsetzung zulassen vgl. *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 190 ff.

⁴⁸⁰ *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 190 m. w. N. in Fn. 104.

⁴⁸¹ Zu Schadensersatzansprüchen, insbesondere wegen Verstößen gegen Verhaltensnormen des digitalen Binnenmarktrechts vgl. *Hornkohl*, EuZW 2024, 941.

ketisierungen unmittelbar wirken können.⁴⁸² Es geht damit um die Frage, ob sich der Einzelne im Zivilprozess unmittelbar auf die durch die Abwägung zwischen einheitlicher Wirksamkeit des Unionsrechts und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie vorgegebenen Rechtsfolgen berufen kann.⁴⁸³ Das wird man jedenfalls dann bezweifeln müssen, wenn schon der in Rede stehenden Primärnorm keine unmittelbare Wirkung zukommt.⁴⁸⁴ Aber auch für den Fall, dass der bereits diskutierte Abwägungsvorgang – wie regelmäßig – lediglich einen mehr oder weniger umfangreichen Ergebnisrahmen vorgibt, wird es an der für die unmittelbare Wirkung erforderlichen inhaltlichen Bestimmtheit mangeln.

Bedeutung erlangt die Unterscheidung vor allem bei Richtlinien. So ist denkbar, dass ein Mitgliedstaat eine Richtlinie zwar umgesetzt hat, eine über die Abwägung durch das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit vorgegebene Rechtsfolge aber gerade nicht etablieren wollte. In einem solchen Fall stößt die richtlinienkonforme Auslegung an ihre Grenzen und das unionsrechtlich gebotene Ergebnis lässt sich – will man die mitgliedstaatliche Staatshaftung vermeiden – nur über eine unmittelbare Wirkung des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit respektive seiner Konkretisierungen erreichen. Teile des Schrifttums wollen vor diesem Hintergrund eine unmittelbare Wirkung der durch das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit gebotenen Rechtsfolgen zwischen Privaten an die unmittelbare Wirkung der jeweils in Rede stehenden (Umsetzungs-)Norm koppeln.⁴⁸⁵

Diesem Vorschlag wird man skeptisch gegenüberstehen müssen. Nicht nur wird durch ihn das unionsrechtliche Staatshaftungsrecht als etabliertes Instrument größtenteils obsolet, vielmehr führt ein solches Vorgehen auch zu einer demokratietechnisch bedenklichen Entmachtung der Legislative. Denn es liegt gerade im Wesen der einheitlichen Wirksamkeit, außerhalb des schon inhaltlich hinreichend bestimmten und damit regelmäßig bereits unmittelbar wirksamen Unionsrechts so zu wirken, dass die einheitliche Wirksamkeit einer Bestimmung im praktischen Ergebnis verwirklicht werden kann.

⁴⁸² Im öffentlichen Recht geht man wohl von der Nichtanwendung nationaler Vorschriften aus, welche die einheitliche Wirksamkeit des Unionsrechts unverhältnismäßig beschränken vgl. *Kulms*, Der Effektivitätsgrundsatz, S. 171 f.

⁴⁸³ Im Bürger-Staat-Verhältnis ist Entsprechendes bereits etabliert vgl. EuGH, Urt. v. 11. 10. 2007 – Rs. C-241/06, ECLI:EU:C:2007:597 Rn. 63 – *Lämmerzahl*: „Wenn eine solche mit dem Zweck der Richtlinie 89/665 im Einklang stehende Auslegung nicht möglich ist, ist das nationale Gericht verpflichtet, die der Richtlinie zuwiderlaufenden nationalen Vorschriften unangewendet zu lassen.“

⁴⁸⁴ So auch *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 82 f.

⁴⁸⁵ So wohl *Grundmann*, Europäisches Schuldvertragsrecht, 1999, S. 128 mit Fn. 511: „nicht weitergehend möglich als bei den Regelungen zu den Pflichten selbst, deren Durchsetzung die jeweilige Sanktion dient“; *Mosiek*, Effet utile und Rechtsgemeinschaft, 2003, S. 254; *Rott*, in: *Leczykiewicz/Weatherill* (Hrsg.), *Involvement of EU law in private law relationships*, 2013, S. 181 (196); vgl. zum Ganzen auch *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 87.

IV. Kritik an der Einhegung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch den EuGH

Die Untersuchung hat sich, bevor mit der Anwendung der in allgemeiner Hinsicht gewonnenen Ergebnisse auf den konkreten Untersuchungsgegenstand begonnen werden kann, auch in der gebotenen Kürze mit der generell gegen die als (zu) extensiv empfundene richterrechtliche Ausgestaltung der Unionsrechtsordnung auseinanderzusetzen.

Insoweit bringen Teile der Literatur gegen die richterrechtlich vereinheitlichten Grundsätze zur Beschränkung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie das Argument der fehlenden Kompetenz in Stellung. Einigen Autoren zufolge könne aus Art. 4 Abs. 3 EUV schon keine Verpflichtung der Mitgliedstaaten, etwa zur Etablierung bestimmter Sanktionen, folgen, da die Union insoweit bereits der Verbandskompetenz entbehre.⁴⁸⁶

Richtigerweise steht der Union allerdings die Kompetenz zur Etablierung vereinheitlichter Grundsätze bezüglich der Rechtsdurchsetzung des Unionsrechts bereits als Annex zur Regelungskompetenz für die jeweilige Rechtsmaterie zu und folgt insbesondere aus der Rechtsangleichungskompetenz nach Art. 114 AEUV.⁴⁸⁷ Dies gestehen letztlich auch scharfe Kritiker der richterrechtlichen Etablierung unionsweiter (Mindest-)Standards für die Durchsetzung des EU-Rechts zu.⁴⁸⁸ Insgesamt dürfte – wie Folkert Wilman pointiert feststellte – die Unionskompetenz zur Regelung sektorspezifischer Sanktionsvorgaben heute anerkannt sein:

„The foregoing nonetheless seems to allow for the conclusion that the parties concerned mostly agree on the use that can be made of this article [gemeint ist Art. 114 AEUV, Anm. d. Verf.] so as to adopt EU legislation facilitating the private enforcement of EU law.“⁴⁸⁹

Hinzu kommt, dass die Beschränkung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch das Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit weit weniger in

⁴⁸⁶ Speziell zum private enforcement im unionalen Kapitalmarktrecht *Harnos*, ZEuP 2015, 546 (550 ff.); *Seithe*, AcP 212 (2012), 80 (124); *Grigoleit*, ZHR 2013, 264 (274 f.); a. A. *Roth*, ZBB 2012, 429 (435 f.); ebenso auf die fehlgehende Problemverortung hinweisend *Poelzig*, ZGR (2015), 801 (813).

⁴⁸⁷ Ähnlich bereits *Danwitz*, Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, 1996, S. 432; *Pache*, Tatbestandliche Abwägung und Beurteilungsspielraum, 2001, S. 346 f.; *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 297; *Rott*, in: Leczykiewicz/Weatherill (Hrsg.), Involvement of EU law in private law relationships, 2013, S. 181 (191); *Wundenberg*, ZGR 2015, 124 (150); *Wilman*, Private enforcement of EU Law before national courts, 2015, Rn. 10.04 f.; *Franck*, Marktordnung durch Haftung, 2016, S. 187; *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 26 ff.; jüngst *Hellgardt*, ZEuP 2022, 7 (37 f.); zweifelnd *Weyer*, ZEuP 2003, 318 (338 f.); zum Prozessrecht einschränkend *Krönke*, Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, 2013, S. 56 f.; ebenfalls nur mit Einschränkungen zustimmend *Harnos*, ZEuP 2015, 546 (550 ff.); eine Kompetenz der Union gänzlich negierend *Honsell*, in: FS Krejci, 2001, S. 1929 (1938).

⁴⁸⁸ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (812).

⁴⁸⁹ *Wilman*, Private enforcement of EU Law before national courts, 2015, Rn. 10.05.

den legislatorischen Spielraum der Mitgliedstaaten eingreift, als dies bei einer unionsgesetzlichen Harmonisierungsmaßnahme der Fall wäre. Die Beschränkung der Rechtsdurchsetzungsautonomie erfolgt lediglich zugunsten eines unionsrechtlichen Wirksamkeitsniveaus. Es werden Rahmenanforderungen an nationalrechtliche Rechtsfolgen gestellt, nicht hingegen die Gesetzgebungsakte der Mitgliedstaaten ersetzt.⁴⁹⁰

Die spezifisch gegen die Dogmatik zur funktionalen Subjektivierung vorgebrachte Kritik stellt die Etablierung der richterrechtlichen Durchsetzungsdogmatik des EuGH dennoch, allerdings unter Verweis auf die fehlende horizontale Kompetenz des Gerichtshofs, infrage.⁴⁹¹ Bemängelt wird eine zu pauschale Anwendung des Subprinzips funktionaler Subjektivierung auf das unionale Sekundärrecht. Unter dem Topos der „institutionellen Balance“ wies – soweit ersichtlich – zuerst Klaus Ulrich Schmolke auf einen (angeblichen) verbandsinternen Konflikt zwischen dem zur Auslegung von Unionsrecht berufenen EuGH und dem zur Normsetzung befugten Sekundärgesetzgeber hin, der durch eine allzu freizügige Anwendung der Dogmatik zur funktionalen Subjektivierung auf das Sekundärrecht entstünde.⁴⁹² Dem EuGH stehe zwar die Kompetenz zur Lückenfüllung einschließlich methodengebundener Rechtsfortbildung zu, anders als im Primärrecht habe das Sekundärrecht jedoch fragmentarischen Charakter, so dass eine Notwendigkeit zur systematisierenden Lückenfüllung nicht bestehe.⁴⁹³ Im Gegenteil beeinträchtige „jede Unterstellung subjektiver Norminhalte“⁴⁹⁴ die Ausgestaltungsprärogative des Unionsgesetzgebers.⁴⁹⁵ Aus diesem Grund habe sich die Interpretation des Sekundärrechts durch den EuGH in jedem Einzelfall auf die Frage zu richten, ob es im Sinne des Unionsgesetzgebers ist, der betreffenden Norm eine subjektiv-rechtliche Dimension zu verleihen.⁴⁹⁶ Ihren restriktiven Ansatz glauben dessen Verfechter in den EuGH-Urteilen in den Rs. *Paul*⁴⁹⁷ und *Schmitt*⁴⁹⁸ bestätigt zu finden.⁴⁹⁹

⁴⁹⁰ Vgl. auch *Poelzig*, ZGR 44 (2015), 801 (813); *Heinze*, Schadensersatz im Unionsprivatrecht, 2017, S. 32; ähnlich wohl auch *Seyr*, Der effet utile in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, 2008, S. 179 f.

⁴⁹¹ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (815).

⁴⁹² *Schmolke*, NZG 2016, 721 (726 f.); *Hahn*, Regelpublizitätshaftung, S. 228; *Markworth*, ZHR 183 (2019), 46 (65 ff.); zum Begriff *Goeters*, Das institutionelle Gleichgewicht, 2008, S. 206 ff.

⁴⁹³ Früh bereits *Franzen*, Privatrechtsangleichung durch die Europäische Gemeinschaft, 1999, S. 580 f.; *Roth*, RabelsZ 75 (2011), 787 (801); *Ackermann*, ZEuP 2018, 741 (772); *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (814).

⁴⁹⁴ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (815).

⁴⁹⁵ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (815); vgl. auch *Schmolke*, NZG 2016, 721 (725 ff.); *Ackermann*, ZEuP 2018, 741.

⁴⁹⁶ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (815 f.); a. A. *Poelzig*, ZGR 44 (2015), 801 (814).

⁴⁹⁷ Vgl. EuGH, Urt. v. 12.10.2004 – Rs. C–222/02, ECLI:EU:C:2004:606 Rn. 38 – *Paul*.

⁴⁹⁸ Vgl. EuGH, Urt. v. 16.02.2017 – Rs. C–219/15, ECLI:EU:C:2017:128 Rn. 50 – *Schmitt*.

⁴⁹⁹ *Mörsdorf*, RabelsZ 83 (2019), 797 (818).

Wie bereits grundgelegt, betrachteten die Herren der Verträge die im Zuge der Gründung der EWG erfolgte Ausweitung der praktischen Bedeutung des Vorabentscheidungsverfahrens als Korrelat zur mit der Etablierung der dezentralen Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts inkrementierten Gefahr für dessen einheitliche Wirksamkeit. Über den Mechanismus der inzidenten Normenkontrolle soll gerade der EuGH die einheitliche und ordnungsgemäße Anwendung des Unionsrechts gewährleisten. Weder das Prinzip der unmittelbaren Wirkung noch das des Vorrangs des Unionsrechts können aber darüber hinweghelfen, dass die mitgliedstaatlichen Gerichte kein Selbstbefassungsrecht haben. Hier setzt die Rechtsfigur der funktionalen Subjektivierung an. Durch die Verleihung individueller Rechte unter Ausnutzung privater Interessenwahrnehmung versetzt sich der EuGH überhaupt erst in den Stand, der ihm zugewiesenen Verantwortlichkeit gerecht zu werden.

Zwar besitzt auch die Union in gewissem Umfang einen eigenen Exekutivunterbau. Für eine umfassende Durchsetzungskontrolle ist dieser aber bei weitem nicht ausreichend. Die Rechtssachen *Paul* und *Schmitt* enthalten insoweit keine Abweichung des EuGH von seiner Dogmatik zur funktionalen Subjektivierung. Wie bereits erläutert, hängt der Inhalt des individuellen Rechts von dem Zweck der Subjektivierung im konkreten Fall ab. In den Rechtssachen *Paul* und *Schmitt* – denen jeweils die Auslegung einer Richtlinie zugrunde lag – ging es im Wesentlichen um durch individuelle Rechte vermittelte *Schadensersatzansprüche*. Dass der EuGH derartige Rechtspositionen aus den jeweiligen Richtlinien nicht entnehmen wollte, rechtfertigt nicht den Schluss, dass überhaupt keine individuellen Rechtspositionen aus den betreffenden Richtlinien folgen. Dass weitergehende Vorgaben des Unionsrechts im Hinblick auf eine Konkretisierung des private enforcement in den genannten Fällen nicht formuliert wurden, ist lediglich Ausdruck der relativen Unbestimmtheit der betreffenden Richtlinienbestimmungen.

An der Sache vorbei argumentieren zudem diejenigen, nach welchen die Erforderlichkeit eines private enforcement in solchen Fällen nicht durch den EuGH formuliert werden könne, in denen der Uniongesetzgeber bereits selbst detaillierte Sanktionsbestimmungen festgelegt hat, da dann davon auszugehen sei, dass der Uniongesetzgeber die Sanktionsvorschriften selbst und abschließend regeln wollte.⁵⁰⁰ Zudem entfalle der sachliche Grund für die Wahrnehmung der Vollzugsfunktion durch den EuGH, da in Fällen detaillierter Sanktionsbestimmung in den unionalen Sekundärrechtsakten die eigentlich dezentrale Vollziehung des Unionsrechts wieder zentralisiert durch die Union erfolge.⁵⁰¹

⁵⁰⁰ *Schmolke*, NZG 2016, 721 (726); unklar dagegen *Cless*, Unionsrechtliche Vorgaben für eine zivilrechtliche Haftung bei Marktmissbrauch, 2018, der auf S. 40 konstatiert, dass nur eine eindeutige Äußerung des Gesetzgebers einer richterrechtlichen Entwicklung zivilrechtlicher Haftungsfolgen entgegenstehen könne, auf S. 97 dagegen bzgl. der MAR angibt, das Fehlen einer ausdrücklichen Regelung privatrechtlicher Haftungsfolgen sei Ausdruck eines bewussten Regelungsverzichts; auf diese Inkonsistenz hinweisend *Hellgardt*, RabelsZ 85 (2021), 459 (460 f.).

⁵⁰¹ *Schmolke*, NZG 2016, 721 (726 f.).

Dem ist zunächst zu entgegnen, dass es dem Unionsgesetzgeber in jedem Fall freisteht, für jeden Sekundärrechtsakt bei Bestimmung detaillierter Sanktionen, durch die schlichte Normierung eines Ausschlusses weitergehender Sanktionen richterrechtlicher Ausgestaltung vorzubeugen. Es dürfte allgemein anerkannt sein, dass der EuGH bei der Auslegung des Sekundärrechts nicht zu dem ausdrücklichen Willen des Unionsgesetzgebers widersprechenden Ergebnissen gelangen darf. Gleichwohl ist primärrechtlich eine Mindesteffektivitätsgrenze des Unionsrechts vorgegeben. Praktisch unwirksame Normen können die durch die Union erfolgte Souveränitätsbescheidung der Mitgliedstaaten nicht rechtfertigen. Daher könnte Sekundärrecht, das bei offensichtlicher Ineffizienz weitere Sanktionen durch die Mitgliedstaaten explizit ausschliesse, einer primärrechtlichen Überprüfung nicht standhalten.

Der dezentrale Vollzug des Unionsrechts blieb jedenfalls auch nach dem Vertrag von Lissabon vom 13. Dezember 2007 ein wesentliches Charakteristikum des Unionsrechts.⁵⁰² Das institutionelle Selbstverständnis des Gerichtshofs sowie seine Methoden zur Wahrung des Rechts fanden in den neuen Verträgen AEUV und EUV wie auch den vorgeschalteten Verfahren ausdrückliche Bestätigung.⁵⁰³ Normativ ist dies dem neugeschaffenen Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV zu entnehmen.⁵⁰⁴ Man wird also den Umstand, dass die Herren der Verträge trotz der im Rahmen der Reform des Vertragsrechts gegebenen Möglichkeit, den EuGH mitsamt seiner (extensiven) Rechtsprechung zu beschränken, das unionale Rechtssystem, dessen Fäden allesamt bei EuGH zusammenliefen, weitestgehend unangetastet ließen, als politische Zustimmung zur Rolle des EuGH und zu den durch diesen geschaffenen und bereits diskutierten Strukturprinzipien der Unionsrechtsordnung verstehen müssen.⁵⁰⁵

Als Ergebnis lässt sich daher festhalten, dass der EuGH grundsätzlich nach Art. 19 Abs. 1, S. 2 EUV, Art. 267 AEUV i. V. m. Art. 4 Abs. 3 EUV, Art. 291 Abs. 1 AEUV zur Beschränkung der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie durch das gegenläufige Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts entsprechend der hier vorgeschlagenen prinzipientheoretischen Konzeption auch außerhalb des harmonisierten Bereichs berufen ist.⁵⁰⁶

⁵⁰² Vertrag von Lissabon zur Änderung des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft vom 13. Dezember 2007, ABl. 2007 C 306, S. 01, BGBl. 2008 II, S. 1038.

⁵⁰³ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 137 f.

⁵⁰⁴ Kotzur, in: Leible/Terhechte (Hrsg.), Europäisches Rechtsschutz- und Verfahrensrecht, 2014, S. 133 (138 ff.); vgl. auch in datenschutzrechtlichem Kontext *Hellgardt*, ZEuP 2022, 7 (38 f.).

⁵⁰⁵ Wiater, Internationale Individualkläger, 2020, S. 137 f.; *Hellgardt*, RabelsZ 85 (2021), 459 (462 f.).

⁵⁰⁶ *Franck*, ECJ 11 (2015), 135 (158).

C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung

Als Zwischenfazit der Untersuchung der Grundlagen unionsrechtlicher Individualberechtigung kann auf Grundlage des bisher Dargelegten festgehalten werden, dass das Unionsrecht wie die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen ebenfalls zwischen objektivem Recht und individuell berechtigenden Normen differenziert. Die Figur der unionsrechtlichen Individualberechtigung ist zudem autonom und insbesondere nicht notwendig (teil-)identisch mit der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts. Im Gegensatz zu den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen werden unionsrechtlichen Normen individuelle Rechte allerdings nicht auf Grundlage herkömmlicher Interpretation entnommen. Vielmehr stellt sich die unionsrechtliche Individualberechtigung (auch)⁵⁰⁷ als ein Subprinzip der einheitlichen Wirksamkeit dar, das im konkreten Fall nur dann zum Tragen kommt, wenn sich aus einer Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien, etwa der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie nicht anderes ergibt.

Vor diesem Hintergrund geht die weitere Untersuchung betreffend die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre der Zielgesellschaft im Fall eines unterlassenen Pflichtangebots wie folgt vor: Zunächst werden der Inhalt der Pflichtangebotsregel und ihre Bedeutung für die Zielerreichung der Übernahmerrichtlinie durch Interpretation herausgearbeitet (Kapitel 2). Sodann wird in der gebotenen Kürze der status quo der Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre im Hinblick auf ein unterlassenes Pflichtangebot für die deutsche Rechtsordnung festgestellt (Kapitel 3). Auf Grundlage dieser Erkenntnisse wird sodann eruiert, inwiefern die deutsche Rechtslage die einheitliche Wirksamkeit der unionsrechtlichen Vorgaben zum Pflichtangebot beeinträchtigt. Ist diese Beeinträchtigung mehr als nur geringfügig so wird im darauffolgenden Schritt untersucht, ob und inwieweit die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzungsautonomie aufgrund des Vorrangs des Prinzips einheitlicher Wirksamkeit und seiner Subprinzipien zurückzustehen hat. Von besonderem Interesse wird dabei sein, ob und wie zur Gewährleistung der einheitlichen Anwendung oder der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregel gerade eine Subjektivierung erforderlich ist (Kapitel 4).

Abschließend werden Vorschläge erarbeitet, wie die so erwogenen unionsrechtlichen Vorgaben im deutschen Recht umgesetzt werden können (Kapitel 5).

⁵⁰⁷ Individuelle Unionsrechte können freilich nicht nur über die funktionale Subjektivierung konstruiert werden. Die „Zweckstruktur“ der unionsrechtlichen Individualberechtigung ist vielmehr mehrpolig ausgestaltet, vgl. *Saurer*, Der Einzelne im europäischen Verwaltungsrecht, 2014, S. 33.

Kapitel 2

Die Pflichtangebotsregel in der Übernahmerichtlinie

Bevor sich die Bearbeitung der Frage zuwenden kann, ob die Pflichtangebotsregel in Verbindung mit dem Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts eine Subjektivierung erfordert, muss festgestellt werden, welche Stellung der Pflichtangebotsregel für die Zielerreichung der Übernahmerichtlinie zukommt und welche Umsetzungsvorgaben sie an die Mitgliedstaaten formuliert. Zunächst soll eine historische Betrachtung allerdings eine Gesamteinordnung ermöglichen.⁵⁰⁸

A. Entwicklung eines europäischen Übernahmerechts

I. Erste Harmonisierungsbestrebungen seit Mitte der 70er Jahre

Startschuss der europäischen Bemühungen um ein harmonisiertes Übernahmerecht war die Beauftragung des britischen Rechtslehrers Robert Pennington mit der Erstellung eines ersten Entwurfs einer europäischen Übernahmerichtlinie im Jahr 1974.⁵⁰⁹ Die in der Folge entstehende Debatte ließ allerdings erkennen, dass auf mitgliedstaatlicher Ebene kaum Konsens hinsichtlich einer Rechtsharmonisierung auf diesem Gebiet herzustellen sein würde.⁵¹⁰ Die Kommission gab sich daher zunächst mit der Ausarbeitung der nicht verbindlichen Empfehlung „Europäische Wohlverhaltensregeln für Wertpapiertransaktionen“⁵¹¹ zufrieden.⁵¹²

⁵⁰⁸ Hierzu und zum Folgenden vgl. die übersichtliche Darstellung bei *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 60 ff.

⁵⁰⁹ *Behrens*, ZGR 1975, 433 (434 f.) m. w. N. zu den bis dahin bestehenden nationalen Regelungsansätzen in der EWG und den USA; zum City Code on Takeovers and Mergers vgl. *Pennington*, in: FS Duden, 1977, S. 379; *Krause*, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 29 ff.; *Nyenhuis*, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 71 ff.; eine Vollharmonisierung des gesamten Kapitalmarktrechts durch Kodifikation auf Unionsebene befürwortet *Veil*, in: BKR 2024, 901.

⁵¹⁰ *Pennington* selbst befürchtete bereits damals, dass Interessenkonflikte zwischen den Zielen einer Übernahmerichtlinie, einerseits die gerechte Behandlung der Aktionäre der Zielgesellschaft zu garantieren und andererseits die gewünschten wirtschaftspolitischen Resultate zu realisieren, zum Scheitern des Projekts führen könnten, vgl. Kommissionsdokument XI/56/74–E, Nr. 74 mit Nr. 77; dies herausstellend auch *Krause*, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 30 mit Fn. 22.

⁵¹¹ Vgl. ABl. EG Nr. L 212 vom 20.08.1977, S. 37.

II. Richtlinienentwürfe aus den Jahren 1989/90

Erst der – feindliche – Versuch einer Übernahme der damaligen *Société Générale de Belgique* im Jahr 1988 verlieh der Diskussion neuen Schwung.⁵¹³ Bereits im Jahr darauf konnte die Kommission einen ersten Vorschlag einer europäischen Übernahmerichtlinie präsentieren, der Teil des Harmonisierungsprogramms des damaligen Art. 54 EWGV⁵¹⁴ sein sollte.⁵¹⁵ Der vom Parlament angepasste Entwurf wurde schließlich dem Rat zugeleitet.⁵¹⁶ Dort fand sich allerdings keine qualifizierte Mehrheit für den Vorschlag.⁵¹⁷ Die von den Mitgliedstaaten vorgebrachte Kritik war dabei höchst heterogen und an den jeweiligen Besonderheiten der innerstaatlichen Regelungen orientiert.⁵¹⁸ Deutschland sträubte sich vor allem gegen die vorgeschlagene Pflichtangebotsregelung für den Fall des Kontrollerwerbs.⁵¹⁹ Diese erachtete man als mit der Systematik des deutschen Konzernrechts unvereinbar.⁵²⁰

III. Das (erneute) Scheitern der europäischen Übernahmerichtlinie im Jahr 2001

Grundlage der Wiederaufnahme der Verhandlungen über die Verabschiedung einer europäischen Übernahmerichtlinie war der infolge vorangegangener Debatten abgeänderte Entwurf einer Rahmenrichtlinie vom 7. Februar 1996, der nun stärker die mitgliedstaatlichen Interessen in den Blick nahm.⁵²¹ Das EU-Parlament stimmte dem Entwurf im Juni 1997 zwar zunächst zu, sprach sich aber zugleich (erneut) für

⁵¹² *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 60 m. w. N.

⁵¹³ Zum Hintergrund und wie der Streit nach deutschem Recht zu lösen gewesen wäre, vgl. *Hirte*, ZIP 1989, 1233.

⁵¹⁴ Heute in Art. 50 AEUV.

⁵¹⁵ Zur ökonomischen Analyse des Vorschlags vgl. *Hahn*, ZBB 1990, 10; ausführlich zu Entstehung, Inhalt und Resonanz in der Bundesrepublik *Krause*, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 33 ff.; *Nyenhuis*, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 72.

⁵¹⁶ Geänderter Vorschlag für eine dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote v. 10.09.1990, Dok.KOM(90) 416 end. – SYN 186, ABl. EG C 240/7 v. 26.09.1990.

⁵¹⁷ Vgl. auch *Bewilogua*, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005, S. 32 ff.

⁵¹⁸ *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 62.

⁵¹⁹ *Hahn*, ZBB 1990, 10 (21).

⁵²⁰ *Grunewald*, WM 1989, 1233 (1236); *Mertens*, AG 1990, 252 (256).

⁵²¹ Vorschlag für eine 13. Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote v. 07.02.1996, ABl. EG C 162 vom 06.06.1996, abgedr. auch in AG 1996, 217; vgl. auch *Hopt*, ZHR 161 (1997), 368 (380), der das Konzept einer Rahmenrichtlinie für problematisch hält.

gewichtige Änderungen aus.⁵²² Mit Rücksicht auf die Änderungswünsche des EU-Parlaments legte die Kommission dem Rat einen abgeänderten Vorschlag einer europäischen Übernahmerrichtlinie vor.⁵²³ Im Juni 2000 legte sich der Rat auf einen Gemeinsamen Standpunkt⁵²⁴ zu dem Vorschlag fest, der wiederum dem EU-Parlament zugeleitet wurde. Im Dezember 2000 nahm das EU-Parlament zahlreiche Änderungen⁵²⁵ am Gemeinsamen Standpunkt vor, die vom Rat allerdings wieder verworfen wurden.⁵²⁶ Dem nunmehr verantwortlichen Vermittlungsausschuss gelang die Verabschiedung eines gemeinsamen Entwurfs⁵²⁷, der allerdings aufgrund des Patts in der Abstimmung des EU-Parlaments im Juli 2001 endgültig scheiterte.⁵²⁸

IV. Erfolgreicher Vorstoß im Jahr 2002

Die Kommission ließ sich bereits im Zusammenhang mit den gegen den Gemeinsamen Standpunkt aus dem Juni 2000 vorgebrachten Bedenken von einem Expertengremium beraten, der sog. „High Level Group of Company Law Experts“. Die Bundesrepublik Deutschland entsandte den Rechtsprofessor Klaus J. Hopt.⁵²⁹

⁵²² Vgl. Geänderter Vorschlag für eine dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote v. 10.06.1997 ABl. EG Nr. C 222 vom 21.07.1997, S. 20.

⁵²³ Vgl. Geänderter Vorschlag für eine 13. Richtlinie des Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote, ABl. EG Nr. C 378 vom 13.12.1997, S. 10; erste Umsetzungsüberlegungen finden sich hierzu bereits bei *Habersack/Mayer*, ZIP 1997, 2141.

⁵²⁴ Gemeinsamer Standpunkt (EG) Nr. 1/2001 vom 19.06.2000 festgelegt gemäß dem Verfahren des Art. 251 EGV im Hinblick auf den Erlass einer Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote, ABl. EG Nr. C 23 vom 24.01.2001, S. 1, abgedruckt auch bei *Pötzsch/Möller*, WM 2000, Sonderbeilage Nr. 2, 1 (32 ff.); vgl. auch *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 65 m. w. N. in Fn. 190.

⁵²⁵ Informatorische Aufzeichnung, betr.: Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote – Ergebnisse der Zweiten Lesung des Europäischen Parlaments (Straßburg, 11.–15.12.2000), Ratsdokument 14044/00 vom 22.12.2000.

⁵²⁶ *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 65.

⁵²⁷ Gemeinsamer Text einer Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote in der vom Vermittlungsausschuss am 06.06.2001 gemäß Art. 251 Abs. 4 EGV gebilligten Fassung, abgedruckt mit einer Einführung von *Neye* in ZIP 2001, 1120 (1123 ff.).

⁵²⁸ *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 65.

⁵²⁹ *Hirte/Gildehaus* in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, 3. Aufl. (2022), Einl. Rn. 67; vgl. auch *Nyenhuys*, *Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland*, 2005, S. 73 f.

Im Januar 2002 hatte das Gremium seinen Abschlussbericht erstattet, der auch einen überarbeiteten Richtlinienvorschlag enthielt.⁵³⁰ Dieser nahm Doppel- und Mehrstimmrechte mit Rücksicht auf deren weite Verbreitung, vor allem in Frankreich, von der Durchgriffsbestimmung des Art. 11 der Übernahme-RL aus.⁵³¹ Auf diese Weise sollte der Richtlinienvorschlag politisch konsensfähig werden.⁵³² Aus deutscher Sicht war auf diese Weise aber das erklärte Ziel der Übernahmerichtlinie, die Schaffung eines *level playing field*, nicht mehr zu erreichen. Ohne Einbeziehung von Mehrstimmrechten in die Durchgriffsregel der Richtlinie wollte die BRD dem Vorschlag nicht zustimmen.⁵³³

Vor diesem Hintergrund unterbreitete der damalige Ratspräsident einen Kompromissvorschlag⁵³⁴, der im Wesentlichen auf zwei Säulen ruhte: Auf der einen Seite sollten Mehrstimmrechte in der Richtlinie Berücksichtigung finden. Ausgeschlossen sollten jedoch Doppelstimmrechte sein. Aktionäre, denen Mehrstimmrechte zustanden, sollten bei Abstimmungen in der Hauptversammlung über Abwehrmaßnahmen nur ein einfaches Stimmrecht besitzen, wenn der Bieter nach einem Angebot über 75 % des stimmberechtigten Grundkapitals verfügt. Auf der anderen Seite sollte eine zweistufige Optionsregelung etabliert werden.⁵³⁵ Die europäischen Regelungen zu Vereitelungsverbot und Durchgriff sollten vom jeweiligen Mitgliedstaat „abgewählt“⁵³⁶ werden können.⁵³⁷ Dafür sollte für die betroffenen Unternehmen ein Opt-in-Recht etabliert werden, sich aus freien Stücken der unionsrechtlichen Vorgabe zu unterwerfen.⁵³⁸

Nur dieser Kompromiss war letztlich konsensfähig.⁵³⁹ Die entsprechend angepasste Übernahmerichtlinie⁵⁴⁰ trat am 20. Mai 2004 in Kraft und war von den Mitgliedstaaten bis zum 20. Mai 2006 umzusetzen.⁵⁴¹

⁵³⁰ Ekkenga/Schirmacher, in: Beurskens/Ehrliche/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, Einl. Rn. 16; einordnend Wiesner, ZIP 2002, 208.

⁵³¹ Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 74 f.

⁵³² Bewilogua, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005, S. 32 ff.

⁵³³ Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 67a m. w. N.

⁵³⁴ Dieser war bereits während der vorgehenden Ratspräsidentenschaft Portugals elaboriert worden, vgl. Grundmann, NZG 2005, 122 (127 m. w. N. in Fn. 37).

⁵³⁵ Vgl. auch Bewilogua, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005, S. 32 ff.

⁵³⁶ Auch so bezeichnet von Knott, NZG 2006, 849 (849).

⁵³⁷ Vgl. auch Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 74 f.

⁵³⁸ Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 67b; Bewilogua, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005, S. 32 ff.

⁵³⁹ Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68.

⁵⁴⁰ Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21. 4. 2004, ABl. EU Nr. L 142 v. 30. 4. 2004, S. 12.

⁵⁴¹ Einen Überblick über die erforderlich gewordenen Anpassungen des zur Zeit der Verabschiedung der Übernahme-RL bereits erlassenen WpÜG gibt Diekmann, NJW 2007, 17.

B. Wesentlicher Inhalt der Übernahmerichtlinie und Bedeutung des Pflichtangebots

Die Übernahmerichtlinie enthält einen Rechtsrahmen für die Etablierung von Mindeststandards zur Regelung von Übernahmeangeboten.⁵⁴²

I. Anwendungsbereich

Mit der Zusammenfassung des wesentlichen Inhalts hat sich bereits früh Naima Barouk auseinandergesetzt:⁵⁴³ Die Übernahmerichtlinie erfasst freiwillige und obligatorische Angebote. Freiwillige Angebote zielen nach Art. 2 Abs. 1 lit. a) Übernahme-RL zum Zwecke der Kontrollerrlangung auf den Erwerb eines Teils oder aller Wertpapiere der Zielgesellschaft ab. Ein Pflichtangebot ist hingegen erst nach Kontrollerrlangung abzugeben, muss nach Art. 5 Abs. 1 Satz 2 Übernahme-RL allerdings auf den Erwerb aller Wertpapiere der Zielgesellschaft gerichtet sein. Wird die Kontrolle durch ein freiwilliges Angebot erlangt, das an alle Wertpapierinhaber gerichtet war, besteht nach Art. 5 Abs. 2 Übernahme-RL keine Angebotspflicht.

Die Übernahmerichtlinie erfasst nach Art. 1 Abs. 1 Übernahme-RL grundsätzlich alle Übernahmeangebote für Wertpapiere von Zielgesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegen und deren Wertpapiere alle oder teilweise zum Handel an einem geregelten Markt⁵⁴⁴ in einem oder mehreren Mitgliedstaaten zugelassen sind.⁵⁴⁵ Sitz der Gesellschaft und Handelsplatz der Wertpapiere müssen in der EU liegen, wobei sie sich nicht notwendig jeweils in demselben Mitgliedstaat befinden müssen. Anzuwenden ist die Übernahmerichtlinie jedoch bereits dann, wenn die Wertpapiere der Zielgesellschaft lediglich partiell an einer Börse eines Mitgliedstaats gehandelt werden.⁵⁴⁶ Ist die Gesellschaft hingegen allein an einer Börse eines Drittstaats notiert, findet die Übernahmerichtlinie keine Anwendung. Gleichmaßen fallen Wertpapiere einer Gesellschaft mit Sitz in einem Drittstaat, die in einem Mitgliedstaat gehandelt werden, und solche, die von Zentralbanken der Mitgliedstaaten ausgegeben werden, nicht in den Anwendungsbereich der Über-

⁵⁴² Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung bei *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 41 ff.

⁵⁴³ Vgl. *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008.

⁵⁴⁴ Im Sinne der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, Abl.EG Nr. L 141, S. 27, nunmehr Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (*MiFiD II*), Abl.EU Nr. L 173, S. 382

⁵⁴⁵ Vgl. auch *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 68a ff.

⁵⁴⁶ Für die in einem Drittstaat gehandelten Wertpapiere muss in diesem Fall ein dem Recht dieses Staats entsprechendes zusätzliches Angebot abgegeben werden, vgl. *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 42 mit Fn. 103.

nahmerichtlinie.⁵⁴⁷ Liegen Sitz und Handelsplatz der Wertpapiere einer Zielgesellschaft in demselben Mitgliedstaat, ist die Aufsichtsbehörde des betreffenden Mitgliedstaats unter Anwendung des jeweiligen (Umsetzungs-)Rechts zuständig. Fallen Sitz der Gesellschaft und Börsenort der Wertpapiere auseinander, d. h. sie befinden sich in jeweils unterschiedlichen Mitgliedstaaten, differenziert die Übernahmerichtlinie nach Art. 4 Abs. 2 Übernahme-RL zwischen dem Angebotsvorgang und den gesellschaftsrechtlichen Fragestellungen der Übernahme. Es kommt zu einer Aufspaltung der aufsichtsbehördlichen Zuständigkeit und der parallelen Anwendung mehrerer mitgliedstaatlicher Regelungskomplexe. Es ergibt sich insoweit folgende Systematisierung:⁵⁴⁸ Sind Sitz- und Marktstaat⁵⁴⁹ identisch, gilt dessen Übernahmerecht auch dann einheitlich für die korporations- und kapitalmarktrechtlichen Fragen des Übernahmeverfahrens, wenn neben der Handelszulassung im Sitzstaat eine weitere Zulassung in einem oder mehreren anderen Staaten besteht. Besteht zwischen Sitz- und Marktstaat dagegen keine Identität, findet für die kapitalmarktrechtlichen Fragen das Recht des Marktstaates und für die korporationsrechtlichen Fragen das Recht des Sitzstaates Anwendung. Sind die Wertpapiere in mehr als einem Mitgliedstaat gleichzeitig erstmals zum Handel zugelassen worden, entscheidet die Zielgesellschaft, welche der Aufsichtsbehörden für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs zuständig sein soll.⁵⁵⁰ Im Ergebnis konnte sich damit die Auffassung, nach welcher sich das anwendbare Recht und die Zuständigkeit der Aufsichtsbehörde stets nach dem Sitz der Gesellschaft richten sollten, um eine Rechts- und Zuständigkeitsaufspaltung zu vermeiden, nicht durchsetzen. Vielmehr erhoffte man sich mehrheitlich, dass durch die bereits diskutierte Zersplitterung „sachnähere Entscheidungen“⁵⁵¹ getroffen würden. Potentiell dürften sich jedenfalls grenzüberschreitende Übernahmen durch die diskutierte Rechts- und Zuständigkeitsaufspaltung nicht unerheblichen Komplikationen ausgesetzt sehen.⁵⁵²

II. Das Übernahmeverfahren

1. Die Angebotsbekanntmachung

Gemäß Art. 6 Abs. 1 Übernahme-RL haben die Mitgliedstaaten zu gewährleisten, dass der Bieter seine Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots unver-

⁵⁴⁷ Vgl. Art. 1 Abs. 3 Übernahme-RL.

⁵⁴⁸ Barouk, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 43.

⁵⁴⁹ Staat der zeitlich ersten Handelszulassung, vgl. Art. 4 Abs. 2 lit. b) Satz 2 Übernahme-RL.

⁵⁵⁰ Vgl. Art. 4 Abs. 2 lit. c) Satz 1 Übernahme-RL.

⁵⁵¹ Maul/Muffat-Jeandet, AG 2004, 221 (227).

⁵⁵² Barouk, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 44.

züglich bekannt macht, wobei es die Übernahmerichtlinie in das mitgliedstaatliche Ermessen stellt, zusätzlich vorzuschreiben, dass vor Bekanntmachung eine Unterrichtung der Aufsichtsbehörde erfolgen muss.⁵⁵³ Durch diese Bestimmung soll die Gefahr von Insidergeschäften minimiert werden.⁵⁵⁴ Die Bekanntmachung der Angebotsunterlage durch den Bieter ist dabei in Art. 6 Abs. 2 Uabs. 1 Übernahme-RL geregelt. Hiernach müssen die Mitgliedstaaten den Bieter im Rahmen ihrer Rechtsdurchsetzung verpflichten, eine Angebotsunterlage zu erstellen, die Aufsichtsstelle zu unterrichten und die Angebotsunterlage fristgerecht bekannt zu machen. Die mitgliedstaatliche Transformation kann insoweit eine vorherige Billigung der Angebotsunterlage durch die Aufsichtsstelle vorsehen.⁵⁵⁵

2. Obligatorischer Inhalt der Angebotsunterlage

Nach Art. 6 Abs. 3 lit. a) bis n) Übernahme-RL zählen zum Mindestinhalt der Angebotsunterlage Angaben zu Rechtsform, Firma und Sitz der Bietergesellschaft sowie zu den Wertpapieren bzw. den Wertpapiergattungen, die Gegenstand des Angebots sind.⁵⁵⁶ Ferner sind Angaben zur angebotenen Gegenleistung, bei Pflichtangeboten darüber hinaus Angaben zur Berechnungsmethode für die Bestimmung der Gegenleistung, erforderlich.⁵⁵⁷ Weiterhin muss der Bieter Angaben zum Mindest- bzw. Höchstanteil der Wertpapiere, zu deren Erwerb er sich verpflichtet, machen. In diesem Zusammenhang müssen auch Informationen über die vom Bieter oder von gemeinsam handelnden Personen bereits gehaltenen Anteile offengelegt werden. Nicht zuletzt muss der Bieter seine Pläne für die künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft darlegen. Insbesondere die Auswirkungen der strategischen Planung des Bieters auf Arbeitsplätze, Beschäftigungsverhältnisse und Standorte der Zielgesellschaft sollen hierdurch abgeschätzt werden können. Darüber hinaus muss der Bieter Angaben zur Annahmefrist, zur Finanzierung des Angebots, zum anwendbaren Recht und zum Gerichtsstand machen.

3. Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots durch die Aktionäre der Zielgesellschaft darf nicht weniger als zwei Wochen und nicht mehr als zehn Wochen ab der Be-

⁵⁵³ Vgl. Art. 6 Abs. 1 Satz 2 Übernahme-RL; hierzu und zum Folgenden wiederum *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 45.

⁵⁵⁴ *Maul/Muffat-Jeandet*, AG 2004, 221 (232).

⁵⁵⁵ Vgl. Art. 6 Abs. 2 Uabs. 2 Satz 1 Übernahme-RL.

⁵⁵⁶ Hierzu und zum Folgenden wiederum *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 45 f.

⁵⁵⁷ Vgl. *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68i.

kanntmachung der Angebotsunterlage betragen.⁵⁵⁸ Unter bestimmten Voraussetzungen kann die Frist durch eine entsprechende mitgliedstaatliche Ausgestaltung verlängert bzw. abgeändert werden.⁵⁵⁹

4. Die Abwehrmaßnahmen

Gemäß Art. 9 Übernahme-RL sind die Leitungs- bzw. Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft zur Neutralität verpflichtet.⁵⁶⁰ Sobald die Gesellschaft Kenntnis von einem (geplanten) Angebot hat, dürfen ihre Leitungsorgane Abwehrmaßnahmen nur ergreifen, wenn sie durch eine zu diesem Zweck einberufenen Hauptversammlung ermächtigt worden sind.⁵⁶¹ Die (oftmals preistreibende) Suche nach einem konkurrierenden Bieter und Maßnahmen des normalen Geschäftsgangs sind allerdings erlaubt.⁵⁶² Entscheidungen, die in Unkenntnis des Angebots getroffen, aber noch nicht realisiert wurden, bedürfen der Bestätigung durch die Hauptversammlung, wenn ihre Verwirklichung zur Angebotsvereitelung führte.⁵⁶³ Durch diese Vorgaben soll gewährleistet werden, dass allein die Aktionäre der Zielgesellschaft darüber entscheiden, ob Verteidigungsmaßnahmen ergriffen werden sollen.⁵⁶⁴ Da die Neutralitätspflicht der Leitungs- bzw. Verwaltungsorgane als solche jedoch noch kein *level playing field* für öffentliche Übernahmeangebote in Europa geschaffen hätte – sie vermag etwa die in einigen Mitgliedstaaten zulässigen Stimmrechtsbeschränkungen und Mehrstimmrechte in ihrer Auswirkung auf die Übernahme nicht zu verhindern –, verpflichtet die Übernahmerichtlinie die Mitgliedstaaten Regelungen zur Offenlegung von Abwehrstrukturen und -mechanismen der Gesellschaften zu treffen,⁵⁶⁵ damit diese transparent werden. Darüber hinaus verpflichtet die Übernahmerichtlinie die Mitgliedstaaten, Regelungen zu treffen, nach welchen der Bieter

⁵⁵⁸ Vgl. Art. 7 Abs. 1 Satz 1 Übernahme-RL; *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 46.

⁵⁵⁹ Vgl. hierzu Art. 7 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 2 Übernahme-RL.

⁵⁶⁰ Hierzu und zum Folgenden *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 48.

⁵⁶¹ Vgl. Art. 9 Abs. 2 Uabs. 1 Übernahme-RL; zur „Übernahmeprophylaxe“ und strategischem Vorstandshandeln durch Erstellung eines sog. „Defense Manual“ vor der Ankündigung eines Bieters, die Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebots zu beabsichtigen, vgl. *Mohamed*, NZG 2024, 1583.

⁵⁶² *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68e; *Kindler/Horstmann*, DStR 2004, 866 (868).

⁵⁶³ Vgl. Art. 9 Abs. 3 Übernahme-RL

⁵⁶⁴ *Maul/Muffat-Jeandet*, AG 2004, 306 (310).

⁵⁶⁵ Vgl. Erwägungsgrund (18) der Übernahme-RL: „Um die geltenden Vorschriften über den freien Handel mit Wertpapieren der von dieser Richtlinie erfassten Gesellschaften und die freie Stimmrechtsausübung in ihrer Wirkung zu stärken, müssen die Abwehrstrukturen und -mechanismen dieser Gesellschaften offen gelegt und regelmäßig der Hauptversammlung in einem Bericht mitgeteilt werden.“

diese Abwehrmechanismen durchbrechen kann.⁵⁶⁶ Transparenz und Durchbrechung von Übernahmehindernissen sollen den Markt für Unternehmensübernahmen öffnen.⁵⁶⁷

a) Transparenzpflichten

Die gemäß Art. 10 Abs. 1 und 2 der Übernahme-RL von den Zielgesellschaften im Lagebericht offenzulegenden Abwehrstrukturen und -mechanismen sollen potenziellen Bietern ermöglichen, sich ein Bild hinsichtlich der Übernahmechancen zu machen.⁵⁶⁸ Hauptsächlich geht es um Angaben zur Zusammensetzung des Kapitals, zu Beschränkungen im Hinblick auf die Übertragung von Wertpapieren, zu besonderen Kontrollrechten, zu Stimmrechtsbeschränkungen, Vorschriften zur Ernennung und Abberufung von Leitungs- und Verwaltungsorganen und um Verträge und Entschädigungen für den Fall eines Kontrollwechsels.

b) Durchbrechungsregeln

Durch die in Art. 11 Übernahme-RL enthaltenen Durchbrechungsregeln soll Bietern die Möglichkeit zur Durchbrechung von Übernahmehindernissen eingeräumt werden.⁵⁶⁹ Die Norm adressiert dabei verschiedene Abschnitte des Übernahmeverfahrens. So sind in der Satzung vorgesehene Beschränkungen bezüglich der Übertragung von Wertpapieren während der Annahmefrist gegenüber dem Bieter unwirksam.⁵⁷⁰ Außerdem entfaltet die Vinkulierung von Aktien während der Annahmefrist gegenüber dem Bieter keine Wirkung.⁵⁷¹

⁵⁶⁶ Vgl. *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68 f.; Erwägungsgrund (19) der Übernahme-RL: „Die Mitgliedstaaten sollten die notwendigen Vorkehrungen treffen, damit jeder Bieter die Möglichkeit hat, Mehrheitsbeteiligungen an anderen Gesellschaften zu erwerben und die vollständige Kontrolle über diese auszuüben. Zu diesem Zweck sollten Beschränkungen der Übertragbarkeit von Wertpapieren, Stimmrechtsbeschränkungen, besondere Ernennungs- und Mehrfachstimmrechte während der Angebotsfrist, oder wenn die Hauptversammlung der Aktionäre eine Abwehrmaßnahme oder eine Änderung der Satzung oder die Abberufung oder Ernennung von Mitgliedern des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans in der ersten Hauptversammlung der Aktionäre nach Angebotsschluss beschließt, aufgehoben oder ausgesetzt werden. Für Verluste, die Wertpapierinhabern als Folge der Entziehung von Rechten entstehen, sollte eine angemessene Entschädigung gemäß den von den Mitgliedstaaten festgelegten technischen Modalitäten vorgesehen werden.“

⁵⁶⁷ *Maul/Muffat-Jeandet*, AG 2004, 306 (311).

⁵⁶⁸ Hierzu und zum Folgenden wiederum *Barouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 49.

⁵⁶⁹ *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68 f ff.

⁵⁷⁰ Vgl. Art. 11 Abs. 2 Uabs. 1 Übernahme-RL.

⁵⁷¹ Vgl. Art. 11 Abs. 2 Uabs. 2 Übernahme-RL.

In der Hauptversammlung, die über etwaige Abwehrmaßnahmen beschließt, kommen Stimmrechtsbeschränkungen gleich welcher Art nicht zum Tragen.⁵⁷² Mehrstimmrechtsaktien gewähren nurmehr eine Stimme.⁵⁷³ Diese Einschränkungen gelten auch in der ersten Hauptversammlung nach Angebotsschluss fort, sofern der Bieter nach seinem Angebot über 75 % oder mehr des stimmberechtigten Kapitals verfügt.⁵⁷⁴ Wertpapiere bei denen die Beschränkungen des Stimmrechts durch besondere finanzielle Vorzüge nivelliert werden, erfasst die Durchbrechungsregel nicht.⁵⁷⁵ Gleichermaßen ausgenommen sind Genossenschaften sowie Anteile von Mitgliedstaaten an der Zielgesellschaft, die ihnen nach nationalem Recht mit dem Primärrecht zu vereinbarende Sonderrechte einräumen.⁵⁷⁶

Auch mit Rücksicht auf die vorstehend diskutierten Instrumente war zunächst eine Einigung auf eine Neutralitätspflicht unter den Mitgliedstaaten nicht möglich, weil die Durchbrechungsregel die am Risikokapital beteiligten stimmrechtslosen Vorzugsaktien und die Doppelstimmrechte in Frankreich sowie die *golden shares* der einzelnen Mitgliedstaaten nicht antastete.⁵⁷⁷ Daher hat man in Bezug auf die Neutralitätsverpflichtung der Unternehmen und der Durchbrechungsregeln ein Optionsmodell etabliert.⁵⁷⁸

c) Das zweistufige Optionsmodell

Gemäß Art. 12 Übernahme-RL steht es auf einer ersten Stufe im Ermessen der Mitgliedstaaten, ob sie die Neutralitätspflicht und die Durchbrechungsregeln der Übernehmerichtlinie legislativ verbindlich umsetzen oder nicht.⁵⁷⁹ Bleiben sie insoweit untätig (Opt-out), sind sie verpflichtet, auf der zweiten Stufe den Gesellschaften ein gesetzliches Wahlrecht einzuräumen, über welches diese für die strikte Neutralitätspflicht und die Anwendung der Durchbrechungsregeln optieren können (Opt-in).⁵⁸⁰ Die Entscheidung über das Opt-in liegt bei der Hauptversammlung.⁵⁸¹ Gesellschaften, die unter dem Opt-in-Modus operieren, können durch die Mitgliedstaaten für den Fall, dass sie zum Ziel einer Übernahme durch einen Bieter

⁵⁷² Vgl. Art. 11 Abs. 3 Uabs. 1 und 2 Übernahme-RL.

⁵⁷³ Vgl. Art. 11 Abs. 2 Uabs. 3 Übernahme-RL.

⁵⁷⁴ Vgl. Art. 11 Abs. 4 Uabs. 1 Übernahme-RL.

⁵⁷⁵ Vgl. Art. 11 Abs. 6 Übernahme-RL.

⁵⁷⁶ Vgl. Art. 11 Abs. 7 Übernahme-RL.

⁵⁷⁷ Barouk, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 50.

⁵⁷⁸ Vgl. Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68e ff.

⁵⁷⁹ Hierzu und zum Folgenden wiederum Barouk, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 50 f.

⁵⁸⁰ Krause, NJW 2004, 3681.

⁵⁸¹ Vgl. Art. 12 Abs. 2 Uabs. 2 Satz 1 Übernahme-RL.

werden, der diese Regeln nicht anwendet, von der Anwendung der Neutralitätspflicht und der Anwendung der Durchbrechungsregeln befreit werden.⁵⁸²

III. Das Pflichtangebot – Herzstück der Übernahmerichtlinie

1. Voraussetzungen

Das in Art. 5 Abs. 1 Übernahme-RL⁵⁸³ normierte Pflichtangebot ist ein Kernelement der Übernahmerichtlinie.⁵⁸⁴ Hiernach muss der Bieter für den Fall des Kontrollerwerbs ein Erwerbsangebot für alle Wertpapiere abgeben.⁵⁸⁵ Beruht der Kontrollerwerb allerdings auf einem freiwilligen Angebot, das sich auf den Erwerb sämtlicher Anteile der Zielgesellschaft bezog, entfällt die Ratio der Pflichtangebotsregelung und folgerichtig besteht für diesen Fall nach Art. 5 Abs. 2 Übernahme-RL keine Angebotspflicht.

Die Pflichtangebotsregelung bezweckt den Schutz der Minderheitsaktionäre.⁵⁸⁶ Ihnen soll im Fall des Kontrollwechsels eine Exit-Option zustehen. Wann die sogenannte Kontrollschwelle überschritten ist, legt die Übernahmerichtlinie nicht

⁵⁸² Vgl. Art. 12 Abs. 3 Übernahme-RL.

⁵⁸³ Art. 5 Abs. 1 Übernahme-RL lautet: „Hält eine natürliche oder juristische Person infolge ihres alleinigen Erwerbs oder des Erwerbs durch gemeinsam mit ihr handelnde Personen Wertpapiere einer Gesellschaft im Sinne des Artikels 1 Absatz 1, die ihr bei Hinzuzählung zu etwaigen von ihr bereits mittels solcher Wertpapiere gehaltenen Beteiligungen und den Beteiligungen der gemeinsam mit ihr handelnden Personen unmittelbar oder mittelbar einen bestimmten, die Kontrolle begründenden Anteil an den Stimmrechten dieser Gesellschaft verschaffen, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass diese Person zum Schutz der Minderheitsaktionäre dieser Gesellschaft zur Abgabe eines Angebots verpflichtet ist. Dieses Angebot wird unverzüglich allen Wertpapierinhabern für alle ihre Wertpapiere zu einem im Sinne des Absatzes 4 angemessenen Preis unterbreitet.“

⁵⁸⁴ *Maul/Muffat-Jeandet*, AG 2004, 221 (229); hierzu und zum Folgenden wiederum *Barrouk*, Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, 2008, S. 46 ff.

⁵⁸⁵ Vgl. *Hirte/Gildehaus*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Einl. Rn. 68h.

⁵⁸⁶ Vgl. Erwägungsgrund (2) der Übernahme-RL: „Wenn Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegen, Gegenstand eines Übernahmeangebots oder eines Kontrollwechsels sind und zumindest ein Teil der Wertpapiere dieser Gesellschaften zum Handel auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind, ist es notwendig, die Interessen der Inhaber dieser Wertpapiere zu schützen.“; vgl. ebenso Erwägungsgrund (9) der Übernahme-RL: „Die Mitgliedstaaten sollten die notwendigen Schritte unternehmen, um Wertpapierinhaber, insbesondere Wertpapierinhaber mit Minderheitsbeteiligungen, nach einem Kontrollwechsel in ihren Gesellschaften zu schützen. Diesen Schutz sollten die Mitgliedstaaten dadurch gewährleisten, dass die Person, die die Kontrolle über die Gesellschaft erlangt hat, verpflichtet wird, allen Wertpapierinhabern dieser Gesellschaft zu einem angemessenen Preis, der einheitlich definiert ist, ein Angebot zur Übernahme aller ihrer Wertpapiere zu machen. Die Mitgliedstaaten müssen weitere Vorkehrungen zum Schutz der Interessen der Wertpapierinhaber vorsehen können, wie etwa die Verpflichtung, ein Teilangebot zu unterbreiten, wenn der Bieter nicht die Kontrolle über die Gesellschaft erwirbt, oder die Verpflichtung, zugleich mit dem Erwerb der Kontrolle über die Gesellschaft ein Angebot zu unterbreiten.“

fest.⁵⁸⁷ Die Mitgliedstaaten konnten sich nicht auf einen einheitliche Schwellenwert einigen, da die Sperrminoritätsschwellen in den Mitgliedstaaten ebenfalls differieren.⁵⁸⁸ Daher überlässt die Übernahmerichtlinie nach Art. 5 Abs. 3 den Mitgliedstaaten die Festlegung der übernahmerechtlichen Kontrollschwelle. Jedenfalls aber muss den Aktionären der Zielgesellschaft im Falle eines Kontrollwechsels eine Exit-Option zustehen.⁵⁸⁹ Die Beleuchtung der ökonomischen Hintergründe eines solchen Erfordernisses ist Gegenstand der folgenden Ausführungen.

2. Ökonomischer Hintergrund: Interessenkonflikt bei Kontrollerwerb

Ob die Aktionäre der Zielgesellschaft im Fall des Kontrollerwerbs eine geregelte Exit-Option haben sollen, war vor der gesetzlichen Normierung des Pflichtangebots keineswegs Konsens.⁵⁹⁰ Hintergrund der Debatte waren die gegenläufigen ökonomische Grundinteressen der beteiligten Akteure.⁵⁹¹

Die Aktionäre der Zielgesellschaft haben regelmäßig ein Interesse an der Steigerung oder jedenfalls am wertmäßigen Bestand ihrer Investition. Kann der Bieter allerdings infolge des Kontrollerwerbs die Geschäftspolitik des Unternehmens bestimmen, besteht aus Sicht der übrigen Aktionäre immer die Gefahr der Ausbeutung der Zielgesellschaft.⁵⁹² Durch das Konzept des Pflichtangebots soll sichergestellt werden, dass die Aktionäre eine Möglichkeit zur Desinvestition erhalten.⁵⁹³

Aus Bietersicht ist die Verpflichtung zum Erwerb sämtlicher Aktien der Gesellschaft dagegen eine erhebliche Belastung.⁵⁹⁴ Die Kulisse einer solchermaßen kostspieligen Angebotsverpflichtung könnte – so die Befürchtung – von ökonomisch rationalen Fusionsentscheidungen, die ja ebenso Zweck der unionsrechtlichen Vereinheitlichung sind,⁵⁹⁵ abhalten und eine effiziente Mittelallokation behindern.⁵⁹⁶

⁵⁸⁷ Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68h.

⁵⁸⁸ Maul/Muffat-Jeandet, AG 2004, 221 (230).

⁵⁸⁹ Vgl. Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 68h.

⁵⁹⁰ Zur Entwicklung der Diskussion vgl. Baums, ZIP 1989, 1376 (1376 ff.); Hommelhoff/Kleindiek, AG 1990, 106 (106 ff.); Mertens, AG 1990, 252 (252 ff.); Assmann, AG 1995, 563 (563 ff.); Krause, AG 1996, 209 (209 ff.); Hopt, ZHR 161 (1997), 368 (384 ff.); Kallmeyer, ZHR 161 (1997), 435 (435 ff.); Houben, WM 2000, 1873 (1873 ff.); Neye, AG 2000, 289 (292); Altmeyden, ZIP 2001, 1073 (1082 ff.); Bernau, WM 2004, 809 (810 f.).

⁵⁹¹ Ekkenga/Schirmacher, in: Beurskens/Ehrliche/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 Rn. 3; vgl. auch Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 19 ff.

⁵⁹² Andrews, 78 Harv. L. Rev. (1965), 505.

⁵⁹³ Zur gesellschaftsrechtlichen Legitimation der Pflichtangebotsregel Habersack, ZHR 181 (2017), 603 (633 ff.).

⁵⁹⁴ Früh bereits mit einer ausführlichen ökonomischen Analyse der wirtschaftlichen Effizienz des Pflichtangebots Krause, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 93 ff.

⁵⁹⁵ Vgl. Stellungnahme der Kommission vom 12.02.2001, 1995/0341 (COD).

Dem wird man entgegenhalten können, dass der Kontrollerrwerb im Einzelfall auf höchst heterogenen Motiven beruht. In der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung werden insoweit mehrere Ansätze diskutiert:⁵⁹⁷ Ein Ansatz sieht in erstrebten Effizienzvorteilen durch Synergieeffekte den Hauptbeweggrund für einen Kontrollerrwerb. Durch ein etwa vergrößertes Produktionsvolumen können Kosten gespart und durch die Verbindung komplementärer Ressourcen Effizienzsteigerungen erzielt werden. Regelmäßige Folge solcher operativer Synergiepotentiale sind Stilllegungen von Unternehmensteilen und Betriebsstätten sowie der Abbau von Arbeitsplätzen.⁵⁹⁸ Die Synergieeffekte können dabei auch finanzieller Natur sein, etwa durch die Verringerung der Kapitalkosten durch Senkung des Insolvenzrisikos der beteiligten Unternehmen infolge der regelmäßig nicht korrelierenden Zahlungsströme der Unternehmen.⁵⁹⁹ Der Beteiligungserwerb kann mitunter auch steuerlich motiviert sein, wenn Verlustvorträge der Zielgesellschaft im Anschluss an die Übernahme verrechnet und auf diese Weise Steuerersparnisse erzielt werden können. In Deutschland ist eine solche Nutzung von Verlustvorträgen allerdings in Fällen der qualifizierten Beteiligungübertragung durch § 8c KStG weitestgehend ausgeschlossen.⁶⁰⁰ Henry Manne ist dagegen der Ansicht, der Aktienkurs eines Unternehmens spiegele die Qualität seines Managements. Ist demnach ein höherer Wert denkbar, so steige die Wahrscheinlichkeit für einen Kontrollerrwerb durch einen Bieter. Letztlich ist der drohende Kontrollerrwerb durch einen Bieter nach dieser Ansicht nichts anderes als ein Mechanismus zur Kontrolle und Disziplinierung des Leitungsorgans.⁶⁰¹ Nach Michael C. Jensen besteht die Hauptmotivation für einen Kontrollerrwerb dagegen im Machtstreben des Leitungsorgans des Bieters. Dieses wolle vorhandenes Kapital bevorzugt in Akquisitionen investieren statt es als Dividende auszukehren.⁶⁰² Ein weiterer Ansatz hält schließlich die (vermeintliche) Unterbewertung der Zielgesellschaft für den wesentlichen Faktor des Kontrollerrwerbs. Das Bieter-Unternehmen will nach diesem Ansatz von der Differenz des für

⁵⁹⁶ Wymeersch, ZGR 2002, 520 (542 ff.); Ekkenga, ZGR 2015, 485 (492); vgl. auch bereits Houben, WM 2000, 1873 (1878).

⁵⁹⁷ Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 24 ff.; Hirte/Gildehaus, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 11.

⁵⁹⁸ Vgl. Bebchuk, 95 Harv. L. Rev. (1981), 1029 (1031 ff.); aus dem deutschen Schrifttum Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 24 ff.; kritisch dagegen Reul, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, 1991, S. 171 f.; sowie diesem folgend Krause, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 100, die in der Gleichsetzung von Synergieeffekten mit der durch einen Bieter gezahlten Übernahmeprämie eine Verfehlung der tatsächlichen ökonomischen Auswirkungen sehen.

⁵⁹⁹ Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 24.

⁶⁰⁰ Reul, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, 1991, S. 168 ff., 206 f.; Schneider/Burgard, DB 2001, 963 (964 f.).

⁶⁰¹ Manne, 73 J.Pol. Econ. (1965), 110 (113); vgl. auch Nyenhuis, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 25.

⁶⁰² Jensen, 76 Am. Econ. Rev. (1986), 323 (328).

das Zielunternehmen gezahlten Preises und dessen wahrem Wert profitieren, indem durch Optimierung des Managements bisher nicht realisiertes Kurspotenzial gehoben wird.⁶⁰³ Im Unterschied zur Theorie von Manne, der von einem Markt für Unternehmenskontrolle ausgeht, unterstellt dieser Ansatz die Ineffizienz des Marktes. Auch wenn letztlich keine der wirtschaftswissenschaftlichen Theorien für sich allein zu überzeugen vermag, bedarf es keiner weiteren Erläuterung, dass der Bieter bestrebt sein wird, die Rentabilität seiner Investition zu maximieren.⁶⁰⁴ Aus diesem Grund wird er die Verhältnisse in der Zielgesellschaft nach Erlangung der Kontrolle bestmöglich nach seiner Interessenlage gestalten.

Gleichwohl halten Teile des Schrifttums eine den Befürchtungen der Aktionäre der Zielgesellschaft Rechnung tragende Pflichtangebotsregelung rechtspolitisch für nicht erforderlich, da das etablierte Konzernrecht einen hinreichenden Minderheitenschutz vorhalte, sodass ein zusätzlicher Konzerneingangsschutz in Gestalt eines Pflichtangebotes verzichtbar sei.⁶⁰⁵ Andere zweifeln schon an der Schutzbedürftigkeit der Minderheitsaktionäre, da der Kontrolliererwerber ebenso an einer positiven Entwicklung des Börsenkurses interessiert sei.⁶⁰⁶

Der Unionsgesetzgeber hat sich dieser Auffassung nicht angeschlossen und die bereits diskutierten Schutzbelange der Aktionäre der Zielgesellschaft für den Fall des Kontrolliererwerbs durch Normierung der Pflichtangebotsregel gegenüber den gegenläufigen Interessen des Bieters höher gewichtet.⁶⁰⁷

3. Angemessener Preis

Nach Art. 5 Abs. 1 Satz 2 Übernahme-RL muss das Pflichtangebot unverzüglich an alle Aktionäre zu einem angemessenen Preis abgegeben werden.⁶⁰⁸ Angemessen ist nach Art. 5 Abs. 4 Übernahme-RL stets der höchste Preis, der vom Bieter oder einer mit ihm gemeinsam handelnden Person in einem von den Mitgliedstaaten festzulegenden Zeitraum von mindestens sechs und höchstens zwölf Monaten vor Abgabe des Angebots für die gleichen Wertpapiere gezahlt worden ist.⁶⁰⁹ Für freiwillige Übernahmeangebote sieht die Übernahme-RL keine Preisregel vor, da die Preisfindung hier dem Markt überlassen werden soll.

⁶⁰³ *Shubik*, in: Coffee/Lowenstein/Rose-Ackerman (Hrsg.), *Knights, Raiders & Targets*, 1988, S. 31, 41 ff.

⁶⁰⁴ *Nyenhuis*, *Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland*, 2005, S. 39 f.

⁶⁰⁵ *Assmann*, AG 1995, 563 (570); *Altmeyden*, ZIP 2001, 1073 (1082 ff.); *Pluskat*, WM 2001, 1937 (1941); a. A. *Hopt*, ZHR 161 (1997), 368 (387 f.).

⁶⁰⁶ *Letzel*, BKR 2002, 293 (297).

⁶⁰⁷ Vgl. Erwägungsgrund (2) der Übernahme-RL.

⁶⁰⁸ Hierzu und zum Folgenden *Barouk*, *Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht*, 2008, S. 47 f.

⁶⁰⁹ Vgl. Art. 5 Abs. 4 Übernahme-RL.

C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung

Auf Grundlage der vorstehenden Ausführungen lässt sich als Zwischenergebnis festhalten, dass die Übernahmerichtlinie im Wesentlichen zwei Ziele verfolgt: Das erste Ziel besteht in der Harmonisierung der mitgliedstaatlichen Vorschriften für Übernahmeangebote, insbesondere hinsichtlich der Transparenz des Verfahrens, um eine ökonomische Neuordnung der Unternehmen innerhalb Europas zu erleichtern. Das zweite Ziel besteht in der Etablierung eines gleichwertigen Schutzes der Minderheitsaktionäre für den Fall des Kontrollwechsels in ihrer Gesellschaft, unter anderem durch Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots für alle verbleibenden Aktien.⁶¹⁰ Die Übernahmerichtlinie will ökonomisch rationale Unternehmensfusionen durch eine Rechtsharmonisierung erleichtern, um die europäischen Unternehmen gegenüber ausländischer Konkurrenz, insbesondere aus den USA, widerstandsfähiger zu machen. Dieses gesamtwirtschaftliche Ziel soll aber nicht auf dem Rücken einzelner Minderheitsaktionäre ausgetragen werden. Im Gegenteil: gerade die Pflichtangebotsregelung kann als der von der Übernahmerichtlinie vorgegebene Preis für die wirtschaftlich durch Etablierung eines harmonisierten Übernahme-markts erstrebten Effizienzvorteile verstanden werden. Das Pflichtangebot kann vor diesem Hintergrund als *Herzstück* der Übernahmerichtlinie bezeichnet werden.

Die Normhistorie legt jedoch offen, dass zwischen den jeweiligen mitgliedstaatlichen Regelungsansätzen erhebliche Unterschiede bestanden. Das erhöht das ohnehin im Zusammenhang mit der Transformation von Richtlinien bestehende latente Rechtsdurchsetzungsdefizit. Hinzu kommt, dass die Kommission im Jahr 2012 bereits daran zweifelte, ob infolge der vielfältigen, durch Art. 4 Abs. 5 Übernahme-RL ermöglichten, mitgliedstaatlichen Ausnahmen von der Pflichtangebotsvorschrift ein angemessener Schutz der Aktionäre der Zielgesellschaft noch sichergestellt sei.⁶¹¹ Außerdem führt der weitgehende Gestaltungsspielraum der Mitgliedstaaten bei der Festlegung der Kontrollschwelle zu erheblichen Unterschieden in der übernahmerechtlichen Wirklichkeit der Mitgliedstaaten. Gleichwohl gibt die Übernahmerichtlinie den Mitgliedstaaten vorbehaltlich zulässiger Ausnahmen nach Art. 4 Abs. 5 Übernahme-RL lediglich die Etablierung einer Angebotspflicht für den Fall des Überschreitens der mitgliedstaatlich definierten Kontrollschwelle vor.⁶¹² Hinsichtlich der Sanktionierung von Verstößen von Umsetzungsvorschriften bestimmt Art. 17 der Übernahmerichtlinie knapp, dass die Mitgliedstaaten alle geeigneten Maßnahmen zu treffen verpflichtet sind, um die Durchsetzung ihres Umsetzungsrechts zu gewährleisten. Die entsprechenden Sanktionen haben wirksam, verhältnismäßig und abschreckend zu sein. Die

⁶¹⁰ Vgl. Stellungnahme der Kommission vom 12.02.2001, 1995/0341 (COD).

⁶¹¹ Bericht der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen vom 28.06.2012, 13260/12 S. 7 ff.

⁶¹² Ebenfalls auf den (sehr) weiten Umsetzungsspielraum hinweisend *Milbert*, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (4).

Pflichtangebotsregelung ist damit richtlinientypisch nur hinsichtlich ihres Ergebnisses bestimmt.

Kapitel 3

Die Pflichtangebotsregelung im WpÜG und Rechtsschutz der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot

Die folgenden Darlegungen vergewissern sich vor dem bereits diskutierten unionsrechtlichen Hintergrund in der gebotenen Kürze zunächst des vom deutschen Gesetzgeber für das Pflichtangebot im WpÜG allgemein gesteckten Rahmens. Sodann wird der Stand von Wissenschaft und Praxis betreffend die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre der Zielgesellschaft bei unterlassenem Pflichtangebot dargestellt. Hierdurch soll das Fundament für die Beurteilung der sich anschließenden Frage nach dem Grad der Beeinträchtigung der einheitlichen Wirksamkeit der unionsrechtlichen Pflichtangebotsregelung geschaffen werden.

A. Die Umsetzung des Pflichtangebots im WpÜG

I. Gesetzgeberische Intention der Pflichtangebotsregelung

Wie bereits diskutiert, sehen sich die Aktionäre im Falle des Kontrollwechsels oft neuen Beherrschungsverhältnissen in der Gesellschaft ausgesetzt.⁶¹³ Dabei liegt es in der Natur der Sache, dass sich dieser Umstand auf die Ertragsaussichten der Altaktionäre negativ auswirken kann.⁶¹⁴ Die erlangten Kontrollmöglichkeiten des neuen Großaktionärs erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass aus Sicht der Minderheitsaktionäre nachteilige Gewinn- und Vermögensverlagerungen erfolgen.⁶¹⁵ Zwar sehen die §§ 311 ff. AktG für die Situation des faktischen Konzerns ein Ausgleichssystem vor. Bestimmte Nachteile werden allerdings hierdurch nicht ausreichend erfasst.⁶¹⁶ Deshalb und mit Blick darauf, dass bereits in den meisten nationalen Rechtsord-

⁶¹³ Siehe hierzu *supra* S. 128 ff.

⁶¹⁴ *Liescher*, ZIP 2001, 853 (866); *Fleischer/Kalss*, Das neue WpÜG, 2002, S. 131; *Meyer*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 Rn. 9; *Schlitt/Biller*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 5.

⁶¹⁵ *Nyenhuis*, Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, 2005, S. 39 f.

⁶¹⁶ *Fleischer/Kalss*, Das neue WpÜG, 2002, S. 132; *Meyer*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 Rn. 9; *Schlitt/Biller*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 5.

nungen europäischer Staaten Regelungen über Pflichtangebote verankert waren,⁶¹⁷ sah sich der deutsche Gesetzgeber veranlasst, diese Lücke im Minderheitenschutz zu schließen, und zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland eine entsprechende Angleichung an international geltende Standards herbeizuführen.⁶¹⁸

Die Konzeption *Pflichtangebot* soll für den Fall des Kontrollwechsels die Erwartungen der Anleger in die Kontinuität der Beteiligungsverhältnisse schützen.⁶¹⁹ Im gleichen Zug will das WpÜG aber auch einen funktionierenden Markt für Unternehmensübernahmen ermöglichen.⁶²⁰

II. Ablauf des Pflichtangebotsverfahrens unter Aufsicht der BaFin

Das Pflichtangebot ist im fünften Abschnitt des WpÜG in den §§ 35 bis 39 WpÜG geregelt. Die Angebotsverpflichtung des Kontrollwerbers folgt dabei aus § 35 WpÜG, der ein mehrstufiges Verfahren vorsieht, dessen wesentlicher Ablauf im Folgenden in gebotener Kürze beleuchtet wird.⁶²¹

1. Die Veröffentlichung des Kontrollwerbs nach § 35 Abs. 1 WpÜG

Nach § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat der Kontrollwerber zunächst den Umstand des Kontrollwerbs zu veröffentlichen.⁶²² Dies hat unverzüglich, spätestens aber innerhalb von sieben Kalendertagen zu geschehen. Nach § 35 Abs. 1 Satz 2 WpÜG beginnt die Frist mit dem Zeitpunkt, zu dem der Kontrollwerber Kenntnis vom Kontrollwerb hat oder haben muss. Für das Veröffentlichungsverfahren und den Wegfall einer parallelen Ad-hoc-Publizitätspflicht aus Art. 17 Abs. 1 MAR gelten die Bestimmungen des § 10 Abs. 2, Abs. 3 Satz 3 und Abs. 4 bis 6 WpÜG zum freiwilligen Übernahmeangebot nach § 35 Abs. 1 Satz 4 WpÜG entsprechend.⁶²³ Insoweit sind vor Durchführung des Angebotsverfahrens als solchem insgesamt vier Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten zu erfüllen, deren zeitliche Abfolge durch das WpÜG genau bestimmt ist: Nach § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 2 WpÜG hat der Kontrollwerber zuerst den betroffenen Börsen und der BaFin die Tatsache des Kontrollwerbs mitzuteilen. Danach muss der Kontrollwerber un-

⁶¹⁷ Dazu eingehend Wymeersch, ZGR 2002, 520 ff.

⁶¹⁸ Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 27 f.

⁶¹⁹ Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 28, 30.

⁶²⁰ Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 28.

⁶²¹ Vgl. zum Folgenden die umfangreiche Darstellung bei Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 50 ff.

⁶²² Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Schneider, WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 48 ff.; Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 51.

⁶²³ Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 50.

verzüglich, spätestens aber innerhalb von sieben Tagen, die Kontrollübernahme gemäß § 35 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 10 Abs. 3 Satz 3 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet und über ein weit verbreitetes, elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem⁶²⁴ veröffentlichen. Die Veröffentlichung wiederum ist unverzüglich den betroffenen Börsen sowie der BaFin zu übersenden.⁶²⁵ Schließlich hat der Kontrollerwerber dem Vorstand der Zielgesellschaft nach § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 5 Satz 1 WpÜG den Umstand des Kontrollerwerbs schriftlich mitzuteilen, damit auch die Zielgesellschaft Kenntnis vom bevorstehenden Pflichtangebotsverfahren erhält. Obgleich das Verfahren der Veröffentlichung des Kontrollerwerbs klar strukturiert ist, ergeben sich bereits in diesem Stadium zahlreiche Fragen:

a) Begriff der Zielgesellschaft

So ist bereits der Begriff der „Zielgesellschaft“ im Sinne des § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG nicht eindeutig geregelt. Gemäß § 2 Abs. 3 WpÜG sind Zielgesellschaften alle Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland sowie Gesellschaften entsprechender Rechtsform mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums. Die SE wird wegen Art. 10 SE-VO ebenfalls erfasst.⁶²⁶

Das Kriterium der Börsennotierung hat im Wortlaut des Gesetzes dagegen keinen Anklang gefunden. Mithin hätte bei wörtlicher Interpretation auch derjenige den Umstand des Kontrollerwerbs zu veröffentlichen und ein Pflichtangebot abzugeben, der die Kontrolle über eine nicht börsennotierte Aktiengesellschaft erlangt. Eine solche Auslegung ist nach herrschender Meinung indes mit dem Normzweck der §§ 35, 1 Abs. 1 WpÜG nicht in Einklang zu bringen.⁶²⁷ Die Pflichtangebotsregelung soll Kapitalanlegern in Fällen des Kontrollwechsels die Möglichkeit zur Desinvestition geben.⁶²⁸ Voraussetzung ist daher, dass die Aktien oder Wertpapiere der Zielgesellschaft an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 WpÜG zugelassen sind. Für die das Pflichtangebotsverfahren initiiierende Veröffentlichungspflicht kann aber insoweit nichts anderes gelten.⁶²⁹

⁶²⁴ Dabei handelt es sich um die Dienste etwa der Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc Publizität mbH (DGAP), die nach Beauftragung alle Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten übernimmt. Es handelt sich um einen Zusammenschluss dreier Nachrichtendienste, mittels dessen sich Mitteilungen unverzüglich über alle großen Nachrichtenagenturen (bspw. Bloomberg und Reuters) verbreiten lassen.

⁶²⁵ Vgl. § 10 Abs. 4 Satz 1 WpÜG

⁶²⁶ Angerer, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 1 Rn. 52; Wackerbarth, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 1 WpÜG Rn. 11.

⁶²⁷ Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 52; Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 64; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 57.

⁶²⁸ Begr. RegE WpÜG, BT-Drs. 14/7034, 28, 30.

⁶²⁹ Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 52.

b) *Tatbestand des Kontrollerwerbs*

Ebenfalls erhebliche Schwierigkeiten bereiten die rechtliche Reichweite und die tatsächliche Feststellung des Tatbestands des Kontrollerwerbs. Nach § 29 Abs. 2 WpÜG wird unter Kontrolle das Halten von mindestens 30 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft verstanden. Eine aus Perspektive der Aufsicht unübersichtliche Situation kann sich in diesem Zusammenhang etwa für den Fall ergeben, dass die grundsätzlich stimmrechtslosen Vorzugsaktien wegen der Bestimmung des § 140 Abs. 2 Satz 2 AktG – und sei es nur vorübergehend – Stimmrechte verleihen. Das Halten einer entsprechenden Zahl an Vorzugsaktien kann auf diese Weise auch für diejenigen einen Kontrollerwerb begründen, der sich aufgrund einiger Distanz der stimmberechtigten Aktien von der 30 %-Schwelle eines Kontrollerwerbs und der sich daraus ergebenden Folgen nicht versieht.⁶³⁰ Ähnlich kann es sich in Fällen der Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien nach §§ 237 ff. AktG verhalten. Die von der Einziehung betroffenen Mitgliedschaftsrechte gehen mit der Kapitalherabsetzung unter, was zu einer Verringerung der Gesamtzahl der Stimmrechte unter gleichzeitiger Erhöhung der Stimmrechtsquote der verbleibenden Aktionäre führt.⁶³¹

Rechtlich nicht abschließend geklärt ist zudem, ob bei der für die Feststellung des Kontrollerwerbs erforderlichen Berechnung des Stimmrechteanteils aufgrund der Regelung des § 71b AktG eigene Aktien der Zielgesellschaft berücksichtigt oder von der statuarischen Gesamtzahl der Stimmrechte abgezogen werden müssen. Letzteres haben Teile des Schrifttums besonders um die Jahrtausendwende gefordert.⁶³² Die mittlerweile wohl überwiegenden Stimmen wollen eigene Aktien der Zielgesellschaft dagegen nicht aus der Gesamtzahl der Stimmrechte herausrechnen.⁶³³

Ob und, wenn ja, inwieweit § 35 WpÜG in Konstellationen Anwendung findet, in welchen die Kontrolle durch Verschmelzung oder Spaltung nach dem UmwG erlangt wird, konnte bisher ebenfalls nicht endgültig geklärt werden.⁶³⁴

⁶³⁰ Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 56, 101; Harbarth, ZIP 2002, 321 (325).

⁶³¹ Koch, AktG, § 238 AktG Rn. 5; Harbarth, ZIP 2002, 321 (325).

⁶³² Harbarth, ZIP 2002, 321 (326 f.); Koch, ZIP 2008, 1260.

⁶³³ Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 62 ff.; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 94 f.; Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 117.

⁶³⁴ Für die Anwendbarkeit des WpÜG: Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 133 ff.; Meyer, in: Angerer/Brandt/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 Rn. 44; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 131 ff.; Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 114 ff.

Abzuwarten bleibt außerdem, in welchem Umfang künftig der passive Kontrollerwerb durch die Ausgabe von Mehrstimmrechtsaktien praktisch relevant werden wird.⁶³⁵

2. Pflichtangebot nach § 35 Abs. 2 WpÜG

Hat der Bieter seine Veröffentlichungspflicht aus § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG erfüllt, muss er der BaFin innerhalb von vier Wochen eine Angebotsunterlage zur Prüfung übermitteln. Gestattet die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage oder sind seit dem Eingang der Angebotsunterlage bei der BaFin zehn Werktage verstrichen, ohne dass die BaFin das Angebot gemäß § 15 Abs. 1 WpÜG wegen formaler oder inhaltlicher Mängel untersagt hat, so muss die Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG unverzüglich veröffentlicht werden. Hiernach hat der Bieter der BaFin einen Beleg über die Veröffentlichung der Angebotsunterlage zu übersenden, vgl. § 14 Abs. 3 Satz 2 WpÜG. Schließlich muss die Angebotsunterlage auch dem Vorstand der Zielgesellschaft nach § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG übermittelt werden. Nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage können die Aktionäre der Zielgesellschaft das Angebot des Bieters annehmen. Die Frist hierfür darf nach § 16 Abs. 1 Satz 1 WpÜG vier Wochen nicht unter- und 10 Wochen nicht überschreiten. Ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage hat der Bieter die Öffentlichkeit und die BaFin außerdem in regelmäßigen Abständen über die Höhe seines Bestandes an Stimmrechten zu informieren.⁶³⁶ Die dingliche Abwicklung des Angebots wird durch das WpÜG nicht gesondert geregelt, so dass hierfür die allgemeinen Vorschriften gelten.

B. Durchsetzungs- und Sanktionierungsvorschriften

I. Erzwingung des Pflichtangebots durch die BaFin

Für Durchsetzung der Pflichten des Kontrollerwerbers aus § 35 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 Satz 1 WpÜG existieren im WpÜG keine speziellen Befugnisnormen.⁶³⁷ Der BaFin ist über § 4 Abs. 1 Satz 1 WpÜG die Aufgabe der allgemeinen Missbrauchsaufsicht zugewiesen, in deren Rahmen ihr nach wohl herrschender Meinung gemäß § 4 Abs. 1 Satz 3 WpÜG die Befugnis zum Erlass von Verfügungen zum Zwecke der Durchsetzung der im Zusammenhang mit dem Kontrollerwerb entste-

⁶³⁵ Mehrstimmrechtsaktien sind durch Erlass des ZuFinG nunmehr zulässig, vgl. den neuen § 135a AktG; zur Problematik des passiven Kontrollerwerbs durch Erlöschen von Mehrstimmrechten nach § 135a Abs. 2 Satz 2 und 3 AktG vgl. *Schirmacher/Meiß*, BKR 2024, 512.

⁶³⁶ Vgl. § 23 Abs. 1 WpÜG.

⁶³⁷ *Hasselbach*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, § 35 WpÜG Rn. 273.

henden Pflichten des Bieters zukommt. Entsprechende behördliche Maßnahmen sollen dann über § 46 WpÜG nach dem VwVG durchgesetzt werden können.⁶³⁸

Teile des Schrifttums gehen demgegenüber davon aus, dass eine Angebotserzwingung durch die BaFin nicht in Betracht komme, da diese ihre Aufgaben gemäß § 4 Abs. 2 WpÜG nur im öffentlichen Interesse wahrnehme. Ein öffentliches Interesse an der Durchsetzung der Angebotspflicht sei insoweit nicht erkennbar.⁶³⁹ Dem wird von der wohl überwiegenden Ansicht entgegengehalten, dass das öffentliche Interesse an einem funktionierenden Kapitalmarkt die Einhaltung der übernahmerechtlichen Vorschriften voraussetze.⁶⁴⁰

II. Sanktionen

1. Bußgeldverhängung

Nach § 60 Abs. 1 Nr. 1 lit. a) stellt jeder vorsätzliche oder leichtfertige Verstoß gegen die Pflicht aus § 35 Abs. 1 Satz 1 oder Satz 2 i. V. m. § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG eine Ordnungswidrigkeit dar, die nach § 60 Abs. 3 WpÜG mit einer Geldbuße von bis zu 5 Millionen Euro geahndet werden kann.⁶⁴¹ Außerdem stellt nach § 60 Abs. 1 Nr. 2 lit. a) WpÜG jeder vorsätzliche oder leichtfertige Verstoß gegen die Pflicht zur Vorabmitteilung einer Kontrollveröffentlichung nach § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 2 Satz 1 WpÜG oder zur Übermittlung der Angebotsunterlage an die BaFin nach § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG eine Ordnungswidrigkeit dar, die nach § 60 Abs. 3 WpÜG mit einer Geldbuße von bis zu 2,5 Millionen Euro geahndet werden kann. Ordnungswidrig handelt zudem, wer vorsätzlich oder leichtfertig gegen die Pflicht zur Unterrichtung der Zielgesellschaft nach § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 5 WpÜG oder zur Übermittlung der Angebotsunterlage an die Zielgesellschaft nach § 35 Abs. 2 Satz 2 i. V. m. § 14 Abs. 4 WpÜG verstößt. Die Ordnungswidrigkeit kann nach § 60 Abs. 3 WpÜG mit einer Geldbuße von bis zu 1 Million Euro geahndet werden. Ebenso stellt ein vorsätzlicher oder leichtfertiger Verstoß gegen das Verbot der Vorabveröffentlichung eines erfolgten Controllerwerbs aus § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 3 Satz 3 WpÜG oder des Inhalts der Angebotsunterlage nach § 35 Abs. 2 Satz 2 i. V. m. § 14 Abs. 2 Satz 2 WpÜG gemäß § 60 Abs. 1 Nr. 3 WpÜG eine Ordnungswidrigkeit dar, die nach § 60 Abs. 3 WpÜG mit einer Geldbuße von bis zu 5 Millionen Euro geahndet werden kann. Ordnungswidrig handelt darüber hinaus, wer vorsätzlich oder leichtfertig gegen die Belegpflicht hinsichtlich der Veröffent-

⁶³⁸ *Falkenhausen*, ZHR 174 (2010), 293 (313 m. w. N. in Fn. 98); a. A. *Habersack*, ZHR 166 (2002), 619 (621 f.).

⁶³⁹ *Hecker*, ZBB 2004, 41 (51 f.); *Meilicke/Meilicke*, ZIP 2010, 558 (564).

⁶⁴⁰ Vgl. Begr. RegE WpÜG, BT-Drs. 14/7034, 36; *Hasselbach*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 274.

⁶⁴¹ Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung von *Hasselbach*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 279–284.

lichung des Kontrollerwerbs nach § 35 Abs. 1 Satz 4 i. V. m. § 10 Abs. 4 Satz 1 WpÜG verstößt. Die Ordnungswidrigkeit kann nach § 60 Abs. 3 WpÜG mit einer Geldbuße von bis zu 2,5 Millionen Euro geahndet werden. Schließlich stellt auch jeder vorsätzliche oder leichtfertige Verstoß gegen die Belegpflicht hinsichtlich der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach § 35 Abs. 2 Satz 2 i. V. m. § 14 Abs. 3 Satz 2 WpÜG nach § 60 Abs. 1 Nr. 5 WpÜG eine Ordnungswidrigkeit dar, die gemäß § 60 Abs. 3 mit einer Geldbuße von bis zu 1 Million Euro geahndet werden kann.

2. Sonstige Rechtsfolgen

Neben den Bußgeldvorschriften bestehen für den Kontrollerwerber in dem Zeitraum, während dessen er seinen Pflichten aus § 35 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG nicht nachkommt, gemäß § 59 WpÜG aus denjenigen Aktien, die dem Kontrollerwerber, mit ihm gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen gehören oder aus denen diesen Stimmrechte zugerechnet werden, keine Rechte.⁶⁴² Nach § 59 Satz 2 WpÜG gilt dies jedoch nicht für Dividendenansprüche gemäß § 58 Abs. 4 AktG, sofern Veröffentlichung oder Angebot nach § 35 Abs. 1 Satz 1 bzw. Abs. 2 Satz 1 WpÜG nicht vorsätzlich unterlassen wurde und später nachgeholt worden ist. Ist der Tatbestand des § 59 WpÜG erfüllt und werden hierdurch mit Stimmen des Kontrollerwerbers Hauptversammlungsbeschlüsse gefasst, können die Minderheitsaktionäre gegen diese mit Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen vorgehen.⁶⁴³

Außerdem ist der Kontrollerwerber im Falle der verspäteten Erfüllung der Pflichten aus § 35 WpÜG nach § 38 WpÜG zur Zahlung von Zinsen in Höhe von 5 % über dem jeweiligen Basiszinssatz für die Dauer des Verstoßes verpflichtet.⁶⁴⁴ Nach der Judikatur des BGH allerdings nur, wenn zu einem späteren Zeitpunkt auch tatsächlich ein Angebot abgegeben wird.⁶⁴⁵

Ein Verstoß gegen die Veröffentlichungspflicht aus § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG kann schließlich auch den Tatbestand der verbotenen Marktmanipulation gemäß Art. 13 bis 15 MAR erfüllen.⁶⁴⁶

⁶⁴² Die nachfolgenden Ausführungen sind angelehnt an die Darstellung von *Hasselbach*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, § 35 WpÜG Rn. 285 f.

⁶⁴³ Aktuell hierzu *Horcher*, in: *Veil/Grigoleit/Habersack* (Hrsg.), *Öffentliche Unternehmensübernahmen*, 2022, S. 265 (291 f.).

⁶⁴⁴ *Kremer/Kulenkamp*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, § 38 WpÜG Rn. 1 ff.

⁶⁴⁵ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12, NZG 2013, 939 (941).

⁶⁴⁶ *Hasselbach*, in: *Kölner Kommentar zum WpÜG*, § 35 WpÜG Rn. 286.

C. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts

Wie vorstehend bereits deutlich wurde, sind viele übernahmerechtliche Fragestellungen im Zusammenhang mit der Pflichtangebotsregelung noch nicht abschließend geklärt. Es kann daher kaum überraschen, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft in unterschiedlichen Konstellationen seit jeher versucht haben, ihre Interessen in gerichtlichen Verfahren zu verteidigen. Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang sicher das Werk von Björn Simon⁶⁴⁷, der sich bereits früh mit den Rechtsschutzoptionen der Aktionäre der Zielgesellschaft befasst hat und dessen Untersuchung der BGH in seinen Judikaten umfassend zugrunde gelegt hat.⁶⁴⁸

Die folgenden Ausführungen zeichnen also in der gebotenen Kürze die Debatte über die gerichtlichen Rechtsschutzoptionen der Aktionäre nach. Der systematischen Präformation der deutschen Rechtsordnung Rechnung tragend ist hierbei zwischen Rechtsschutzmöglichkeiten auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts und solchen auf dem Gebiet des Privatrechts zu unterscheiden. Bevor zunächst auf die im öffentlichen Recht geführte Diskussion eingegangen wird, sollen in der gebotenen Kürze die Grundlagen des übernahmerechtlichen Rechtsschutzsystems beleuchtet werden.⁶⁴⁹

I. Grundlagen des übernahmerechtlichen Rechtsschutzsystems

Das übernahmerechtliche Rechtsschutzsystem ist zweistufig ausgestaltet:⁶⁵⁰ Auf der ersten Stufe steht das verwaltungsinterne Widerspruchsverfahren nach § 41 WpÜG. Auf der zweiten Stufe folgt das gerichtliche Beschwerdeverfahren nach den §§ 48 ff. WpÜG.⁶⁵¹

1. Widerspruchsverfahren

Nach § 41 Abs. 1 Satz 1 WpÜG sind Verfügungen der BaFin vor Einlegung einer Beschwerde im Widerspruchsverfahren auf Recht- und Zweckmäßigkeit hin nach-

⁶⁴⁷ Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005.

⁶⁴⁸ Vgl. nur BGH, Urt. v. 18.09.2006 – II ZR 137/05, NZG 2006 945 (946 und passim); BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12, NZG 2013 939 (942 und passim).

⁶⁴⁹ Vgl. zum Ganzen auch Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 50 ff.

⁶⁵⁰ Im Unterschied hierzu ist das Rechtsschutzsystem des GWB, an dem sich das übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren orientiert, nur einstufig aufgebaut, vgl. auch Süßmann, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Einl. Rn. 1.

⁶⁵¹ Vgl. auch Süßmann, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Einl. Rn. 1 ff.; instruktiv auch der Beitrag von Rothenfuß, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 253.

zuprüfen. Das Widerspruchsverfahren ist ein verwaltungsinternes und damit außergerichtliches Vorverfahren, das der Selbstkontrolle der Verwaltung, der Entlastung der Gerichte und dem Rechtsschutz der am Verfahren nach dem WpÜG Beteiligten dienen soll.⁶⁵² Es schließt sich dem Verwaltungsverfahren vor der BaFin an und kommt entweder von Amts wegen⁶⁵³ oder durch Antrag in Gang.⁶⁵⁴

Das Widerspruchsverfahren des WpÜG ist übernahmerechtlich nicht gesondert ausgestaltet, sondern nimmt über § 41 Abs. 1 Satz 3 WpÜG auf die allgemeinen Regeln der §§ 68–73 VwGO Bezug. Dass trotz der inneradministrativen Erledigung ein Verweis auf das verwaltungsgerichtliche Verfahren vorliegt, hängt auch mit der Doppelfunktion des Widerspruchsverfahrens zusammen. Es dient nicht nur der Selbstkontrolle der Verwaltung, sondern auch der Entlastung der Gerichte und dem Rechtsschutz der Beteiligten des Verfahrens vor der BaFin.⁶⁵⁵

Da die BaFin über den Widerspruch selbst entscheidet, hat die Einlegung des Widerspruchs nach § 41 WpÜG keine devolutive Wirkung.⁶⁵⁶ Auch die grundsätzlich bestehende Suspensivwirkung ist durch die weitreichenden Ausnahmen in § 42 WpÜG wohl nur technischer Natur.⁶⁵⁷

Statthaft ist der Widerspruch gegen alle Verwaltungsakte⁶⁵⁸ der BaFin, wobei das WpÜG in Ansehung des Widerspruchs, anders als für das Beschwerdeverfahren, nicht zwischen Anfechtungs- und Verpflichtungssituation differenziert. Gleichwohl ist in beiden Fällen vor Einlegung einer Beschwerde das Widerspruchsverfahren zu durchlaufen.⁶⁵⁹

Die BaFin prüft als Widerspruchsbehörde grundsätzlich sowohl Recht- als auch Zweckmäßigkeit vollumfänglich und ohne Bindung nach.⁶⁶⁰ Bei gebundenen Ent-

⁶⁵² Vgl. Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 63; *Noack/Holzborn*, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 41 WpÜG Rn. 1; *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 9; *Krefe*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 41 WpÜG Rn. 2; *Ehricke*, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 3; früh bereits *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 50.

⁶⁵³ Vgl. § 4 Abs. 1 Satz 3, § 40 WpÜG

⁶⁵⁴ *Ehricke*, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 2.

⁶⁵⁵ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 23; *Ehricke*, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 3; vgl. auch *Süßmann*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Einl. Rn. 2.

⁶⁵⁶ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 11.

⁶⁵⁷ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 12.

⁶⁵⁸ Nach wohl h.M. ist ein Fortsetzungsfeststellungswiderspruch bei bereits erledigtem Verwaltungsakt unstatthaft, vgl. BVerwG, Urt. v. 07.06.1978–7 C 45/74, NJW 1978, 1935; *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 27; a.A. wohl *Dreier*, NVwZ 1987, 474 (477).

⁶⁵⁹ *Süßmann*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 7; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 51.

⁶⁶⁰ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 13.

scheidungen verbleibt es allerdings der Sache nach bei einer Rechtmäßigkeitsüberprüfung. Die Entscheidung der BaFin im Widerspruchsverfahren tritt an die Stelle der Ausgangsverfügung und hebt diese auf. Eine wesentliche Neuerung der jüngeren Zeit ist die Abschaffung des vormals für bestimmte Verfahrensgegenstände funktional zuständigen Widerspruchsausschusses.⁶⁶¹

2. Beschwerdeverfahren

Dem Widerspruchsverfahren ist das gerichtliche Beschwerdeverfahren nachgeschaltet. Der Sache nach handelt es sich bei diesem trotz der Zuständigkeitskonzentration⁶⁶² beim OLG Frankfurt am Main um ein an das Kartellbeschwerdeverfahren angelehntes Verwaltungsstreitverfahren,⁶⁶³ da es sich bei den denkbaren Streitgegenständen um Verwaltungshandeln der BaFin handelt.⁶⁶⁴ Wie im Verwaltungsprozess sieht das übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren demzufolge eine Anfechtungs-, eine Verpflichtungs-, eine Untätigkeits- sowie eine nachträgliche Feststellungsbeschwerde vor. Sofern diese Beschwerdearten zur Gewährung ausreichenden Rechtsschutzes nicht ausreichen, ist mit Rücksicht auf Art. 19 Abs. 4 Satz 1 GG auch eine Leistungsbeschwerde zuzulassen.⁶⁶⁵ Für das Beschwerdeverfahren gilt nach § 55 Abs. 1 WpÜG der Untersuchungsgrundsatz.⁶⁶⁶ Den Beteiligten obliegt nach § 55 Abs. 3 WpÜG allerdings eine prozessuale Mitwirkungspflicht.⁶⁶⁷

II. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre in den §§ 35 ff. WpÜG?

Da Art. 19 Abs. 4 Satz 1 GG dem Inhaber eines subjektiven Rechts garantiert, zu dessen Schutz den Rechtsweg beschreiten zu können,⁶⁶⁸ müsste auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts jedenfalls dann zwingend eine Rechtsschutzoption für die Ak-

⁶⁶¹ Gesetz zur begleitenden Ausführung der Verordnung (EU) 2020/1503 und der Umsetzung der Richtlinie EU 2020/1504 zur Regelung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen (Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz) und anderer europarechtlicher Finanzmarktvorschriften vom 3. 6. 2021, BGBl. I. S. 1568, 1591 ff.

⁶⁶² Vgl. § 48 Abs. 4 WpÜG.

⁶⁶³ Der Gesetzgeber begründete die Orientierung am Kartellbeschwerdeverfahren mit der sachlichen Nähe zum Fusionskontrollverfahren und der Sachkunde des OLG Frankfurt am Main bei der Beurteilung wirtschaftsrechtlicher Sachverhalte, vgl. Begr. RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 29 f.

⁶⁶⁴ Louven, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 4.

⁶⁶⁵ Louven, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 13; Kreße, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 48 WpÜG Rn. 24 ff.; Ehrlicke, in: Beurskens/Ehrlicke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 26 f.

⁶⁶⁶ Louven, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 55 WpÜG Rn. 1.

⁶⁶⁷ Kreße, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 55 WpÜG Rn. 4 ff.

⁶⁶⁸ Jarass, in: Jarass/Pieroth (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 40 ff.

tionäre der Zielgesellschaft bestehen, wenn diesen aus den Regelungen des WpÜG zum Pflichtangebot ein subjektiv-öffentliches Recht erwüchse. Dies ist seit jeher umstritten.

1. Das subjektiv-öffentliche Recht in der deutschen Rechtstheorie

a) Begriff des subjektiv-öffentlichen Rechts

Das subjektive Recht ist Gegenstand der allgemeinen Rechtslehre.⁶⁶⁹ Nach deutscher Tradition kann es als subjektiv-privates wie auch als subjektiv-öffentliches Recht konstituiert sein. Als subjektiv-öffentliches Recht bezeichnet die h. M. die dem Einzelnen verliehene Rechtsmacht, von staatlichen Stellen zur Verfolgung eigener Interessen ein bestimmtes Verhalten verlangen zu können.⁶⁷⁰ Wegen Art. 20 Abs. 3 GG muss die Ermittlung subjektiv-öffentlicher Rechte allerdings anhand autonomer Kriterien erfolgen. Während im Privatrecht der Verpflichtung eines Rechtssubjekts stets ein subjektiv-privates Recht, der Anspruch, eines anderen Rechtssubjekts gegenübersteht und der Anspruchsinhaber sein (Privat-)Recht regelmäßig auch vor den Zivilgerichten einklagen und durchsetzen kann, eignet sich ein solcher Automatismus für das öffentlichen Recht nicht. Da nämlich nach Art. 20 Abs. 3 GG alle Behörden bereits von Verfassungs wegen zur Einhaltung von Gesetz und Recht verpflichtet sind, kann aus der bloßen Verpflichtung staatlicher Stellen, eine bestimmte Norm zu befolgen, nicht notwendig das Recht des Bürgers folgen, die Normbefolgung gerichtlich zu erzwingen, es sei denn, man wollte jeder Norm des öffentlichen Rechts ein subjektiv-öffentliches Recht entnehmen. Von einem subjektiv-öffentlichen Recht kann vielmehr erst dann gesprochen werden, wenn die Möglichkeit der gerichtlichen Durchsetzung gegeben ist.⁶⁷¹ Hierdurch unterscheidet sich das subjektiv-öffentliche Recht auch vom Individualinteresse, dessen Schutz in aller Regel durch die reflektorische Wirkung des Rechts bewirkt wird und das von staatlichen Stellen bei Ermessensentscheidungen lediglich (mit-)berücksichtigt werden muss.⁶⁷² Ein Individualinteresse erstarkt erst dann zum subjektiv-öffentlichen Recht, wenn es

⁶⁶⁹ Vgl. zum Ganzen auch bereits *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 90 ff.

⁶⁷⁰ Vgl. auch zur historischen Entwicklung des Begriffs *Bühler*, in: *Gedächtnisschrift für Walter Jellinek*, 1955, S. 269 (272 ff.); *Lorenz*, Der Rechtsschutz des Bürgers und die Rechtsweggarantie, 1973, S. 54; zu den historischen Wurzeln vgl. auch *Bauer*, Geschichtliche Grundlagen der Lehre vom subjektiven öffentlichen Recht, 1986, S. 22 ff.; *Huber*, Konkurrenzschutz im Verwaltungsrecht, 1991, S. 100; *Preu*, Subjektivrechtliche Grundlagen des öffentlichrechtlichen Drittschutzes, 1992, S. 28; ebenfalls zur geschichtlichen Entwicklung *Masing*, Die Mobilisierung des Bürgers für die Durchsetzung des Rechts, 1997, S. 56 ff.; *Schmidt-Aßmann*, Das allgemeine Verwaltungsrecht als Ordnungsidee, 2. Aufl. (2006), S. 81 ff.; *Detterbeck*, Allgemeines Verwaltungsrecht, 21. Aufl. (2023), § 9 Rn. 394 ff.

⁶⁷¹ *Lorenz*, Der Rechtsschutz des Bürgers und die Rechtsweggarantie, 1973, S. 57.

⁶⁷² Vgl. zum Interessenbegriff auch *Schmidt-Aßmann*, Das allgemeine Verwaltungsrecht als Ordnungsidee, 2. Aufl. (2006), S. 146 ff.

im objektiven Recht gerade dadurch Anerkennung findet, dass es gerichtlich durchsetzbar sein soll.⁶⁷³

b) Methode zur Ermittlung subjektiv-öffentlicher Rechte: Schutznormtheorie

Freilich finden sich im öffentlichen Recht zahlreiche Normen, welche die Frage offenlassen, ob der Einzelne objektiv-rechtliche Pflichten der Verwaltung gerichtlich einfordern darf. In diesen Fällen muss auf die *Schutznormlehre* zurückgegriffen werden.⁶⁷⁴ Diese ist nach heutigem Verständnis eine Sammelbezeichnung für ein grundsätzlich entwicklungsoffenes Methodentableau, nach dem der subjektiv-rechtliche Gehalt eines Rechtssatzes erschlossen werden soll.⁶⁷⁵ Gemeinsam ist allen Ansätzen die Überzeugung, dass die Ermittlung subjektiver Rechte Aufgabe der juristischen Auslegungslehren ist und grundsätzlich nicht durch die Feststellung faktischer Beeinträchtigungen ersetzt werden kann.⁶⁷⁶ Im Wesentlichen sind infolge der jüngeren Entwicklung folgende Punkte für die derzeitige Rechtsanwendung von Bedeutung: Erstens ist der Schutzzweck einer Norm im Gegensatz zu einer inzwischen überholten Auffassung nicht vorrangig aus dem nachweisbaren Willen des Normsetzers abzuleiten.⁶⁷⁷ Zweitens kann der Schutzzweck einer Norm regelmäßig nicht anhand dieser allein, sondern nur im Kontext des umgebenden Normengefüges bestimmt werden. Dieses Umfeld kann einerseits subjektivierend wirken⁶⁷⁸, andererseits aber die Entstehung eines subjektiven Rechts auch erschweren.⁶⁷⁹ Drittens ist bei der Ermittlung des Schutzzwecks auf die norminterne Wirkung der Grundrechte und das Unionsrecht in besonderer Weise Rücksicht zu nehmen.⁶⁸⁰

⁶⁷³ Funke, in: Dreier (Hrsg.), Grundgesetz-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 47; Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 116 ff.

⁶⁷⁴ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 127 ff.

⁶⁷⁵ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 128.

⁶⁷⁶ Vgl. zum Rechtsreflex in diesem Zusammenhang BVerfG, Beschl. v. 27.04.1971 – 2 BvR 708/65, BVerfGE 31, 33 (39 f.); BVerfG, Beschl. v. 09.01.1991 – 1 BvR 207/87, BVerfGE 83, 182 (194).

⁶⁷⁷ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 138.

⁶⁷⁸ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 139.

⁶⁷⁹ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 142.

⁶⁸⁰ Schmidt-Aßmann, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 19 GG Rn. 123, 152.

2. Keine subjektiv-öffentlichen Rechte der Aktionäre im Hinblick auf das Pflichtangebot aufgrund § 4 Abs. 2 WpÜG

Vor diesem Hintergrund ergeben sich für die Aktionäre der Zielgesellschaft nach derzeit herrschender Meinung⁶⁸¹ aus der Pflichtangebotsregelung des WpÜG keine subjektiv-öffentlichen Rechte. Damit muss diesen nicht schon aufgrund des Art. 19 Abs. 4 Satz 1 GG eine gerichtliche Rechtsschutzoption eingeräumt sein. Zur Begründung dieses Pauschalausschlusses stützt sich die h. M. in der Hauptsache auf die Regelung des § 4 Abs. 2 WpÜG. Die folgenden Ausführungen beleuchten in der gebotenen Kürze den Argumentationsgang der h. M. samt der gegen diese vorgebrachten wesentlichen Einwände.

a) Begründungsansatz der herrschenden Meinung

Nach § 4 Abs. 2 WpÜG nimmt die BaFin „die ihr nach diesem Gesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr.“ Angesichts dieses Wortlauts wird diskutiert, ob mit § 4 Abs. 2 WpÜG subjektiv-öffentliche Rechte für das WpÜG insgesamt ausgeschlossen werden sollen, wo sie nicht ausdrücklich vorgesehen sind.⁶⁸² Nur wer § 4 Abs. 2 WpÜG also nicht im Sinne eines pauschalen Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte liest, kann die einzelne Vorschrift des WpÜG mithilfe der Schutznormtheorie auf das Vorhandensein derselben überprüfen.

Die mittlerweile herrschende Auffassung in der Literatur sowie das OLG Frankfurt am Main haben sich indes der ersten Alternative angeschlossen. Begründet wird dies überwiegend mit Funktion und Entstehungsgeschichte des Übernahmerechts. Mit der Formulierung in § 4 Abs. 2 WpÜG habe der Gesetzgeber vor allem klarstellen wollen, dass die Aufsichtstätigkeit der BaFin allein dem Schutz der Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte und der Sicherung des Vertrauens „der Investoren in eine ordnungsgemäße Abwicklung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und Unternehmensübernahmen“⁶⁸³ diene.⁶⁸⁴ Der individuelle Schutz des Anlegers sei bloßer Rechtsreflex.⁶⁸⁵ Dogmatisch folge daraus der Ausschluss von drittbezogenen Amtspflichten und subjektiven Rechten. Dieser das

⁶⁸¹ Zum Begriff „herrschende Meinung“ instruktiv *Drosdeck*, Die herrschende Meinung – Autorität als Rechtsquelle, 1989.

⁶⁸² Zur Diskussion früh bereits *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 94 ff.

⁶⁸³ Vgl. BT-Drs. 14/7034, S. 36.

⁶⁸⁴ *Louven*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 4 WpÜG Rn. 11; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 19; *Ehricke*, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 4 WpÜG Rn. 14.

⁶⁸⁵ So die Begründung zu § 4 Abs. 2 WpHG a. F., BT-Drucks. 12/7918, S. 100, auf welchen die Begründung zu § 4 Abs. 2 WpÜG ausdrücklich Bezug nimmt, vgl. BT-Drucks. 14/7034, S. 36.

gesamte WpÜG erfassende Wille des Gesetzgebers sei zentral in § 4 Abs. 2 WpÜG zum Ausdruck gekommen.⁶⁸⁶ Zwar könne man der Begründung des Regierungsentwurfs zunächst noch entnehmen, dass mit § 4 Abs. 2 WpÜG nur der Ausschluss der Amtshaftung gegenüber bloß mittelbar Betroffenen erreicht werden sollte.⁶⁸⁷ Auch habe der Regierungsentwurf zum WpÜG zahlreiche Vorschriften enthalten, welche die Existenz subjektiver Rechte Dritter voraussetzten.⁶⁸⁸ Entscheidend sei aber, dass diese Vorschriften im Verlaufe des Gesetzgebungsverfahrens unter Hinweis auf fehlende subjektive Rechtspositionen Dritter gestrichen wurden.⁶⁸⁹ Besonders hervorzuheben sei insoweit die Streichung von § 42 Abs. 2 des Regierungsentwurfs zum WpÜG.⁶⁹⁰ Dieser sah zunächst eine Schadensersatzpflicht Dritter bei missbräuchlicher Rechtsbehelfseinlegung vor. Auf Empfehlung des Finanzausschusses, wonach die Norm keinen praktischen Anwendungsbereich habe, da Dritte durch Verfügungen der BaFin „nicht in ihren Rechten verletzt sein“⁶⁹¹ könnten und demzufolge außerstande seien, in missbräuchlicher Weise Widerspruch oder Beschwerde einzulegen, sei die Norm jedoch gestrichen worden.⁶⁹² Unterstrichen werde die Annahme des gesetzgeberischen Willens zum generellen Ausschluss subjektiver Rechte im WpÜG auch durch die Änderung des § 53 WpÜG des Regierungsentwurfs.⁶⁹³ Die Streichung des ursprünglichen Passus, wonach als mögliche Beteiligte am Beschwerdeverfahren noch ausdrücklich „Personen und Personenvereinigungen, die vom Bundesaufsichtsamt hinzugezogen worden sind“ vorgesehen gewesen seien, habe man damit begründet, dass in Verfahren vor dem Bundesaufsichtsamt, der Vorgängerin der BaFin, ausschließlich derjenige, der geltend mache, einen Anspruch auf Erlass einer Verfügung zu haben, beteiligt sei. Dementsprechend erfolge auch keine Hinzuziehung von Personen bzw. Personenvereinigungen durch das Bundes-

⁶⁸⁶ Aus der aktuellen Kommentarliteratur vgl. nur *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 27; aus der Literatur im zeitlichen Kontext zum Inkrafttreten von WpÜG und Übernahme-RL vgl. *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (86 f.); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (319 ff.); *Möller*, ZHR 167 (2003), 301; *Seibt*, ZIP 2003, 1865 (306); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 94 ff.; a. A. aber *Barthel*, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 107 ff., 111; *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2584).

⁶⁸⁷ So auch *Aha*, AG 2002, 160 (161 ff.); *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (288 ff.); *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2582 ff.).

⁶⁸⁸ Vgl. die §§ 42, 51 Abs. 1, 53, 57, 58 WpÜG in der Fassung des RegE. WpÜG, vgl. BT-Drucks. 14/7034.

⁶⁸⁹ *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 25.

⁶⁹⁰ Vgl. § 42 Abs. 2 RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034.

⁶⁹¹ Beschlussempfehlung Finanzausschuss, BT-Drucks. 14/7477, S. 53.

⁶⁹² So begründet in OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 2/03 (*Wella*), AG 2003, 515 (516); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*Pro-SiebenSat 1*), ZIP 2003, 1297 (1299).

⁶⁹³ RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 19, 66; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 26.

aufsichtsamt.⁶⁹⁴ Als weiteres Indiz für den Willen des historischen Gesetzgebers, den Vorschriften des WpÜG keine drittsschützende Wirkung zu verleihen, wird von der herrschenden Meinung die Nichtaufnahme von § 43 Abs. 2 des Referentenentwurfs zum WpÜG⁶⁹⁵ in den späteren Entwurf der Bundesregierung gewertet. Dieser enthielt zunächst eine besondere Regelung zur Suspensivwirkung des Drittwiderspruchs.⁶⁹⁶

Das klare Bild, das die herrschende Meinung vom Ausschluss subjektiv-öffentlicher Rechte Dritter durch § 4 Abs. 2 WpÜG zu zeichnen sucht, ist bei genauerer Betrachtung an einigen Stellen getrübt. Zu nennen ist in diesem Zusammenhang § 49 WpÜG⁶⁹⁷, demzufolge eine Beschwerde grundsätzlich keine aufschiebende Wirkung entfaltet. Den Gesetzesmaterialien zufolge soll die Norm eine Verzögerung des Angebotsverfahrens durch Rechtsbehelfe der Zielgesellschaft oder ihrer Aktionäre verhindern.⁶⁹⁸ Es versteht sich von selbst, dass eine solche Gefahr überhaupt nur bei möglicher Klagebefugnis dieser Betroffenen bestehen kann, da ein offensichtlich unzulässiges Rechtsmittel schon nach allgemeinen verwaltungsprozessualen Grundsätzen keine suspensiven Wirkungen zeitigt.⁶⁹⁹ Gegen einen Pauschalausschluss subjektiver Rechtspositionen sprechen auch Wortlaut und Begründung des § 50 WpÜG⁷⁰⁰. Gemäß § 50 Abs. 1 WpÜG kann die BaFin die sofortige Vollziehung einer Verfügung anordnen, wenn dies im öffentlichen Interesse oder aufgrund überwiegender Belange eines Beteiligten geboten ist. Nach Vorstellung des Normsetzers sind also Dritte am Beschwerdeverfahren beteiligt, deren Interessen denen des Verfügungsadressaten entgegenstehen.⁷⁰¹ Die Anordnung der aufschiebenden Wirkung durch die BaFin kann nach § 50 Abs. 4 Satz 4 WpÜG von der Leistung einer Sicherheit oder von anderen Auflagen abhängig gemacht werden. Nach der Gesetzesbegründung soll der Antragsgegner hierdurch für solche Schäden abgesi-

⁶⁹⁴ Vgl. Beschlussempfehlung Finanzausschuss, BT-Drucks. 14/7477, S. 53; Begr. RegE BR-Drucks. 574/01, S. 165.

⁶⁹⁵ Vgl. RefE. WpÜG, NZG 2000, 844 (852).

⁶⁹⁶ *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 85.

⁶⁹⁷ § 50 WpÜG-RegE., BT-Drucks. 14/7034.

⁶⁹⁸ Vgl. Begr. RegE WpÜG, BT-Drs. 14/7034, 65.

⁶⁹⁹ Allgemein zu den Voraussetzungen der aufschiebenden Wirkung im Verwaltungsprozess, vgl. BVerwG, Urt. v. 30.10.1992–7 C 24/92, NJW 1993, 1610 (1611); v. *Mutius*, VerwArch 66 (1975), 405 (414); *Schenke*, Verwaltungsprozessrecht, 17. Aufl. (2021), Rn. 958; im übernahmerechtlichen Kontext *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (88); *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (291); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (322); *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2585); *Barthel*, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 109; *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 85.

⁷⁰⁰ § 51 RegE WpÜG, BT-Drs. 14/7034.

⁷⁰¹ *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (323 Fn. 29); *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 86.

chert werden, die aus der Aussetzung der Vollziehung entstehen.⁷⁰² Die Schadensersatzpflicht der BaFin gegenüber Dritten ist jedenfalls nach § 4 Abs. 2 WpÜG ausgeschlossen.⁷⁰³ Die Regelung impliziert damit ein subjektives Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft, denen durch die Anordnung der sofortigen Vollziehung ein Schaden entstehen könnte.⁷⁰⁴

Zweifel an der klaren Linie der herrschenden Meinung sät auch § 41 Abs. 1 Satz 2 WpÜG betreffend die Entbehrlichkeit des Vorverfahrens bei erstmaliger Beschwerde durch den Bescheid der Widerspruchsbehörde. Insoweit führen einige Stimmen in der Literatur an, dass sich der Anwendungsbereich der Norm nicht auf die schlichte reformatio in peius-Konstellation beschränke, sondern vielmehr auch den Fall des drittwirkenden Verwaltungsakts adressiere. Als Anwendungsbeispiel wird die Situation genannt, in welcher der Bieter nach erfolgreicher Einlegung des Widerspruchs eines Aktionärs der Zielgesellschaft gegen eine erteilte Befreiung von der Angebotspflicht erstmalig durch den Abhilfebescheid beschwert ist.⁷⁰⁵ Dies setze jedoch ein potientes Betroffensein der Aktionäre in einer subjektivrechtlichen Position voraus. Auf Drittschutz im WpÜG deuteten schließlich auch die §§ 56, 57 WpÜG hin, da eine notwendige Beiladung auch nach Vorstellung des historischen Gesetzgebers nur denkbar sei, wenn der Dritte über subjektiv-öffentliche Rechte verfügte.⁷⁰⁶ Ebenso erscheint eine beschränkte Akteneinsicht aufgrund zuwiderlaufender Interessen eines Beteiligten überhaupt nur vorstellbar, wenn außer Beschwerdeführer und Behörde auch Dritte infolge eigener Rechtsbetroffenheit am Verfahren beteiligt sind.⁷⁰⁷

Die herrschende Meinung hält diese Unstimmigkeiten demgegenüber für legislative Redaktionsversehen, die auf die zahlreichen Anpassungen im Gesetzgebungsverfahren zurückzuführen seien.⁷⁰⁸

⁷⁰² Vgl. Begr. RegE-WpÜG BT-Drs. 14/7034, S. 66.

⁷⁰³ Pohlmann, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 50 WpÜG Rn. 18; Hettich, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 86; siehe auch zur Amtshaftung der BaFin wegen Verstößen gegen das WpHG nunmehr BGH, Beschl. v. 19.01.2024 – III ZR 57/23, BKR 2024, 241 mit Anm. von Brandt.

⁷⁰⁴ Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (323 Fn. 29); Johannsbauer, Subjektive öffentliche Rechte Dritter und Rechtsschutz im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), 2005, S. 61; Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 102; Hettich, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 86.

⁷⁰⁵ Nach Schnorbus, ZHR 166 (2002), 72 (88 f.) könne die reformatio in peius nicht als Abhilfebescheid im Sinne des § 41 WpÜG qualifiziert werden; Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (291); Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (323 Fn. 28); Berding, Der Konzern 2004, 771 (776 f.).

⁷⁰⁶ Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (323 Fn. 28); Berding, Der Konzern 2004, 771 (776).

⁷⁰⁷ Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (323 Fn. 28).

⁷⁰⁸ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 2/03 (Wella), AG 2003, 515 (516); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (ProSiebenSat 1), ZIP 2003, 1297 (1299); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 05.12.2011 – WpÜG 1/11, ZIP 2012, 270 (272); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 08.01.2018 – WpÜG 1/17 (Celesio), AG 2018,

*b) Diskussion über die verfassungsrechtliche Zulässigkeit
des Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre nach
§ 4 Abs. 2 WpÜG*

Dass die Diskussion um die pauschale Negation subjektivrechtlicher Positionen im Übernahmerecht durch § 4 Abs. 2 WpÜG nicht bei der Frage nach der korrekten Bestimmung des gesetzgeberischen Willens stehen blieb, verdeutlicht die argumentativen Schwierigkeiten der vorstehend diskutierten Position der h.M. Der Pauschalausschluss subjektiver Rechte der Aktionäre der Zielgesellschaft sieht sich nämlich auch verfassungsrechtlichen Einwänden ausgesetzt.⁷⁰⁹ Insoweit hat man bemerkt, dass jedenfalls in dem Fall, in welchem eine Maßnahme der BaFin in eine grundrechtlich garantierte Position in qualifizierter Weise eingreife, eine dritt-schützende Auslegung des einfachen Rechts verfassungsrechtlich zwingend sei.⁷¹⁰ Faktisch-mittelbare Beeinträchtigungen könnten zudem einem unmittelbaren Eingriff gleichkommen.⁷¹¹

Bekanntlich dienen Grundrechte nicht nur der Abwehr von Eingriffen der öffentlichen Gewalt, sondern statuieren auch die Verpflichtung des Staates, einen Mindestschutz zu gewährleisten und unverhältnismäßige Beeinträchtigungen durch andere Private zu verhindern,⁷¹² was im Einzelfall die Subjektivierung einzelner Normen erfordern kann. Zwar verfügt der Gesetzgeber grundsätzlich über einen breiten Gestaltungsspielraum bei der Gewichtung kollidierender öffentlicher und

615 (617); *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 4 WpÜG Rn. 54; *Döhmel*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 48 WpÜG Rn. 35; im Ergebnis auch *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (306); *Riegen*, Der Konzern 2003, 583 (587); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (324); wohl auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 104 f.; *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 365; *Hettich*, Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, 2021, S. 87, 93; a. A. *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (291); *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2585); *Berding*, Der Konzern 2004, 771 (776).

⁷⁰⁹ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 4 WpÜG Rn. 64 ff.; hierzu und zur Vereinbarkeit mit anderen Verfassungsprinzipien wie etwa der Gewaltenteilung vgl. auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 107 ff.

⁷¹⁰ Ständige Rechtsprechung, vgl. nur BVerwG, Urt. v. 13.06.1969 – IV C 234.65, BVerwGE 32, 173 (juris-Rn. 18) zu Art. 14 GG im baurechtlichen Kontext; im wasserrechtlichen Zusammenhang BVerwG, Urt. v. 11.11.1970 – IV C 102.67, BVerwGE 36, 248 (juris-Rn. 21); zum Immissionsschutzrecht BVerwG, Urt. v. 25.02.1977 – IV C 22.75, BVerwGE 52, 122 (juris-Rn. 19 ff.); zum Umweltrecht BVerwG, Urt. v. 01.12.1982 – 7 C 111/81, BVerwGE 66, 307 (juris-Rn. 13).

⁷¹¹ *Schenke*, in: Kopp/Schenke, VwGO, § 42 VwGO Rn. 122; eingehend *Gallwas*, Faktische Beeinträchtigungen im Bereich der Grundrechte: ein Beitrag zum Begriff der Nebenwirkungen, 1970, S. 49 ff.; monographisch eingehend *Kirchhof*, Verwalten durch „mittelbares“ Einwirken, 1977; *Ramsauer*, Die faktischen Beeinträchtigungen des Eigentums, 1980; *Eckhoff*, Der Grundrechtseingriff, 1992.

⁷¹² Vgl. nur BVerfG, Urt. v. 26.07.2005 – 1 BvR 782/94, NJW 2005, 2363 (2365 ff. m. w. N. aus der Rechtsprechung).

privater Interessen.⁷¹³ Eine Grenze ist allerdings dort erreicht, wo Schutzmaßnahmen gänzlich fehlen oder jedenfalls so unzulänglich sind, dass sie das Schutzziel kaum je erreichen würden.⁷¹⁴

Die herrschende Meinung hält § 4 Abs. 2 WpÜG vor diesem Hintergrund gleichwohl für verfassungsgemäß, wenn auch der Wortlaut in gewissen Konstellationen – etwa hinsichtlich der Adressaten belastender Verfügungen der BaFin – einer Einschränkung bedürfe. Betreffend das unterlassene Pflichtangebot sei zulasten der Aktionäre jedoch schon der Schutzbereich von Art. 14 GG nicht eröffnet. Art. 14 GG erfasse zwar auch das Aktieneigentum. Geschützt seien indes nur die mitglied-schaftliche Stellung des Aktionärs als solche sowie die hieraus erwachsenen Lei-tungsbefugnisse und vermögensrechtlichen Ansprüche,⁷¹⁵ nicht hingegen einzelne wertbildende Faktoren, der Vermögenswert des Aktieneigentums als solcher oder bloße Gewinnchancen.⁷¹⁶ Maßnahmen der BaFin, auch in Gestalt eines Unterlassens, ließen das Anteilseigentum der Aktionäre der Zielgesellschaft als solches aber un-angetastet.⁷¹⁷ Ein Eingriff könne nur dann angenommen werden, wenn bisherige Rechte der Aktionäre beschnitten oder ihnen neue Verpflichtungen auferlegt wür-den.⁷¹⁸ Das bloße Unterlassen der BaFin bei einem Kontrollwechsel verändere die Rechtsstellung der Aktionäre nicht. Zwar könne der Kontrollwerber seine Rechte nun in größerem Umfang ausüben. Es würden jedoch keine zusätzlichen Rechte zulasten der Aktionäre begründet und auch eine Mediatisierung der Teilhaberechte

⁷¹³ *Papier/Shirvani*, in: Dürig/Herzog/Scholz (Hrsg.), GG-Kommentar, Art. 14 GG Rn. 133.

⁷¹⁴ Im Allgemeinen aus der Rechtsprechung: BVerfG, Beschl. v. 14.01.1981–1 BvR 612/72, BVerfGE 56, 54 (80 f.); BVerfG, Beschl. v. 29.10.1987–2 BvR 624/83, BVerfGE 77, 170 (215 f.); BVerfG, Beschl. v. 30.11.1988–1 BvR 1301/84, BVerfGE 79, 174 (202); BVerfG, Ur. v. 28.05.1993–2 BvF 2/90, BVerfGE 88, 203 (262 f.); spezifisch im übernahmerechtlichen Kontext: *Riegen*, Der Konzern 2003, 583 (589); *Dolde*, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 377 (383); *Uechtritz/Wirth*, WM 2004, 410 (415).

⁷¹⁵ St. Rspr. vgl. nur BVerfG, Ur. v. 07.08.1962–1 BvL 16/60, BVerfGE 14, 263 (276 f.); BVerfG, Ur. v. 07.05.1969–2 BvL 15/67, BVerfGE 25, 371 (407); BVerfG, Ur. v. 01.03.1979–1 BvR 532/77, BVerfGE 50, 290 (342); BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999–1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (301 f.); BVerfG, Ur. v. 11.07.2012–1 BvR 3142/07, BVerfGE 132, 99 (120).

⁷¹⁶ Zum fehlenden Schutz reiner Gewinnaussichten vgl. auch BVerfG, Beschl. v. 31.10.1984–1 BvR 35/82, BVerfGE 68, 193 (222 f.); BVerfG, Beschl. v. 14.01.1987–1 BvR 1052/79, BVerfGE 74, 129 (148).

⁷¹⁷ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*ProSiebenSat 1*), ZIP 2003, 1297 (1299); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 09.10.2003 – WpÜG 2/02 (*Berliner Effektengesellschaft*), BKR 2003, 908 (910 f.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 2/03 (*Wella*), AG 2003, 515 (516); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (515); BGH, Beschl. v. 08.10.2013 – II ZR 26/12, NJW 2014, 146 (148) im Hinblick auf das Delisting; *Döhmel*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 48 WpÜG Rn. 42; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 115 f.

⁷¹⁸ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 07.07.2003 – WpÜG 4/03, ZIP 2003, 1392 (1395).

sei nicht anzunehmen.⁷¹⁹ Es sei gerade das Charakteristikum einer Aktiengesellschaft, dass sich die Aktionärsstruktur auch ohne Zustimmung sämtlicher Beteiligter oder auch nur der Mehrheit verändere.⁷²⁰ Auch die rechtliche Verkehrsfähigkeit der Aktie bleibe unangetastet. Wenn überhaupt werde dem Aktionär nur die zusätzlich Veräußerungsmöglichkeit über den Pflichtangebotsmechanismus abgesprochen, was im Ergebnis dem Verlust einer grundrechtlich nicht geschützten Geschäftschance gleichkomme.⁷²¹ Eine grundrechtlich potentiell relevante Verletzung der wirtschaftlichen Substanz durch massiven Kursverfall⁷²² infolge von durch den Kontrollenwerber vorgenommener Strukturveränderungen könne der BaFin nicht über eine unterlassene Durchsetzung des Pflichtangebots als Eingriff zugerechnet werden.⁷²³ Jedenfalls sei in Anbetracht der differenzierten Ausgestaltung des WpÜG kein eklatantes Schutzdefizit ersichtlich.⁷²⁴

Teile der Literatur meinen demgegenüber, der einzelne Aktionär sei, etwa durch ein von der BaFin nicht durchgesetztes Pflichtangebot, in seiner grundrechtlich garantierten Stellung durchaus betroffen.⁷²⁵ Wenngleich er auch formal nicht aus seiner Eigentümerstellung gedrängt werde, befinde sich der Aktionär doch in einem Dilemma.⁷²⁶ Verbliebe er nämlich nach einem Kontrollwechsel in der Gesellschaft, so drohten nachteilige Strukturmaßnahmen vonseiten des Kontrollenwerbers. Faktisch sei er damit zum Ausstieg aus der Gesellschaft gezwungen.⁷²⁷

⁷¹⁹ Mühlbert/Schneider, WM 2003, 2301 (2312); Uechtritz/Wirth, WM 2004, 410 (415).

⁷²⁰ Döhmel, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 4 WpÜG Rn. 38.

⁷²¹ Vgl. im Hinblick auf das Pflichtangebot OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 05.12.2011 – WpÜG 1/11, ZIP 2012, 270 (276); vgl. zum Delisting BVerfG, Urt. v. 11.07.2012 – 1 BvR 3142/07, BVerfGE 132, 99 (122); wiederum im Kontext mit § 35 WpÜG OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 08.01.2018 – WpÜG 1/17 (Celesio), AG 2018, 615 (617); Döhmel, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 4 WpÜG Rn. 32 f.; Noack/Zetzsche, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 4 WpÜG Rn. 16; Möller, ZHR 167 (2003), 301 (306).

⁷²² BVerfG, Urt. v. 11.07.2012 – 1 BvR 3142/07, BVerfGE 132, 99 (121 f.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 08.01.2018 – WpÜG 1/17 (Celesio), AG 2018, 615 (617)

⁷²³ So bereits Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 116.

⁷²⁴ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 05.12.2011 – WpÜG 1/11, ZIP 2012, 270 (276); Riegen, Der Konzern 2003, 583 (590); Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (287); Uechtritz/Wirth, WM 2004, 410 (415); Dolde, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 377 (383).

⁷²⁵ In Einzelfällen befürwortend Ehrlicke, in: Beurskens/Ehrlicke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 4 WpÜG Rn. 16; Schneider, AG 2002, 125 (132 f.); Nietsch, BB 2003, 2581 (2587).

⁷²⁶ Zur „loss-loss-situation“ der Aktionäre vgl. auch Schneider/Burgard, DB 2001, 963 (964 f.).

⁷²⁷ Nietsch, BB 2003, 2581 (2587) unter Verweis auf BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (303); Zschocke/Rahlf, DB 2003, 2537 (1376) argumentieren mit der gesetzlich geschützten Veräußerung ohne Wertverlust.

Das Bundesverfassungsgericht hat sich bisher nicht eindeutig zu diesen Fragen positioniert, sondern sich mit der Feststellung begnügt, dass Rechtsschutz der Aktionäre nur dann von Verfassungs wegen geboten sei, wenn eine subjektive Rechtsposition betroffen sei. Eine solche könne im Rahmen einer Untersagung nach § 15 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG in Betracht kommen. Da der damals zu entscheidende Fall hierfür allerdings keine Anhaltspunkte aufbot, verzichtete das Bundesverfassungsgericht auf eingehendere Ausführungen zum Drittschutz.⁷²⁸

*c) Diskussion über die unionsrechtliche Zulässigkeit
des Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre nach
§ 4 Abs. 2 WpÜG*

Die Unionsrechtskonformität des Pauschalausschlusses subjektiver Rechte in § 4 Abs. 2 WpÜG ist in Literatur und Rechtsprechung auch nach Erlass der Übernahmerichtlinie eher unterbelichtet. Mit Blick auf das Primärrecht wurde vereinzelt ein Verstoß gegen die Kapitalverkehrsfreiheit erwogen.⁷²⁹ Die herrschender Meinung lehnt dies mit der Begründung ab, durch die Versagung subjektiv-öffentlicher Rechte sei der Zugang zum deutschen Kapitalmarkt in keiner Weise beschränkt oder erschwert.⁷³⁰ Auch lasse sich aus Art. 63 AEUV kein Recht auf ein Einschreiten der BaFin ableiten.⁷³¹ Größeren Raum nahm demgegenüber die Debatte über die Sekundärrechtskonformität ein. Diese will die herrschende Meinung überwiegend mit einem Verweis auf die Rechtsprechung des EuGH in der Rs. *Paul* bejahren.⁷³² In dieser habe der EuGH die Unionsrechtskonformität der bankenaufsichtsrechtliche Modellnorm des § 4 Abs. 4 FinDAG positiv geklärt. Demzufolge verleihe keine der bankrechtlichen Richtlinien Einzelnen das Recht, von der Bankenaufsicht geeignete Aufsichtsmaßnahmen zu verlangen und sie bei einem Fehlverhalten haftbar zu machen. Entsprechendes gelte auch für die Übernahmerichtlinie.⁷³³ Zwar bezwecke die Übernahmerichtlinie auch den Aktionärsschutz, wie sich insbesondere aus Art. 5 Abs. 1 sowie Erwägungsgrund (2) Übernahme-RL ergebe.⁷³⁴ Nach der Entscheidung des EuGH in der Rs. *Paul* folge aus einer derartigen Zwecksetzung aber gerade keine

⁷²⁸ BVerfG, Beschl. v. 02.04.2004 – 1 BvR 1620/03, NJW 2004, 3031; eingehend *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2585); kritisch *Uechtritz/Wirth*, WM 2004, 410 (414).

⁷²⁹ *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 123 f.

⁷³⁰ *Seibt*, ZIP 2003, 1865 (1873); *Meilicke/Meilicke*, ZIP 2010, 558 (559 ff.); a. A. *Berding*, Der Konzern 2004, 771 (774), der § 4 Abs. 2 WpÜG für unionsrechtswidrig hält.

⁷³¹ Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG/4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (515), wonach deshalb auch eine Vorlage an den EuGH nicht zu erfolgen hatte. Ebenso OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 05.12.2012 – WpÜG 1/11, NZG 2012, 302 (303 ff.).

⁷³² Vgl. *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 33.

⁷³³ *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (7 ff.).

⁷³⁴ Vgl. *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 33.

subjektiven Rechte Einzelner.⁷³⁵ Dieses Ergebnis werde noch dadurch untermauert, dass die Ausgestaltung des Individualrechtsschutzes nach Art. 4 Abs. 6 sowie Erwägungsgrund (8) S. 2 Übernahme-RL dem freien Ermessen der Mitgliedstaaten überlassen bleiben solle.⁷³⁶

d) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich für die – aus Sicht des Unionsrechts allein maßgebliche – Rechtswirklichkeit festhalten, dass die deutsche Rechtsordnung den Aktionären der Zielgesellschaft im Hinblick auf das übernahmerechtliche Pflichtangebot keine subjektiv-öffentlichen Rechte gewährt, da diese in den §§ 35 ff. WpÜG nicht explizit vorgesehen seien und wegen § 4 Abs. 2 WpÜG auch nicht durch Interpretation unter Zuhilfenahme der Schutznormtheorie konstruiert werden könnten.

III. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre im gerichtlichen Beschwerdeverfahren nach den §§ 48 ff. WpÜG?

Zumindest im Rahmen einer unionsrechtlich erforderlichen Subjektivierung zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts über den Vorabentscheidungsmechanismus ist – wie bereits diskutiert⁷³⁷ – den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen lediglich vorgegeben, einen Mechanismus in ihren Rechtsordnungen zu etablieren, vermittels dessen das jeweilige unionale (Umsetzungs-)Recht von Einzelnen aktiv vor die mitgliedstaatlichen Gerichte gebracht werden kann. Die deutsche Rechtsordnung stellt ein solches Ergebnis aus systematischen Gründen regelmäßig durch Verleihung eines subjektiven Rechts her. Allerdings sind auch der deutschen Rechtsordnung – wenn auch als Ausnahme – sogenannte „Klagerechte“ bekannt.⁷³⁸ Muss der Einzelne für die Zulässigkeit seiner Klage nicht die Verletzung eines subjektiven Rechts behaupten, ist eine objektive Rechtskontrolle möglich. Da der Einzelne in diesen Fällen bestimmte Rechtsnormen ebenfalls aktiv vor ein mitgliedstaatliches Gericht bringen kann, entspräche auch ein „Klagerecht“ regelmäßig den unionsrechtlichen Vorgaben einer zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts erforderlichen Subjektivierung. Die Untersuchung hat daher im Folgenden im Hinblick auf die Beurteilung der Beeinträchtigungen der

⁷³⁵ EuGH, Urt. v. 12. 10. 2004 – Rs. C-222/02, ECLI:EU:C:2004:606 Rn. 26 ff., 38 ff. – *Paul*; vgl. auch zu den Einwänden gegen diese Sichtweise bereits *supra* S. 113 ff.

⁷³⁶ Vgl. *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 4 WpÜG Rn. 33.

⁷³⁷ Siehe hierzu *supra* S. 84 f.

⁷³⁸ Die Formulierung des § 42 Abs. 2 VwGO macht dies deutlich: „Soweit gesetzlich nichts anderes bestimmt ist, ist die Klage nur zulässig, wenn der Kläger geltend macht, durch den Verwaltungsakt [...] in seinen Rechten verletzt zu sein.“; vgl. auch die Ausführungen auf S. 14.

einheitlichen Wirksamkeit von Art. 5 Übernahme-RL auch die Diskussion über die Sachentscheidungsvoraussetzungen des gerichtlichen Rechtsschutzsystems des WpÜG nachzuvollziehen, die im Wesentlichen auf den unterschiedlichen Wortlaut in § 48 Abs. 2 und Abs. 3 WpÜG zurückgeht.⁷³⁹

1. Keine Formalisierung der Rechtsmittelberechtigung bei der Verpflichtungsbeschwerde

Nach § 48 Abs. 3 Satz 1 WpÜG ist die Verpflichtungsbeschwerde nur statthaft, wenn der Beschwerdeführer behauptet, ein Recht auf die Vornahme einer Verfügung durch die BaFin zu haben. Nach herrschender Meinung ist damit die Geltendmachung eines subjektiven Rechts nach § 42 Abs. 2 VwGO analog vorausgesetzt.⁷⁴⁰ Der Beschwerdeführer muss daher darlegen, dass im konkreten Fall das Bestehen eines Rechts auf die beantragte Verfügung zumindest als möglich erscheint.⁷⁴¹ Da den Aktionären der Zielgesellschaft im Hinblick auf die Pflichtangebotsregelung nach herrschender Meinung keine subjektiven Rechte zustehen,⁷⁴² scheidet jedenfalls im Hinblick auf die Verpflichtungsbeschwerde auch ein formelles „Klagerecht“ der Aktionäre aus.

2. Abweichende Anforderungen in der Anfechtungssituation?

Für die Anfechtungsbeschwerde gilt zwar im Ergebnis nach herrschender Meinung das Gleiche. Aufgrund des abweichenden Wortlauts des § 48 Abs. 2 WpÜG, nach welchem die Anfechtungsbeschwerde den am Verfahren vor der Bundesanstalt Beteiligten zusteht, meinen aber weite Teile des Schrifttums, dass die formale Beteiligtenstellung als hinreichende Voraussetzung für die Einlegung einer Anfechtungsbeschwerde anzusehen sei. Die folgenden Ausführungen skizzieren in der gebotenen Kürze nach, mit welcher Argumentation die herrschende Meinung den Einwänden und Vorschlägen aus der Literatur begegnet.

⁷³⁹ Zum Ganzen *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 29 ff.; ebenso bereits *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 55 ff.

⁷⁴⁰ *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 52; *Ehrlicke*, in: Beurskens/Ehrlicke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 22; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 48 WpÜG Rn. 15; *Noack/Holzborn*, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 48 WpÜG Rn. 21.

⁷⁴¹ *Aha*, AG 2002, 160 (160 f.); *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (112 f.); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (330); *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (307); *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2584); *Barthel*, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 169; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 81; im konkreten Zusammenhang mit Befreiungsverfügungen der BaFin auch *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 369.

⁷⁴² Siehe *supra* S. 145 ff.

a) Erzwingbarkeit der Beteiligtenstellung durch die Aktionäre?

Da § 48 Abs. 2 WpÜG auf die Beteiligtenstellung rekurriert, ist im Hinblick auf den Untersuchungsgegenstand vorab zu klären, inwieweit die Aktionäre der Zielgesellschaft überhaupt am Verwaltungsverfahren der BaFin beteiligt sein können. Denn selbst für den Fall, dass man mit Teilen des Schrifttums die formale Beteiligtenstellung als hinreichende Voraussetzung ausreichen ließe, könnte die – stets bestehende – Möglichkeit der BaFin, die Aktionäre fakultativ zum Verfahren hinzuzuziehen vor dem bereits diskutierten unionsrechtlichen Hintergrund keinesfalls ausreichen, da den Aktionären dann nicht die Möglichkeit offen stünde, sich aktiv und aus eigenen Stücken vor einem mitgliedstaatlichen Gericht auf eine Rechtsposition zu berufen. Vielmehr käme es darauf an, ob die Aktionäre ihre Beteiligtenstellung im Sinne des § 48 Abs. 2 WpÜG erzwingen können.

Das WpÜG selbst regelt den Beteiligtenbegriff nicht. Die ganz herrschende Ansicht greift deshalb zurecht auf § 13 VwVfG zurück.⁷⁴³ Diese Norm differenziert zwischen „geborenen“ und „gekorenen“ Verfahrensbeteiligten. Geborene Verfahrensbeteiligte sind alle Rechtssubjekte, gegenüber denen die Behörde tätig werden will oder bereits tätig geworden ist. Gekorene Verfahrensbeteiligte sind demgegenüber diejenigen Rechtssubjekte, die von der betreffenden Behörde zu dem Verfahren hinzugezogen wurden.⁷⁴⁴ Damit ist der Beteiligtenbegriff ein übergeordneter Terminus für alle Rechtssubjekte, die am Verwaltungsverfahren mit eigenen Rechten beteiligt sind.⁷⁴⁵ Der Einzelne soll nicht mit einem seine materiellen Rechte und Interessen tangierenden behördlichen Verfahren überzogen werden, innerhalb dessen er, bar jeder Einflussmöglichkeit, bloßes Objekt staatlichen Handelns wäre.⁷⁴⁶ Daher folgt aus einer materiell-rechtlichen Betroffenheit zwar regelmäßig ein Anspruch auf Beteiligung, nicht jedoch schon die – formelle – Stellung des Beteiligten selbst.⁷⁴⁷

⁷⁴³ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 09.10.2003 – WpÜG 3/03 (*ProSiebenSat 1*), BKR 2003, 908 (909); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (514); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 2/03 (*Wella*), AG 2003, 515 (515 f.); implizit auch OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*ProSiebenSat 1*), ZIP 2003, 1297 (1298); *Ehricke*, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 20; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 48 WpÜG Rn. 9; *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 35; *Louven*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 26; *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (98).

⁷⁴⁴ *Gerstner-Heck*, in: BeckOK VwVfG, 63. Ed., Stand 01.04.2024, § 13 VwVfG Rn. 6 ff.; *Schmitz*, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 1 ff.; *Geis*, in: Schoch/Schneider, Verwaltungsrecht, § 13 VwVfG Rn. 8 ff.; vgl. auch im übernahmerechtlichen Kontext *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 61.

⁷⁴⁵ *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 61.

⁷⁴⁶ Statt aller *Geis*, in: Schoch/Schneider, Verwaltungsrecht, § 13 VwVfG Rn. 2.

⁷⁴⁷ *Nietsch*, BB 2003, 2581 (2583).

Für die verfahrensrechtliche Stellung der Aktionäre der Zielgesellschaft im übernahmerechtlichen Verwaltungsverfahren bedeutet dies nach h. M. Folgendes:

aa) Keine Beteiligung der Aktionäre nach § 13 Abs. 1 Nr. 2 VwVfG

Eine Beteiligung der Aktionäre der Zielgesellschaft als Adressaten eines Verwaltungsakts am Verfahren der BaFin scheidet aus, da nur derjenige über § 13 Abs. 1 Nr. 2 VwVfG am Verwaltungsverfahren beteiligt wird, gegen den die Behörde mittels Verwaltungsakts zielgerichtet vorgeht. Nicht ausreichend ist die bloße Drittbetroffenheit infolge einer hoheitlichen Maßnahme mit Regelungscharakter.⁷⁴⁸

bb) Keine Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG als Antragsteller

Auch nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG erscheint eine Beteiligung der Aktionäre als Antragsteller im Ausgangsverfahren vor der BaFin nicht denkbar.⁷⁴⁹ Hiernach wird grundsätzlich derjenige beteiligt, der in eigener Sache den Erlass eines Verwaltungsakts beantragt. Im Allgemeininteresse erfolgte Anträge sowie bloße Hinweise oder Anregungen vermögen die Beteiligtenstellung über § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG dagegen nicht zu begründen.⁷⁵⁰ Denkbar ist eine Beteiligtenstellung vielmehr nur in sogenannten Antragsverfahren, d. h. in Verfahren, die zwar auch von Amts wegen durchgeführt werden können, auf Antrag hin aber zwingend durchzuführen sind.⁷⁵¹ Im WpÜG sind allerdings keine Antragsverfahren zugunsten der Aktionäre ersichtlich, die auf den Erlass eines Verwaltungsakts gegen einen Kontrolliererwerber gerichtet wären.⁷⁵²

cc) Keine Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG als Antragsgegner

Antragsgegner i. S. v. § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG ist grundsätzlich derjenige Dritte, zu dessen Nachteil die jeweilige Behörde einen Verwaltungsakt erlassen soll.⁷⁵³ Demnach setzte eine Beteiligung als Antragsgegner nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG voraus, dass der beantragte Verwaltungsakt in Rechte des Dritten eingreift, dessen Rechtsstellung modifiziert oder einzelne Rechte, Pflichten oder Rechtsverhältnisse des Dritten feststellt.⁷⁵⁴ Da die Normen des WpÜG nach derzeit h. M. zugunsten der

⁷⁴⁸ Schmitz, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 21.

⁷⁴⁹ Ausführlich Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 129 f.

⁷⁵⁰ Schmitz, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 13.

⁷⁵¹ Ebd.

⁷⁵² Früh bereits Barthel, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 73; dem folgend Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 129.

⁷⁵³ Schmitz, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 19.

⁷⁵⁴ Ebd.

Aktionäre der Zielgesellschaft keine drittschützende Wirkung entfalten, scheidet eine Beteiligung der Aktionäre nach § 13 Abs. 1 Nr. 1 VwVfG schon deshalb konsequenterweise aus.⁷⁵⁵

dd) Keine Beteiligung aufgrund notwendiger Hinzuziehung nach
§ 13 Abs. 1 Nr. 4 i. V. m. § 13 Abs. 2 S. 2 VwVfG

Im Gegensatz zur einfachen Hinzuziehung besteht bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der notwendigen Hinzuziehung nach § 13 Abs. 1 Nr. 4 i. V. m. § 13 Abs. 2 Satz 2 VwVfG ein Anspruch auf Beteiligung am Verfahren. Notwendig zu beteiligen sind nach dieser Vorschrift auf Antrag solche Personen und Unternehmen, denen gegenüber der Verfahrensausgang rechtsgestaltende Wirkung hat. Rechtsgestaltende Wirkung hat ein verfahrensabschließender Verwaltungsakt immer dann, wenn er subjektive Rechte des Dritten gleichzeitig und unmittelbar begründet, aufhebt oder ändert. Bloß mittelbare Wirkungen reichen nicht aus.⁷⁵⁶

Im Rahmen eines Pflichtangebotsverfahrens kann die BaFin grundsätzlich in unterschiedlichen Kontexten tätig werden. Denkbar ist etwa, dass die Aktionäre von der BaFin die Verpflichtung eines Kontrollerwerbers zur Abgabe eines bisher unterlassenen Pflichtangebots begehren. In diesem Zusammenhang werden die Interessen der Aktionäre auch bei der Entscheidung über eine Nichtberücksichtigung von Stimmrechten nach den §§ 20, 36 WpÜG berührt. Ebenso bei der Befreiung des Kontrollerwerbers von der Angebotspflicht nach § 37 Abs. 1 WpÜG. Aber auch eine Untersagung des Angebots nach § 15 WpÜG betrifft regelmäßig die Interessen der Aktionäre. Schließlich berührt auch die Gestattung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 WpÜG die Interessen der Aktionäre, etwa im Hinblick auf die inzidente Feststellung der Angemessenheit der Gegenleistung. Es nimmt daher nicht wunder, dass die Frage nach der rechtsgestaltenden Wirkung und der daraus folgenden notwendigen Beteiligung der Aktionäre in Literatur und Rechtsprechung umstritten ist.⁷⁵⁷

⁷⁵⁵ Vgl. *supra* S. 145 ff.; sowie ausführlich auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 130.

⁷⁵⁶ *Schmitz*, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 40; *Gerstner-Heck*, in: BeckOK VwVfG, 63. Ed. 01.04.2024, § 13 VwVfG Rn. 20; *Geis*, in: Schoch/Schneider, Verwaltungsrecht, § 13 VwVfG Rn. 30.

⁷⁵⁷ Hierzu und zum Folgenden ausführlich *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 131 ff.

(1) *Kein Anspruch der Aktionäre auf Beteiligung im Verfahren der BaFin zur Entscheidung über die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten nach §§ 20, 36 WpÜG*

Teile der Literatur plädieren für einen Anspruch der Aktionäre der Zielgesellschaft auf Hinzuziehung zum Verfahren bei Entscheidungen über die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten nach §§ 20, 36 WpÜG.⁷⁵⁸

Demgegenüber lehnt die ständige Praxis der BaFin, bestätigt durch die ständige Rechtsprechung des OLG Frankfurt am Main, einen Hinzuziehungsanspruch der Aktionäre nach § 13 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 i. V. m. Abs. 2 Satz 2 VwVfG ab.⁷⁵⁹ Dies wird vor allem damit begründet, dass eine positive Entscheidung über einen Antrag nach §§ 20, 36 WpÜG zwar Einfluss auf das Erreichen der Kontrollschwelle nach § 29 Abs. 2 WpÜG habe. Die Auswirkungen auf die Angebotspflicht entstünden gleichwohl nur mittelbar, nämlich infolge des Unterschreitens der Kontrollschwelle aus der schlichten Anwendung des Gesetzes. Rechtsgestaltende Wirkung liege mithin nicht vor.⁷⁶⁰

(2) *Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin über die Befreiung von der Angebotspflicht nach § 37 Abs. 1 WpÜG*

Auch für das Verfahren über die Befreiung des Kontrollerwerbers von der Angebotsverpflichtung nach § 37 Abs. 1 WpÜG ist das Bestehen eines verfahrensrechtlichen Hinzuziehungsanspruchs umstritten.⁷⁶¹ Während ein Teil der Literatur einen Anspruch der Aktionäre auf Hinzuziehung bejaht⁷⁶², steht das OLG Frankfurt

⁷⁵⁸ Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (341); Wagner, NZG 2003, 718 (719), der die privatrechtsgestaltende Wirkung von Nichtberücksichtigungs- bzw. Befreiungsentscheidung betont; im Ergebnis ebenso Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (297); vgl. auch Seibt, ZIP 2003, 1865 (1872); Mülbert/Schneider, WM 2003, 2301 (2302).

⁷⁵⁹ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (Wella), AG 2003, 513 (514); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (ProSiebenSat1), ZIP 2003, 1297 (1298 f.); aus der Literatur Möller, ZHR 167 (2003), 301 (309 f.); Pohlmann, ZGR 2007, 1 (22 ff., 27 f.).

⁷⁶⁰ In diese Richtung gehend Pohlmann/Benzing, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 52 WpÜG Rn. 3, die betonen, dass ein Fall der notwendigen Hinzuziehung – mit Ausnahme der Untersagung eines bereits von den Aktionären angenommenen Angebots – „kaum einmal denkbar“ sei; ausführlich aufbereitet bei Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 141 f.

⁷⁶¹ Auch hierzu bereits früh und mit ausführlicher Darstellung des damaligen Meinungsspektrums Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 132 ff.

⁷⁶² Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (297); Wagner, NZG 2003, 718 (719); Ihrig, ZHR 167 (2003), 315 (343), die dies damit begründen, dass der Gesetzgeber nur subjektive Rechte gegenüber der BaFin auf Einschreiten gegenüber Dritten ausgeschlossen habe, nicht aber Rechte der vom Übernahmeverfahren Betroffenen untereinander. Eine Befreiung nach § 37 Abs. 1 WpÜG wirkte sich aber gerade auf zwischen den vom Übernahmeverfahren Betroffenen bestehende Rechte aus, so dass in diesem Fall die Aktionäre notwendig hinzuzuziehen seien; Zschocke/Rahlf, DB 2003, 2537 (2540 f.), nehmen dagegen entgegen § 4 Abs. 2 WpÜG

a.M. einem solchen Anspruch ablehnend gegenüber.⁷⁶³ Eine Abkehr von dieser Rechtsprechungspraxis ist nicht ersichtlich.⁷⁶⁴

(3) *Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin über die Untersagung des Angebots nach § 15 WpÜG*

Hinsichtlich einer Angebotsuntersagung durch die BaFin nach § 15 WpÜG wird eine Hinzuziehung der Aktionäre der Zielgesellschaft vor allem deshalb diskutiert, da § 15 Abs. 3 Satz 2 WpÜG auf Grundlage des untersagten Angebots getätigte Rechtsgeschäfte für nichtig erklärt.⁷⁶⁵

Gleichwohl ist nach herrschender Auffassung der Tatbestand der notwendigen Hinzuziehung nach § 13 Abs. 2 Satz 2 VwVfG auch hier nicht erfüllt, da eine Untersagung des Angebots durch die BaFin aus Sicht der Aktionäre wie ein Verbot wirke. Lediglich präventiv verbietende Verwaltungsakte seien vom Tatbestand des § 13 Abs. 2 Satz 2 VwVfG nicht erfasst.⁷⁶⁶ Aktionäre, die das Angebot im Zeitpunkt der Untersagung bereits angenommen haben, werden zwar in ihrem rechtlichen Interesse an der Wirksamkeit des Vertrages beeinträchtigt. Allerdings sei dies nur mittelbare Folge der Verfügung der BaFin. Die rechtsgestaltende Wirkung folge vielmehr erst aus der Anwendung des Gesetzes.⁷⁶⁷

eine drittschützende Wirkung des § 37 WpÜG an und kommen damit freilich auch zu einem Hinzuziehungsanspruch der Aktionäre; a. A. *Riegen*, Der Konzern 2003, 583 (718), der auch die privatrechtsgestaltende Wirkung verneint.

⁷⁶³ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 1/03 (*ProSiebenSat1*), ZIP 2003, 1297 (1298).

⁷⁶⁴ Später hat das OLG Frankfurt am Main seine Linie explizit in einem weniger prominenten Fall bestätigt, vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 09.10.2003 – WpÜG 2/02 (*Berliner Effektingesellschaft*), ZIP 2003, 2254 (2257):

⁷⁶⁵ Ausführlich *Schnorbus*, WM 2003, 616 (622), der allerdings lediglich eine einfache Hinzuziehung nach Maßgabe des § 13 Abs. 2 S. 1 VwVfG für denkbar hält; dagegen diskutiert *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (309) die notwendige Hinzuziehung nach § 13 Abs. 2 S. 2 VwVfG; ausführlich beleuchtet wiederum bei *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 143 f.

⁷⁶⁶ *Schmitz*, in: Stelkens/Bonk/Sachs (Hrsg.), VwVfG, § 13 VwVfG Rn. 44.

⁷⁶⁷ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 15.09.2014 – WpÜG 3/11 (*Postbank*), AG 2015, 125 (126 ff.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 08.01.2018 – WpÜG 1/17 (*Celesio*), AG 2018, 615 (616 f.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 18.11.2019 – WpÜG 3/19 (*Osram*), AG 2020, 183 (185); im Ergebnis ebenso *Seibt*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 15 WpÜG Rn. 56; *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (309); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 144; *Seibt*, ZIP 2003, 1865 (1870 ff.); a. A. *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (24 ff.), die für Aktionäre, die das Angebot im Zeitpunkt der Untersagung bereits angenommen haben, einen Anspruch auf Hinzuziehung bejaht; ebenso *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 52 WpÜG Rn. 3.

(4) *Kein Anspruch auf Hinzuziehung bei Entscheidung der BaFin
über die Gestattung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 WpÜG*

Die Frage nach einer notwendigen Hinzuziehung einzelner Aktionäre im Gestattungsverfahren der BaFin nach § 14 Abs. 2 WpÜG stellte sich – soweit ersichtlich – erstmals im Zusammenhang mit der Übernahme der *Wella AG* durch die *Procter & Gamble Germany Management GmbH*. Die herrschende Auffassung lehnt einen Anspruch der Aktionäre auf Hinzuziehung ab,⁷⁶⁸ wobei die Rechtsprechung dieses Ergebnis unter Verweis auf § 4 Abs. 2 WpÜG und der daraus folgenden Inexistenz subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre begründet.⁷⁶⁹ Andere Stimmen in der Literatur kommen mit der Begründung, die Gestattungsentscheidung der BaFin enthalte schon keine verbindliche Feststellung der Ordnungsmäßigkeit der Angebotsunterlage gegenüber den Aktionären, zum gleichen Ergebnis.⁷⁷⁰

(5) *Zwischenergebnis*

Als Zwischenergebnis lässt sich damit festhalten, dass von den Aktionären der Zielgesellschaft eine Beteiligtenstellung jedenfalls nicht über die Anwendung von § 13 VwVfG für das übernahmerechtliche Verwaltungsverfahren erzwungen werden kann.

ee) Denkbare Erzwingung der Beteiligung nach
§ 13 Abs. 1 Nr. 1 Alt. 1 VwVfG infolge Einlegung
eines (offensichtlich erfolglosen) Widerspruchs
nach § 41 WpÜG

Beteiligt am Verfahren im Sinne des § 48 Abs. 2 WpÜG ist allerdings nicht nur, wer am Ausgangsverfahren vor der BaFin beteiligt war, sondern auch, wer möglicherweise erst im Widerspruchsverfahren eine Beteiligtenstellung erhalten hat.⁷⁷¹ Antragsteller im Sinne des § 13 Abs. 1 Nr. 1 Alt. 1 VwVfG ist aber grundsätzlich auch derjenige, der sich als Widerspruchsführer gegen einen existierenden Verwaltungsakt oder gegen die Ablehnung des Erlasses eines Verwaltungsakts wendet. Weil die Beteiligtenstellung ausschließlich formaler Natur ist, kommt es nicht darauf an, ob der Widerspruch zulässig oder begründet ist.⁷⁷² Die Aktionäre der Zielge-

⁷⁶⁸ Vgl. auch *Krause*, NJW 2004, 3681 (3687).

⁷⁶⁹ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (514 f.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 27.05.2003 – WpÜG 2/03 (*Wella*), AG 2003, 515 (516 f.).

⁷⁷⁰ *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (333 f.); *Seibt*, ZIP 2003, 1865 (1871); zustimmend und zum Ganzen mit ausführlicherer Diskussion der damaligen Ansichten *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 142 f.

⁷⁷¹ So implizit *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 45.

⁷⁷² Die wohl ganz überwiegende Meinung befürwortet betreffend die Anforderungen der Widerspruchsbefugnis eine analoge Anwendung von § 42 Abs. 2 VwGO. Das WpÜG will

sellschaft können daher unabhängig von der Existenz subjektiv-öffentlicher Rechte die Beteiligtenstellung im Sinne des § 48 Abs. 2 WpÜG allein dadurch erlangen, dass sie Widerspruch nach § 41 WpÜG einlegen.⁷⁷³ Dadurch ergäbe sich für die Aktionäre der Zielgesellschaft dann ein öffentlich-rechtliches „Klagerecht“, wenn auch im Übrigen nicht die Behauptung eines subjektiv-öffentlichen Rechts zur Zulässigkeit der Anfechtungsbeschwerde erforderlich wäre.

*b) H. M.: Behauptung eines subjektiv-öffentlichen Rechts analog
§ 42 Abs. 2 VwGO als ungeschriebene (weitere)
Sachentscheidungsvoraussetzung der Anfechtungsbeschwerde
nach § 48 WpÜG*

Insoweit ist festzustellen, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft hinsichtlich des Beschwerdeverfahrens zwar eine formale Beteiligtenstellung im Sinne des § 48 Abs. 2 WpÜG über die Einlegung eines – unzulässigen und unbegründeten – Widerspruchs nach § 41 WpÜG erlangen können, die h. M. allerdings als weitere und ungeschriebene Voraussetzung einer zulässigen Anfechtungsbeschwerde die Behauptung einer Verletzung in eigenen Rechten nach § 42 Abs. 2 VwGO analog fordert.⁷⁷⁴ Die analoge Heranziehung des § 42 Abs. 2 VwGO war und ist jedoch nicht unumstritten.⁷⁷⁵

nach dieser Ansicht keinen Popularwiderspruch zulassen und verlangt vom Widerspruchsführer die Geltendmachung einer möglichen Verletzung in eigenen Rechten. Begründet wird dies mit der Verweisung des § 41 Abs. 1 S. 3 WpÜG auf die Regelungen des verwaltungsrechtlichen Widerspruchsverfahrens nach §§ 68 bis 73 VwGO. Durch die gesetzliche Verweisung auf das verwaltungsrechtliche Widerspruchsverfahren sollen nach dieser Meinung – dem Willen des Gesetzgebers entsprechend – für das übernahmerechtliche Widerspruchsverfahren grundsätzlich die gleichen Anforderungen gelten wie für den Widerspruch nach § 68 VwGO, es sei denn das WpÜG regelte etwas Abweichendes. Da das WpÜG nicht ausdrücklich vom Erfordernis einer Widerspruchsbefugnis absehe, gelte § 42 Abs. 2 VwGO für das übernahmerechtliche Widerspruchsverfahren über die Verweisung in § 41 Abs. 1 S. 3 WpÜG analog. Da aber das WpÜG zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft keine drittschützende Wirkung entfalte, ist der Widerspruch der Aktionäre jedenfalls unzulässig, i. Ü. aber auch unbegründet, vgl. *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (91 f.); *Schnorbus*, WM 2003, 616 (620); *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (295); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 58 f.; implizit auch *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (19 f.); ebenso *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 28 ff.

⁷⁷³ *Giesberts*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 41 WpÜG Rn. 29; *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (296); *Schnorbus*, ZHR 166 (2002), 72 (100); *Schnorbus*, WM 2003, 616 (621); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 130; a. A. *Möller*, ZHR 167 (2003), 301 (308).

⁷⁷⁴ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (514); *Louven*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 26; *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 46 ff.; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 48 WpÜG Rn. 9; *Döhmel*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 48 WpÜG Rn. 27.

⁷⁷⁵ Hierzu und zum Folgenden vgl. die umfassende Darstellung bei *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 26 ff.

aa) Konturierung der Beschwerdebefugnis durch Literatur
und Rechtsprechung in den frühen 2000er Jahren

Die Diskussion über eine Beschwerdebefugnis für die Anfechtungsbeschwerde nahm – wie bereits aufgeworfen – ihren Ausgangspunkt bei der lückenhaften Regelung des § 48 Abs. 2 WpÜG. Weitgehende Einigkeit bestand darin, dass der durch diese Bestimmung gezogene Kreis der Rechtsmittelberechtigten korrekturbedürftig ist. Dem Wortlaut nach wäre sogar ein Begünstigter unter Umständen beschwerdebefugt.⁷⁷⁶ Auf der anderen Seite wären formal Unbeteiligte selbst dann nicht beschwerdebefugt, wenn sie in subjektiv-öffentlichen Rechten verletzt wären.⁷⁷⁷ Da Vorbildregelung für § 48 Abs. 2 WpÜG der heutige § 73 Abs. 2 S. 1 GWB⁷⁷⁸ ist, überrascht es nicht, dass einige Literaturstimmen – der dortigen Rechtslage entsprechend – für die Beschwerdebefugnis im übernahmerechtlichen Beschwerdeverfahren neben der Beteiligtenstellung eine formelle und eine materielle Beschwerde vorschlugen.⁷⁷⁹

Während die formelle Beschwerde von dieser Ansicht dann bejaht wird, wenn dem Beschwerdeführer durch eine Verfügung der BaFin zu einem Tun oder Unterlassen angehalten oder ein Antrag zumindest teilweise abgelehnt wird,⁷⁸⁰ ist wiederum umstritten, welche Anforderungen an die materielle Beschwerde zu stellen sind. Zunächst wurde die Beeinträchtigung wirtschaftlicher Interessen als hinreichend erachtet.⁷⁸¹ Später hat man die Berührung rechtlicher Interessen gefordert.⁷⁸² Andere wollten zur Begründung der materiellen Beschwerde unterhalb der Anforderungen des § 42 Abs. 2 VwGO die von Schmidt-Preuß⁷⁸³ entwickelte Lehre von der Konfliktentscheidungsfunktion des Gesetzes wiederbeleben, nach welcher entscheidend sei, ob der Schutzzweck einer verletzen Norm dem Beschwerdeführer die Rechtsmacht zur Reaktion verleihen wolle.⁷⁸⁴

⁷⁷⁶ Hierauf hinweisend Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (296).

⁷⁷⁷ Dies wäre im Hinblick auf Art. 19 GG freilich problematisch.

⁷⁷⁸ Damals noch § 63 Abs. 2 S. 1 GWB.

⁷⁷⁹ Vgl. nur Schnorbus, WM 2003, 616 (623).

⁷⁸⁰ Louven, in: Angerer/Brandt/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 25; Ehricke, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 19.

⁷⁸¹ Ehricke, in: Beurskens/Ehricke/Ekkenga (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 20 m. w. N. zur Diskussion im GWB; hiergegen aber bereits die Rechtspraxis, vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (Wella), AG 2003, 513 (514 f.).

⁷⁸² Barthel, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 151 ff.

⁷⁸³ Schmidt-Preuß, Kollidierende Privatinteressen im Verwaltungsrecht, 1992.

⁷⁸⁴ Schnorbus, ZHR 166 (2002), 72 (106 ff.).

bb) H. M.: Rückgriff auf § 42 Abs. 2 VwGO analog

Die heute herrschende Auffassung befürwortet demgegenüber die analoge Anwendung des § 42 Abs. 2 VwGO im Rahmen der Anfechtungsbeschwerde.⁷⁸⁵ Begründet wird dies im Wesentlichen damit, dass § 48 Abs. 2 WpÜG nach gesetzgeberischer Intention, anders als sein Vorbild in § 73 Abs. 2 S. 1 GWB, gerade nicht erforderliche und hinreichende Voraussetzung der Beschwerdebefugnis sein sollte.⁷⁸⁶ Wenn aber § 48 Abs. 2 WpÜG nun ergänzungsbedürftig sei und nur einen nicht abschließenden Kreis möglicher Beschwerdeberechtigter nenne, sollte zur Schließung der Regelungslücke auf die Normen der VwGO zurückgegriffen werden, da das übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren der Sache nach ein Verwaltungsprozess sei.⁷⁸⁷ Danach sei also beschwerdebefugt, wer analog § 42 VwGO geltend machen könne, in seinen Rechten verletzt zu sein.⁷⁸⁸ Zugangserleichternde Nuancierungen der Beschwerdebefugnis seien abzulehnen.⁷⁸⁹

*c) Zwischenergebnis: Keine formelle Rechtsposition
der Aktionäre mit der Möglichkeit zur objektiven Rechtskontrolle
betreffend das übernahmerechtliche Pflichtangebot*

Als Zwischenergebnis lässt sich festhalten, dass den Aktionären im Hinblick auf die Pflichtangebotsregelung in keiner Konstellation nach der herrschenden Praxis die Möglichkeit der objektiven Rechtskontrolle zusteht. Vielmehr ist durchgehend die Behauptung der Verletzung in eigenen Rechten nach § 42 Abs. 2 VwGO analog erforderlich. Ein solches steht Ihnen aber nach h. M. – wie bereits ausgeführt – (nicht nur) in der Konstellation des unterlassenen Pflichtangebots nicht zu.⁷⁹⁰

⁷⁸⁵ OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 04.07.2003 – WpÜG 4/03 (*Wella*), AG 2003, 513 (513 f.); OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 05.12.2011 – WpÜG 1/11 (*Postbank*), ZIP 2012, 270 (271); *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 34 ff.; *Louven*, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 26; *Kreße*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 48 WpÜG Rn. 9; *Noack/Holzborn*, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 48 WpÜG Rn. 19 f.

⁷⁸⁶ *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 44 mit Hinweis auf Begr. RegE. zu § 49 WpÜG-E (= § 48 WpÜG), BT-Drucks. 14/7034, 65.

⁷⁸⁷ *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 46.

⁷⁸⁸ *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 48.

⁷⁸⁹ *Pohlmann/Benzing*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 48 WpÜG Rn. 47.

⁷⁹⁰ Siehe hierzu *supra* S. 145 ff.

D. Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre auf dem Gebiet des Privatrechts

Die vorstehenden Betrachtungen haben gezeigt, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft im Falle eines unterlassenen Pflichtangebots auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts nach herrschender, wenn auch nicht unumstrittener Meinung keinerlei Rechtsschutzmöglichkeit haben. Die folgenden Untersuchungen nehmen also die Rechtsschutzsituation im Privatrecht in den Blick. Diesbezüglich plädierten Teile der Literatur bereits früh dafür, anlässlich des von der h. M. im öffentlichen Recht über § 4 Abs. 2 WpÜG verwirklichten Ausschlusses subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre auch zivilrechtliche Ansprüche der Aktionäre, etwa aus § 35 WpÜG, abzulehnen.⁷⁹¹

Ein Vergleich mit anderen Rechtsgebieten zeigt allerdings, dass ein solcher Gleichlauf nicht zwingend ist. So wird etwa die Baugenehmigung nach Art. 68 Abs. 5 BayBO unbeschadet der privaten Rechte Dritter erteilt, obgleich man sie ganz zweifellos als Verwaltungsakt mit Drittwirkung einzustufen haben wird.⁷⁹² Mit einem möglichen Anspruch des Nachbarn aus §§ 1004, 823, 904 BGB geht damit nicht auch eine öffentlich-rechtliche Klagebefugnis einher.⁷⁹³ Insoweit muss der Kläger auf eine Verletzung subjektiv-öffentlicher Rechte abstellen. Festzuhalten ist damit, dass eine getrennte Beurteilung subjektiver Rechtspositionen in den Teilrechtsordnungen dem deutschen Rechtssystem nicht als solche fremd ist.⁷⁹⁴

Das WpÜG enthält nicht nur öffentliches Aufsichtsrecht, sondern mit den §§ 12 Abs. 1, 13 Abs. 2 WpÜG auch privatrechtliche Schadensersatzansprüche sowie in § 60 WpÜG Bußgeldvorschriften.⁷⁹⁵ Die sich aus dem WpÜG ergebenden privatrechtlichen Rechtsstreitigkeiten werden über § 66 Abs. 1 Satz 1 WpÜG den Land-

⁷⁹¹ Eine einheitliche Betrachtung befürwortet *Schnorbus*, WM 2003, 657 (663); ebenso bezüglich des Anspruchs aus § 823 Abs. 2 BGB *Seibt/Heiser*, ZHR 165 (2001), 466 (485).

⁷⁹² Vgl. nur *Edenharter*, in: BeckOK Bauordnungsrecht Bayern, 29. Ed., 01.10.2023, Art. 66 BayBO Rn. 74.

⁷⁹³ *Greim-Diroll*, in: BeckOK Bauordnungsrecht Bayern, 29. Ed., Stand: 01.04.2024, Art. 68 BayBO Rn. 76.

⁷⁹⁴ *Hufen*, Verwaltungsprozessrecht, 12. Aufl. (2021), § 14 Rn. 72; vgl. auch *Huber*, Konkretenschutz im Verwaltungsrecht, 1991, S. 118; *Mülbert/Schneider*, WM 2003, 2301 (2308); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (338); *Seibt*, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 337 (351); *Verse*, ZIP 2004, 199 (203); *Simon*, NZG 2005, 541 (542).

⁷⁹⁵ *Noack/Zetzsche*, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Einl. WpÜG Rn. 10 ff.; *Pötzsch*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, Einl. WpÜG Rn. 14 ff.; *Herkenroth*, Konzernierungsprozesse im Schnittfeld von Konzernrecht und Übernahmerecht, 1. Aufl. (1994); *Fleischer/Kalss*, Das neue Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 2002, S. 23 ff.; *Barthel*, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 104, 106; *Hecker*, Marktoptimierende Wirtschaftsaufsicht, 2007; *Mülbert*, ZIP 2001, 1221; *Schneider/Burgard*, DB 2001, 963; *Fleischer*, NZG 2002, 545; *Berding*, WM 2002, 1149; *Schnorbus*, WM 2003, 657 (663).

gerichten zur Entscheidung zugewiesen.⁷⁹⁶ Das zuständige Landgericht hat dabei auch übernahmerechtliche Vorfragen zu entscheiden. Nach § 66 Abs. 1 Satz 2 WpÜG liegt eine solche Vorfrage vor, wenn die Entscheidung des Rechtsstreits ganz oder teilweise von einer Entscheidung abhängt, die nach dem WpÜG zu treffen ist.⁷⁹⁷ Gehen die Aktionäre gegen den Kontrolliererwerber bei unterlassenem Pflichtangebot also durch Geltendmachung privatrechtlicher Ansprüche vor, ist das Vorliegen der Voraussetzungen des § 35 WpÜG regelmäßig zu klärende Vorfrage im Sinne des § 66 Abs. 1 Satz 2 WpÜG. Hinsichtlich möglicher Grundlagen und Inhalte solcher privatrechtlichen Ansprüche der Aktionäre hat sich zwischenzeitlich ein breites Meinungsspektrum herausgebildet. Die heute herrschende Meinung lehnt jedoch im Ergebnis auch für das Privatrecht jegliche Ansprüche der Aktionäre gegen den Kontrolliererwerber im Fall des unterlassenen Pflichtangebots ab.⁷⁹⁸

I. Kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrolliererwerber auf Abgabe eines Pflichtangebots aus § 35 Abs. 2 WpÜG

Insbesondere besteht nach h.M. kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrolliererwerber auf Abgabe eines Pflichtangebots aus § 35 Abs. 2 WpÜG. Insoweit hatten einige Stimmen in der Literatur vorgeschlagen, das Pflichtangebot nach § 35 WpÜG als konzernrechtliche Verpflichtung zu begreifen, die privatrechtlich gegenüber den Aktionären der Zielgesellschaft bestehe. Kehrseite der Angebotspflicht soll nach dieser Auffassung – im Falle ihres Unterlassens – ein individueller Anspruch der Mitaktionäre auf Abgabe eines Übernahmeangebots für angemessene Gegenleistung sein.⁷⁹⁹

Nach herrschender Meinung komme eine solche Konstruktion dagegen einem Kontrahierungszwang gleich, der in der deutschen Rechtsordnung aufgrund des auch verfassungsrechtlich verbürgten Prinzips der Privatautonomie nur in gerechtfertigten Ausnahmen vorkommen dürfe.⁸⁰⁰ Für einige Bereiche der Daseinsvorsorge sei daher

⁷⁹⁶ Weil diese Rechtsstreitigkeiten über § 66 Abs. 2 WpÜG zu Handelssachen deklariert werden, ist funktionell die Kammer für Handelssachen zuständig. In örtlicher Hinsicht sind die §§ 12 ff. ZPO maßgeblich, wobei allerdings § 66 Abs. 1 Satz 3 WpÜG einen besonderen Gerichtsstand festlegt, vgl. *Döhmle*, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 66 WpÜG Rn. 11 f.

⁷⁹⁷ Vgl. zur Parallelnorm in § 87 Satz 2 GWB *K. Schmidt*, in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.), GWB, § 87 GWB Rn. 21 ff.

⁷⁹⁸ Ausführlich hierzu und zum Folgenden *Hasselbach*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 288 ff.; grundlegend und umfassend auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 204 ff.

⁷⁹⁹ *Ekkenga/Hofschroer*, DStR 2002, 768 (777); wohl auch *Wagner*, NZG 2003, 718 (719).

⁸⁰⁰ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (940); BVerwG, Urt. v. 18.02.1955 – 5 C 75.54, BVerwGE 1, 321 (323); *Noack/Zetzsche*, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 53; *Meyer*, in: Angerer/Brandl/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 63; *Krause/Pötzsch*, in: Assmann/Pötzsch/

ein unmittelbarer Kontrahierungszwang ausdrücklich im Gesetz geregelt.⁸⁰¹ Da eine ausdrückliche gesetzgeberische Anordnung eines Kontrahierungszwangs in § 35 WpÜG nicht zu erkennen sei, scheide ein unmittelbarer Kontrahierungszwang⁸⁰² aus dieser Norm aus.⁸⁰³

Auch ein sog. mittelbarer Kontrahierungszwang könne für § 35 WpÜG nicht angenommen werden. Diesen habe die Rechtsprechung für Situationen entwickelt, in der die Verweigerung des Vertragsabschlusses den Tatbestand des § 826 BGB erfüllte und die Verpflichtung zum Kontrakt über § 249 Abs. 1 BGB bestünde.⁸⁰⁴ Allerdings habe es sich bei den zugrundeliegenden Fällen in der Praxis stets um ein sachgrundloses und monopolartiges Ausnutzen wirtschaftlicher oder sozialer Macht gehandelt.⁸⁰⁵ Vergleichbares sei für die Konstellation des unterlassenen Pflichtangebots nicht anzunehmen, da es dem Aktionär weiter unbenommen sei, seine Beteiligung über die Börse zu veräußern und er mithin nicht einer monopolartigen Zwangslage unterliege.⁸⁰⁶

Hinzu komme, dass die rechtstechnisch vorgesehene Vorschaltung des behördlichen Gestattungsverfahrens samt der Befreiungsmöglichkeiten in §§ 36, 37 WpÜG gegen einen einklagbaren Kontrahierungszwang spreche. Wörtlich verpflichte § 35 Abs. 2 Satz 2 WpÜG den Kontrollerwerber zunächst zur Übermittlung einer Angebotsunterlage an die BaFin. Erst nach (fingierter) Gestattung durch die BaFin dürfe durch die Veröffentlichung der Angebotsunterlage ein rechtsgeschäftliches Angebot des Bieters an die Aktionäre der Zielgesellschaft abgegeben werden. Ein zivilge-

Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 252; *Schlitt/Biller*, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 255; *Habersack*, ZHR 166 (2002), 619 (621 f.); *Schnorbus*, WM 2003, 657 (663); *Krause*, NJW 2004, 3681 (3688); *Simon*, NZG 2005, 541; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 210 f.; *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (11 f.); *Merkt*, in: Veil (Hrsg.), Übernahmerecht in Praxis und Wissenschaft, 2009, S. 53 (79).

⁸⁰¹ Vgl. nur §§ 22 PBefG, 5 PflVG, 110 Abs. 1 Nr. 1 SGB XI, vgl. die ausführlichere Aufzählung bei *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 210.

⁸⁰² Weiterführend zum unmittelbaren Kontrahierungszwang vgl. *Mansel*, in: Jauernig (Hrsg.), BGB, Vor § 145 BGB Rn. 9 f.

⁸⁰³ Zum Ganzen *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 210 f.

⁸⁰⁴ Bspw. Aufnahmepflicht in einen Verein mit Monopolstellung, vgl. BGH, Urt. v. 02.12.1974 – II ZR 78/72, BGHZ 63, 282 (284 f.); vgl. zum Aufnahmewang in Wirtschaftsverbände auch BGH, Urt. v. 25.05.1956 – VI ZR 66/55, BGHZ 21, 1 (8); vgl. zum Anspruch auf Weiterbelieferung, allerdings im kartellrechtlichen Kontext BGH, Urt. v. 24.06.1965 – KZR 7/64, BGHZ 44, 279 (283).

⁸⁰⁵ Zu den Voraussetzungen des mittelbaren Kontrahierungszwangs m. w. N. vgl. *Mansel*, in: Jauernig (Hrsg.), BGB, Vor § 145 BGB Rn. 11.

⁸⁰⁶ *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 210 f.

richtlich unmittelbar durchsetzbarer Kontrahierungszwang konterkarierte dagegen die gesetzliche Umsetzungsmethodik.⁸⁰⁷

II. Kein Andienungsrecht der Aktionäre aus § 35 Abs. 2 WpÜG

Auch ein Andienungsrecht der Aktionäre aus § 35 Abs. 2 WpÜG soll nach h. M. ausscheiden. Einen diesbezüglichen (privatrechtlichen) Anspruch wollen Teile der Literatur direkt aus § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG entnehmen. Hiernach sollten die Aktionäre vom Kontrollerwerber jeweils die Zahlung einer angemessenen Gegenleistung im Sinne des § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG Zug um Zug gegen Andienung der jeweils gehaltenen Aktien verlangen können.⁸⁰⁸

Demgegenüber lasse sich nach der herrschenden Meinung trotz der auch aktionärsschützenden Zielrichtung des WpÜG dem Wortlaut des § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG ein solcher Anspruch nicht entnehmen.⁸⁰⁹ Selbst wenn man unter teleologischen Gesichtspunkten einen solchen Anspruch konstruieren wollte, könnte dieser bestenfalls auf die Übermittlung der Angebotsunterlage an die BaFin und deren Veröffentlichung nach Gestattung gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG gerichtet sein.⁸¹⁰ Abgesehen davon sei es mit der in der deutschen Rechtstradition etablierten Trennung von Öffentlichem Recht und Privatrecht kaum zu vereinbaren, einer Norm simultan öffentlich-rechtlichen Gehalt als aufsichtsrechtliche Verpflichtung sowie privatrechtliche Eigenschaften als Anspruchsgrundlage zuzuweisen.⁸¹¹ Denn während das Privatrecht Regelungen zur Lösung von Interessenkonflikten unter Privaten bereitstelle, sei das Öffentliche Recht darauf gerichtet, staatliche Befugnisse zu begründen und zu begrenzen.⁸¹²

⁸⁰⁷ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (BKN), NZG 2013, 939 (940); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 211.

⁸⁰⁸ Vgl. *Seibt*, ZIP 2003, 1865 (1876); *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (349); *Seibt*, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 337 (369); *Seibt*, ZIP 2004, 1829 (1835); *Bewilogua*, Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, 2005, S. 159 ff.

⁸⁰⁹ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (BKN), NZG 2013, 939 (940); *Habersack*, ZHR 166 (2002), 619 (621 f.); *Schnorbus*, WM 2003, 657 (663); *Hecker*, ZBB 2004, 41 (51); *Krause*, NJW 2004, 3681 (3688); *Zschocke/Berresheim*, BKR 2004, 301 (308); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 208 f.; *Simon*, NZG 2005, 541 (542): „rein aufsichtsrechtliche Pflicht“; *Pohlmann*, ZGR 2007, 1 (11 f.); *Veil*, in: Kohl (Hrsg.), Zwischen Markt und Staat, 2008, S. 769 (777); *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 378 f.; *Merkt*, in: Veil (Hrsg.), Übernahmerecht in Praxis und Wissenschaft, 2009, S. 53 (79).

⁸¹⁰ Explizit *Mülbert/Schneider*, WM 2003, 2301 (2308).

⁸¹¹ *So Mülbert/Schneider*, WM 2003, 2301 (2307); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 209.

⁸¹² *Maurer/Waldhoff*, Allgemeines Verwaltungsrecht, 21. Aufl. (2024), § 3 Rn. 8 ff.

III. Kein Zahlungsanspruch aus § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG

Der BGH und weite Teile der Literatur lehnen außerdem auch einen unmittelbaren Zahlungsanspruch der Aktionäre der Zielgesellschaft bei (rechtswidrig) unterlassenen Pflichtangebot aus § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG ab.⁸¹³ Der Entscheidung *Celesio II* des BGH lag zwar die Konstellation eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots zugrunde. Die in der Urteilsbegründung getroffenen Aussagen zum Nichtbestehen eines solchen Zahlungsanspruchs sind allerdings aufgrund der Aussagen zum Verweis in § 39 WpÜG auch auf Pflichtangebote übertragbar.⁸¹⁴

Insoweit hat der BGH argumentiert, dass ein unmittelbarer, d.h. losgelöst von einer Angebotsannahme existierender Zahlungsanspruch aus § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG in systematischem Widerspruch zu § 39c WpÜG stünde, der ein Andienungsrecht der verbleibenden Aktionäre nur a posteriori zu einem besonders erfolgreichen Angebot, mithin unter ausgemacht strikten Bedingungen anerkennt.⁸¹⁵ Dieser Begründung stimmen weite Teile der Literatur zu. Für die Analogie zu § 39c WpÜG fehle es schon an einer planwidrigen Regelungslücke.⁸¹⁶ Ins Bild passe insoweit auch die Bestimmung in § 31 Abs. 5 WpÜG, wonach im Fall von preiserhöhenden Nacherwerben nur denjenigen Aktionären einen Nachzahlungsanspruch zustehe, die das Angebot angenommen haben. Für Aktionäre, die ihre Aktien nicht in das Angebot eingeliefert haben, sehe das Gesetz in § 31 Abs. 5 WpÜG kein entsprechendes Andienungsrecht vor.⁸¹⁷

IV. Kein gesellschaftsrechtlicher Abfindungsanspruch auf Grundlage eines gesetzlichen Schuldverhältnisses

Auch der Konstruktion eines gesellschaftsrechtlichen Abfindungsanspruchs der Aktionäre auf Grundlage eines gesetzlichen Schuldverhältnisses steht die herrschende Meinung ablehnend gegenüber. Einen solchen, nicht in § 35 WpÜG, sondern in einem gesetzlichen Schuldverhältnis verankerten Abfindungsanspruch, haben Peter O. Mühlert und Uwe H. Schneider angenommen. Dieses soll im Zeitpunkt des Kontrollserwerbs im Sinne des § 29 Abs. 2 WpÜG zwischen Kontrollser-

⁸¹³ Vgl. BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), WM 2022, 16 (17 ff.); Mühlert, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (18).

⁸¹⁴ Vgl. BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), WM 2022, 16 (19).

⁸¹⁵ Vgl. BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), WM 2022, 16 (24); Mühlert, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (18).

⁸¹⁶ Mühlert, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (18).

⁸¹⁷ Süßmann, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 31 WpÜG Rn. 56; Mühlert, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (18).

werber und den Aktionären der Zielgesellschaft entstehen.⁸¹⁸ Der Abfindungsanspruch sei gesellschaftsrechtlicher Natur und werde von § 38 WpÜG vorausgesetzt. Bei § 38 WpÜG handele es sich nämlich um einen gesetzlichen Verzugszinsanspruch, der aufgrund des Akzessorietätsprinzips einen auf Geld gerichteten Hauptanspruch voraussetze. Mithin habe der Gesetzgeber einen Abfindungsanspruch der Aktionäre der Zielgesellschaft anerkannt, der dogmatisch einem mit Kontrollerwerb entstehenden gesetzlichen Schuldverhältnis zuzuordnen sei.⁸¹⁹

Demgegenüber kann nach herrschender Meinung dem Wortlaut des § 38 WpÜG die Existenz eines solchermaßen ausgestalteten Abfindungsanspruchs nicht entnommen werden.⁸²⁰ Da der Abfindungsanspruch nach Peter O. Mülbert und Uwe H. Schneider auch dann bestehe und zivilgerichtlich durchsetzbar sei, wenn die BaFin eine rechtswidrige Befreiung nach §§ 36, 37 WpÜG von der Angebotspflicht verfügt habe, würden die aufsichtsrechtlichen Kompetenzen der BaFin im Ergebnis gegen den Willen des Gesetzgebers überlagert.⁸²¹

Aber auch und gerade für die Konstellation einer rechtmäßigen Verfügung der BaFin nach § 37 WpÜG könne der Ansatz von Peter O. Mülbert und Uwe H. Schneider nicht überzeugen, da er nicht erklären könne, warum durch eine rechtmäßige positive Bescheidung des Antrags nach § 37 WpÜG das den Abfindungsanspruch konstituierende gesetzliche Schuldverhältnis erlöschen solle. Denn nach Peter O. Mülbert und Uwe H. Schneider werde das gesetzliche Schuldverhältnis durch den Tatbestand des Kontrollerwerbs begründet.⁸²² Eine Befreiung nach § 37 Abs. 1 WpÜG lasse aber den Tatbestand des Kontrollerwerbs als solchen unberührt, sondern stelle den Kontrollerwerber lediglich von den gesetzlichen Folgepflichten aus § 35 WpÜG frei. Konsequenterweise müsse also bei einer rechtmäßigen Befreiung nach § 37 Abs. 1 WpÜG das anspruchsbegründende gesetzliche Schuldverhältnis fortbestehen.⁸²³

⁸¹⁸ Mülbert/Schneider, WM 2003, 2301 (2308).

⁸¹⁹ Mülbert/Schneider, WM 2003, 2301 (2306), wobei später als Argument für das Bestehen eines gesetzlichen Schuldverhältnisses die Überlegung angeführt wird, dass ein auf Abfindung gerichtetes Schuldverhältnis auch aufgrund eines nicht zwangsweisen Verlusts der Mitgliedschaft zustande kommen könne. Dabei wird auf die BGH-Rechtsprechung zum gesetzlichen Abfindungsanspruch aus § 305 AktG verwiesen.

⁸²⁰ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (BKN), NZG 2013, 939 (940); Krause/Pötzsch, in: Assmann/Pötzsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 252; Noack/Zetzsche, in: Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 35 WpÜG Rn. 53; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 256; Meyer, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 35 Rn. 63; ausführlich Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 211 ff.

⁸²¹ Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 213.

⁸²² Mülbert/Schneider, WM 2003, 2301 (2309).

⁸²³ So Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 213 f.

Schließlich wären auch die Durchführung des Gestattungsverfahrens nach § 14 WpÜG und die in § 35 Abs. 2 WpÜG verankerte Pflicht zur Veröffentlichung einer Angebotsunterlage als Vertragsgrundlage überflüssig, wenn den Aktionären der Zielgesellschaft bereits ein gesetzlicher Anspruch auf Abnahme ihrer Aktien gegen Zahlung einer Gegenleistung zustehen würde.⁸²⁴

V. Kein Abfindungsanspruch der Aktionäre aus gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht

Dogmatisch verwandt mit dem Ansatz des Abfindungsanspruchs aus einem durch den Kontrolliererwerb begründeten gesetzlichen Schuldverhältnis ist die teilweise in der Literatur vorgeschlagene Ableitung eines Abfindungsanspruchs der Aktionäre der Zielgesellschaft gegen den Kontrolliererwerber aus der gesellschaftsrechtlichen Treuebindung,⁸²⁵ der die h.M. im Ergebnis ebenfalls ablehnend gegenübersteht.⁸²⁶ Im Ausgangspunkt sei nämlich festzuhalten, dass eine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht⁸²⁷ des Kontrolliererwerbers erst mit Begründung der Mitgliedschaft entstehen könne.⁸²⁸ Grundsätzlich könne die Treuepflicht daher nur dann Grundlage eines entsprechenden Abfindungsanspruchs der Aktionäre sein, wenn der Kon-

⁸²⁴ Explizit bereits *Zschocke/Berresheim*, BKR 2004, 301 (308); *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 379.

⁸²⁵ So insbesondere *Mülbert*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, 2. Aufl. (1996), S. 463 f.; *Fleischer*, NZG 2002, 545 (546), der zwar eine Treuebeziehung zwischen Aktionären und Kontrolliererwerber annimmt, dieser allerdings nicht ausdrücklich einen Abfindungsanspruch entnimmt.

⁸²⁶ So im Ergebnis BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (940); *Reul*, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, 1991, S. 266 f.; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 214 f.

⁸²⁷ Vgl. zur gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht BGH, Urt. v. 01.02.1988 – II ZR 75/87, BGHZ 103 (184); BGH, Urt. v. 20.03.1995 – II ZR 205/94, BGHZ 129 (136). Teile der Literatur ziehen als dogmatische Grundlage für eine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht eine gesellschaftsrechtliche Sonderverbindung heran, vgl. *Schneider/Burgard*, in: FS Ulmer, 2003 (S. 585 ff.); wohl ebenfalls *Hennrichs*, AcP 195 (1995), 221 (228 f.); andere leiten die Treuepflicht aus der mitgliedschaftlichen Förderpflicht ab, vgl. *Lutter*, AcP 180 (1980), 84 (103 f.); ebenso in *Lutter*, ZHR 153 (1989), 446; zum Teil wird auch das mitgliedschaftliche Gemeinschaftsverhältnis als alleiniger Anknüpfungspunkt für maßgeblich gehalten, so *Hueck*, Der Treuegedanke im modernen Privatrecht, 1947, S. 12; eine andere Deutung lautet, dass die Treuepflicht die für das Gesellschaftsrecht spezifische Ausprägung der Lehre von der Geschäftsgrundlage sei, *Westermann*, in: Fischer (Hrsg.), Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, 1976, S. 225 (240); nach *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. (2002), S. 588 ff. schließlich ist die Treuepflicht Teil des mitgliedschaftlichen Rechtsverhältnisses; vgl. auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 214 Fn. 848.

⁸²⁸ Teilweise wird auch eine vormitgliedschaftliche Treuebindung angedacht vgl. *Weber*, Vormitgliedschaftliche Treubindungen, 1999, S. 178 ff.; *Berding*, WM 2002, 1149 (1152).

trollerwerber bereits Aktionär der Zielgesellschaft war und die Kontrolle erst im Zuge eines Hinzuerwerbs weiterer Aktien erlangt habe. Für den Fall, dass der Kontrolliererwerber die Kontrolle aber originär und direkt erwirbt, sei fraglich, wie dieser Beitrittsvorgang eine Verhaltenspflicht des Kontrolliererwerbers begründen solle, zumal die Treubindung erst eine juristische Sekunde nach Erlangung der Kontrolle beginnen dürfte.⁸²⁹ Im Ergebnis konstruierte man also oft eine Rückwirkung der Treuepflicht auf vor Beginn der Mitgliedschaft liegende Ereignisse. Eine so verstandene Treuepflicht geböte dann, zeitgleich mit Entstehung des Gesellschaftsverhältnisses dessen Auflösung anzubieten, was nach h.M. nicht mehr von Zweck und Inhalt der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht umfasst sein solle.⁸³⁰ Hinzu komme, dass die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht nur dann Grundlage für einen Abfindungsanspruch der Aktionäre der Zielgesellschaft sein könne, wenn man das Pflichtangebot als genuin gesellschaftsrechtliches Institut begriffe und es damit systematisch im Aktienkonzernrecht verortete.⁸³¹ Dem stehe allerdings entgegen, dass der Gesetzgeber das Pflichtangebot in das Kapitalmarktrecht eingeordnet und damit ein von etablierten aktien- und gesellschaftsrechtlichen Mechanismen abweichendes Regelungsregime geschaffen habe.⁸³² Ein Rückgriff auf die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht verbiete sich demnach auch schon aus systematischen Gründen.⁸³³

VI. Kein Anspruch aus c.i.c.

Den Aktionären der Zielgesellschaft soll nach h.M. auch kein auf Kompensation gerichteter Erfüllungsanspruch aus §§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB infolge der Verletzung vorvertraglicher Rücksichtnahmepflichten zustehen.⁸³⁴ Insoweit wird man in der Situation des unterlassenen Pflichtangebots in der Tat schon

⁸²⁹ *Reul*, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, 1991, S. 266; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 215.

⁸³⁰ So im Ergebnis *Martens*, in: Schmidt (Hrsg.), Rechtsdogmatik und Rechtspolitik, 1990, S. 251 (264); *Reul*, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, 1991, S. 267; explizit auch *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 215; mit systematischen Erwägungen verneinend auch *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 383; a.A. *Mülberr*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, 2. Aufl. (1996), S. 463 ff.; *Weber*, Vormitgliedschaftliche Treubindungen, 1999, S. 328 ff., der eine vormitgliedschaftliche Treuepflicht annehmen will; ähnlich auch *Berding*, WM 2002, 1149 (1152).

⁸³¹ *Martens*, in: Schmidt (Hrsg.), Rechtsdogmatik und Rechtspolitik, 1990, S. 251 (264); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 215.

⁸³² *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 26 ff., 215.

⁸³³ So explizit auch *Braun*, Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, 2008, S. 383.

⁸³⁴ Vgl. BGH, Urt. v. 23. 11. 2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), WM 2022, 16 (34 ff.).

das Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen eines Schadensersatzanspruchs gem. §§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB bezweifeln müssen. Der pflichtvergesene Kontrollerwerber und die Aktionäre der Zielgesellschaft treten schon konzeptionell zu keinem Zeitpunkt in echte Verhandlungen miteinander ein.⁸³⁵ Damit dürfte aber die von der Ratio der c.i.c. geforderte, hinreichend konkrete Einwirkungsmöglichkeit des Kontrollerwerbers auf Schutzpositionen der Aktionäre im Sinne des § 241 Abs. 2 BGB nicht gegeben sein, so dass ein entsprechender Anspruch schon an dieser Stelle ausscheiden wird.⁸³⁶

VII. Keine deliktischen Ansprüche der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber

Sind privatrechtliche Positionen der Aktionäre der Zielgesellschaft im Hinblick auf ein Pflichtangebot betroffen, kann grundsätzlich auch dem deliktsrechtlichen Schutz Bedeutung zukommen.

1. Kein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber auf Zahlung von Schadensersatz aus § 823 Abs. 1 BGB

Insoweit diskutierten Teile der Literatur für den Fall des unterlassenen Pflichtangebots die Möglichkeit eines Anspruchs der Aktionäre gegen den Kontrollerwerber aus § 823 Abs. 1 BGB.⁸³⁷ In Betracht kam eine Verletzung des Mitgliedschaftsrechts als sonstiges Recht im Sinne des § 823 Abs. 1 BGB.⁸³⁸ Grundsätzlich ist ein Verbandsmitglied in seinen Rechten verletzt, wenn ihm das Mitgliedschaftsrecht ganz oder teilweise entzogen wurde. Demgegenüber sind reine Ver-

⁸³⁵ Hippeli, Der Konzern 2018, 465 (467).

⁸³⁶ Mülberr, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (19).

⁸³⁷ Hierzu und zum Folgenden Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 241 ff.

⁸³⁸ Von der Rechtsprechung bereits früh bejaht, vgl. RG, Urt. v. 26.11.1920 – VII 286/20, RGZ 100, 274 (278); BGH, Urt. v. 12.03.1990 – II ZR 179/89 (*Schärenkreuzer*), BGHZ 110, 323, 327 (334); zustimmend in der Literatur: Mertens, in: FS Fischer, 1979, S. 461 (468 ff.); Lutter, AcP 180 (1980), 84 (131); Hommelhoff, Die Konzernleitungspflicht, 1982, S. 459 ff., unter Hinweis auf den Doppelcharakter des Aktionärsrechts als subjektives Recht auf der einen und als funktionsbezogenes Organrecht auf der anderen Seite; K. Schmidt, JZ 1991, 157 (158); Klink, Die Mitgliedschaft als „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 I BGB?, 1993, S. 135; Habersack, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996, S. 117 ff., 142 f.; a.A. Hadding, in: FS Kellermann, 1991, S. 91 (103 ff.), demzufolge das Mitgliedschaftsrecht mangels Zuweisungsgehalts wohl nicht als absolutes Recht eingeordnet werden könne; ähnlich auch Helms, Schadensersatzansprüche wegen Beeinträchtigung der Vereinsmitgliedschaft, 1998, S. 107, der den Schutz der Mitgliedschaft infolge fehlender Ausschlussfunktion ablehnt; vgl. auch Reuter, in: FS Lange, 1992, S. 707 (722), der die Mitgliedschaft als bloß faktisches Lebensverhältnis betrachten will.

mögensschäden traditionell nicht ersatzfähig. Vor diesem Hintergrund liegt eine Beeinträchtigung des Mitgliedschaftsrechts nicht schon dann vor, wenn sich eine Schädigung des Gesellschaftsvermögens wertmindernd auf den Anteil des Gesellschafters auswirkt.⁸³⁹ Für derartige Vermögensschäden, die sich nur als Reflex des bei der Gesellschaft entstandenen Schadens darstellen, besteht keine Ersatzpflicht, denn die Geltendmachung des Schadens steht unter Berücksichtigung der innergesellschaftlichen Zuständigkeitsordnung der juristischen Person.⁸⁴⁰ Vielmehr muss die in Frage stehende Verhaltensweise das Mitglied selbst betreffen, indem sie ihm die Wahrnehmung seiner in der Mitgliedschaft verkörperten Rechte entweder erschwert oder unmöglich macht.⁸⁴¹ Ob der erläuterte Schutz des Mitgliedschaftsrechts sich nur gegen Eingriffe Dritter richtet oder auch Verletzungshandlungen durch andere Gesellschafter erfasst, ist zwar umstritten,⁸⁴² aufgrund der grundsätzlichen Konkurrenz des rechtsgeschäftlichen und deliktischen Rechtsverhältnisses im Ergebnis aber zu bejahen.⁸⁴³

Die herrschende Meinung lehnt vor diesem Hintergrund im Fall eines pflichtwidrig unterlassenen Angebots einen Anspruch der Aktionäre gegen den Kontroll-erwerber aus § 823 Abs. 1 BGB ab.⁸⁴⁴ Da die Verletzungshandlung in dieser Konstellation in einem Unterlassen bestehe, komme schon nach den allgemeinen Grundsätzen des Deliktsrechts eine Haftung nach § 823 Abs. 1 BGB nur in Betracht, wenn dem potentiellen Deliktstäter eine Rechtspflicht zur Abwendung des Verletzungserfolgs obliege.⁸⁴⁵ Zwar sei der Kontrollerwerber nach § 35 WpÜG zur Abgabe eines Angebots verpflichtet, allerdings stelle ein Verstoß gegen diese Pflicht keine mitgliedschaftsbezogene Verletzungshandlung dar. Der Zuweisungsgehalt des Mitgliedschaftsrechts sei durch ein unterlassenes Pflichtangebot nämlich nicht betroffen; denn dadurch würden weder die sich aus der Mitgliedschaft ergebenden

⁸³⁹ Vgl. BGH, Urt. v. 20.03.1995 – II ZR 205/94, BGHZ 129, 136 (166).

⁸⁴⁰ So bereits RG, Urt. v. 21.09.1938 – II 183/37, RGZ 158, 248; K. Schmidt, JZ 1991, 157 (159); Habersack, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996, S. 156 ff.; demgegenüber hält Mertens, in: FS Fischer, 1979, S. 461 (469) jede Verkürzung der in der Mitgliedschaft zusammengefassten Herrschafts-, Teilhabe- und Vermögensfunktionen für einen deliktischen Eingriff.

⁸⁴¹ Vgl. speziell zum mitgliedschaftsbezogenen Eingriff als Abgrenzungskriterium Grunewald, Die Gesellschafterklage in der Personengesellschaft und der GmbH, 1990, S. 99 f.; Reuter, in: FS Lange, 1992, S. 707 (713 f.); Habersack, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996, S. 168 f.

⁸⁴² Ablehnend Zöllner, ZGR 1988, 392 (430); Reuter, in: FS Lange, 1992, S. 707 (723 ff.); Klink, Die Mitgliedschaft als „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 I BGB?, 1993, S. 177 ff.

⁸⁴³ So auch die h.M., vgl. BGH, Urt. v. 12.03.1990 – II ZR 179/89 (Schärenkreuzer), BGHZ 110, 323 (326 f., 334); Mertens, in: FS Fischer, 1979, S. 461 (469 ff.); K. Schmidt, JZ 1991, 157 (158); Habersack, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996, S. 183 ff., 202 ff., 248 f.

⁸⁴⁴ Hierzu wiederum ausführlich Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 246 ff.

⁸⁴⁵ BGH, Urt. v. 01.12.2015 – X ZR 170/12, GRUR 2016, 630 (631 f.); Spindler, in: BeckOGK, BGB, Stand 01.08.2023, § 823 Rn. 75.

Vermögens- und Verwaltungsrechte beschnitten noch deren Ausübung behindert. Sofern aufgrund einer Einflussnahme des Kontrolliererwerbers auf die Geschäftsentwicklung die Ertragsfähigkeit der Zielgesellschaft beeinträchtigt werde, stellte dies angesichts des Fehlens jeglicher dinglichen oder wertmäßigen Berechtigung des Mitglieds am Verbandsvermögen keinen Eingriff in das mitgliedschaftliche Vermögensrecht der Aktionäre dar.⁸⁴⁶ Auch die fehlende Veräußerungschance durch ein Pflichtangebot beeinträchtigt allenfalls das von § 823 Abs. 1 BGB nicht geschützte Vermögensinteresse der Aktionäre.⁸⁴⁷

Unterbleibt das Angebot hingegen infolge einer (rechtswidrigen) Entscheidung der BaFin nach §§ 36 bzw. 37 Abs. 1 WpÜG, fehle es darüber hinaus bereits an der Rechtswidrigkeit der unterlassenen Angebotsabgabe, da die Entscheidungen der BaFin vor den Zivilgerichten Tatbestandswirkung erzeugten.

Ein Anspruch aus § 823 Abs. 1 BGB sei allenfalls denkbar, wenn der Kontrolliererwerber unter Verstoß gegen die Vorschrift des § 59 WpÜG seine Rechte auf der Hauptversammlung, ausübt. Werden Rechte aus den Aktien ausgeübt, obwohl diese nicht bestehen, bedeutet dies die Anmaßung mitgliedschaftlicher Rechte. In diesem Fall sind die aus dem Mitgliedschaftsrecht resultierenden Mitwirkungsrechte der übrigen Aktionäre unmittelbar betroffen.

2. Kein Anspruch der Aktionäre aus § 823 Abs. 2 BGB i. V.m. § 35 WpÜG

Diskutiert wurde außerdem ein Anspruch der Aktionäre gegen den Kontrolliererwerber aus § 823 Abs. 2 BGB i. V.m. § 35 WpÜG für den Fall des unterlassenen Pflichtangebots. Die h. M. qualifiziert § 35 Abs. 2 WpÜG demgegenüber nicht als Schutzgesetz im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB.⁸⁴⁸

Nach der ständigen Rechtsprechung des BGH ist eine Norm dann Schutzgesetz i. S. des § 823 Abs. 2 BGB, wenn sie zumindest auch dazu dienen soll, den Einzelnen oder einzelne Personenkreise gegen die Verletzung eines bestimmten Rechtsguts zu schützen. Dafür kommt es nicht auf die Wirkung, sondern auf Inhalt und Zweck des Gesetzes sowie darauf an, ob der Gesetzgeber bei Erlass des Gesetzes gerade einen Schadensersatzanspruch zu Gunsten von Einzelpersonen oder bestimmten Personenkreisen gewollt oder doch mit gewollt hat. Die Schaffung eines individuellen Schadensersatzanspruchs muss danach sinnvoll und im Lichte des haftungsrechtlich-

⁸⁴⁶ Habersack, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996, S. 270 ff.

⁸⁴⁷ Hierzu und zum Folgenden Simon, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 246, 247.

⁸⁴⁸ BGH, Urt. v. 29.07.2014 – II ZR 353/12 (*Effectenspiegel/Deutsche Bank*), ZIP 2014, 1623 (1624); Tschauener, in: Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.), WpÜG, § 59 WpÜG Rn. 80; Schlitt/Biller, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 35 WpÜG Rn. 252, 256; Krause/Pöttsch, in: Assmann/Pöttsch/Schneider (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 35 Rn. 253, für eine Schutzgesetzzeigenschaft von § 35 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1 WpÜG zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft dagegen Hasselbach, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 294 f.

chen Gesamtsystems tragbar erscheinen. Vor diesem Hintergrund ist grundsätzlich unter umfassender Würdigung des gesamten Regelungszusammenhangs zu prüfen, ob es in der Tendenz des Gesetzgebers liegen konnte, an die Verletzung des geschützten Interesses die deliktische Einstandspflicht des dagegen Verstößenden zu knüpfen.⁸⁴⁹

Im Hinblick auf die Bestimmung des zivilrechtlichen Schutzgesetzcharakters der Vorschriften des WpÜG war insoweit bereits fraglich, ob nicht bereits die Regelung des § 4 Abs. 2 WpÜG die Schutzgesetzqualität ausschließt.⁸⁵⁰ Hierfür wurde angeführt, dass es einen Wertungswiderspruch darstellen würde, wenn die Verletzung ein und derselben Vorschrift nach Öffentlichem Recht und Privatrecht unterschiedlich zu beurteilen wäre.⁸⁵¹ Zwar ist zuzugestehen, dass der Frage nach dem individualschützenden Charakter einer Norm auch für das öffentliche Recht in zahlreichen Kontexten erhebliche Bedeutung zukommt, so dass sich eine Gleichbehandlung aufgrund gleicher Sachfragen anböte.⁸⁵² Ein derartiges Ergebnis ließe allerdings die unterschiedliche Zielsetzung von Privatrecht und Öffentlichem Recht außer Acht. Während im Privatrecht stets nur die Ansprüche zwischen Privaten im Mittelpunkt stehen, kann ein subjektiv-öffentliches Recht immer nur in einem Rechtsverhältnis bestehen, an dem auch der Staat beteiligt ist.⁸⁵³ Der Ausschluss subjektiv öffentlicher Rechte hat in der Regel die Vermeidung von Amtshaftungsansprüchen sowie verfahrensbehindernder Klagen Dritter zum Zweck.⁸⁵⁴ Darin liegt aber der entscheidende Unterschied zur Vorschrift des § 823 Abs. 2 BGB, über welche die Einordnung einer Regelung als Schutzgesetz grundsätzlich nur zu Ansprüchen zwischen Privatpersonen führt. Folglich kann allein aus dem Umstand, dass der Gesetzgeber Amtshaftungsansprüche Dritter ausschließen und ihnen deshalb keine subjektiven öffentlichen Rechte einräumen wollte, nicht gefolgert werden, dass den Betroffenen auch zivilrechtlicher Schulz versagt werden sollte.⁸⁵⁵

Allerdings kommt die herrschende Meinung – unter Anerkennung der prinzipiellen Schutzgesetzzeigenschaft der Normen des WpÜG – für § 35 Abs. 2 WpÜG

⁸⁴⁹ Vgl. nur BGH, Urt. v. 08.06.1976 – VI ZR 50/75, NJW 1976, 1740 (1740 f.); BGH, Urt. v. 19.02.2008 – XI ZR 170/07, NZG 2008, 477 (478 f.); BGH, Urt. v. 22.06.2010 – VI ZR 212/09 (*Phoenix-Treuhandkonto*), WM 2010, 1393 (1396); BGH, Urt. v. 13.12.2011 – XI ZR 51/10, NZG 2012, 263 (265).

⁸⁵⁰ Dafür *Schnorbus*, WM 2003, 657 (663).

⁸⁵¹ *Berding*, Der Konzern 2004, 771 (777).

⁸⁵² Bspw. im Zusammenhang mit Amtshaftungsansprüchen oder § 42 Abs. 2 VwGO.

⁸⁵³ Vgl. hierzu *Huber*, Konkurrenzschutz im Verwaltungsrecht, 1991, S. 118.

⁸⁵⁴ So ausdrücklich *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 250.

⁸⁵⁵ Im Ergebnis ebenfalls *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (338); *Mülbert/Schneider*, WM 2003, 2301 (2308); *Seibt*, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 337 (351).

gleichwohl zu dem Ergebnis, dass er kein Schutzgesetz enthalte.⁸⁵⁶ Zwar diene die Norm – auch – dem Schutz der Aktionäre vor den Folgen eines Kontrollerwerbs.⁸⁵⁷ Angesichts ihrer vorrangig kapitalmarktrechtlichen Ausrichtung und der bewussten Entscheidung des Gesetzgebers, an ihre Verletzung keine vertraglichen oder mitgliedschaftlichen Ersatzansprüche zu knüpfen, könne aber nicht angenommen werden, dass der Gesetzgeber bei einer Verletzung dieser Norm den Aktionären einen deliktischen Schadensersatzanspruch nach § 823 Abs. 2 BGB geben wollte.⁸⁵⁸ Vielmehr habe der Gesetzgeber die Gefahr der Verletzung der Angebotspflicht erkannt und die zivilrechtlichen Folgen in § 38 WpÜG abschließend dahingehend festgelegt, dass die vom Bieter im Rahmen des Pflichtangebots zu zahlende Gegenleistung zu verzinsen sei.⁸⁵⁹ Zudem liefe die Einordnung als Schutzgesetz auf einen faktischen Kontrahierungszwang hinaus.⁸⁶⁰ Ein solcher entspreche aber gerade nicht der vom Gesetzgeber gewählten rechtstechnischen Umsetzung des Pflichtangebots.⁸⁶¹ Zudem würde die Schaffung eines Anspruchs der Aktionäre nach § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 35 WpÜG das gesetzgeberische Ziel der zügigen Abwicklung des Übernahmeverfahrens konterkarieren.⁸⁶² Das vom Gesetzgeber vorgesehene, verfassungs- und europarechtlich nicht zu beanstandende Sanktionensystem des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes würde mithin gestört, wenn daneben ein Schadensersatzanspruch bestehen würde.⁸⁶³ Mit im Wesentlichen ähnlichen Argumenten hat der BGH jüngst nun auch § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG die Schutzgesetzseigenschaft abgesprochen.⁸⁶⁴

Im Ergebnis bleibt den Aktionären der Zielgesellschaft damit auf deliktischer Ebene der wohl nur in extremen Fällen einschlägige § 826 BGB.

⁸⁵⁶ BGH, Urt. v. 11.6.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (942); *Fabritius*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2003, 2004, S. 45 (67); *Krause*, NJW 2004, 3681 (3688); *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 252 ff.; für die Schutzgesetzseigenschaft von § 35 WpÜG dagegen *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315 (349); *Seibt*, in: Henze/Hoffmann-Becking (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, 2004, S. 337 (369); *Zschocke/Berresheim*, BKR 2004, 301 (308).

⁸⁵⁷ Vgl. Begr. RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, 2.

⁸⁵⁸ *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 253.

⁸⁵⁹ *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 252.

⁸⁶⁰ *Cahn*, ZHR 167 (2003), 262 (265 mit Fn. 26).

⁸⁶¹ Siehe hierzu *supra* S. 166 f.

⁸⁶² Vgl. Begr. RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, S. 29; *Simon*, Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, 2005, S. 253.

⁸⁶³ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (942).

⁸⁶⁴ BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19 (*Celesio II*), WM 2022, 16 (50 ff.).

E. Zwischenfazit

Für die Umsetzung der Pflichtangebotsregelung im WpÜG und den status quo des Individualrechtsschutzes der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot lassen sich damit folgende Erkenntnisse als Zwischenergebnis festhalten:

Die Umsetzung der Pflichtangebotsregelung im WpÜG in den §§ 35 ff. WpÜG wirft bis heute eine Reihe von rechtlich nicht abschließend geklärten Fragen auf, was die Übernahmepraxis durch die dadurch entstehende Rechtsunsicherheit in vielerlei Hinsicht belastet. Einige Tatbestände dürften sich in der praktischen Handhabung durch die BaFin zudem als höchst problematisch erweisen. Zu nennen ist hier etwa das Überschreiten der Kontrollschwelle durch aktienrechtliche Sonderkonstellationen. Es erscheint nahezu ausgeschlossen, dass die lediglich anlassbezogen und außenstehend operierende BaFin alle oder auch nur die meisten Fälle des Kontrollerwerbs erkennt. Ein ähnliches Bild ergibt sich hinsichtlich den Durchsetzungs- und Sanktionierungsvorschriften.

Unterlässt nun ein Kontrollerwerber die Abgabe des Pflichtangebots und bleibt auch die BaFin insoweit untätig, stehen den Aktionären der Zielgesellschaft zum Schutz ihrer Interessen nach derzeit herrschender Meinung in Literatur und Rechtsprechung im öffentlichen Recht keinerlei Rechtsschutzmöglichkeiten zu. Auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts liegt der Grund hierfür „in der faktisch selbstverordneten Bedeutungslosigkeit des Übernahmesenats beim OLG Frankfurt a.M.“⁸⁶⁵ Denn nach dessen ständiger Judikatur sind die Normen des WpÜG grundsätzlich nicht drittschützend.⁸⁶⁶ Die hierdurch entstehenden Rechtsschutzlücken für die Minderheitsaktionäre werden jedoch durch die Möglichkeiten zivilrechtlichen Rechtsschutzes ebenfalls nicht kompensiert, da auch die derzeit herrschende Meinung in Literatur und Rechtsprechung keine privatrechtlichen Ansprüche der Minderheitsaktionäre, gleich ob primärer oder sekundärer Natur, in der Konstellation des unterlassenen Pflichtangebots anerkennen will. Lediglich in Ausnahmefällen kann eine gerichtliche Befassung von den Aktionären angestoßen werden. Zu nennen sind diesbezüglich die Geltendmachung eines Schadensersatzanspruchs wegen Beeinträchtigung des Mitgliedschaftsrechts aufgrund der Ausübung von infolge der Regelung des § 59 WpÜG nichtbestehenden Stimmrechten sowie die Erhebung von Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen gegen mit Stimmen des Kontrollerwerbers zustande gekommenen Hauptversammlungsbeschlüsse der Zielgesellschaft. Zu klärende Vorfragen in diesen Prozessen sind der Umstand des Kontrollerwerbs sowie die Nichterfüllung der Pflichten nach § 35 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG durch den Kontrollerwerber. In keinem Fall können die Aktionäre aber die tatsächliche Befolgung von § 35 WpÜG durch den Kontrollerwerber gerichtlich

⁸⁶⁵ Mülberr, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (9).

⁸⁶⁶ Vgl. nur jüngst wieder OLG Frankfurt a. M., Beschl. v. 18. 11. 2019 – WpÜG 3/19, NZG 2020, 116.

geltend machen. Es bedarf außerdem keiner weiteren Erläuterung, dass der auch sonst nur in Ausnahmefällen einschlägige § 826 BGB nicht in der Lage ist, die vorbeschriebenen Schutzlücken für die Aktionäre der Zielgesellschaft zu schließen.

Kapitel 4

Unionsrechtliche Rechtsschutzvorgaben: Abwägung zwischen einheitlicher Wirksamkeit und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie

Die vorstehenden Ausführungen galten der Herausstellung der Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie für die Mitgliedstaaten, der Umsetzung der Pflichtangebotsregelung im deutschen Recht sowie der Rechtsschutzsituation der Aktionäre der Zielgesellschaft im Falle des unterlassenen Pflichtangebots. Auf Grundlage der gewonnenen Erkenntnisse soll nun im Folgenden – der hier vertretenen Konzeption entsprechend – eine Abwägung zwischen der einheitlichen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie auf der einen und der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie auf der anderen Seite erfolgen. Der bereits diskutierten Konkretisierungsskala Rechnung tragend wird zunächst beleuchtet, ob die Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie in Verbindung mit dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts durch die deutsche Rechtsdurchsetzung erheblich beeinträchtigt sind. Im Anschluss hieran wird diskutiert, ob eine Subjektivierung zur Sicherstellung eines Mindestmaßes einheitlicher Anwendung der Pflichtangebotsregelung in den Mitgliedstaaten erforderlich und angemessen ist (A.). Sodann wendet sich die Untersuchung der Frage zu, ob nicht auch die Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie in Verbindung mit dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts durch die deutsche Rechtsdurchsetzung erheblich beeinträchtigt sind und daher gerade eine bestimmte Form der Subjektivierung der mitgliedstaatlichen Pflichtangebotsregelung zur Sicherstellung eines Mindestmaßes an praktischer Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung in den Mitgliedstaaten erforderlich (und angemessen) ist (B.).

A. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie i. V.m. dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts für die deutsche Rechtsdurchsetzung

I. Erhebliche Beeinträchtigung des Subprinzips der einheitlichen Anwendung durch die praktische Anwendung der §§ 35 ff. WpÜG

Fraglich ist, ob die einheitliche Anwendung der Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie für die mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen durch die deutsche Rechtsdurchsetzung erheblich beeinträchtigt ist. Wie bereits diskutiert soll das Unionsrecht nach etablierter EuGH-Judikatur⁸⁶⁷ grundsätzlich einheitlich ausgelegt und angewendet werden.⁸⁶⁸ Dieses Gebot bezieht sich sowohl auf die formell einheitliche Anwendung einer Unionsrechtsnorm als auch auf ihre materielle Verwirklichung,⁸⁶⁹ da es eine erhebliche Gefahr für die Verwirklichung der Ziele des Vertrages bedeutete, wenn das Unionsrecht in den Mitgliedstaaten jeweils verschiedene Geltung hätte.⁸⁷⁰ Die potentiell uneinheitliche Anwendung des Unionsrechts in den Mitgliedstaaten stellt damit die Verwirklichung der Rechtsharmonisierung des Wirtschaftsraums infrage.⁸⁷¹ Die in den Verträgen vorgesehene Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten ist in diesem Zusammenhang zwar strukturelles Prinzip der Union, zugleich aber im Hinblick auf die einheitliche Anwendung des Unionsrechts auch latentes Defizit. Dieses soll, um die Verträge nicht faktisch leerlaufen zu lassen, vor allem durch den Vorabentscheidungsmechanismus, der in seiner Funktion einer inzidenten Normenkontrolle ähnelt, abgemildert werden.⁸⁷² Der EuGH kann und soll durch mittelbare Involvierung in nationale Gerichtsverfahren die einheitliche Anwendung des Unionsrechts kontrollieren und sicherstellen. Das Vorabentscheidungsverfahren bedarf zu seiner vollen Wirkungsentfaltung jedoch sowohl der Kooperation zwischen EuGH und mit-

⁸⁶⁷ EuGH, Urt. v. 21.02.1991 – verb. Rs. C–143/88 u. C–92/89, ECLI:EU:C:1991:65 Rn. 26 – *Zuckerfabrik Süderdithmarschen*; EuGH, Urt. v. 05.03.1996 – verb. Rs. C–46/93 u. C–48/93, ECLI:EU:C:1996:79 Rn. 33 – *Brasserie du pêcheur*; ebenso EuGH, Urt. v. 06.12.2005 – Rs. C–453/03, ECLI:EU:C:2005:741 Rn. 104 – *ABNA*.

⁸⁶⁸ Zum Ganzen *Schroeder*, Das Gemeinschaftsrechtssystem, 2002, S. 427 ff.

⁸⁶⁹ Zu letzterem Aspekt insbesondere *Ladeur*, EuR 1995, 227 (232 f., 234).

⁸⁷⁰ EuGH, Urt. v. 15.07.1964 – Rs. 6/64, ECLI:EU:C:1964:66 S. 1269 – *Costa/E.N.E.L.*

⁸⁷¹ So anhand eines Vergleichs der Durchsetzungsregime betreffend die Pflichtangebotsregelung auch *Agstner/Poelzig*, Enforcement of Takeover Law, Juli 2024, abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4851833 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024).

⁸⁷² *Wiater*, Internationale Individualkläger, 2020, S. 109.

gliedstaatlichen Gerichten,⁸⁷³ denen als funktionalen Unionsgerichten im Verbund mit dem EuGH die Sicherstellung der einheitlichen und wirksamen Anwendung des Unionsrechts nun auch strukturell schwerpunktmäßig zufällt, als auch der Subjektivierung unionsrechtlicher Positionen im mitgliedstaatlichen Recht, da auch den mitgliedstaatlichen Gerichten traditionell kein Selbstbefassungsrecht zukommt. Das Funktionieren des Vorabentscheidungsmechanismus hängt also – wie bereits diskutiert – entscheidend von der Aktivität der Rechtsschutzsuchenden ab.

Insoweit liegt es allerdings im Wesen der hier vertretenen Prinzipientheorie, dass nicht jede Einzelnorm des Unionsrechts aus diesem Grund mitgliedstaatlich zu subjektivieren ist. Eine Subjektivierung wird aber umso eher geboten sein, je zentraler die jeweilige Bestimmung für das Erreichen des jeweiligen Regelungsziels des betreffenden Rechtsakts ist. Inwiefern das auf die konkrete unionsrechtliche Norm zutrifft, ist grundsätzlich durch sorgfältige Auslegung zu ermitteln.

Nach den Ergebnissen der bisherigen Untersuchung konnte festgestellt werden, dass die im Fokus der hier vorzunehmenden Abwägung stehende Übernahmerichtlinie im Wesentlichen zwei Ziele verfolgt: Das erste Ziel besteht in der Harmonisierung der mitgliedstaatlichen Vorschriften für Übernahmeangebote, insbesondere hinsichtlich der Transparenz des Verfahrens, um eine ökonomische Neuordnung der Unternehmen innerhalb Europas zu erleichtern.⁸⁷⁴ Das zweite Ziel besteht in der Etablierung eines gleichwertigen Schutzes der Minderheitsaktionäre für den Fall des Kontrollwechsels in ihrer Gesellschaft, unter anderem durch Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots für alle verbleibenden Aktien.⁸⁷⁵ Die Erleichterung ökonomisch rationaler Unternehmensfusionen durch Rechtsharmonisierung soll gerade nicht auf dem Rücken einzelner Minderheitsaktionäre ausge tragen werden. Die Pflichtangebotsregelung ist der von der Übernahmerichtlinie formulierte Preis für die wirtschaftlich durch Etablierung eines harmonisierten Übernahmemarkts erstrebten Effizienzvorteile. Sie ist damit eine, wenn nicht *die* zentrale Vorschrift der Übernahmerichtlinie.

Gleichwohl wird man im Rahmen der Abwägung zu berücksichtigen haben, dass die Übernahmerichtlinie den Mitgliedstaaten – wie bereits diskutiert – einen erheblichen Umsetzungsspielraum belässt und letztlich nur vorgibt, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft bei Kontrollerwerb eines anderen Aktionärs über das Pflichtangebot die Möglichkeit zur Desinvestition haben müssen. Die konkretere Transformation ist den Mitgliedstaaten überlassen. In diesem Umstand kommt die bereits allgemein bei Richtlinien primärrechtlich vorgesehene Autonomie der Mitgliedstaaten bei der Rechtsdurchsetzung zum Ausdruck. Vorliegend wird man außerdem

⁸⁷³ Zu diesem „Gerichtsdialog“ eingehend *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 117 ff.

⁸⁷⁴ Vgl. Bericht der Kommission v. 28.06.2012, COM (2012) 347, S. 5; siehe hierzu auch *supra* S. 121 ff., 127 ff., 131 f.

⁸⁷⁵ Vgl. Stellungnahme der Kommission v. 12.02.2001, COD (1995) 341; ebenso Bericht der Kommission v. 28.06.2012, COM (2012) 347, S. 2.

zu berücksichtigen haben, dass die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzungsautonomie – teilpositiv – auch sekundärrechtlich in der Übernahmerichtlinie in Art. 4 Abs. 6 Übernahme-RL zum Ausdruck kommt:

„Diese Richtlinie berührt weder die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Gerichte oder Behörden zu benennen, die für die Streitbeilegung und für Entscheidungen im Fall von Unregelmäßigkeiten im Verlauf des Angebotsverfahrens zuständig sind, noch die Befugnis der Mitgliedstaaten festzulegen, ob und unter welchen Voraussetzungen die Parteien des Angebots Rechte im Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren geltend machen können. Die Richtlinie berührt insbesondere nicht die Befugnis der Gerichte eines Mitgliedstaats, die Eröffnung eines Gerichtsverfahrens abzulehnen sowie darüber zu entscheiden, ob durch ein solches Verfahren der Ausgang des Angebots beeinflusst wird. Diese Richtlinie berührt nicht die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Rechtslage in Bezug auf die Haftung von Aufsichtsstellen oder im Hinblick auf Rechtsstreitigkeiten zwischen den Parteien des Angebots zu bestimmen.“

Demgegenüber legt die Entwicklungsgeschichte der Übernahmerichtlinie offen, dass zwischen den jeweiligen mitgliedstaatlichen Regelungsansätzen erhebliche Unterschiede bestanden und die Gefahr für die uneinheitliche Anwendung auch nach Richtlinienerlass besonders groß ist.⁸⁷⁶ Hinzu kommt, dass durch die vielfältigen nach Art. 4 Abs. 5 Übernahme-RL ermöglichten mitgliedstaatlichen Ausnahmen von der Pflichtangebotsvorschrift das Ziel der Schaffung eines einheitlich angemessenen Schutzes der Aktionäre der Zielgesellschaft stark relativiert ist.⁸⁷⁷ So haben die nationalen Rechtsordnungen größtenteils jeweils unterschiedliche Ausnahmevorschriften von der Pflichtangebotsregelung eingeführt.⁸⁷⁸ Außerdem führt der weitgehende Gestaltungsspielraum der Mitgliedstaaten bei der Festlegung der Kontrollschwelle zu erheblichen Unterschieden in der übernahmerechtlichen Realität.⁸⁷⁹ Zwar haben die meisten Mitgliedstaaten – wie Deutschland – einen rein formalen Kontrollbegriff eingeführt, allerdings bestehen auch insoweit große Unterschiede. So ist die Kontrollschwelle in Österreich, Belgien, Zypern, der Tschechischen Republik, Finnland, Frankreich und Deutschland bei 30 % erreicht, Griechenland, Ungarn, Luxemburg, Polen, Portugal, Rumänien und die Slowakei lassen jedoch 33 % oder ein Drittel der Stimmrechte ausreichen. Dänemark und Spanien haben sich gegen einen rein formellen Kontrollbegriff entschieden und ein gemischt formal-materielles Konzept etabliert. Estland hat sich sogar ganz von der Vorstellung

⁸⁷⁶ Vgl. die ausführliche Darstellung bei *Hirte/Gildehaus*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, Einl. Rn. 60 ff., die explizit auch auf den von der Bundesrepublik geäußerten Widerwillen gegenüber dem Vorschlag eines Pflichtangebotsmechanismus hinweisen, vgl. ebd. Rn. 62; siehe hierzu auch *supra* S. 117 ff.

⁸⁷⁷ Vgl. Bericht der Kommission v. 28.06.2012, COM (2012) 347, S. 7 ff.

⁸⁷⁸ Vgl. die Auflistung im Bericht der Kommission v. 28.06.2012, COM (2012) 347, S. 8 f.

⁸⁷⁹ *Clerc/Demarigny/Valiante/De Manuel Aramendía*, A Legal and Economic Assessment of European Takeover Regulation, Dezember 2012, S. 55 ff., abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2187837 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024); zum Ganzen vgl. *Milbert*, in: *Veil/Grigoleit/Habersack* (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (11 f.).

einer formalen Konzeption verabschiedet und folgt einem rein materiellen Kontrollkonzept.⁸⁸⁰

Gleichwohl wird man im Rahmen der Abwägung zu berücksichtigen haben, dass die Übernahmerichtlinie den Mitgliedstaaten vorbehaltlich zulässiger Ausnahmen nach Art. 4 Abs. 5 Übernahme-RL lediglich die Etablierung einer Angebotspflicht für den Fall des Überschreitens der mitgliedstaatlich definierten Kontrollschwelle vorgibt.

Allerdings führt vor diesem Hintergrund die gänzliche Negation subjektiver Positionen der Aktionäre der Zielgesellschaft betreffend ein unterlassenes Pflichtangebot zur potentiell vollständigen Erosion der einheitlichen Anwendung des unionsrechtlich vorgegebenen Mindeststandards für den Minderheitenschutz im Übernahmerecht. Angesichts der bereits erwähnten zahlreichen Uneinheitlichkeiten in der übernahmerechtlichen Realität muss wenigstens für das Kernelement der Richtlinie, das Pflichtangebot, eine Subjektivierung vorgegeben sein, wenn das Harmonisierungsziel der Richtlinie nicht vollständig ad absurdum geführt werden soll.⁸⁸¹ Ohne eine Subjektivierung kann der EuGH entgegen seiner institutionellen Stellung keine Kontrolle durchführen und auch inhaltlich nicht feinsteuern. Die einheitliche Anwendung der unionsrechtlichen Pflichtangebotsregel ist mithin durch die deutsche Rechtsdurchsetzung erheblich beeinträchtigt.

II. Erforderlichkeit der Subjektivierung zur Sicherstellung des Mindestmaßes einheitlicher Anwendung

Nachdem vorstehend festgestellt wurde, dass die einheitliche Anwendung der Pflichtangebotsvorgaben durch die deutsche Übernahmepaxis erheblich beeinträchtigt ist, stellt sich im Folgenden entsprechend der hier vertretenen Konzeption die Frage, ob und inwieweit gerade eine Subjektivierung im vorliegenden Kontext zur Sicherstellung des Mindestmaßes einheitlicher Anwendung erforderlich ist.

Damit in Verbindung mit dem Subprinzip der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts eine Subjektivierungsvorgabe für die Pflichtangebotsregelung an die deutsche Rechtsordnung formuliert werden kann, muss die Subjektivierung der Pflichtangebotsregel zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft allerdings zu-

⁸⁸⁰ *Clerc/Demarigny/Valiante/De Manuel Aramendía*, A Legal and Economic Assessment of European Takeover Regulation, Dezember 2012, S. 57, abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2187837 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024); *Mülbart*, in: *Veil/Grigoleit/Habersack* (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (12 mit Fn. 63, 64 und 71).

⁸⁸¹ Die drohende Verfehlung des Harmonisierungsziels der Übernahmerichtlinie betreffend das Pflichtangebot beklagen unter Hinweis auf die unterschiedlichen Durchsetzungsmechanismen *Agstner/Poelzig*, Enforcement of Takeover Law, Juli 2024, abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4851833 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024), anhand eines Vergleichs der Durchsetzungsregime in Deutschland und Italien.

nächst geeignet sein, diese zur Inanspruchnahme gerichtlichen Rechtsschutzes zu aktivieren. Dies ist grundsätzlich immer dann der Fall, wenn die potentiellen Rechtsinhaber durch den Regelungsgegenstand betroffen sind.⁸⁸² In diesem Fall ist nämlich davon auszugehen, dass die rationale Apathie der Individuen in ausreichender Zahl überwunden werden kann, damit der Vorabentscheidungsmechanismus funktioniert.

Im vorliegenden Zusammenhang ist eine subjektive Rechtsposition der Aktionäre der Zielgesellschaft im Hinblick auf die Pflichtangebotsregelung aber erkennbar geeignet, den Vorabentscheidungsmechanismus in Gang zu bringen. Der Kontrollerwerb betrifft die ökonomischen Interessen der Minderheitsaktionäre im Kern. Die Motivation zur Durchsetzung der Pflichten eines nachlässigen Kontrollerwerbers dürfte daher unter den übrigen Aktionären der Zielgesellschaft verhältnismäßig hoch sein.

Darüber hinaus dürften aber auch keine gleichwertigen Alternativen bestehen. Denn andernfalls bliebe die Entscheidung, durch welchen Mechanismus die einheitliche Anwendung mitgliedstaatlich gesichert werden soll, wiederum dem Ermessen der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie überlassen. Im Hinblick auf das Subprinzip der einheitlichen Anwendung sind insoweit jedoch keine gleichwertigen Alternativen erkennbar. Insbesondere reichen die vorhandenen Möglichkeiten offensichtlich nicht aus. So können die Voraussetzungen des § 35 WpÜG zwar durchaus auf Betreiben der Minderheitsaktionäre zum Gegenstand eines Gerichtsverfahrens gemacht werden, etwa im Fall der aktienrechtlichen Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage infolge der Anwendung des § 59 WpÜG. Allerdings wird der Vorabentscheidungsmechanismus in den nämlichen Konstellationen kaum einmal zur Anwendung gelangen. Denn für die Anwendung von § 59 Satz 1 WpÜG genügt die Feststellung des Kontrollerwerbs sowie die Klärung der (Tat-) Frage, ob der Kontrollerwerber seinen Pflichten aus § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG nachgekommen ist. Auslegungsfragen bezüglich einer Norm der Übernahmerrichtlinie stellen sich gerade nicht, da die Kontrollschwelle vollständig in das Ermessen der Mitgliedstaaten gestellt ist und die bestehenden Pflichten aus Art. 5 Übernahmerrichtlinie bzw. § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG als solche nicht auslegungsbedürftig sind. Mit anderen Worten: Es ist klar, welche Pflichten der Kontrollerwerber erfüllen muss. Ebenso klar kann im Rahmen der Anwendung des § 59 Satz 1 WpÜG festgestellt werden, ob der Kontrollerwerber seinen Pflichten nachgekommen ist oder nicht. Dem entspricht, dass aus der übernahmerrichtlichen Praxis kein Fall bekannt ist, in welchem ein Gericht den EuGH im Rahmen einer aktienrechtlichen Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage infolge der Anwendung des § 59 WpÜG über den Vorabentscheidungsmechanismus in das Verfahren involviert hat. Über die bestehende Ausgestaltung kann der EuGH die einheitliche Anwendung der Pflichtangebotsregelung für die deutsche Rechtsordnung daher nicht wirksam kontrollieren. Es sind aber auch im Übrigen keine Konstellationen denkbar, in denen dieses Ergebnis ohne

⁸⁸² So im Ergebnis auch *Hellgardt*, *Regulierung und Privatrecht*, 2016, S. 195 f.

eine Subjektivierung erreicht werden könnte. Mithin wird man die Subjektivierung der Pflichtangebotsregelung zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung auch als erforderlich betrachten müssen.

III. Angemessenheit der Subjektivierung zur Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts

Das „Ob“ der Subjektivierung der Pflichtangebotsregel wäre darüber hinaus im konkreten Zusammenhang mit der Pflichtangebotsregelung auch angemessen. Das gegenläufige Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie wird durch das bloße „Ob“ der Subjektivierung – wie bereits im Allgemeinen diskutiert⁸⁸³ – nur in geringem Umfang beschränkt, da den Mitgliedstaaten die Konkretisierung der Subjektivierungsvorgaben im Übrigen grundsätzlich in vollem Umfang nach eigenem Ermessen zusteht. Die Ablehnung einer Subjektivierung hätte demgegenüber hier zur Folge, dass der Vorabentscheidungsmechanismus hinsichtlich der zentralen Frage, ob die deutsche Umsetzung der Pflichtangebotsregel dem unionsrechtlich vorgegebenen Mindeststandard entspricht, vom EuGH nicht beurteilt werden kann. Hinsichtlich des „Ob“ der Subjektivierung hat die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzungsautonomie daher bei der Pflichtangebotsregelung zurückzustehen und die Pflichtangebotsregelung zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung zu subjektivieren.

IV. Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich nach den vorstehenden Darlegungen festhalten, dass die Pflichtangebotsregel im deutschen Recht zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft jedenfalls auf Ebene des „Ob“ subjektiviert werden muss. Entsprechend der Äquivalenzformel⁸⁸⁴ hat dies aufgrund der rechtstheoretischen Präformation der deutschen Rechtsordnung grundsätzlich durch Einräumung eines materiell-subjektiven Rechts zu erfolgen, wenn auch dem Grunde nach ein reines „Klagerecht“ denkbar bleibt.⁸⁸⁵

⁸⁸³ Siehe hierzu auch *supra* S. 103 f.

⁸⁸⁴ Siehe hierzu auch *supra* S. 107 f.

⁸⁸⁵ Siehe hierzu auch *supra* S. 107 ff.

B. Vorgaben der Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie i. V. m. dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts für die deutsche Rechtsum- und durchsetzung

Nachdem nun feststeht, dass die Pflichtangebotsregel im deutschen Recht zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft zumindest auf der Ebene des „Ob“ subjektiviert werden muss, kann im Folgenden der Frage nachgegangen werden, ob nicht das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit weitere Konkretisierungen der Subjektivierung erforderlich macht. Genauer: Es stellt sich die Frage, ob nicht allein ein privatrechtlicher Anspruch geeignet ist, die praktische Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung zu gewährleisten. Das könnte vor allem dann der Fall sein, wenn gerade in der Defizität des de lege lata installierten public enforcement eine erhebliche und fortlaufende Beeinträchtigung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregel läge.

I. Erhebliche Beeinträchtigung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregel

1. Defizität der Aufsicht durch die BaFin

Wie bereits diskutiert, besteht einer der Gründe, die einer solchen Sichtweise Vorschub leisten, darin dass Effektivität und Umfang staatlicher Aufsichtstätigkeit in der Hauptsache von den jeweils zur Verfügung stehenden personellen und finanziellen Ressourcen abhängen.⁸⁸⁶ Dass die Aufsichtsbehörden etwa bei der Kontrolle komplizierter ökonomischer Sachverhalte an ihre Grenzen geraten, dürfte in der Natur der Sache liegen.⁸⁸⁷ Hinzu kommt, dass die Aufsicht lediglich anlassbezogen ermittelt. Vor dem Hintergrund der komplexen Zurechnungstatbestände liegt es also nicht fern, dass der rein aufsichtlichen Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung – zumindest was den Schutz der Minderheitsaktionäre anbelangt – ein erhebliches Wirksamkeitsdefizit anhaftet. In diese Richtung weist auch die auffällig hohe Anzahl der Befreiungen vom Pflichtangebot, die sich aus den Jahresberichten der BaFin ergibt.⁸⁸⁸ Sachverhalte, in denen die BaFin den Kontrolliererwerber nach § 36 oder § 37 WpÜG vom Pflichtangebot dispensiert, treten schon seit langem sehr viel häufiger auf als Pflichtangebote, was folgende Grafik verdeutlichen soll:

⁸⁸⁶ *Linder*, Privatklage und Schadensersatz im Kartellrecht, 1980, S. 39; *Calliess*, in: FS Teubner, 2009, S. 465 (469).

⁸⁸⁷ *Schmidt-Preuß*, VVDStRL 56 (1997), 160 (224 f.).

⁸⁸⁸ Die folgenden Ausführungen sind angelehnt an den Beitrag von *Verse*, in: *Veil/Grigo-leit/Habersack* (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 59 (67 f.).

| Jahr | Anträge nach § 36 WpÜG | Anträge nach § 37 WpÜG | Gesamt | Pflichtangebote |
|------|---------------------------|---------------------------|--------|-----------------|
| 2002 | 67 | 43 | 110 | 9 |
| 2003 | 53 | 57 | 110 | 17 |
| 2004 | 54 | 80 | 134 | 17 |
| 2005 | 43 | 70 | 113 | 12 |
| 2006 | 365 | 298 | 663 | 13 |
| 2007 | 126 | 104 | 230 | 17 |
| 2008 | 37 | 57 | 94 | 16 |
| 2009 | 61 | 83 | 144 | 7 |
| 2010 | 11 | 63 | 74 | 9 |
| 2011 | 17 | 39 | 56 | 7 |
| 2012 | 92 | 60 | 152 | 6 |
| 2013 | 49 | 62 | 111 | 6 |
| 2014 | 59 | 41 | 100 | 6 |
| 2015 | 31 | 52 | 83 | 3 |
| 2016 | 21 | 20 | 41 | 4 |
| 2017 | 29 | 16 | 45 | 1 |
| 2018 | 15 | 5 | 20 | 5 |
| 2019 | 31 | 34 | 65 | 3 |
| 2020 | 9 | 29 | 39 | 5 |
| 2021 | 38 | 27 | 67 | 3 |
| 2022 | 29 | 43 | 72 | 5 |
| 2023 | 21 | 20 | 41 | 4 |

Die vorstehende Tabelle zeigt zwar nur die Zahl der Anträge auf Befreiung. Die BaFin nennt in ihren Jahresberichten nämlich nur diese. Auch wenn man aber annimmt, dass einige Anträge zurückgenommen werden, kann man aus dem vorstehenden Zahlenmaterial schlussfolgern, dass die Zahl der Befreiungen offensichtlich die Zahl der Pflichtangebote⁸⁸⁹ um ein Vielfaches übersteigt.⁸⁹⁰ Die Befreiung dürfte daher die Regel und das Pflichtangebot die Ausnahme sein.⁸⁹¹ Im Zusammenhang mit der vollständigen Schutzlosigkeit der Minderheitsaktionäre operiert die BaFin damit entgegen unionsrechtlicher Schutzrichtung „unter blauem Himmel“.

⁸⁸⁹ Vgl. hierzu ebenfalls die Jahresberichte der BaFin.

⁸⁹⁰ Verse, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 59 (67 f.).

⁸⁹¹ So früh bereits Merkt, in: FS Schwark, 2009, S. 529 (536).

2. Unbefriedigende Schärfe der Sanktionen

Zu diesen bereits bestehenden Zweifeln an der Effizienz der Rechtsdurchsetzung durch die BaFin kommen erhebliche Bedenken gegenüber der Wirksamkeit der flankierend im WpÜG installierten Sanktionen. So scheinen insbesondere die potentiell zu verhängenden Bußgelder bei höhervolumigen Übernahmen mit wenig Abschreckungspotential ausgestattet zu sein.⁸⁹²

3. Umgehbarkeit des Zwecks der Pflichtangebotsregelung durch gesetzliche Lücken

Hinzu kommen mittlerweile zahlreiche Gestaltungsvarianten, wie der Kontroll-erwerber einer (zu teuren) Angebotspflicht legal entgehen kann: Grundsätzlich soll die durch die Pflichtangebotsregelung für die Aktionäre der Zielgesellschaft eröffnete Möglichkeit, im Zeitpunkt des Kontrollerwerbs oder -wechsels gegen volle finanzielle Abfindung aus der Gesellschaft auszuschcheiden, opportunistische Akquisitionsstrategien verhindern.⁸⁹³ Kontrollerwerbe, die sich für den Kontrollerwerber nur deshalb lohnen, weil er darauf spekulieren kann, in der Gesellschaft verbleibende Minderheitsaktionäre auszubeuten, sind nach der Zielsetzung der Übernahmerrichtlinie nicht schutzwürdig.⁸⁹⁴ Haben die Minderheitsaktionäre dagegen eine vollwertige Exit-Option, wird sich der Kontrollerwerber eher davon überzeugen müssen, dass er in der Lage sein wird, den gegenwärtigen Unternehmenswert mehrende Effizienzsteigerungen zu erzielen.⁸⁹⁵

Diesen Zwecken steht etwa die (gesetzeskonforme) Konzeption des *Lowballing*⁸⁹⁶ entgegen:⁸⁹⁷ Nach dem Konzept der Übernahme-RL und des deutschen WpÜG wird eine Obligation zur Übernahme der ausstehenden Aktien grundsätzlich nur bei

⁸⁹² So explizit auch *Hasselbach*, in: Kölner Kommentar zum WpÜG, § 35 WpÜG Rn. 294; als Schritt in die richtige Richtung wird man die im Zuge der Reform aus dem Jahr 2018 erfolgte Erhöhung der Bußgeldbewehrung betreffend juristische Personen oder Personenvereinigungen auf 5 % des Gesamtumsatzes des vorausgegangenen Geschäftsjahrs zu deuten haben, vgl. BGBl. I 2017, S. 1693.

⁸⁹³ Aus der US-amerikanischen Wissenschaft grundlegend *Bebchuck*, Q. J. Econ. 109 (1994), 957; speziell zum Pflichtangebot *Schuster*, Modern L. Rev. 76 (2013), 529; aus der deutschen Rechtswissenschaft *Herkenroth*, Konzernierungsprozesse im Schnittfeld von Konzernrecht und Übernahmerecht, 1994, S. 297 ff.; *Krause*, Das obligatorische Übernahmeangebot, 1996, S. 119 ff., 161; sowie jüngst *Tröger*, ZGR 2022, 433 (446 m. w. N. in Fn. 47).

⁸⁹⁴ Vgl. auch *Hopt*, EBOR 15 (2014), 143 (169 ff.); *Schuster*, Modern L. Rev. 76 (2013), 529.

⁸⁹⁵ *Tröger*, ZGR 2022, 433 (446 f.).

⁸⁹⁶ Hierzu *Enriques/Gatti*, J. C. L. S. 15 (2015), 55 (78 ff.); *Hopt*, EBOR 15 (2014), 143 (176 ff.); *Habersack*, ECFR 2018, 1 (37 ff.); *Falkenhausen*, ZHR 174 (2010), 293 (298 ff.); *Merk*, NZG 2011, 561; *Baums*, ZIP 2010, 2374; *Merk*, in: FS Schwark, 2009, S. 529.

⁸⁹⁷ Das sieht auch die Kommission so, vgl. Bericht der Kommission v. 28.06.2012, COM (2012) 347, S. 11 f.

erstmaliger⁸⁹⁸ Kontrollerlangung ausgelöst.⁸⁹⁹ Spätere Erhöhungen der Kontrollposition verpflichten den Kontrollinhaber nicht weitergehend.⁹⁰⁰ Darüber hinaus ist ein Kontrollerwerber von der Angebotspflicht befreit, wenn die Kontrollschwelle infolge eines freiwilligen Übernahmeangebots erworben wurde.

Diese Eigenarten des Übernahmerechts erlauben dem strategisch vorgehenden Kontrollerwerber, das eigene Angebot durch (vorsätzlich) niedrige Preisgestaltung so unattraktiv zu machen, dass es von den Aktionären verworfen wird. Folge dieses Vorgehens ist, dass der Kontrollerwerber nun bei künftigen (weiteren) Erhöhungen seiner Beteiligung keiner Angebotspflicht unterliegt.⁹⁰¹ Diese Situation führt in Verbindung mit dem gänzlichen Fehlen subjektiver Rechte im Hinblick auf die Durchsetzung des unterlassenen Pflichtangebots den unionsrechtlich (eigentlich) zentralen Schutz der Minderheitsaktionäre in der deutschen Übernahmepraxis – man muss es so deutlich sagen – ad absurdum.

Tobias Tröger verdeutlichte Entsprechendes anhand des folgenden, leicht abgeänderten (fiktiven) Falls:⁹⁰² Angenommen eine Zielgesellschaft hat 1.000 ausstehende Aktien, deren angemessener Preis im Sinne der übernahmerechtlichen Preisregeln 10 Euro beträgt. Auf die Ausbeutung von Minderheitsaktionären abzielende Übernahmeangebote wären in dieser Konstellation dann ausgeschlossen, wenn der Bieter annehmen muss, dass er im Fall des Kontrollerwerbs alle ausstehenden Aktien für 10 Euro zu übernehmen hat. Nutzt der Bieter die fehlende Möglichkeit der Aktionäre der Zielgesellschaft, die Mindestpreisregeln ohne Angebotsannahme durchzusetzen, aus und bietet unter Verstoß gegen § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG i. V. m. §§ 3 ff. WpÜG-AngVO zunächst nur 7 Euro und veräußern gleichwohl 40 % der Aktionäre Anteile, so gelingt dem Bieter nach der Lösung des BGH, selbst nach gerichtlicher Anpassung des Preises für die andienenden Aktionäre, der Kontrollerwerb mit einem Aufwand von 2.800 Euro statt 10.000 Euro. Der Bieter ist nämlich in dieser Konstellation nicht mehr zum Vollangebot an alle verbliebenen Aktionäre verpflichtet, da das lediglich die Mindestpreisvorschrift des § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG verletzende, im Übrigen aber ordnungsgemäße freiwillige Übernahmeangebot im Falle des Kontrollerwerbs nach § 35 Abs. 3 WpÜG vom Pflichtangebot suspendiert. Der unter einer auf die Benachteiligung der verbliebenen Ak-

⁸⁹⁸ Anders dagegen in Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Österreich, Polen vgl. *Clerc/Demarigny/Valiante/De Manuel Aramendía*, A Legal and Economic Assessment of European Takeover Regulation, Dezember 2012, S. 127 ff., abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2187837 (zuletzt abgerufen am 31.12.2024); *Mülbert*, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (12 mit Fn. 71).

⁸⁹⁹ *Mülbert*, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (12).

⁹⁰⁰ *Habersack*, ECFR 2018, 1 (37 ff.).

⁹⁰¹ Vgl. hierzu auch der Beitrag von *Tröger*, ZGR 2022, 433 (447) sowie *Mülbert*, in: Veil/Grigoleit/Habersack (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, 2022, S. 3 (12 f.).

⁹⁰² *Tröger*, ZGR 2022, 433 (447).

tionäre abzielenden Akquisitionsstrategie operierende Bieter kann auf diese Weise den Zugriff auf die zukünftigen Zahlungsströme der Zielgesellschaft potentiell deutlich zu billig erwerben.⁹⁰³

II. Erforderlichkeit eines private enforcement zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der unionsrechtlichen Vorgaben zum Pflichtangebot

Fraglich ist im konkreten Zusammenhang allerdings, ob der vorstehende Befund ein entsprechend konkretisiertes private enforcement auch erforderlich macht. Das ist dann der Fall, wenn ein solches zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit geeignet ist und zugleich andere, den unionsrechtlichen Anforderungen genügende Mechanismen nicht ersichtlich sind.

1. Geeignetheit

Wie bereits erläutert, bietet die Mobilisierung privater Interessen gegenüber der Normdurchsetzung durch staatliche Stellen oft bedeutende Vorteile bei der Rechtsdurchsetzung, da Einzelpersonen oft mehr Motivation bei der Verfolgung von Rechtsverstößen als Behörden zeigen.⁹⁰⁴ Im Kontext des Kontrollerwerbs gewinnt vor allem der vom EuGH bereits in der Rs. *Muñoz* betonte Aspekt der Hebung überlegenen privaten Wissens an Bedeutung.⁹⁰⁵

Während die BaFin nämlich „von außen“ überwacht, sind die übrigen Aktionäre der Zielgesellschaft unmittelbar am Geschehen beteiligt und verfügen infolge ihrer meist langjährigen Vertrautheit mit der Lage der Gesellschaft über einen Informationsvorsprung, den sich die BaFin erst ermitteln müsste.

Vor diesem Hintergrund liegt es auf der Hand, dass die Drohkulisse eines private enforcement, in welcher konkreten Ausgestaltung auch immer, in der Pflichtangebotskonstellation dem Grunde nach geeignet ist, für eine praktisch wirksame Durchsetzung der Pflichten aus § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG zu sorgen.

2. Mildere Mittel?

Fraglich ist allerdings, ob „mildere Mittel“ denkbar sind. Konkret könnte man – de lege ferenda – eine erhebliche Verschärfung der Sanktionen in Betracht ziehen, um einen gleichermaßen effektiven Durchsetzungsdruck zu erzeugen. De lege lata muss sich der das rechtsanwendende Gericht allerdings einstweilen mit der nicht ausrei-

⁹⁰³ *Tröger*, ZGR 2022, 433 (447); a. A. *Brellocks*, ZGR 2018, 811 (816).

⁹⁰⁴ *Poelzig*, Normdurchsetzung durch Privatrecht, 2012, S. 569.

⁹⁰⁵ EuGH, Urt. v. 17.09.2002 – Rs. C–253/00, ECLI:EU:C:2002:497 Rn. 31 – *Muñoz*.

chend abschreckenden Sanktionsausgestaltung abfinden. Da es jedoch ebenso wie der Gesamtstaat an die unionsrechtlichen Pflichten gebunden ist, müssen vor einer entsprechenden legislativen Korrektur andere Wege zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung beschritten werden. In Ermangelung eines weitergehenden *Spielraums* ist die Etablierung eines private enforcement daher erforderlich.

3. Bestimmung der erforderlichen Konkretisierung

Größere Schwierigkeiten bereitet allerdings die exakte Bestimmung des erforderlichen Konkretisierungsmaßes des private enforcement. Jedenfalls die Wahl der entsprechenden Teilrechtsordnung wird dem Rechtsanwender – wie Alexander Hellgardt jüngst herausgearbeitet hat – in Konstellationen abgenommen, in denen der nationale Gesetzgeber ein private enforcement für eine Teilrechtsordnung ausgeschlossen hat.⁹⁰⁶ Da die unionsrechtskonforme Auslegung auch nach den Vorgaben des EuGH nicht contra legem, d. h. nicht gegen den erklärten Willen des Gesetzgebers, erfolgen darf, stünde in einem solchen Fall für das erforderliche private enforcement nurmehr jene Teilrechtsordnung zur Verfügung, für die kein ausdrücklicher Ausschluss subjektiver Rechtspositionen erklärt ist.

In den Genuss einer derartigen Erleichterung kommt der Rechtsanwender hinsichtlich eines private enforcement der Pflichtangebotsregelung aber nicht. Denn – wie bereits erläutert⁹⁰⁷ – liegt § 4 Abs. 2 WpÜG gerade kein ausdrücklicher Wille des Gesetzgebers zugrunde, subjektive Rechtspositionen der Aktionäre der Zielgesellschaft für das öffentliche Recht insgesamt auszuschließen. Die entsprechende Auffassung der h. M. beruht vielmehr auf einer seit jeher umstrittenen Interpretation der Gesetzgebungshistorie.⁹⁰⁸ Die Ansicht, mit § 4 Abs. 2 WpÜG habe der Gesetzgeber nur Amtshaftungsansprüche, nicht aber die subjektiv-öffentliche Rechte ausschließen wollen,⁹⁰⁹ lässt sich ebenso mit den Gesetzgebungsmaterialien vereinbaren.

Auch aus dem Subprinzip der praktischen Wirksamkeit folgen für den konkreten Sachzusammenhang keine spezifischeren Vorgaben. Es ist etwa nicht ersichtlich, warum eine Realisierung des de lege lata erforderlichen private enforcement über subjektiv-öffentliche Rechte der Aktionäre gegenüber einer privatrechtlichen Ausgestaltung keine hinreichende praktische Wirksamkeit des Pflichtangebotsmechanismus gewährleisten könnte. Ebenso wenig wird man behaupten können, dass im vorliegenden Zusammenhang allein ein Schadensersatzanspruch zur Sicherstellung hinreichender praktischer Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung imstande ist. Unbestritten sind entsprechend ausgestaltete schadensersatzrechtliche Drohkulissen

⁹⁰⁶ Hellgardt, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 197.

⁹⁰⁷ Siehe hierzu *supra* S. 145 ff.

⁹⁰⁸ Siehe hierzu *supra* S. 145 ff.

⁹⁰⁹ Siehe hierzu *supra* S. 145 ff., sowie ausführlich *infra* S. 200 ff.

aus der Durchsetzungsperspektive höchst performant. Die hier zugrunde gelegte Konzeption geht aber gerade nicht von einer Herstellung maximaler Wirksamkeit um jeden Preis aus. Vielmehr kommt eine Verengung des mitgliedstaatlichen Spielraums auf eine schadensersatzrechtliche Ausgestaltung nur dann in Betracht, wenn etwa ein privatrechtlicher Primäranspruch auf Abgabe des Pflichtangebots oder Zahlung eines angemessenen Preises zur Sicherstellung des unionsrechtlichen Mindestmaßes an praktischer Wirksamkeit ungeeignet wäre. Warum dies der Fall sein sollte, ist nicht ersichtlich.

Festzuhalten bleibt damit, dass de lege lata ein private enforcement zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung erforderlich ist, da die Ausgestaltung des bestehenden public enforcement unzureichend ist. Weitergehende Konkretisierungsvorgaben sind aus unionsrechtlicher Perspektive zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit des Pflichtangebots jedoch nicht erforderlich. Mithin verbleibt es nach dem Prinzip der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie im Ermessen der Bundesrepublik (bzw. des Rechtsanwenders), wie das unionsrechtlich erforderliche private enforcement weitergehend auszugestalten ist.

4. Angemessenheit

Dieses Ergebnis wird man im Rahmen einer Gesamtbetrachtung ebenfalls als angemessen ansehen müssen. Die mitgliedstaatliche Rechtsdurchsetzungsautonomie wird durch die vorstehend herausgearbeitete Vorgabe der Etablierung eines private enforcement nicht unverhältnismäßig beschränkt. Vielmehr verbleibt ein weiter Ausgestaltungsspielraum, der es der Bundesrepublik (bzw. dem Rechtsanwender) sogar de lege lata ermöglicht, eine system- und methodengerechte Lösung zu finden.

C. Zwischenfazit und weitere Untersuchung

Den vorstehenden Darlegungen nach muss die Pflichtangebotsregel im deutschen Recht zugunsten der Aktionäre der Zielgesellschaft subjektiviert werden, um den unabdingbaren Kernvoraussetzungen des Subprinzips der einheitlichen Anwendung ausreichend Rechnung zu tragen. In der deutschen Rechtsordnung kann dies grundsätzlich durch Einräumung eines materiell-subjektiven Rechts erfolgen, wenn auch dem Grunde nach ein reines „Klagerecht“ den unionsrechtlichen Anforderungen auf dieser Stufe noch genügen kann.

Im Hinblick auf das Subprinzip der praktischen Wirksamkeit konnte herausgearbeitet werden, dass die bestehenden Strukturen des public enforcement nicht ausreichen, um eine hinreichende Wirksamkeit des Pflichtangebotsmechanismus „in der Tiefe“ sicherzustellen. Erforderlich ist vielmehr die Etablierung eines private

enforcement. Darüber hinausgehend ergeben sich aus unionsrechtlicher Sicht für die Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung jedoch keine weitergehenden Konkretisierungsvorgaben, so dass die Ausgestaltung des private enforcement der Bundesrepublik im Rahmen ihrer Rechtsdurchsetzungsautonomie überlassen bleibt.

Dieses Ergebnis wird dadurch unterstützt, dass der EuGH anerkannt hat, dass Art. 5 Abs. 4 UAbs. 1 und UAbs. 2 Übernahme-RL dem Bieter individuelle Rechte verleihen, die ihn davor schützen sollen, überhöhte Preise an die anderen Aktionäre zu bezahlen, die ihre Unternehmensanteile im Zuge des Kontrollerwerbs an den Erwerber veräußern.⁹¹⁰ Mit Rücksicht auf den auch vom EuGH anerkannte Primärzweck des Pflichtangebotsmechanismus impliziert das Judikat in der Rs. *Euromin Holdings (Cyprus)*, dass der EuGH auch den eigentlich vom Pflichtangebot geschützten Aktionäre der Zielgesellschaft entsprechende individueller Rechte auf Abgabe eines Pflichtangebots zusprechen würde.⁹¹¹

Vor dem Hintergrund des gleichwohl fortbestehenden mitgliedstaatlichen Umsetzungsspielraums muss sich die weitere Untersuchung aber auf die Darstellung der jeweiligen Vor- und Nachteile ausgewählter Rezeptionsmöglichkeiten beschränken.

⁹¹⁰ EUGH, Urt. v. 10.12.2020 – Rs. C-735/19, ECLI:EU:C:2020:1014 Rn. 87 f., 90 – *Euromin Holdings (Cyprus)*.

⁹¹¹ Ähnlich Tröger, ZGR 2022, 433 (439 f.).

Rezeptionsmöglichkeiten

De lege lata muss das deutsche Übernahmerecht im Hinblick auf die vorstehend herausgearbeiteten unionsrechtlichen Vorgaben für den Pflichtangebotsmechanismus über das Institut der richtlinienkonformen Auslegung zu einer entsprechenden Subjektivierung gelangen. Bevor auf die Vor- und Nachteile ausgewählter Rezeptionsvorschläge eingegangen werden kann, beleuchtet die Untersuchung in gebotener Kürze Grundlagen und Reichweite der richtlinien- bzw. unionsrechtskonformen Auslegung des mitgliedstaatlichen Rechts.

A. Grundlagen der richtlinienkonformen Auslegung

Grundsätzlich nimmt der EuGH eine unionsrechtliche Pflicht aller nationalen Stellen an, das jeweilige Recht richtlinienkonform auszulegen.⁹¹² Die richtlinienkonforme Auslegung bewegt sich damit im Einklang mit der hier vertretenen Prinzipientheorie an der Schnittstelle zwischen Loyalität und Autonomie. Die Gerichte haben den Inhalt des nationalen Rechts grundsätzlich „so weit wie möglich“⁹¹³ den unionsrechtlichen Vorgaben anzunähern. Damit kann die richtlinienkonforme Auslegung als *interpretatorische Vorrangregel*⁹¹⁴ charakterisiert werden: einem im nationalen Recht anerkannten Interpretationskriterium wird dann der Vorrang gegenüber anderen eingeräumt, wenn und soweit dies dem Ziel der Richtlinie dient.⁹¹⁵ Inhaltlich wird das gesamte nationale Recht erfasst.⁹¹⁶ In der Rs. *Pfeiffer* formulierte der EuGH zudem spezielle Vorgaben für die richtlinienkonforme Auslegung von

⁹¹² Seit EuGH, Urt. v. 10.04.1984 – Rs. 14/83, ECLI:EU:C:1984:153 Rn. 27 – *von Colson und Kamann*.

⁹¹³ EuGH, Urt. v. 16.07.2009 – Rs. C-12/08, ECLI:EU:2009:466 Rn. 60 – *Mono Car Styling*; EuGH, Urt. v. 24.01.2012 – Rs. C-282/10, ECLI:EU:2012:33 Rn. 24 – *Dominguez*; EuGH, Urt. v. 15.01.2014 – Rs. C-176/12, ECLI:EU:2014:2 Rn. 38 – *Association de médiation sociale*; EuGH, Urt. v. 19.04.2016 – Rs. C-441/14, ECLI:EU:2016:278 Rn. 31 – *Dansk Industri*; EuGH, Urt. v. 14.05.2019 – Rs. C-55/18, ECLI:EU:2019:402 Rn. 69 – *CCOO*.

⁹¹⁴ *Roth/Jopen*, in: Riesenhuber (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl. (2021), S. 377 (403 m. w. N. in Fn. 122).

⁹¹⁵ EuGH, Urt. v. 04.07.2006 – Rs. C-212/04, ECLI:EU:C:2006:44 Rn. 124 – *Adeneler*.

⁹¹⁶ EuGH, Urt. v. 27.06.2000 – Rs. C-240/98, ECLI:EU:C:2000:346 Rn. 30 – *Océano Grupo Editorial und Salvat Editores*.

Umsetzungsrecht. Insoweit habe ein mitgliedstaatliches Gericht grundsätzlich davon auszugehen, dass ein Staat bei der Umsetzung von Richtlinien seine aus diesen folgenden Verpflichtungen in vollem Umfang erfüllen wollte.⁹¹⁷ Es im Übrigen auch nur konsequent, dass das mitgliedstaatliche Gericht die richtlinienkonforme Auslegung unter Berücksichtigung des Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatzes vornehmen muss.⁹¹⁸

Bis heute nicht eindeutig beantwortet ist allerdings die Frage der Reichweite der Pflicht zur richtlinienkonformen Auslegung. Konkret geht es darum, ob nationales Recht im Zuge der richtlinienkonformen Auslegung auch *contra legem* interpretiert werden muss. In der Rs. *Adeneler* stellte der EuGH zwar klar, dass das Gebot der richtlinienkonformen Auslegung keine Pflicht des nationalen Richters zur Interpretation nationaler Vorschriften *contra legem* enthalte.⁹¹⁹ Klare Grenzen sind in der Rechtsprechung des EuGH aber gleichwohl nicht auszumachen.⁹²⁰ Vielmehr scheint der Grad der Extensivität der richtlinienkonformen Interpretation von Fall zu Fall zu variieren.⁹²¹ Die Auferlegung von Nachteilen für oder die Verpflichtung von einer der beiden privaten Parteien ist jedenfalls keine Grenze der richtlinienkonformen Auslegung.⁹²²

Ebenfalls ungeklärt ist zudem, ob der EuGH die *contra legem*-Auslegung als unionsrechtliches Institut begreift, mit der Folge, dass das Unionsrecht selbst über die Voraussetzungen des Vorliegens einer *contra legem*-Auslegung befindet, oder ob das jeweilige nationale Recht maßgeblich ist.⁹²³ Außerdem ist bislang nicht abschließend geklärt, ob die *contra legem*-Auslegung als Unterfall eines Verstoßes gegen das unionsrechtliche Prinzip der Rechtssicherheit und damit als grundsätzlich unzulässig anzusehen ist, oder ob lediglich die aus Art. 288 Abs. 3 AEUV folgende Pflicht zur

⁹¹⁷ EuGH, Urt. v. 05. 10. 2004 – verb. Rs. C–397/01 bis C–403/01, ECLI:EU:C:2004:584 Rn. 112 – *Pfeiffer*.

⁹¹⁸ Vgl. ausführlich hierzu *Roth/Jopen*, in: Riesenhuber (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl. (2021), S. 377 (406 ff.).

⁹¹⁹ EuGH, Urt. v. 04. 07. 2006 – Rs. C–212/04, ECLI:EU:C:2006:44 Rn. 110 – *Adeneler*; hierzu hatte Generalanwalt Elmer bereits in der Rs. *Arcaro* festgestellt, dass die richtlinienkonforme Interpretation nicht zu einer Neufassung nationaler Normen führen dürfe, da dies eine unmittelbare Anwendbarkeit von Richtlinien durch die Hintertür bedeutete, vgl. Schlussanträge v. 14. 03. 1996 – Rs. C–168/95, ECLI:EU:C:1996:107 Rn. 39 – *Arcaro*; vgl. hierzu *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 753; aus jüngerer Zeit etwa EuGH, Urt. v. 27. 03. 2019 – Rs. C–545/17, ECLI:EU:C:2019:260 Rn. 85 – *Pawlak*.

⁹²⁰ Vgl. auch *Manthey/Unselde*, DÖV 2011, 921 (922 f.).

⁹²¹ Vgl. EuGH, Urt. v. 13. 07. 2000 – Rs. C–456/98, ECLI:EU:C:2000:402 Rn. 15 ff. – *Centrosteele*; EuGH, Urt. v. 30. 04. 1998 – Rs. C–215/97, ECLI:EU:C:1998:18 Rn. 9 ff. – *Bellone*; EuGH, Urt. v. 22. 09. 1998 – Rs. C–185/97, ECLI:EU:C:1998:42 Rn. 18 ff. – *Coote*; EuGH, Urt. v. 27. 06. 2000 – Rs. C–240/98, ECLI:EU:C:2000:346 Rn. 30 ff. – *Océano Grupo Editorial und Salvat Editores*; *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 753.

⁹²² *Haltern*, Europarecht, Bd. II., 3. Aufl. (2017), Rn. 754.

⁹²³ Vgl. zu dieser Fragestellung *Kainer*, GPR 2016, 262 (264 f.).

richtlinienkonformen Auslegung eingeschränkt werden soll.⁹²⁴ Letzteres hätte zur Folge, dass der nationale Richter durch das Unionsrecht nicht an einer nach nationalem Recht zulässigen *contra legem*-Auslegung gehindert werden soll.⁹²⁵

Die weitere Untersuchung wird die verschiedenen Rezeptionsmöglichkeiten für die Durchsetzung des Pflichtangebots am gesamten Methodentableau des deutschen Rechts, einschließlich der Rechtsfortbildung messen.⁹²⁶ Nur Ergebnisse, die diesen Bereich verließen, würden in der Terminologie der Untersuchung als *contra legem* bewertet.

B. Öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, in welcher Form die unionsrechtlichen Vorgaben nun umgesetzt werden könnten. Untersucht werden soll zunächst die Möglichkeit eines „Klagerechts“ der Minderheitsaktionäre.

Ein öffentlich-rechtliches Klagerecht der Aktionäre der Zielgesellschaft ließe sich jedenfalls für die Anfechtungsbeschwerde dadurch konstruieren, dass man von der ungeschriebenen Voraussetzung des § 42 Abs. 2 VwGO analog absieht. Über die Einlegung eines (offensichtlich erfolglosen) Widerspruchs könnten die Aktionäre der Zielgesellschaft sodann gerichtlichen Rechtsschutz in Anspruch nehmen.⁹²⁷

Fraglich ist jedoch, ob ein solches „Klagerecht“ den konkreten Vorgaben des Unionsrechts zum *private enforcement* betreffend das Pflichtangebot genügen kann. Das wird man im Ergebnis schon deshalb verneinen müssen, weil lediglich die Anfechtungssituation abgedeckt wäre. Der „klassische Fall“ des schlicht unterlassenen Pflichtangebots ließe wegen des klaren Wortlauts von § 48 Abs. 3 WpÜG kein entsprechendes „Klagerecht“ der Aktionäre der Zielgesellschaft zu. Für das bestehende Recht wird man daher zu dem Ergebnis gelangen müssen, dass für die Anfechtungssituation zwar ein öffentlich-rechtliches Klagerecht der Aktionäre dogmatisch konstruiert werden kann, die Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung jedoch bereits wegen fehlender Übertragbarkeit auf die Verpflichtungskonstellation nicht gewährleistet ist.

⁹²⁴ Roth/Jopen, in: Riesenhuber (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl. (2021), S. 377 (415 m. w. N.).

⁹²⁵ Roth/Jopen, in: Riesenhuber (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl. (2021), S. 377 (415).

⁹²⁶ So auch die Vorgabe von Roth/Jopen, in: Riesenhuber (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl. (2021), S. 377 (429 ff.).

⁹²⁷ Siehe hierzu *supra* S. 160 f.

C. Privatrechtlicher Anspruch der Aktionäre aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V.m. § 39 WpÜG

I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze

Nach der Rechtsprechung des BGH steht den Aktionären der Zielgesellschaft im Falle des Kontrollwechsels zivilrechtlicher Rechtsschutz potentiell nur dann zu, wenn der Bieter seiner Verpflichtung nach § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG entsprechend ein öffentliches Pflichtangebot abgegeben hat.⁹²⁸ Nehmen die Aktionäre das Angebot an, können sie die angemessene Gegenleistung zivilrechtlich einklagen. Zentral ist demnach das Bestehen einer vertraglichen Sonderverbindung.⁹²⁹ Dies gilt unabhängig davon, ob der geltend zu machende Leistungsanspruch vertraglicher oder gesetzlicher Natur ist, was höchstrichterlich nicht abschließend geklärt und in der Literatur umstritten geblieben ist.⁹³⁰

Vor dem Hintergrund der festgestellten Anforderungen des Unionsrechts stellt sich die Frage, wie ein entsprechender Anspruch der Minderheitsaktionäre in der Konstellation des unterlassenen Pflichtangebots am besten im Privatrecht verwirklicht werden könnte. Aus Klarheitsgründen spricht Vieles für ein Andienungsrecht gegen Zahlung einer angemessenen Gegenleistung aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V.m. § 39 WpÜG.

Insoweit hat jüngst Tobias Tröger herausgearbeitet, dass das Ergebnis des BGH methodisch nicht zwingend ist und im Wege richtlinienkonformer Auslegung unter Wahrung der contra legem-Grenze ein unionsrechtskonformes Ergebnis auch für das Privatrecht erzielt werden könnte.⁹³¹ Insbesondere sei das Wortlautargument⁹³² des BGH nicht zwingend, da § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG durchaus auch als gegenüber einem bestimmten Kreis von Berechtigten bestehende Obligation gelesen werden könne. Ebenso wenig zwingend sei das systematische Argument aus § 31 Abs. 5 WpÜG. Hätten nämlich generell nur diejenigen Aktionäre zivilrechtliche Ansprüche, die das Angebot angenommen haben, wäre das entsprechende Tatbestandsmerkmal in der speziellen Bestimmung zur Behandlung von Nacherwerben redundant. Eine gesonderte Bestimmung für einliefernde Aktionäre sei vielmehr deshalb notwendig, weil das Gesetz klarstellen müsse, dass entgegen allgemeiner Grundsätze auch diejenigen Aktionäre einen Nachschlag erhalten, die willensfehlerfrei eine privatautonome Bindung eingegangen sind. Soweit der BGH im Gegenschluss zu § 39c WpÜG zu dem Ergebnis gelange, dass ein allgemeiner Anspruch zur An-

⁹²⁸ Vgl. BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (940 ff.).

⁹²⁹ Tröger, ZGR 2022, 433 (435).

⁹³⁰ Für eine Interpretation als vertraglicher Anspruch *Brellocks*, ZGR 2018, 811 (817).

⁹³¹ Zum Folgenden Tröger, ZGR 2022, 433 (438 ff.).

⁹³² Vgl. zu § 31 WpÜG BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19, WM 2022, 16 (18); bzgl. § 35 WpÜG bereits BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (*BKN*), NZG 2013, 939 (940).

dienung von Aktien außerhalb des Übernahmeangebots nicht bestehe,⁹³³ verkenne er, dass das an die Voraussetzungen des übernahmerechtlichen Squeeze-Out geknüpfte Andienungsrecht auch neben einem umfassenden gesetzlichen Anspruch aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 39 WpÜG einen eigenständigen Anwendungsbereich besäße. Dieser liege nach Tobias Tröger darin, dass nicht verkaufende Aktionäre selbst dann unter den Voraussetzungen des § 39c WpÜG nach Ablauf der Annahmefrist aus der Gesellschaft ausscheiden könnten, wenn der Kontrolliererwerber ein Pflichtangebot zu angemessenem Preis abgegeben hätte.⁹³⁴

Auch das teleologische Argument des BGH gibt Anlass zu Zweifeln. Zwar ist tatsächlich Ziel des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, Rahmenbedingungen bei Unternehmensübernahmen und anderen öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren in Deutschland zu schaffen, die den Anforderungen der Globalisierung und der Finanzmärkte angemessen Rechnung tragen und hierdurch den Wirtschaftsstandort und Finanzplatz Deutschland auch im internationalen Wettbewerb weiter stärken.⁹³⁵ Wie bereits gezeigt geht damit aber nicht notwendig ein Totalausschluss subjektiver Rechtspositionen einher.⁹³⁶ Vielmehr ist nach dem Telos der Einzelnormen zu fragen. Unter diesem Blickwinkel scheint § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG durchaus den Zweck zu haben, den Aktionären der Zielgesellschaft subjektive Rechte an die Hand zu geben, mittels derer sie die Pflichten des Kontrolliererwerbers bei Unterlassen durchsetzen können. Ein anderes Ergebnis folgt – wie bereits dargelegt – auch nicht zwingend aus § 4 Abs. 2 WpÜG.⁹³⁷ Auch die systematischen Erwägungen des BGH bedingen letztlich nicht zwingend die Negation privatrechtlicher Ansprüche der Aktionäre.⁹³⁸ So bedeutete es keinen systematischen Bruch, wenn neben den gesetzlichen Sanktionsmechanismen auch private Ansprüche der Aktionäre bestünden. Public enforcement und private enforcement schließen sich nicht gegenseitig aus, sondern können auch parallel bestehen. Das Argument, zivilgerichtliche Entscheidungen über Zahlungsansprüche der Aktionäre hätten wegen des Unterlassens der Veröffentlichung eines Pflichtangebots keine Wirkung für und gegen jedermann, was die potentielle Ausurteilung unterschiedlich hoher Ansprüche zur Folge haben könnte, adressiert zwar einen zugegebenermaßen nicht wünschenswerten Nebeneffekt der privatrechtlichen Rechtsdurchsetzung des Pflichtangebots. Zwingend gegen einen privatrechtlichen Anspruch der Aktionäre aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 39 WpÜG spricht es jedoch nicht.

⁹³³ BGH, Urt. v. 23.11.2021 – II ZR 312/19, WM 2022, 16 (24).

⁹³⁴ Tröger, ZGR 2022, 433 (438).

⁹³⁵ Begr. RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, S. 28.

⁹³⁶ Siehe *supra* S. 127 ff., 131 f.

⁹³⁷ Siehe *supra* S. 145 ff.

⁹³⁸ BGH, Urt. v. 11.06.2013 – II ZR 80/12 (BKN), NZG 2013, 939 (941 f.).

II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung?

Die Konzeption eines Andienungsrechts der Aktionäre ist im Zusammenhang mit der Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung geeignet, den unionsrechtlichen Vorgaben in hinreichender Weise Rechnung zu tragen. Die Aktionäre könnten im „klassischen Fall“ des unterlassenen Pflichtangebots die Herstellung des von der Übernahmerichtlinie vorgegebenen Zustands aus eigener Kraft bewirken.

III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-privates Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG

1. Nachteile

Wie bereits angedeutet, hätten gerichtliche Entscheidungen über Zahlungsansprüche der Aktionäre wegen des Unterlassens der Veröffentlichung eines Pflichtangebots keine Wirkung für und gegen jedermann. Damit könnten auch unterschiedlich hohe Ansprüche ausgeteilt werden, oder es könnten die Klagen teilweise abgewiesen und teilweise zugesprochen werden. Ein einheitlicher Gerichtsstand besteht insoweit nicht.⁹³⁹ Hinzu kommt, dass die Zivilgerichte die Tatbestandswirkungen (unrechtmäßiger) Befreiungen von der Angebotspflicht nach §§ 36, 37 WpÜG zu berücksichtigen hätten. Das Wahlrecht des Kontrolliererwerbers nach § 31 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1 WpÜG, den Aktionären eine Geldleistung oder Aktien anzubieten, kann entgegen vereinzelt vertretener Ansicht⁹⁴⁰ materiellrechtlich über § 264 BGB und zivilprozessual über die anerkannte Möglichkeit der alternativen Klagenhäufung interessengerecht adressiert werden.⁹⁴¹

2. Vorteile

Ein klarer Vorteil einer Lösung über das Privatrecht wäre dagegen die Umgehung der Begründungsschwierigkeiten, die im öffentlichen Recht im Zusammenhang mit § 4 Abs. 2 WpÜG bestehen.⁹⁴²

⁹³⁹ Pohlmann, ZGR 2007, 1 (11).

⁹⁴⁰ Pohlmann, ZGR 2007, 1 (11), die eine Wahlmöglichkeit des Kontrolliererwerbers für rechtlich und praktisch problematisch hält.

⁹⁴¹ Zur Zulässigkeit der Anspruchshäufung bei echter Wahlschuld vgl. Becker-Eberhard, in: Münchener Kommentar zur ZPO, § 260 ZPO Rn. 23.

⁹⁴² Hierzu im Folgenden.

D. Subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre

I. Dogmatische Konstruktion und Wahrung der contra legem-Grenze

Der Annahme subjektiv-öffentlicher Rechte der Aktionäre der Zielgesellschaft auf Erlass einer Verfügung gegen den Kontrollerwerber zur Abgabe eines Pflichtangebots scheint zunächst § 4 Abs. 2 WpÜG entgegenzustehen.⁹⁴³ Im vorliegenden Kontext interessant ist jedoch eine im Zuge des Inkrafttretens des WpÜG vereinzelt vertretene Auffassung, nach welcher sich § 4 Abs. 2 WpÜG allein auf den Zweck der behördlichen Aufsichtstätigkeit beschränke und lediglich die Amtshaftung ausschließen wolle.⁹⁴⁴ Dagegen treffe die Norm keine Aussage über die Schutzrichtung des materiellen Rechts.⁹⁴⁵ Im Ergebnis begründete das WpÜG damit in bestimmten Fällen subjektiv-öffentliche Rechte Dritter, ohne dass zugleich eine Amtspflicht der BaFin-Mitarbeiter auf die Beachtung dieser Rechte bestünde. Die Drittbezogenheit einer Amtspflicht i. S. v. § 839 BGB und der Drittschutzzweck des materiellen Rechts sind nach dieser Auffassung nicht zwangsläufig synchronisiert. Allen voran Andreas Cahn hat dies damit begründet, dass der Ausschluss der Befugnis Dritter, die nicht Adressaten der behördlichen Verfügung sind, Rechtsbehelfe geltend zu machen, weder durch den Zweck des § 4 Abs. 2 WpÜG geboten, noch mit den allgemeinen Grundsätzen des Rechtsschutzes gegenüber staatlicher Tätigkeit vereinbar sei. Hiernach sei das Verfahrensrecht ein Instrumentarium zur Durchsetzung des materiellen Rechts. Verleihe Letzteres Einzelnen subjektive Rechte, könnten diese Rechtsschutz zur Abwehr von Eingriffen in ihre Rechte in Anspruch nehmen. Entscheidend ist nach Andreas Cahn damit der Zweck der einzelnen Vorschriften des WpÜG.⁹⁴⁶ § 4 Abs. 2 WpÜG treffe insoweit keine weitergehenden Aussagen. Sei Einzelnen durch Vorschriften des WpÜG hiernach ein subjektiv-öffentliches Recht verliehen, könnten diese gegen Eingriffe der Behörde, sei es durch Tun oder Unterlassen, Rechtsschutz in Anspruch nehmen. Die nach Auffassung von Andreas Cahn zwangsläufig bestehende Möglichkeit von Drittwiderspruch und Drittbeschwerde bei Verletzung individualschützender Vorschriften ist auch nicht notwendig mit der Haftungsfreistellung der öffentlichen Hand unvereinbar, da Drittgerichtetheit einer Amtspflicht und Drittschutzzweck des materiellen Rechts logisch eben nicht gleichgesetzt werden müssten. Vielmehr könne § 4 Abs. 2 WpÜG auch so verstanden werden, dass ein Verwaltungsakt oder dessen Unterlassung, zwar mit Widerspruch und Beschwerde angegriffen werden könnten, wenn in Rechte Dritter eingegriffen werde, die Behörde aber in haftungsrechtlicher Sicht keine Pflicht verletzt habe, die ihr gegenüber dem Dritten oblegen hätte, weil sie nur das öf-

⁹⁴³ Berding, Der Konzern 2004, 771 (774), hielt § 4 Abs. 2 WpÜG dagegen früh für uni-
onsrechtswidrig.

⁹⁴⁴ Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (289); Zschocke/Rahlf, DB 2003, 2537 (2541).

⁹⁴⁵ Mit entsprechender Differenzierung explizit Nietsch, BB 2003, 2581 (2584).

⁹⁴⁶ Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (289).

fentliche Interesse habe beachten müssen. Öffentlichkeitsklauseln seien damit als Regelungen zu verstehen, die zwar nicht den Individualschutzzweck des materiellen Rechts ausschließen, die Wahrung der durch das Gesetz geschützten Individualinteressen aber ausschließlich den Betroffenen überantworteten.⁹⁴⁷

Zu einem ähnlichen Ergebnis gelangen insbesondere auch York Schnorbus und Armin Barthel. Ihnen zufolge treffe § 4 Abs. 2 WpÜG keine Aussage zum Rechtsschutz, sondern beschränke sich auf die Festschreibung des Schutzes der kapitalmarktrechtlichen Funktionen. Sofern sich aus dem Zweck einer Norm des WpÜG ergebe, dass auch Individualinteressen geschützt werden sollten, könne ein subjektives öffentliches Recht nicht schon damit verneint werden, dass der Wortlaut der Norm nur auf „öffentliche Interessen“ abstelle. Dies folge daraus, dass die Berücksichtigung von Individualinteressen ein Kernelement der staatlichen Aufgaben zur Wahrung des Gemeinwohls sei.⁹⁴⁸ Öffentliche Interessen und Individualinteressen würden sich mithin nicht notwendigerweise ausschließen.⁹⁴⁹

II. Eignung zur Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung?

Insbesondere die von Andreas Cahn vorgeschlagene Konzeption ist im Zusammenhang mit der Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung geeignet, den unionsrechtlichen Vorgaben in hinreichender Weise Rechnung zu tragen. Die Aktionäre könnten sowohl im „klassischen Fall“ des unterlassenen Pflichtangebots von der BaFin ein Einschreiten gegen den Kontrolliererwerber verlangen, sofern man § 35 WpÜG entsprechende subjektiv-öffentliche Rechte entnähme. Aber auch im Fall erteilter (unrechtmäßiger) Befreiungen von der Angebotspflicht nach §§ 36, 37 WpÜG wäre es den Aktionären der Zielgesellschaft möglich, die Angebotspflicht über ihr subjektiv-öffentliches Recht aus § 35 WpÜG durchzusetzen. Der vorstehend diskutierte Ansatz ist damit prinzipiell geeignet, die unionsrechtlichen Vorgaben zu verwirklichen.

⁹⁴⁷ Cahn, ZHR 167 (2003), 262 (290).

⁹⁴⁸ Schnorbus, ZHR 166 (2002), 72 (86).

⁹⁴⁹ Barthel, Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, 2004, S. 107 ff.

III. Vor- und Nachteile einer Lösung über ein subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre der Zielgesellschaft aus § 35 WpÜG

1. Nachteile

Gegen eine Lösung über ein subjektiv-öffentliches Recht spricht sicher die hierdurch bewirkte Ausnahme vom ansonsten von der h. M. praktizierten Gleichlauf zwischen Drittgerichtetheit der Amtspflicht und Drittschutzzweck des materiellen Rechts. Zwar bewirkt die im Zuge der unionsrechtskonformen Auslegung generierte Ausnahme vom vorbeschriebenen Gleichlauf in methodischer Hinsicht keine Frikation, da das Institut der unionsrechtskonformen Auslegung den mitgliedstaatlichen Recht immanent ist und somit Kohärenz hergestellt werden könnte. Allerdings kann den Gesetzesmaterialien, wenn nicht ausdrücklich der Ausschluss subjektiv-öffentlicher Rechte Dritter, so doch eine gewisse Tendenz, die BaFin von zusätzlichen Aufgaben freizuhalten, entnommen werden.⁹⁵⁰

2. Vorteile

Den vorbeschriebenen Nachteilen stehen allerdings bedeutende Vorteile gegenüber. Zunächst würde die bestehende Zuständigkeitskonzentration für das übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren nach §§ 48 ff. WpÜG beim OLG Frankfurt am Main die potentielle Herausbildung einheitlicher Rechtsprechungslinien bei strittigen Fragen fördern. Da die BaFin als Behörde selbst Hoheitsakte erlassen kann, wäre eine Lösung über das öffentliche Recht im Grundsatz auch weniger zeitintensiv. Dieser Aspekt ist von besonderem Gewicht, da die Übernahme-RL in Art. 3 Abs. 1 lit. f) als allgemeinen Grundsatz vorsieht, dass die Zielgesellschaft in ihrer Geschäftstätigkeit nicht über einen angemessenen Zeitraum hinaus durch ein Angebot für Wertpapiere behindert werden darf. Da Referenzwert für die Gegenleistung nach § 5 Abs. 1 WpÜG-AngebotsVO der gewichtete durchschnittliche inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung nach § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG ist und bei zu langer Dauer etwa eines zivilgerichtlichen Verfahrens die Gefahr eines Kursverfalls besteht, haben auch die Aktionäre der Zielgesellschaft im Hinblick auf eine möglichst reelle Abbildung ihres Investitionswerts in der Regel ein Interesse an einer zügigen Verfahrensabwicklung. Darüber hinaus kann über das subjektiv-öffentliche Recht aus § 35 WpÜG eine aufwandreduzierende *Gesamtwirkung* erzielt werden. Die BaFin kann den Kontrollerwerber verpflichten, seinen Veröffentlichungspflichten nachzukommen und das Pflichtangebot an alle Aktionäre abzugeben. Privatrechtliche Lösungen mögen zwar die BaFin von weiteren Aufgaben entlasten, allerdings führte die grundsätzliche inter partes-Wirkung privatrechtlicher Ansprüche und Zivilurteile potentiell zu

⁹⁵⁰ Vgl. die Formulierung in Begr. RegE. WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, S. 28, 36.

Ungleichbehandlung und eröffnete aktionistischen Parteien größere Erpressungsspielräume.

E. Zwischenfazit

Wie vorstehend ausgeführt ist ein öffentlich-rechtliches „Klagerecht“ der Aktionäre jedenfalls für die Anfechtungssituation methodisch konstruierbar und innerhalb der *contra legem*-Grenze. Den konkreten Vorgaben des Unionsrechts zum private enforcement betreffend das Pflichtangebot kann die „Klagerechtslösung“ jedoch nicht genügen, da lediglich die Anfechtungssituation abgedeckt ist. Der klare Wortlaut von § 48 Abs. 3 WpÜG ließe in der Verpflichtungssituation des unterlassenen Pflichtangebots kein entsprechendes „Klagerecht“ der Aktionäre der Zielgesellschaft zu. De lege lata kann, die Sicherstellung der einheitlichen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung daher über ein „Klagerecht“ nicht gewährleistet werden.⁹⁵¹

Demgegenüber ist die von Andreas Cahn vorgeschlagene Konzeption über ein subjektiv-öffentliches Recht der Aktionäre im Zusammenhang mit der Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung geeignet, den unionsrechtlichen Vorgaben in hinreichender Weise Rechnung zu tragen. Die Aktionäre könnten sowohl im „klassischen Fall“ des unterlassenen Pflichtangebots von der BaFin ein Einschreiten gegen den Kontrolliererwerber verlangen als auch im Fall erteilter (unrechtmäßiger) Befreiungen nach §§ 36, 37 WpÜG die Angebotspflicht über ihr subjektiv-öffentliches Recht aus § 35 WpÜG durchsetzen. Eine Lösung über das öffentliche Recht hätte zudem bedeutende Vorteile. So würde die bestehende Zuständigkeitskonzentration für das übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren nach §§ 48 ff. WpÜG beim OLG Frankfurt am Main die potentielle Herausbildung einheitlicher Rechtsprechungslinien bei strittigen Fragen fördern. Zudem kann über das subjektiv-öffentliche Recht aus § 35 WpÜG eine aufwandreduzierende „Gesamtwirkung“ erzielt werden. Die BaFin kann den Kontrolliererwerber verpflichten, seinen Veröffentlichungspflichten nachzukommen und das Pflichtangebot an alle Aktionäre abzugeben.⁹⁵²

Allerdings ist auch die Konzeption eines Andienungsrechts gegen Zahlung einer angemessenen Gegenleistung im Zusammenhang mit der Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit der Pflichtangebotsregelung im Grunde geeignet, den unionsrechtlichen Vorgaben in hinreichender Weise Rechnung zu tragen. Die Aktionäre könnten im „klassischen Fall“ des unterlassenen Pflichtangebots die Herstellung des von der Übernahmerrichtlinie vorgegebenen Zustands aus eigener Kraft bewirken. Privatrechtliche Lösungen haben zwar den Vorteil, die BaFin von weiteren Aufgaben

⁹⁵¹ Siehe hierzu *supra* S. 196.

⁹⁵² Siehe hierzu *supra* S. 202 f.

zu entlasten, allerdings würde die grundsätzliche inter partes-Wirkung der (Zivil-) Urteile regelmäßig zu Ungleichbehandlung führen. Auch hätten die Gerichte die Tatbestandswirkungen von Entscheidungen der BaFin nach den §§ 36, 37 WpÜG zu beachten.

Die Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung kann methodisch sowohl öffentlich-rechtlich wie auch privatrechtlich konstruiert werden. Beide Lösungen bieten für das jeweilige Rechtsgebiet typische Vor- und Nachteile. Für das Unionsrecht lässt sich mit Blick auf die Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung jedoch keine eindeutige Präferenz für die eine oder die andere Lösungsvariante bestimmen. Sie stehen vielmehr gleichberechtigt nebeneinander und definieren den konkreten Spielraum der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie bei der Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung. Dieser Befund darf allerdings nicht dazu führen, dass sich die Spruchkörper der beiden Rechtswege mit Verweis auf die Verantwortlichkeit der Gerichte des jeweils anderen Rechtswegs ihren unionsrechtlichen Verpflichtungen entziehen.⁹⁵³ Das Unionsrecht verpflichtet nämlich nicht nur die Legislative, sondern die Bundesrepublik Deutschland insgesamt mit all ihren staatlichen Teilgewalten und Stellen und damit auch die Rechtsprechung.⁹⁵⁴

⁹⁵³ Hierzu im Folgenden.

⁹⁵⁴ Vgl. hierzu etwa die Kommentierung von *Kahl*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 4 EUV Rn. 118 ff.

Kapitel 6

Ergebnis und Folgen für den Rechtsschutz der Minderheitsaktionäre

Wie bereits dargelegt, bleibt es im Ausgangspunkt der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie überlassen, die unionsrechtlichen Vorgaben für die Pflichtangebotsregelung öffentlich-rechtlich oder aber privatrechtlich zu verwirklichen.⁹⁵⁵ Diese Lösungsoffenheit erschwert für den konkreten Anwendungsfall die Frage, welchen Spruchkörper nun die unionsrechtliche Letztverantwortlichkeit trifft.

A. Interdependenz zwischen Rechtsdurchsetzungsautonomie und Rechtsdurchsetzung

In diesem Zusammenhang hat vor allen Alexander Hellgardt herausgearbeitet, dass sich der Spielraum der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie auch dadurch reduziert, dass sich ein Mitgliedstaat bspw. ausdrücklich dazu entschließt ein unionsrechtlich vorgegebenes individuelles Recht nicht öffentlich-rechtlich durchzusetzen.⁹⁵⁶ Werde ein unionsrechtlich vorgegebenes individuelles Recht ausdrücklich nicht öffentlich-rechtlich durchgesetzt, so bleibe letztlich nur noch eine Durchsetzung im Privatrecht, um den unionsrechtlichen Anforderungen zu genügen. Dieser Ansatz gilt konsequenterweise nicht nur für legislatorische Maßnahmen, sondern auch und gerade für die Rechtsanwendung durch die Rechtsprechung. Kommt man also im Einklang mit dieser Untersuchung zu dem Ergebnis, dass ein private enforcement weder für das öffentliche Recht noch für das Privatrecht ausdrücklich durch den Gesetzgeber ausgeschlossen ist, verlagert sich die Frage nach der geeigneten Teilrechtsordnung für die Durchsetzung des Unionsrechts auf die Ebene der Gerichte. Diese sind ebenfalls unionsrechtlich verpflichtet und können im Einzelfall nur so lange auf eine mögliche Durchsetzung auf dem Gebiet der jeweils anderen Teilrechtsordnung verweisen, als die Rechtsdurchsetzung dort nicht bereits rechtskräftig abgelehnt wurde. Sofern also bspw. das OLG Frankfurt am Main im Rahmen seiner Gerichtsbarkeit für einen konkreten Fall rechtskräftig zu dem Ergebnis kommt, dass ein subjektiv-öffentliches Recht zugunsten der Minderheits-

⁹⁵⁵ Zu diesem Grundsatz ausführlich bereits *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 196 ff.

⁹⁵⁶ *Hellgardt*, Regulierung und Privatrecht, 2016, S. 197; *Hellgardt*, *RabelsZ*, 85 (2021), 457 (465).

aktionäre nicht besteht, wäre die Einhaltung der unionsrechtlichen Vorgaben zwar noch möglich, allerdings nur noch dadurch, dass das in einem zweiten Schritt angerufene Zivilgericht den Minderheitsaktionären ein privatrechtliches Andienungsrecht gegen Zahlung einer angemessenen Gegenleistung zuspricht. Wird dagegen im konkreten Fall zunächst der Zivilrechtsweg gewählt und das geltend gemachte Andienungsrecht gegen Zahlung einer angemessenen Gegenleistung vom angerufenen Gericht rechtskräftig abgelehnt, müssen unionsrechtskonforme Zustände über die Anerkennung eines subjektiv-öffentlichen Rechts der Minderheitsaktionäre durch das OLG Frankfurt am Main hergestellt werden.⁹⁵⁷

B. Handlungstableau bei Nichtbeachtung der unionsrechtlichen Vorgaben

Abschließend ist es ein Anliegen dieser Untersuchung, in der gebotenen Kürze das im Fall der Außerachtlassung der vorbeschriebenen unionsrechtlichen Vorgaben zur Verfügung stehende Handlungstableau zu umreißen. Für diese Zwecke sei unterstellt, dass auf eine Klage der Minderheitsaktionäre auch in Kenntnis der Ergebnisse dieser Untersuchung weder eine Vorlage zur Vorabentscheidung an den EuGH erfolgt noch auf dem Gebiet des öffentlichen Rechts oder zivilgerichtlichen Rechtsschutz im Fall eines Verstoßes gegen die Pflichtangebotsregelung des § 35 WpÜG gewährt wird.

I. Folgen der Verletzung von Art. 267 Abs. 3 AEUV

Wird die Vorlagepflicht aus Art. 267 Abs. 3 AEUV durch ein mitgliedstaatliches Gericht verletzt, stehen den Minderheitsaktionären grundsätzlich mehrere Wege offen, die aus prozessual-strategischen Gründen parallel beschritten werden sollten.

1. Informelle Kontaktaufnahme mit der Kommission zum Zwecke der Einleitung eines Vertragsverletzungsverfahrens nach Art. 258 AEUV

Eine dieser Handlungsoptionen besteht in der informellen Kontaktaufnahme mit der Kommission mit dem Ziel, dass diese wegen Verletzung der Vorlagepflicht in einer konkreten Rechtssache ein Vertragsverletzungsverfahren nach Art. 258 AEUV gegen die Bundesrepublik Deutschland einleitet. Grundsätzlich ist nach wohl all-

⁹⁵⁷ Eine Entscheidung über die Zuständigkeit nach § 17a GVG wird kaum jemals möglich sein, da je nach Rechtsweg unterschiedliche Streitgegenstände und Parteien involviert sind und daher keine einheitliche Entscheidung über die Zulässigkeit des Rechtsweges getroffen werden kann.

gemeiner Ansicht die rechtswidrige Nichtvorlage nach Art. 267 Abs. 3 AEUV eine dem jeweiligen Mitgliedstaat zurechenbare Verletzung des Vertrages und kann damit von der Kommission in einem Vertragsverletzungsverfahren gerügt werden.⁹⁵⁸ Zwar ist die Kommission traditionell zurückhaltend bei der Erhebung entsprechender Klagen vor dem EuGH, eine Verurteilung Frankreichs aus der jüngeren Vergangenheit könnte allerdings auf eine Abkehr von dieser diskreten Linie schließen lassen.⁹⁵⁹ In dieses Bild ließe sich auch die jüngst erfolgte Aufforderung des Europäischen Parlaments an die Kommission, die Mitgliedstaaten betreffend die Einhaltung der Vorlagepflicht stärker zu kontrollieren, einordnen.⁹⁶⁰

2. Verfassungsbeschwerde wegen Verletzung von Art. 101 Abs. 1 Satz 2 GG

Parallel zur Kontaktaufnahme mit der Kommission sollten betroffene Minderheitsaktionäre erwägen, Verfassungsbeschwerde zum BVerfG wegen Verletzung von Art. 101 Abs. 1 Satz 2 GG zu erheben. Nach etablierter Rechtsprechung des BVerfG verstößt die rechtswidrige Unterlassung einer Vorlage nach Art. 267 Abs. 3 AEUV gegen das grundrechtsgleiche Recht auf den gesetzlichen Richter aus Art. 101 Abs. 1 Satz 2 GG.⁹⁶¹ Die Hürden für einen erfolgreichen Verfahrensausgang dürften in der Praxis allerdings sehr hoch sein. Das BVerfG will nämlich die Frage der Rechtswidrigkeit des Unterlassens der Vorlage lediglich am Maßstab objektiver Willkür messen, um nicht unversehens zu einem obersten Vorlagen-Kontroll-Gericht zu werden.⁹⁶² Zwar scheint zwischen den beiden Senaten betreffend den Prüfungsmaßstab und die damit einhergehende Intensität der Überprüfung der Einhaltung der Vorlagepflicht durch die Gerichte ein gewisses Maß an Uneinigkeit zu bestehen. So hatte sich die 3. Kammer des 1. Senats des BVerfG dafür ausgesprochen, dass sich die Prüfung der Vertretbarkeit des Unterlassens der Vorlage an der C.I.L.F.I.T.-Rechtsprechung des EuGH⁹⁶³ zu Art. 267 Abs. 3 AEUV orientieren sollte, was im Ergebnis zu einer Verschärfung des Prüfungsmaßstabs führte.⁹⁶⁴ Demgegenüber ist nach Ansicht des 2. Senats das BVerfG grundsätzlich frei darin, die rein verfassungsrechtlich begründete Vorlagekontrolle an selbst entwickelten und engeren Maßstäben zu orientieren, da vom Unionsrecht insoweit kein zusätzliches Rechtsmittel zur

⁹⁵⁸ Hierzu und zum Folgenden *Wegener*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 267 AEUV Rn. 35 m. w. N.

⁹⁵⁹ EuGH, Urt. v. 04.10.2018 – Rs. C-416/17, ECLI:EU:C2018:811 – *Kommission/Frankreich*.

⁹⁶⁰ Entschließung v. 14.06.2018 – Az. 2017/2273/(INI) Rn. 38.

⁹⁶¹ BVerfG, Beschl. v. 22.10.1986–2 BvR 197/83 (*Solange II*), NJW 1987, 577 (578 f.); BVerfG, Beschl. v. 08.04.1987–2 BvR 687/85 (*Kloppenburg*), NJW 1988, 1459.

⁹⁶² Aus dieser Motivation macht das Gericht auch keinen Hohl, vgl. die Stelle bei BVerfG, Beschl. v. 10.05.2001–1 BvR 481/01 u. 1 BvR 518/01, NVwZ 2001, 1148 (1149).

⁹⁶³ EuGH, Urt. v. 06.10.1982 – Rs. 283/81, ECLI:EU:C1982:335 – *C.I.L.F.I.T.*

⁹⁶⁴ BVerfG, Beschl. v. 25.02.2010–1 BvR 230/09, NJW 2010, 1268.

Überprüfung der Einhaltung der Vorlagepflicht vorgegeben sei.⁹⁶⁵ Nach dieser Rechtsprechungslinie ist das Unterlassen der Vorlage nur dann unvertretbar, wenn das letztinstanzliche Gericht eine sich aufdrängende Vorlagepflicht selbst nicht erkennbar geprüft hat oder aber in seiner Entscheidung bewusst von der Rechtsprechung des EuGH zu entscheidungserheblichen Fragen abweicht und gleichwohl nicht oder nicht erneut vorlegt.⁹⁶⁶

Vor diesem Hintergrund sollten sich die betroffenen Minderheitsaktionäre im Rahmen ihrer Verfassungsbeschwerde auf die bereits erörterten EuGH-Judikate der Rs. *Euromin Holdings (Cyprus)* und *JP* stützen.⁹⁶⁷ Gerade die *Euromin*-Entscheidung arbeitet deutlich heraus, dass der Hauptzweck der Übernahmerichtlinie im Schutz der Minderheitsaktionäre besteht.

3. Unionsrechtliche Staatshaftung der BRD

Den Minderheitsaktionären ist neben den bereits dargestellten Vorgehensweisen die Geltendmachung ihres unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs gegen die BRD wegen Verletzung der Vorlagepflicht zu empfehlen. Insoweit ist allerdings die tendenziell mitgliedstaatenfreundliche *Köbler*-Judikatur des EuGH zu berücksichtigen. Hiernach kommt eine Haftung nur für offenkundige Fehlentscheidungen in Betracht.⁹⁶⁸

4. Beschwerde vor dem EGMR

Der EGMR hat in seiner Rechtsprechung herausgearbeitet, dass willkürliche Nichtvorlagen nach Art. 267 AEUV eine Verletzung von Art. 6 Abs. 1 EMRK darstellen.⁹⁶⁹ Die Möglichkeit der Beschwerde zum EGMR sollte daher grundsätzlich in Betracht gezogen werden, auch wenn sich im Vergleich zum Prüfungsmaßstab des BVerfG keine verbesserte Ausgangsposition zu ergeben scheint.

⁹⁶⁵ BVerfG, Beschl. v. 06.07.2010 – 2 BvR 2661/06 (*Honeywell*), NJW 2010, 3422.

⁹⁶⁶ *Wegener*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 267 Rn. 37 m.w.N. zur Rechtsprechung.

⁹⁶⁷ Siehe hierzu bereits *supra* S. 85 ff.

⁹⁶⁸ EuGH, Urt. v. 30.09.2003 – Rs. C-224/01, ECLI:EU:C:2003:513 Rn. 53 – *Köbler*; ausführlich erläutert von *Wegener*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 267 Rn. 40.

⁹⁶⁹ Vgl. EGMR, Beschl. v. 25.01.2000 – Nr. 44 861/98 – *Moosbrugger/Austria*; EGMR, Beschl. v. 04.10.2001 – Nr. 60 350/00 – *Canela Santiago/Spain*; ausführlich erläutert von *Wegener*, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, Art. 267 Rn. 39 m.w.N.

II. Folgen der Nichtgewährung subjektiver Rechtspositionen an die Minderheitsaktionäre

Stellt man nicht auf die unterbliebene Vorlage zum EuGH ab, sondern auf die unzureichende Durchsetzung des Unionsrechts durch Nichtgewährung hinreichenden Rechtsschutzes für die Minderheitsaktionäre, besteht ebenfalls die Möglichkeit der Geltendmachung eines unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs. Dieser Anspruch unterläge nicht den strengen Kriterien der *Köbler*-Rechtsprechung des EuGH, die sich nur auf die Verletzung der Vorlagepflicht bezieht.⁹⁷⁰

C. Fazit

Als Fazit der Untersuchung lässt sich daher festhalten, dass die Beantwortung der Frage, ob den unionsrechtlichen Vorgaben betreffend den Schutz der Minderheitsaktionäre besser auf öffentlich-rechtlicher oder privatrechtlicher Grundlage Rechnung getragen werden soll, grundsätzlich der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie anheimgestellt bleibt. Aus unionsrechtlich-funktionaler Perspektive muss ein Gericht den Minderheitsaktionären allerdings dann zwingend Rechtsschutz gewähren, wenn ein Gericht des jeweils anderen Rechtsweges solchen Rechtsschutz bereits rechtskräftig versagt hat. De lege lata ist für die Praxis allerdings nicht davon auszugehen, dass der BGH seine Rechtsprechungslinie ändern wird.⁹⁷¹ Aus strategisch-prozessualer Sicht sollte für die Minderheitsaktionäre daher das primäre Ziel darin bestehen, eine Vorlage an den EuGH „mittelbar“ zu bewirken. Dafür steht grundsätzlich ein breites Handlungstabelleau zur Verfügung. Denkbar ist zunächst die informelle Kontaktaufnahme mit der Kommission mit dem Ziel der Einleitung eines Vertragsverletzungsverfahrens. Parallel dazu sollte Verfassungsbeschwerde wegen Verletzung des Gebots des gesetzlichen Richters zum BVerfG erhoben und die unionsrechtliche Staatshaftung gegen die BRD geltend gemacht werden. Zudem sollte eine Beschwerde zum EGMR in Betracht gezogen werden. Die *Euromin*-Entscheidung des EuGH sollte entsprechenden Verfahren ein gewisses Momentum verleihen, das es nicht durch Zeitablauf zu verlieren gilt.

⁹⁷⁰ Umfassend zu den Grundlagen der unionsrechtlichen Staatshaftung *Haltern*, Europarecht, Bd. II, 3. Aufl. (2017), Rn. 911 ff.

⁹⁷¹ Vgl. nur die Anmerkung von *Brandt* zum Wirecard-Urteil in BGH, Beschl. v. 10.01.2024 – III ZR 57/23, BKR 2024, 241 (245 f.): „Die Diskussion kreist ausschließlich darum, wie das Unionsrecht richtig zu deuten ist, sodass der Senat gem. Art. 267 Abs. 1 und 3 AEUV verpflichtet gewesen wäre, die Rechtsfragen dem EuGH vorzulegen. Da [...] weder von einem *acte clair* noch von einem *acte éclairé* die Rede sein kann [...] bestand die einzige Chance, die Vorlage abzuwenden, darin, den unionsrechtlichen Fragestellungen ihre Entscheidungserheblichkeit abzusprechen [...]“; zur Frage der Amtshaftung der BaFin für das ergangene Leerverkaufsverbot im Fall Wirecard vgl. auch *Bauerschmidt*, BKR 2024, 701.

Zusammenfassung

Kapitel 1: Grundlagen unionsrechtlicher Individualberechtigung

A. Individualberechtigung als autonome Figur des Unionsrechts

Die Frage, ob den Aktionären der Zielgesellschaft zwingend Rechtsschutzmöglichkeiten zustehen müssen, kann nur vor unionsrechtlicher Kulisse betrachtet werden. Insoweit ist von zentraler Bedeutung, ob die Übernahmerichtlinie den Minderheitsaktionären ein individuelles Recht im Hinblick auf die Durchsetzung der Pflichtangebotsregelung verleiht. Da die Vorstellungen der mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen zum subjektiven Recht zum Teil sehr unterschiedlich sind, ist die Entwicklung einer unionsrechtlichen Theorie der Individualberechtigung bisher jedoch noch nicht abgeschlossen worden.

Fest steht aber, dass das Unionsrecht im Ausgangspunkt ebenfalls als System rein objektiver sowie individuell berechtigender Normen begriffen werden kann. Letztere bilden eine dogmatisch eigenständige Kategorie und sind insbesondere nicht identisch oder notwendige Folge der unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts.

B. Die theoretische Formation unionsrechtlicher Individualberechtigung

Wer nun aber das Unionsrecht daraufhin untersuchen will, ob es einem Betroffenen subjektive Rechte verleiht, hat sich mit der spezifischen Funktion der Subjektivierung im Unionsrecht auseinanderzusetzen. Im Unterschied zu den mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen besteht der hauptsächliche Zweck der unionsrechtlichen Individualberechtigung nämlich in der Durchsetzung des Unionsrechts. Hintergrund dieser spezifisch-unionsrechtlichen Funktion subjektiver Berechtigung ist die fortbestehende Autonomie der Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung des Unionsrechts. Diese Autonomie stellt eine strukturelle Gefahr für die Erreichung der Unionsziele dar. Es liegt damit auf der Hand, dass das ebenso bedeutsame Prinzip der einheitlichen Wirksamkeit, das die Erreichung dieser Unionsziele normativ absichert, als Beschränkung der (allzu weiten) Autonomie der Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung des Unionsrechts wirken muss. Da die (funktionale) Subjektivierung über die Aktivierung des Einzelnen zur Ingangsetzung des Vorabentscheidungsmechanismus die Wirkungsweise des Prinzips der einheitlichen Wirksamkeit des Unionsrechts unterstützen kann, bot sich für die Untersuchung eine theoretische Einordnung der unionsrechtlichen Individualberechtigung in den prinzipientheore-

tischen Ansatz Robert Alexys an, zumal dieser ebenfalls traditionell eng mit der Dogmatik zur subjektiven Berechtigung verwoben ist.

Konkret kann die Subjektivierung des Einzelnen entweder im Rahmen der einheitlichen Anwendung oder bzw. und bei der Sicherstellung der praktischen Wirksamkeit des Unionsrechts Wirkung entfalten. Ihrer Natur als funktionales Subprinzip entsprechend, kann sie dies allerdings nicht bedingungslos, sondern ist stets mit der potentiell gegenläufigen Rechtsdurchsetzungsautonomie der Mitgliedstaaten in Ausgleich zu bringen. Dieser Ausgleich entspricht im Wesentlichen einer Verhältnismäßigkeitsabwägung, in deren Rahmen unter anderem die Bedeutung der jeweiligen unionalen Norm für das betreffende Regelungsmodul entscheidend ist.

Kapitel 2: Die Pflichtangebotsregelung in der Übernahmerichtlinie

Insoweit ist betreffend die Übernahmerichtlinie festzustellen, dass sie im Wesentlichen zwei Ziele verfolgt: Das erste Ziel besteht in der Harmonisierung der mitgliedstaatlichen Vorschriften für Übernahmeangebote, insbesondere hinsichtlich der Transparenz des Verfahrens, um eine ökonomische Neuordnung der Unternehmen innerhalb Europas zu erleichtern. Das zweite Ziel besteht in der Etablierung eines gleichwertigen Schutzes der Minderheitsaktionäre für den Fall des Kontrollwechsels in ihrer Gesellschaft, unter anderem durch Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots für alle verbleibenden Aktien. Die Übernahmerichtlinie will ökonomisch rationale Unternehmensfusionen durch eine Rechtsharmonisierung erleichtern, um die europäischen Unternehmen gegenüber ausländischer Konkurrenz, insbesondere aus den USA, widerstandsfähiger zu machen. Dieses gesamtwirtschaftliche Ziel soll aber nicht auf dem Rücken einzelner Minderheitsaktionäre ausgetragen werden. Im Gegenteil: gerade die Pflichtangebotsregelung kann als der von der Übernahmerichtlinie vorgegebene Preis für die wirtschaftlich durch Etablierung eines harmonisierten Übernahmemarkts erstrebten Effizienzvorteile verstanden werden. Die Pflichtangebotsregelung ist also das Herzstück der Übernahmerichtlinie.

Kapitel 3: Die Pflichtangebotsregelung im WpÜG und Rechtsschutz der Aktionäre bei unterlassenem Pflichtangebot

Vor diesem Hintergrund hat die Untersuchung der aktuellen Rechtsschutzsituation der Minderheitsaktionäre ergeben, dass die deutsche Rechtsordnung diesen im Hinblick auf das übernahmerechtliche Pflichtangebot keine subjektiv-öffentlichen Rechte gewährt, da diese in den §§ 35 ff. WpÜG nicht explizit vorgesehen seien und wegen § 4 Abs. 2 WpÜG auch nicht durch Interpretation unter Zuhilfenahme der Schutznormtheorie konstruiert werden könnten. Aber auch im Privatrecht sind die Aktionäre nach derzeitigem Stand schutzlos.

Kapitel 4: Unionsrechtliche Rechtsschutzvorgaben: Abwägung zwischen einheitlicher Wirksamkeit und mitgliedstaatlicher Rechtsdurchsetzungsautonomie

Auch weil die Umsetzung der Pflichtangebotsregelung im WpÜG in den §§ 35 ff. WpÜG bis heute eine Reihe von rechtlich nicht abschließend geklärten Fragen aufwirft, führt die gänzliche Negation einer Rechtsschutzmöglichkeit zur beinahe vollständigen Erosion des Prinzips der einheitlichen Anwendung des Unionsrechts. Aber auch inhaltlich gibt die Praxis Anlass zu berechtigten Zweifeln, dass der vom Unionsrecht vorgegebenen Schutzidee durch die übernahmerechtliche Realität in Deutschland entsprochen wird. Im Rahmen einer Verhältnismäßigkeitsabwägung kommt die Untersuchung mithin zu dem Ergebnis, dass das Unionsrecht die Etablierung eines private enforcement zur Effektivierung des Pflichtangebots vorsieht.

Kapitel 5: Rezeptionsmöglichkeiten

Die deutsche Rechtsordnung kann diese unionsrechtlichen Anforderungen grundsätzlich auf mehrere Weisen erfüllen. Im Rahmen der Untersuchung wurden insoweit ein privatrechtliches Andienungsrecht gegen angemessene Gegenleistung aus §§ 35 Abs. 2 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 39 WpÜG sowie ein subjektiv-öffentliches Recht der Minderheitsaktionäre gegenübergestellt. Beide Konstellationen haben systematische und praktische Vor- und Nachteile. Wegen der erga omnes-Wirkung sowie der Möglichkeit einer zügigen Durchsetzung eines entsprechenden Verwaltungsakts durch die BaFin, ist nach Ansicht des Verfassers die öffentlich-rechtliche Lösung vorzugswürdig. Gerade der letzte Aspekt adressiert in besonderem Maße die unionsrechtliche Regelungsintention, Zielgesellschaften nicht über das Notwendige hinaus mit übernahmerechtlichen Streitigkeiten zu belasten.

Kapitel 6: Ergebnis und Folgen für den Rechtsschutz der Minderheitsaktionäre

Im Ergebnis bleibt es grundsätzlich aber der mitgliedstaatlichen Rechtsdurchsetzungsautonomie überlassen, die unionsrechtlichen Vorgaben betreffend das Pflichtangebot durchzusetzen. Aus unionsrechtlich-funktionaler Perspektive muss ein Gericht den Minderheitsaktionären allerdings dann zwingend Rechtsschutz gewähren, wenn ein Gericht des jeweils anderen Rechtsweges solchen Rechtsschutz bereits rechtskräftig versagt hat.

Die Praxis sollte im Interesse der Minderheitsaktionäre – da nicht davon auszugehen ist, dass der BGH seine Rechtsprechungslinie ändern wird – primär das Ziel verfolgen, eine Vorlage an den EuGH „mittelbar“ zu bewirken. Zweckdienlich könnten hierfür im Falle eines unterlassenen Pflichtangebots bspw. eine informelle

Kontaktaufnahme mit der Kommission mit dem Ziel der Einleitung eines Vertragsverletzungsverfahrens, eine Verfassungsbeschwerde wegen Verletzung des Gebots des gesetzlichen Richters zum BVerfG, die Geltendmachung eines unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs gegen die BRD sowie eine Beschwerde zum EGMR in Betracht sein. In jedem Fall sollte das durch die *Euromin*-Entscheidung des EuGH vermittelte Momentum im Rahmen der Durchführung dieser Maßnahmen zeitnah genutzt werden.

Literaturverzeichnis

- Ackermann*, Thomas: Sektorielles EU-Recht und allgemeine Privatrechtssystematik, ZEuP 2018, 741–781.
- Agstner*, Peter/*Poelzig*, Dörte: Enforcement of Takeover Law, Juli 2024, abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4851833.
- Aha*, Christof: Rechtsschutz der Zielgesellschaft bei mangelhaften Übernahmeangeboten, AG 2002, 160–169.
- Alexy*, Robert: Theorie der Grundrechte, 9. Aufl., Frankfurt am Main 1985.
- Altmeppen*, Holger: Neutralitätspflicht und Pflichtangebot nach dem neuen Übernahmerecht, ZIP 2001, 1073–1084.
- Angerer*, Lutz/*Brandi*, Tim Oliver/*Süßmann*, Rainer (Hrsg.): Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 4. Aufl., München 2023.
- Assmann*, Heinz-Dieter: Der Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission, AG 1995, 563–572.
- Assmann*, Heinz-Dieter/*Pöttsch*, Thorsten/*Schneider*, Uwe H. (Hrsg.): Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 4. Aufl., Köln 2024.
- Atiyah*, Patrick S.: An introduction to the law of contract, 5. Aufl., Oxford 1995.
- Atiyah*, Peter Selim: The rise and fall of freedom of contract, Oxford 1979.
- Auer*, Marietta: Materialisierung, Flexibilisierung, Richterfreiheit, Generalklauseln im Spiegel der Antinomien des Privatrechtsdenkens, Tübingen 2005.
- Auer*, Marietta: Subjektive Rechte bei Pufendorf und Kant. Eine Analyse im Lichte der Rechtskritik Hohfelds, AcP 208 (2008), 584–634.
- Baker*, J. H.: An introduction to English legal history, 3. Aufl., London 1990.
- Barouk*, Naima: Der angemessene Preis im deutschen und französischen Übernahmerecht, Berlin 2008.
- Barthel*, Armin: Die Beschwerde gegen aufsichtsrechtliche Verfügungen nach dem WpÜG, Eine verfahrensvergleichende Untersuchung des Rechtsschutzes gegen verwaltungsbehördliche Entscheidungen vor Zivilgerichten unter Berücksichtigung des Kartell-, Vergabe- und Patentrechts, Köln 2004.
- Bast*, Jürgen: Handlungsformen und Rechtsschutz, in: Bogdandy, Armin von/Bast, Jürgen (Hrsg.), Europäisches Verfassungsrecht, Theoretische und dogmatische Grundzüge, 2. Aufl. 2009, S. 489–557.
- Bauer*, Hartmut: Geschichtliche Grundlagen der Lehre vom subjektiven öffentlichen Recht, Berlin 1986.

- Bauerschmidt, Jonathan*: Keine Amtshaftung der BaFin für Leerverkaufsverbot im Fall Wirecard, BKR 2024, 701–704.
- Baums, Theodor*: Übernahmeregeln in der Europäischen Gemeinschaft, ZIP 1989, 1376–1381.
- Beater, Axel*: Unlauterer Wettbewerb, Tübingen 2011.
- Bebchuck, Lucian A.*: Efficient and Inefficient Sales of Corporate Control, 109 Q. J. Econ. (1994), 957–993.
- Beck'scher Online-Kommentar Bauordnungsrecht Bayern*: herausgegeben von Willy Spannowsky und Gerrit Manssen, 29. Edition, Stand: 01.04.2024.
- Beck'scher Online-Kommentar VwVfG*: herausgegeben von Johann Bader und Michael Ronnellenfisch, 63. Edition, Stand: 01.04.2024.
- Behrens, Peter*: Rechtspolitische Grundsatzfragen zu einer Europäischen Regelung für Übernahmeangebote, ZGR 1975, 433–458.
- Bekritsky, Grigory*: Wissen und Ad-Hoc-Publizität, Berlin 2022.
- Berding, Benjamin*: Gesellschafts- und kapitalmarktrechtliche Grundsätze im Übernahmerecht, WM 2002, 1149–1158.
- Berding, Benjamin*: Subjektive öffentliche Rechte Dritter im WpÜG – Rechtsschutz gegen die Gestattung einer evident mangelhaften Angebotsunterlage, Der Konzern 2004, 771–781.
- Bernau, Timo*: Die Befreiung vom Pflichtangebot nach § 37 WpÜG, WM 2004, 809–818.
- Beurskens, Michael/Ehricke, Ulrich/Ekkenga, Jens* (Hrsg.): Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 2. Aufl., München 2021.
- Bewilogua, Robert*: Der Aktionär – Spielball der Wertpapieraufsicht?, Wirkung und Unwirksamkeit des § 4 Abs. 2 WpÜG, Berlin 2005.
- Binder, Julius*: Prozeß und Recht: ein Beitrag zur Lehre vom Rechtsschutzanspruch, Leipzig 1927.
- Bitter, Stephan*: Die Sanktion im Recht der Europäischen Union, Der Begriff und seine Funktion im europäischen Rechtsschutzsystem, Berlin/Heidelberg 2011.
- Bleckmann, Albert*: Zur unmittelbaren Anwendbarkeit der EG-Richtlinien, RIW 1984, 774–777.
- Boerger-de Smedt, Anne*: La Cour de Justice dans les négociations du traité de Paris instituant la CECA, JEIH 14 (2008), 7–33.
- Bogdandy, Armin von/Bast, Jürgen*: Die vertikale Kompetenzordnung der Europäischen Union, EuGRZ 2001, 441.
- Borowski, Martin*: Grundrechte als Prinzipien, 3. Aufl., Baden-Baden 2018.
- Borries, Reimer von*: Verwaltungskompetenzen der Europäischen Gemeinschaft, in: Everling, Ulrich/Due, Ole/Lutter, Marcus u. a. (Hrsg.), Festschrift für Ulrich Everling, Bd. I, 1. Aufl., Baden-Baden 1995, S. 127–148.
- Braun, Hendrik*: Die Befreiung vom Pflichtangebot nach dem WpÜG, Baden-Baden 2008.
- Brellocks, Michael*: Zur Angemessenheit der Gegenleistung im Übernahmerecht, ZGR 2018, 811–834.

- Bucher*, Eugen: Das subjektive Recht als Normsetzungsbefugnis, Tübingen 1965.
- Bühler*, Ottmar: Altes und Neues über Begriff und Bedeutung der subjektiven öffentlichen Rechte, in: Bachof, Otto/Drath, Martin/Gönnenwein, Otto u. a. (Hrsg.), Gedächtnisschrift für Walter Jellinek, durchgesehene, 2. Aufl., München 1955, S. 269–286.
- Bulst*, Friedrich Wenzel: Schadensersatzansprüche der Marktgegenseite im Kartellrecht, Zur Schadensabwälzung nach deutschem, europäischem und US-amerikanischem Recht, Baden-Baden 2006.
- Burgi*, Martin: Verwaltungsprozess und Europarecht, Eine systematische Darstellung, München 1996.
- Burgi*, Martin: Verwaltungsverfahrenrecht zwischen europäischem Umsetzungsdruck und nationalem Gestaltungsunwillen, JZ 2010, 105–112.
- Buschmann*, Arno: Vom Westfälischen Frieden 1648 bis zum Ende des Reiches im Jahre 1806, Verfassungsgeschichte des Heiligen Römischen Reiches Deutscher Nation vom Beginn des 12. Jahrhunderts bis zum Jahre 1806 in Dokumenten, 2. Aufl., Baden-Baden 1994.
- Cahn*, Andreas: Gemeinschaftsrecht und nationales Verfahrensrecht, ZEuP 1998, 969–980.
- Cahn*, Andreas: Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und Rechtsschutz Betroffener, ZHR 167 (2003), 262–300.
- Calliess*, Christian: Die umweltrechtliche Verbandsklage nach der Novellierung des Bundesnaturschutzgesetzes – Tendenzen zu einer „Privatisierung des Gemeinwohls“ im Verwaltungsrecht?, NJW 2003, 97–102.
- Calliess*, Christian/Ruffert, Matthias (Hrsg.): EUV/AEUV, 6. Aufl., München 2022.
- Calliess*, Galf-Peter: Die Steuerungskrise – jetzt auch im Privatrecht?, in: Calliess, Galf-Peter/Fischer-Lescano, Andreas/Wielsch, Dan u. a. (Hrsg.), Soziologische Jurisprudenz: Festschrift für Gunther Teubner zum 65. Geburtstag 2009, S. 465–479.
- Canaris*, Claus-Wilhelm: Systemdenken und Systembegriff in der Jurisprudenz, Entwickelt am Beispiel des deutschen Privatrechts, 2. Aufl., Berlin 1983.
- Cane*, Peter: Using Tort Law to enforce environmental Regulations?, 41 Washburn L. J. (2002), 427–467.
- Carstens*, Karl: Die kleine Revision des Vertrags über die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, ZaöRV 21 (1961), 1–37.
- Cassese*, Antonio: International Law, 3. Aufl., Oxford 2020.
- Classen*, Claus Dieter: Der Einzelne als Instrument zur Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts?, VerwArch 88 (1997), 645–678.
- Clerc*, Christophe/Demarigny, Fabrice/Valiante, Diego/De Manuel Aramendía, Mirzha: A Legal and Economic Assessment of European Takeover Regulation, Dezember 2012, abrufbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2187837.
- Cless*, Micha: Unionsrechtliche Vorgaben für eine zivilrechtliche Haftung bei Marktmissbrauch, Berlin 2018.
- Coing*, Helmut: Zur Geschichte des Begriffs „subjektives Recht“, in: Coing, Helmut (Hrsg.), Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit, Frankfurt a. M. 1959, S. 7–23.

- Cornils*, Matthias: Der gemeinschaftsrechtliche Staatshaftungsanspruch, Rechtsnatur und Legitimität eines richterrechtlichen Haftungsinstituts, Baden-Baden 1995.
- Danwitz*, Thomas von: Europäisches Verwaltungsrecht, Berlin 2008.
- Danwitz*, Thomas von: Verwaltungsrechtliches System und europäische Integration, Tübingen 1996.
- Dausies*, Manfred A.: Das Vorabentscheidungsverfahren nach Artikel 177 EWG-Vertrag, Ein Leitfaden für die Praxis, Luxemburg 1986.
- Detterbeck*, Steffen: Allgemeines Verwaltungsrecht, Mit Verwaltungsprozessrecht, 21. Aufl., München 2023.
- Dicey*, Albert Venn: Lectures on the Relation between Law and Public Opinion in England during the 19th Century, London 1905.
- Dickson*, Brice: The Contribution of Lord Diplock to the General Law of Contract, OJLS Vol. 9 (1989), 441–462.
- Diekmann*, Hans: Änderungen im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz anlässlich der Umsetzung der EU-Übernehmerichtlinie in das deutsche Recht, NJW 2007, 17–21.
- Dolde*, Klaus-Peter: Rechtsschutz im Übernahmerecht – Öffentlich-rechtliche Grundsätze, in: Henze, Hartwig/Hoffmann-Becking, Michael (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, Tagungsband zum RWS-Forum am 8. und 9. Mai 2003 in Berlin, Bd. 25, Köln 2004, S. 377–400.
- Dreier*, Horst: Fortsetzungsfeststellungswiderspruch und Kostenentscheidung bei Erledigung des Verwaltungsaktes im Vorverfahren, NVwZ 1987, 474–479.
- Drewes*, Eva: Entstehen und Entwicklung des Rechtsschutzes vor den Gerichten der Europäischen Gemeinschaften, Am Beispiel der Nichtigkeitsklage, Berlin 2000.
- Drosdeck*, Thomas: Die herrschende Meinung – Autorität als Rechtsquelle –, Funktionen einer juristischen Argumentationsfigur, Berlin 1989.
- Dubischar*, Roland: Über die Grundlagen der schulsystematischen Zweiteilung der Rechte in sogenannte absolute und relative: Ein dogmengeschichtlicher Beitrag zur Lehre vom subjektiven Privatrecht, Tübingen 1961.
- Dürig*, Günter/*Herzog*, Roman/*Scholz*, Rupert: Grundgesetz. Kommentar, begründet von Theodor Maunz und Günter Dürig, herausgegeben von Roman Herzog, Matthias Herdegen, Rupert Scholz und Hans H. Klein. Band II: Art. 6–16a. Loseblatt, Stand: 103. Ergänzungslieferung Januar 2024.
- Dürig*, Günter/*Herzog*, Roman/*Scholz*, Rupert: Grundgesetz. Kommentar, begründet von Theodor Maunz und Günter Dürig, herausgegeben von Roman Herzog, Matthias Herdegen, Rupert Scholz und Hans H. Klein. Band III: Art. 17–28. Loseblatt, Stand: 103. Ergänzungslieferung Januar 2024.
- Dworkin*, Ronald: Bürgerrechte ernstgenommen, 1. Aufl., Frankfurt am Main 1984.
- Ebers*, Martin: Rechte, Rechtsbehelfe und Sanktionen im Unionsprivatrecht, Tübingen 2016.
- Eckhoff*, Rolf: Der Grundrechtseingriff, Köln 1992.
- Eilmansberger*, Thomas: Rechtsfolgen und subjektives Recht im Gemeinschaftsrecht, Zugleich ein Beitrag zur Dogmatik der Staatshaftungsdoktrin des EuGH, Baden-Baden 1997.

- Ekkenga*, Jens: Neuere Entwicklungen zur Preisverantwortung des Bieters im Übernahme-recht – das Postbank-Urteil v. des BGH, ZGR 2015, 485–506.
- Ekkenga*, Jens/*Hofschroer*, Josef: Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (Teil II), DStR 2002, 768–777.
- Fabritius*, Andreas: Erfahrungen aus der Praxis, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2003, Jahrestagung der Gesellschaftsrechtli-chen Vereinigung (VGR), Köln 2004, S. 45–70.
- Falkenhausen*, Joachim Frhr. von: Reformbedarf beim Pflichtangebot gemäß § 35 WpÜG, Eine kritische Prüfung nach acht Jahren, ZHR 174 (2010), 293–317.
- Ferid*, Murad/*Sonnenberger*, Hans Jürgen: Erster Teil: Allgemeine Lehren des Französischen Zivilrechts: Einführung und Allgemeiner Teil des Zivilrechts, Völlig neubearb. von Hans Jürgen Sonnenberger, 2. Aufl., Heidelberg 1994.
- Fezer*, Karl-Heinz: Teilhabe und Verantwortung, Die personale Funktionsweise des subjektiven Privatrechts, München 1986.
- Fleischer*, Holger: Schnittmengen des WpÜG mit benachbarten Rechtsmaterien – eine Problemskizze –, NZG 2002, 545–551.
- Fleischer*, Holger/*Kalss*, Susanne: Das neue Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Ein-führende Gesamtdarstellung und Materialien, München 2002.
- Flessner*, Axel: Befreiung vom Vertrag wegen Nichterfüllung, ZEuP 1997, 255–320.
- Franck*, Jens-Uwe: Marktordnung durch Haftung, Legitimation, Reichweite und Steuerung der Haftung auf Schadensersatz zur Durchsetzung marktordnenden Rechts, Tübingen 2016.
- Franck*, Jens-Uwe: Umbrella pricing and cartel damages under EU competition law, 11 ECJ (2015), 135–167.
- Franzen*, Martin: Privatrechtsangleichung durch die Europäische Gemeinschaft, Berlin 1999.
- Gallwas*, Hans-Ullrich: Faktische Beeinträchtigungen im Bereich der Grundrechte: ein Beitrag zum Begriff der Nebenwirkungen 1970.
- Gansmeier*, Johannes: Ad-hoc-Publizität und Informationshaftung, München 2022.
- Glaser*, Andreas: Die Entwicklung des Europäischen Verwaltungsrechts aus der Perspektive der Handlungsformenlehre, Tübingen 2013.
- Goeters*, Hanna: Das institutionelle Gleichgewicht – Seine Funktion und Ausgestaltung im Europäischen Gemeinschaftsrecht, Berlin 2008.
- Götz*, Heinrich/*Götz*, Jürgen: Die Haftung des Vereins gegenüber dem Mitglied – BGHZ 110, 323, JuS 1995, 106.
- Greger*, Reinhard: Neue Regeln für die Verbandsklage im Verbraucherschutz- und Wettbe-werbsrecht, NJW 2000, 2457–2463.
- Grigoleit*, Hans Christoph: Anlegerschutz – Produktinformationen und Produktverbote, ZHR 177 (2013), 264–309.
- Grigoleit*, Hans Christoph: Perspektiven der Schutzgesetzhaftung im Kontext des unions-rechtlichen Effektivitätsgebots – am Beispiel der Dieselklagen, ZIP 2023, 221–234.

- Grotius*, Hugo: *Hugonis Grotii De Jure Belli Ac Pacis Libri Tres*, In quibus Jus Naturæ & Gentium, item juris publici præcipua explicantur, Editio Novissima cum Annotatis Auctoris, ex postrema ejus ante obitum cura, Amsterdam 1680.
- Grundmann*, Stefan: Die rechtliche Verfassung des Marktes für Unternehmenskontrolle nach Verabschiedung der Übernahme-Richtlinie, *NZG* 2005, 122–128.
- Grundmann*, Stefan: *Europäisches Schuldvertragsrecht, Das europäische Recht der Unternehmensgeschäfte (nebst Texten und Materialien zur Rechtsangleichung)*, Berlin 1999.
- Grunewald*, Barbara: *Die Gesellschafterklage in der Personengesellschaft und der GmbH*, Tübingen 1990.
- Grunewald*, Barbara: Was bringt der Vorschlag einer 13 EG-Richtlinie über Übernahmeangebote für das deutsche Recht?, *WM* 1989, 1233–1239.
- Grzeszick*, Bernd: *Rechte und Ansprüche, Eine Rekonstruktion des Staatshaftungsrechts aus den subjektiven öffentlichen Rechten*, Tübingen 2002.
- Günther*, Klaus: *Der Sinn für Angemessenheit, Anwendungsdiskurse in Moral und Recht*, Frankfurt am Main 1988.
- Habersack*, Mathias: Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, Tübingen 1996.
- Habersack*, Mathias: Reformbedarf im Übernahmerecht!, *ZHR* 166 (2002), 619–624.
- Habersack*, Mathias: Verhinderungsverbot und Pflichtangebotsregel – Eckpfeiler des europäischen Übernahmerechts?, *ZHR* 181 (2017), 603–640.
- Habersack*, Mathias/Mayer, Christian: Der neue Vorschlag 1997 einer Takeover-Richtlinie – Überlegungen zur Umsetzung in das nationale Recht, *ZIP* 1997, 2141–2146.
- Häcker*, Birke: Die Rolle der Rechtsprechung im Zivilrecht: Eine rechtsvergleichende Etüde, *ZEuP* 2023, 10–41.
- Hadding*, Walther: Ergibt die Vereinsmitgliedschaft „quasi-vertragliche“ Ansprüche, „erhöhte Treue- und Förderpflichten“ sowie ein „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 Abs. 1 BGB?, Besprechung der Entscheidung BGHZ 110, 323, in: Goerdeler, Reinhard/Hommelhoff, Peter/Lutter, Marcus u. a. (Hrsg.), *Festschrift für Alfred Kellermann zum 70. Geburtstag* am 29. November 1990, Bd. 10, Berlin 1991, S. 91–113.
- Hahn*, Christoph: *Regelpublizitätshaftung, Die zivilrechtliche Haftung für fehlerhafte Regelpublizität des Emittenten und der verantwortlichen Organmitglieder am Kapitalmarkt*, Baden-Baden 2018.
- Hahn*, Dieter: Die Regulierung von Übernahmen in der Europäischen Gemeinschaft, Eine ökonomische Analyse der vorgeschlagenen EG-Richtlinie zu Übernahmeangeboten und der bereits erlassenen Richtlinie über die Veröffentlichungspflichten beim Erwerb von Unternehmensanteilen, *ZBB* 1990, 10–21.
- Haltern*, Ulrich: *Europarecht – Dogmatik im Kontext*, Bd. I, 3. Aufl., Tübingen 2017.
- Haltern*, Ulrich: *Europarecht – Dogmatik im Kontext*, Bd. II, 3. Aufl., Tübingen 2017.
- Harbarth*, Stephan: *Kontrollerlangung und Pflichtangebot*, *ZIP* 2002, 321–332.
- Harnos*, Raphael: Einfluss des europarechtlichen Effektivitätsgebots auf das Anlegerschutzrecht, *ZEuP* 2015, 546–568.

- Hassemer*, Winfried: Kennzeichen und Krisen des modernen Strafrechts, ZRP 1992, 378–383.
- Hattenhauer*, Christian: Einseitige private Rechtsgestaltung, Geschichte und Dogmatik, Tübingen 2011.
- Hecker*, Jan: Marktoptimierende Wirtschaftsaufsicht, Öffentlich-rechtliche Probleme staatlicher Wirtschaftsinterventionen zur Steigerung der Funktionsfähigkeit des Marktes, Tübingen 2007.
- Hecker*, Mario: Die Beteiligung der Aktionäre am übernahmerechtlichen Befreiungsverfahren, ZBB 2004, 41–56.
- Hegels*, Susanne: EG-Eigenverwaltungsrecht und Gemeinschaftsverwaltungsrecht, Europäisches Verwaltungsrecht für den direkten und den indirekten Gemeinschaftsrechtsvollzug, Baden-Baden 2001.
- Heinze*, Christian: Schadensersatz im Unionsprivatrecht, Eine Studie zu Effektivität und Durchsetzung des Europäischen Privatrechts am Beispiel des Haftungsrechts, Tübingen 2017.
- Heinze*, Christian: Stichwörter Effektivitätsgrundsatz, in: Basedow, Jürgen/Hopt, Klaus J./Zimmermann, Reinhard u. a. (Hrsg.), Handwörterbuch des europäischen Privatrechts, I, Unveränd. Studienausg., Tübingen 2011, S. 337–341.
- Heinze*, Christian: Zivilprozessrecht unter europäischem Einfluss, JZ 2011, 709–716.
- Hellgardt*, Alexander: Buchbesprechung: Cless, Micha – Unionsrechtliche Vorgaben für eine zivilrechtliche Haftung bei Marktmissbrauch. Berlin 2018, RabelsZ 85 (2021), 459–465.
- Hellgardt*, Alexander: Die Schadensersatzhaftung für Datenschutzverstöße im System des unionalen Haftungsrechts, ZEuP 2022, 7–43.
- Hellgardt*, Alexander: Europarechtliche Vorgaben für die Kapitalmarktinformationshaftung, AG 2012, 154–168.
- Hellgardt*, Alexander: Regulierung und Privatrecht, Staatliche Verhaltenssteuerung mittels Privatrecht und ihre Bedeutung für Rechtswissenschaft, Gesetzgebung und Rechtsanwendung, Tübingen 2016.
- Hellgardt*, Alexander/*Jouannaud*, Victor: Nachhaltigkeitsziele und Privatrecht, AcP 222 (2022), 163–216.
- Helms*, Arne: Schadensersatzansprüche wegen Beeinträchtigung der Vereinsmitgliedschaft, München 1998.
- Henninger*, Thomas: Europäisches Privatrecht und Methode, Entwurf einer rechtsvergleichend gewonnenen juristischen Methodenlehre, Tübingen 2009.
- Hennrichs*, Joachim: Treuepflichten im Aktienrecht – zugleich Überlegungen zur Konkretisierung der Generalklausel des § 242 BGB sowie zur Eigenhaftung des Stimmrechtsvertreters –, AcP 195 (1995), 221–273.
- Herdegen*, Matthias: Europarecht, 23. Aufl., München 2022.
- Herdegen*, Matthias: Völkerrecht, 21. Aufl., München 2022.
- Herkenroth*, Klaus E.: Konzernierungsprozesse im Schnittfeld von Konzernrecht und Übernahmerecht, Rechtsvergleichende Untersuchungen der Allokationseffizienz unterschiedlicher Spielregeln von Unternehmensübernahmen, Berlin 1994.

- Hess, Burkhard: Europäisches Zivilprozessrecht, Ein Lehrbuch, 2. Aufl., Berlin 2020.
- Hettich, Rebecca C. M.: Rechtsschutz der Aktionäre bei Verstößen gegen die Mindestpreisregeln im Übernahmerecht, Baden-Baden 2021.
- Hilbert, Patrick: Das Europäische Wettbewerbsrecht als Schrittmacher des Europäischen Verwaltungsverbands, ZHR 188 (2024), 799–832.
- Hirte, Heribert: Der Kampf um Belgien – Zur Abwehr feindlicher Übernahmen, ZIP 1989, 1233–1246.
- Hommelhoff, Peter: Die Konzernleitungspflicht, Zentrale Aspekte eines Konzernverfassungsrechts, Köln 1982.
- Hommelhoff, Peter/Kleindiek, Detlef: Takeover-Richtlinie und europäisches Konzernrecht, AG 1990, 106–111.
- Honsell, Heinrich: Der „effet utile“ und der EuGH, in: Festschrift Heinz Krejci zum 60. Geburtstag, Zum Recht der Wirtschaft, Wien 2001, S. 1929–1940.
- Hopt, Klaus J.: Europäisches und deutsches Übernahmerecht, ZHR 161 (1997), 368–420.
- Horcher, Dirk: Zivilrechtlicher Rechtsschutz im Übernahmeverfahren, in: Veil, Rüdiger/Grigoleit, Hans Christoph/Habersack, Mathias (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, Grundsatz- und Praxisfragen des Übernahmerechts 20 Jahre nach Mannesmann/Vodafone, Tübingen 2022, S. 265–294.
- Hornkohl, Lena: Schadensersatzansprüche wegen Verstößen gegen Verhaltensnormen des digitalen Binnenmarktrechts, EuZW 2024, 941–949.
- Houben, Eike: Die Gestaltung des Pflichtangebots unter dem Aspekt des Minderheitenschutzes und der effizienten Allokation der Unternehmenskontrolle, WM 2000, 1873–1883.
- Huber, Peter M.: Konkurrenzschutz im Verwaltungsrecht, Schutzanspruch und Rechtsschutz bei Lenkungs- und Verteilungsentscheidungen der öffentlichen Verwaltung, Tübingen 1991.
- Hueck, Alfred: Der Treuegedanke im modernen Privatrecht, München 1947.
- Hufen, Friedhelm: Verwaltungsprozessrecht, 12. Aufl., München 2021.
- Huthmacher, Karl Eugen: Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts bei indirekten Kollisionen, Eine Studie zum Verhältnis von EG-Recht zu nationalem Vollzugsrecht, dargestellt am Beispiel des Konflikts zwischen materiellem EG-Recht und nationalen Rechtsmittelfristen, Köln 1985.
- Ihrig, Hans-Christoph: Rechtsschutz Drittbetroffener im Übernahmerecht, ZHR 167 (2003), 315–351.
- Immenga, Ulrich/Mestmäcker, Ernst-Joachim: Wettbewerbsrecht. Kommentar, begründet von Ulrich Immenga und Ernst-Joachim Mestmäcker, herausgegeben von Torsten Körber, Heike Schweitzer und Daniel Zimmer. Band 2: GWB, 7. Aufl., München 2024.
- Jabloner, Clemens: Stufung und „Entstufung“ des Rechts, ZöR 60 (2005), 163.
- Jaenicke, Günther: Die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, Struktur und Funktionen ihrer Organe, ZaöRV 14 (1951), 727–788.
- Jansen, Nils: Die Struktur des Haftungsrechts, Geschichte, Theorie und Dogmatik außervertraglicher Ansprüche auf Schadensersatz, Tübingen 2003.

- Jarass, Hans D./Beljin, Saša*: Casebook Grundlagen des EG-Rechts, Baden-Baden 2003.
- Jarass, Hans/Pieroth, Bodo* (Hrsg.): Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 18. Aufl., München 2024.
- Jauernig*: Bürgerliches Gesetzbuch. Kommentar, herausgegeben von Rolf Stürner, 19. Aufl., München 2023.
- Jestaedt, Matthias*: Die Abwägungslehre – ihre Stärken und ihre Schwächen, in: Depenheuer, Otto (Hrsg.), Staat im Wort, Festschrift für Josef Isensee, Heidelberg 2007, S. 253–276.
- Jestaedt, Matthias*: Grundrechtsentfaltung im Gesetz, Studien zur Interdependenz von Grundrechtsdogmatik und Rechtsgewinnungstheorie, Tübingen 1999.
- Jhering, Rudolf von*: Der Kampf um's Recht, 2. Aufl., Wien 1872.
- Johannisbauer, Christoph*: Subjektive öffentliche Rechte Dritter und Rechtsschutz im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), Münster 2005.
- Kadelbach, Stefan*: Allgemeines Verwaltungsrecht unter europäischem Einfluß, Tübingen 1999.
- Kallmeyer, Harald*: Die Mängel des Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission, ZHR 161 (1997), 435–455.
- Kaser, Max*: Das römische Privatrecht: Das altrömische, das vorklassische und klassische Recht, München 1955.
- Kaufmann, Horst*: Zur Geschichte des aktionenrechtlichen Denkens, JZ 1964, 482–489.
- Kellerhals, Andreas*: Wirtschaftsrecht und europäische Integration, Zur Stellung und Funktion des Wirtschaftsrechts im Rahmen des europäischen Integrationsprozesses unter besonderer Berücksichtigung des wirtschaftsrechtlichen Verhältnismäßigkeitsprinzips, Baden-Baden 2006.
- Kern, Christoph A.*: Private Law Enforcement versus Public Law Enforcement, ZZPInt 12 (2007), 351–378.
- Kersting, Christian*: Kartellrechtliche Haftung des Unternehmens nach Art. 101 AEUV, WuW 2019, 290–299.
- Kersting, Christian/Otto, Jannik*: Die Haftung der wirtschaftlichen Einheit – Teil 2, – zugleich Anmerkung zum Urteil des EuGH in Sachen Sumal –, NZKart 2022, 14–19.
- Kindler, Peter/Horstmann, Hendrik*: Die EU-Übernehmerichtlinie – Ein „europäischer“ Kompromiss, DStR 2004, 866–873.
- Kirchhof, Paul*: Verwalten durch „mittelbares“ Einwirken, Köln 1977.
- Kirchner, Christian*: Komplementierung zivilrechtlicher und ordnungswidrigkeitenrechtlicher durch strafrechtliche Sanktionen, in: Ott, Claus/Schäfer, Hans-Bernd (Hrsg.), Präventivwirkung zivil- und strafrechtlicher Sanktionen, Tübingen 1999, S. 108–125.
- Klink, Heinz Georg*: Die Mitgliedschaft als „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 I BGB?, Mainz 1993.
- Knott, Hermann J.*: Freiheit, die ich meine: Abwehr von Übernahmeangeboten nach Umsetzung der EU-Richtlinie, NZG 2006, 849–853.

- Koch, Harald*: Prozeßführung im öffentlichen Interesse, Rechtsvergleichende Entwicklungsbedingungen und Alternativen objektiver Rechtsdurchsetzung, Frankfurt am Main 1983.
- Koch, Harald*: Verbraucherprozeßrecht: verfahrensrechtliche Gewährleistung des Verbraucherschutzes, Verfahrensrechtliche Gewährleistung des Verbraucherschutzes, Heidelberg 1990.
- Koch, Jens*: Aktiengesetz, 18. Aufl., München 2024.
- Koch, Raphael*: Passiver Kontrollerwerb und Pflichtangebot, ZIP 2008, 1260–1264.
- Kokott, Juliane*: Zur unmittelbaren Wirkung des Unionsrechts, AöR 148 (2023), 496–520.
- Kölner Kommentar zum WpÜG*: herausgegeben von Heribert Hirte, Christoph Seibt, Sebastian Mock und Simon Schwarz. 3. Aufl., Köln 2022.
- Kollmann, Andreas*: Begriffs- und Problemgeschichte des Verhältnisses von formellem und materiellem Recht, Berlin 1996.
- Komendera, Wolfram*: Normenkonflikte zwischen EWG- und BRD-Recht – insbesondere indirekte Kollisionen, Heidelberg 1974.
- König, Julia*: Der Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatz in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, Baden-Baden 2011.
- Kopp, Ferdinand O./Schenke, Wolf-Rüdiger*: Verwaltungsgerichtsordnung. Kommentar, begründet von Ferdinand O. Kopp, herausgegeben von Wolf-Rüdiger Schenke, 30. Aufl., München 2024.
- Kötz, Hein/Zweigert, Konrad*: Einführung in die Rechtsvergleichung, Auf dem Gebiete des Privatrechts, 3. Aufl., Tübingen 1996.
- Kotzur, Markus*: Die europäische Gerichtsbarkeit, in: Leible, Stefan/Terhechte, Jörg Philipp (Hrsg.), Europäisches Rechtsschutz- und Verfahrensrecht, Enzyklopädie Europarecht, III, Baden-Baden 2014, S. 133–152.
- Krause, Hartmut*: Das obligatorische Übernahmeangebot, Eine juristische und ökonomische Analyse, Baden-Baden 1996.
- Krause, Hartmut*: Der revidierte Vorschlag einer Takeover-Richtlinie (1996), AG 1996, 209–217.
- Krause, Hartmut*: Zwei Jahre Praxis mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, NJW 2004, 3681–3688.
- Krawielicki, Robert*: Strukturunterschiede zwischen Montanvertrag und dem Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft und ihr Einfluss auf die Fusion der Verträge, in: Hefermehl, Wolfgang/Nipperdey, Hans Carl (Hrsg.), Festschrift für Philipp Möhring zum 65. Geburtstag, München/Berlin 1965, S. 483–520.
- Kriechbaum, Maximiliane*: Actio, ius und dominium in den Rechtslehren des 13. und 14. Jahrhunderts, Ebelsbach 1996.
- Krönke, Christoph*: Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, Tübingen 2013.
- Kruis, Tobias*: Der Anwendungsvorrang des EU-Rechts in Theorie und Praxis, Seine Durchsetzung in Deutschland. Eine theoretische und empirische Untersuchung anhand der Finanz- und Verwaltungsgerichte und Behörden, Tübingen 2013.

- Kulms*, Katrin: Der Effektivitätsgrundsatz, Eine Untersuchung zur Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, Baden-Baden 2013.
- Ladeur*, Karl-Heinz: Supra- und transnationale Tendenzen in der Europäisierung des Verwaltungsrechts – eine Skizze, *EuR* 1995, 227.
- Lappenküper*, Ulrich: Der Schuman-Plan, Mühsamer Durchbruch zur deutsch-französischen Verständigung, *VfZ* 42 (1994), 403–445.
- Larenz*, Karl/*Canaris*, Claus-Wilhelm: Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl., Berlin/Heidelberg 1995.
- Lawson*, Frederick H.: Das subjektive Recht im englischen Deliktsrecht (Law of torts), in: Coing, Helmut (Hrsg.), Das subjektive Recht und der Rechtsschutz der Persönlichkeit, Frankfurt a.M. 1959, S. 24–38.
- Leisner*, Walter: Unterscheidung zwischen privatem und öffentlichem Recht, *JZ* 2006, 869–875.
- Lenaerts*, Koen: Interlocking Legal Orders in the European Union and Comparative Law, 52 *I.C.L.Q.* (2003), 873–906.
- Lenaerts*, Koen/*Corthaut*, Tim: Of Birds and Hedges: The Role of Primacy in Invoking Norms of EU Law, 31 *E. L. Rev.* (2006), 287–315.
- Lepsius*, Oliver: Steuerungsdiskussion, Systemtheorie und Parlamentarismuskritik, Tübingen 1999.
- Lerche*, Peter: Die Verfassung als Quelle von Optimierungsgeboten, in: Burmeister, Joachim (Hrsg.), Verfassungsstaatlichkeit: Festschrift für Klaus Stern zum 65. Geburtstag, München 1997, S. 197–210.
- Letzel*, Hans-Joachim: Das Pflichtangebot nach dem WpÜG, *BKR* 2002, 293–304.
- Linder*, Ludwig: Privatklage und Schadensersatz im Kartellrecht, Eine vergleichende Untersuchung zum deutschen und amerikanischen Recht, Baden-Baden 1980.
- Lorenz*, Dieter: Der Rechtsschutz des Bürgers und die Rechtsweggarantie, München 1973.
- Ludwigs*, Markus: Die Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten, *NVwZ* 2018, 1417–1422.
- Lutter*, Marcus: Die Treuepflicht des Aktionärs, *ZHR* 153 (1989), 446.
- Lutter*, Marcus: Theorie der Mitgliedschaft – Prolegomena zu einem Allgemeinen Teil des Korporationsrechts, *AcP* 180 (1980), 84.
- Maitland*, F. W.: The Forms of Action at Common Law, A course of lectures, Cambridge 1963.
- Malaurie*, Philippe/*Morvan*, Patrick: Introduction générale, 2. Aufl., Paris 2005.
- Manthey*, Leslie/*Unsel*, Christopher: Der Mythos vom contra-legem-Verbot: Vom Umgang des EuGH mit einem Verfassungsprinzip, *DÖV* 2011, 921–929.
- Markworth*, David: Marktmissbrauchsverbot und effet utile – Europarechtlich determinierte Zeitenwende im Kapitalmarktdeliktsrecht?, *ZHR* 183 (2019), 46–72.
- Martens*, Klaus-Peter: Die Treuepflicht des Aktionärs, in: Schmidt, Karsten (Hrsg.), Rechtsdogmatik und Rechtspolitik, Hamburger Ringvorlesung, 1. Aufl. 1990, S. 251–268.
- Martens*, Sebastian A. E.: Methodenlehre des Unionsrechts, Tübingen 2013.

- Mäsch, Gerald*: Private Ansprüche bei Verstößen gegen das europäische Kartellverbot – „Courage“ und die Folgen –, EuR 2003, 825–846.
- Masing, Johannes*: Die Mobilisierung des Bürgers für die Durchsetzung des Rechts, Europäische Impulse für eine Revision der Lehre vom subjektiv-öffentlichen Recht, Berlin 1997.
- Maul, Silja/Muffat-Jeandet, Danièle*: Die EU-Übernahmerrichtlinie – Inhalt und Umsetzungen in nationales Recht (Teil I), AG 2004, 221–234.
- Maul, Silja/Muffat-Jeandet, Danièle*: Die EU-Übernahmerrichtlinie – Inhalt und Umsetzung in nationales Recht (Teil II), AG 2004, 306–318.
- Maurer, Hartmut/Waldhoff, Christian*: Allgemeines Verwaltungsrecht, 20., überarbeitete und ergänzte Aufl., München 2020.
- Meilicke, Wienand/Meilicke, Frédéric*: Die Postbank-Übernahme durch die Deutsche Bank – eine Gestaltung zur Vermeidung von Pflichtangeboten nach § 35 WpÜG?, ZIP 2010, 558–566.
- Merkt, Hanno*: Das übernahmerechtliche Pflichtangebot im Spiegel der Reformdiskussion, in: Grundmann, Stefan/Kirchner, Christian u. a. (Hrsg.), Festschrift für Eberhard Schwark zum 70. Geburtstag, München 2009, S. 529–552.
- Merkt, Hanno*: Das übernahmerechtliche Pflichtangebot im Spiegel der Reformdiskussion, in: Veil, Rüdiger (Hrsg.), Übernahmerecht in Praxis und Wissenschaft, Köln 2009, S. 53–82.
- Mertens, Hans-Joachim*: Die Geschäftsführung in der GmbH und das ITT-Urteil v., in: Lutter, Marcus/Stimpel, Walter/Wiedemann, Herbert (Hrsg.), Festschrift für Robert Fischer, Berlin 1979, S. 461–476.
- Mertens, Hans-Joachim*: Förderung von, Schutz vor, Zwang zu Übernahmeangeboten?, AG 1990, 252–259.
- Michailidou, Chrisoula*: Prozessuale Fragen des Kollektivrechtsschutzes im europäischen Justizraum, Eine rechtsvergleichende Studie, Baden-Baden 2007.
- Möller, Andreas*: Das Verwaltungs- und Beschwerdeverfahren nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz unter besonderer Berücksichtigung der Rechtsstellung Dritter, ZHR 167 (2003), 301–314.
- Mörsdorf, Oliver*: Nachfolger- und Konzernhaftung wegen Verstößen gegen das Unionskartellrecht, ZIP 2020, 489.
- Mörsdorf, Oliver*: Private enforcement im sekundären Unionsprivatrecht: (k)eine klare Sache?, RabelsZ 83 (2019), 797–840.
- Möschel, Wernhard*: Behördliche oder privatrechtliche Durchsetzung des Kartellrechts?, WuW 2007, 483–492.
- Mohamed, Jean*: Übernahmeprophylaxe und strategisches Vorstandshandeln mittels Übernahmehandbuch (Defense Manual), NZG 2024, 1583–1589.
- Mosiek, Marcus*: Effet utile und Rechtsgemeinschaft, Zugleich ein Beitrag zur Kompetenzordnung der Europäischen Gemeinschaft, Münster 2003.
- Mosler, Hermann*: Der Vertrag über die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, Entstehung und Qualifizierung, ZaöRV 14 (1951), 1–45.

- Mosler, Hermann*: Die Entstehung des Modells supranationaler und gewaltenteilender Staatenverbindungen in den Verhandlungen über den Schuman-Plan, in: Caemmerer, Ernst von/Schlochauer, Hans Jürgen/Steindorff, Ernst (Hrsg.), Probleme des Europäischen Rechts – Festschrift für Walter Hallstein, Frankfurt am Main 1966, S. 355–386.
- Mugdan, Benno*: Die gesammten Materialien zum Bürgerlichen Gesetzbuch für das Deutsche Reich, Berlin 1899.
- Mülbert, Peter O.*: Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, Die Aktionärsrechte bei Bildung und Umbildung einer Unternehmensgruppe zwischen Verbands- und Anlegerschutzrecht, 2. Aufl., München 1996.
- Mülbert, Peter O.*: Entwicklung des Übernahmerechts, in: Veil, Rüdiger/Grigoleit, Hans Christoph/Habersack, Mathias (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, Grundsatz- und Praxisfragen des Übernahmerechts 20 Jahre nach Mannesmann/Vodafone, Tübingen 2022, S. 3–26.
- Mülbert, Peter O.*: Übernahmerecht zwischen Kapitalmarktrecht und Aktien(konzern)recht – die konzeptionelle Schwachstelle des RegE WpÜG, ZIP 2001, 1221–1229.
- Mülbert, Peter O./Schneider, Uwe H.*: Der außervertragliche Abfindungsanspruch im Recht der Pflichtangebote, WM 2003, 2301–2317.
- Müller, Friedrich/Christensen, Ralph*: Juristische Methodik – Europarecht, 3. Aufl., Berlin 2012.
- Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*: herausgegeben von Wulf Goette und Mathias Habersack. Bd. 6, 6. Aufl., München 2024.
- Münchener Kommentar zur Zivilprozessordnung*: herausgegeben von Wolfgang Krüger und Thomas Rauscher. Bd. 1, 6. Aufl., München 2020.
- Münchener Kommentar zur Zivilprozessordnung*: herausgegeben von Wolfgang Krüger und Thomas Rauscher. Bd. 3, 6. Aufl., München 2022.
- Mutius, Albert von*: Zum Suspensiveffekt „unzulässiger“ Rechtsbehelfe, VerwArch 66 (1975), 405.
- Nettesheim, Martin*: Der Grundsatz der einheitlichen Wirksamkeit des Gemeinschaftsrechts, in: Randelzhofer, Albrecht/Scholz, Rupert/Wilke, Dieter (Hrsg.), Gedächtnisschrift für Eberhard Grabitz, München 1995, S. 447–468.
- Nettesheim, Martin*: Subjektive Rechte im Unionsrecht, AöR 132 (2007), 333–392.
- Neye, Hans-Werner*: Der gemeinsame Standpunkt des Rates zur 13. Richtlinie – ein entscheidender Schritt auf dem Weg zu einem europäischen Übernahmerecht, AG 2000, 289–301.
- Nietsch, Michael*: Rechtsschutz der Aktionäre der Zielgesellschaft im Übernahmeverfahren, BB 2003, 2581–2588.
- Nowak, Carsten*: EuGH: Verhältnis von Art. 85 EGV zu englischem Wettbewerbsrecht, EuZW 2001, 715–719.
- Nyenhuis, Jens*: Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland, Frankfurt am Main 2005.

- Oettingen*, Anna von: Effet utile und individuelle Rechte im Recht der Europäischen Union, Baden-Baden 2010.
- Pache*, Eckhard: Tatbestandliche Abwägung und Beurteilungsspielraum, Zur Einheitlichkeit administrativer Entscheidungsfreiräume und zu deren Konsequenzen im verwaltungsgerichtlichen Verfahren; Versuch einer Modernisierung, Tübingen 2001.
- Pennington*, Robert R.: The City Code on Takeovers and Mergers, in: Pawlowski, Hans-Martin (Hrsg.), Festschrift für Konrad Duden zum 70. Geburtstag, München 1977, S. 379.
- Pluskat*, Sorika: Das Scheitern der europäischen Übernahmerrichtlinie, WM 2001, 1937–1942.
- Poelzig*, Dörte: Konflikte bei der Durchsetzung des europäischen Kapitalmarktrechts – Koordinierungsbedarf zwischen Aufsichts- und Zivilrecht, ZVglRWiss 117 (2018), 505–525.
- Poelzig*, Dörte: Normdurchsetzung durch Privatrecht, Tübingen 2012.
- Poelzig*, Dörte: Private enforcement im deutschen und europäischen Kapitalmarktrecht, ZGR 44 (2015), 801–848.
- Pohlmann*, Petra: Keine Bindungswirkung von Bekanntmachungen und Mitteilungen der Europäischen Kommission – Entgegnung zu Schweda, WuW 2005, 1005–1009.
- Pohlmann*, Petra: Rechtsschutz der Aktionäre der Zielgesellschaft im Wertpapiererwerbs- und Übernahmeverfahren, ZGR 2007, 1–36.
- Popper*, Karl R.: Conjectures and Refutations, The growth of scientific knowledge, London 1963.
- Poscher*, Ralf: Grundrechte als Abwehrrechte, Reflexive Regelung rechtlich geordneter Freiheit, Tübingen 2003.
- Potacs*, Michael: Effet utile als Auslegungsgrundsatz, EuR 2009, 465–488.
- Prechal*, Sacha: Community Law in National Courts: The Lessons from Van Schijndel, 35 CMLRev. (1998), 681–706.
- Preu*, Peter: Subjektivrechtliche Grundlagen des öffentlichrechtlichen Drittschutzes, Berlin 1992.
- Pühs*, Wolfgang: Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht: Formen und Grenzen eines effektiven Gemeinschaftsrechtsvollzugs und Überlegungen zu seiner Effektivierung, Berlin 1997.
- Ramsauer*, Ulrich: Die faktischen Beeinträchtigungen des Eigentums, Berlin 1980.
- Ramsauer*, Ulrich: Die Rolle der Grundrechte im System der subjektiven öffentlichen Rechte, AöR 111 (1986), 501.
- Ranieri*, Filippo: Europäisches Obligationenrecht, Ein Handbuch mit Texten und Materialien, 3. Aufl., Dordrecht 2009.
- Reiling*, Michael: Zu individuellen Rechten im deutschen und im Gemeinschaftsrecht, Ein Vergleich ihrer Gründe, Ermittlung und Durchsetzung, Berlin 2004.
- Reimer*, Franz: Ziele und Zuständigkeiten: Die Funktionen der Unionszielbestimmungen, EuR 2003, 992–1020.
- Reul*, Jürgen: Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, Eine juristische und ökonomische Analyse, Tübingen 1991.

- Reuter*, Dieter: Die Mitgliedschaft als sonstiges Recht im Sinne des § 823 I BGB, in: Medicus, Dieter/Mertens, Hans-Joachim/Lange, Hermann (Hrsg.), Festschrift für Hermann Lange zum 70. Geburtstag am 24. Januar 1992, Stuttgart/Berlin 1992, S. 707–728.
- Riegen*, Arendt: von, Verwaltungsrechtsschutz Dritter im WpÜG, Der Konzern 2003, 583–601.
- Roth*, Herbert: Die Einrede des bürgerlichen Rechts, München 1988.
- Roth*, Wulf-Henning: Die „Lehman-Zertifikate“ – Entscheidungen des BGH im Lichte des Unionsrechts, ZBB 2012, 429–439.
- Roth*, Wulf-Henning: Europäische Verfassung und europäische Methodenlehre, RabelsZ 75 (2011), 787–844.
- Roth*, Wulf-Henning: Privatrechtliche Kartellrechtsdurchsetzung zwischen primärem und sekundärem Unionsrecht, ZHR 179 (2015), 668.
- Roth*, Wulf-Henning/Jopen, Christian: Die richtlinienkonforme Auslegung, in: Riesenhuber, Karl (Hrsg.), Europäische Methodenlehre, 4. Aufl., Berlin 2021, S. 377–452.
- Rothenfußer*, Christoph: Verwaltungsgerichtlicher Rechtsschutz im Übernahmeverfahren, in: Veil, Rüdiger/Grigoleit, Hans Christoph/Habersack, Mathias (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, Grundsatz- und Praxisfragen des Übernahmerechts 20 Jahre nach Mannesmann/Vodafone, Tübingen 2022, S. 253–263.
- Rott*, Peter: The Court of Justice’s Principle of Effectiveness and its Unforeseeable Impact on Private Law Relationships, in: Leczykiewicz, Dorota/Weatherill, Stephen (Hrsg.), Involvement of EU law in private law relationships, 16. Aufl., Oxford 2013, S. 181–198.
- Ruffert*, Matthias: Rights and Remedies in European Community Law: A Comparative View, 34 CMLRev. (1997), 303–340.
- Samuel*, Geoffrey: System und Systemdenken – Zu den Unterschieden zwischen kontinentaleuropäischem Recht und Common Law, ZEuP 1995, 375–397.
- Saurer*, Johannes: Der Einzelne im europäischen Verwaltungsrecht, Tübingen 2014.
- Savigny*, Friedrich Carl von: System des heutigen römischen Rechts, Berlin 1841.
- Schapp*, Jan: Das subjektive Recht im Prozeß der Rechtsgewinnung, Berlin 1977.
- Schenke*, Wolf-Rüdiger: Verwaltungsprozessrecht, 17. Aufl., Heidelberg 2021.
- Scherzberg*, Arno: Die Öffentlichkeit der Verwaltung, Baden-Baden 2000.
- Schirmmacher*, Carsten/Meiß, Leonard: Angebotspflicht gem. § 35 WpÜG nach passivem Kontrollerwerb durch Erlöschen von Mehrstimmrechten?, BKR 2024, 512–517.
- Schlinder*, Steffen: Litis contestatio, Eine Untersuchung über die Grundlagen des gelehrten Zivilprozesses in der Zeit vom 12. bis zum 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main 2008.
- Schmidt*, Jürgen: „Actio“. „Anspruch“. „Forderung“, in: Martinek, Michael/Schmidt, Jürgen/Wadle, Elmar (Hrsg.), Festschrift für Günther Jahr zum siebzigsten Geburtstag, Vestigia iuris, Tübingen 1993, S. 401–418.
- Schmidt*, Karsten: Aufgaben und Leistungsgrenzen der Gesetzgebung im Kartelldeliktsrecht, Eine rechtspolitische Studie zu den außerstrafrechtlichen Sanktionen im GWB, Baden-Baden 1978.

- Schmidt*, Karsten: Die Vereinsmitgliedschaft als Grundlage von Schadensersatzansprüchen, JZ 1991, 157–162.
- Schmidt*, Karsten: Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Köln 2002.
- Schmidt-Aßmann*, Eberhard: Das Allgemeine Verwaltungsrecht als Ordnungsidee, Grundlagen und Aufgaben der Verwaltungsrechtlichen Systembildung, Berlin 1998.
- Schmidt-Aßmann*, Eberhard: Das allgemeine Verwaltungsrecht als Ordnungsidee, Grundlagen und Aufgaben der verwaltungsrechtlichen Systembildung, 2. Aufl., Berlin 2006.
- Schmidt-Preuß*, Matthias: Kollidierende Privatinteressen im Verwaltungsrecht, Das subjektive öffentliche Recht im multipolaren Rechtsverhältnis, Berlin 1992.
- Schmidt-Preuß*, Matthias: Verwaltung und Verwaltungsrecht zwischen gesellschaftlicher Selbstregulierung und staatlicher Steuerung, VVDStRL 56 (1997), 160–234.
- Schmolke*, Klaus Ulrich: Private enforcement und institutionelle Balance, NZG 2016, 721–728.
- Schneider*, Uwe H.: Die Zielgesellschaft nach Abgabe eines Übernahme- oder Pflichtangebots, AG 2002, 125–133.
- Schneider*, Uwe H./Burgard, Ulrich: Treuepflichten im mehrstufigen Unterordnungskonzern, in: Habersack, Mathias/Hommelhoff, Peter/Hüffer, Uwe u. a. (Hrsg.), Festschrift für Peter Ulmer zum 70. Geburtstag am 2. Januar 2003, Berlin 2003.
- Schneider*, Uwe H./Burgard, Ulrich: Übernahmeangebote und Konzerngründung – Zum Verhältnis von Übernahmerecht, Gesellschaftsrecht und Konzernrecht, DB 2001, 963–969.
- Schnorbus*, York: Drittklagen im Übernahmeverfahren, Grundlagen zum Verwaltungsschutz im WpÜG, ZHR 166 (2002), 72–118.
- Schnorbus*, York: Rechtsschutz im Übernahmeverfahren – Teil I –, WM 2003, 616–657.
- Schnorbus*, York: Rechtsschutz im Übernahmeverfahren – Teil II –, WM 2003, 657–664.
- Schoch*, Friedrich/Schneider, Jens-Peter (Hrsg.): Verwaltungsrecht, Band 3, Loseblatt, Stand: 4. Ergänzungslieferung November 2023.
- Schöndorf-Haubold*, Bettina: Gemeinsame Europäische Verwaltung: Die Struktur der Europäischen Gemeinschaft, in: Schmidt-Aßmann, Eberhard/Schöndorf-Haubold, Bettina (Hrsg.), Der europäische Verwaltungsverbund, Formen und Verfahren der Verwaltungszusammenarbeit in der EU, Tübingen 2005, S. 25.
- Schroeder*, Werner: Das Gemeinschaftsrechtssystem, Eine Untersuchung zu den rechtsdogmatischen, rechtstheoretischen und verfassungsrechtlichen Grundlagen des Systemdenkens im Europäischen Gemeinschaftsrecht, Tübingen 2002.
- Schroeder*, Werner: Nationale Maßnahmen zur Durchführung von EG-Recht und das Gebot der einheitlichen Wirkung: Existiert ein Prinzip der „nationalen Verfahrensautonomie“?, AöR 129 (2004), 3–38.
- Schuster*, Edmund-Philipp: The Mandatory Bid Rule: Efficient, After All?, 76 Modern L. Rev. (2013), 529–563.
- Schwark*, Eberhard/Zimmer, Daniel (Hrsg.): Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl., München 2020.

- Seibt*, Christoph: Grenzen des übernahmerechtlichen Zurechnungstatbestandes in § 30 Abs. 2 WpÜG (Acting in Concert), ZIP 2004, 1829–1837.
- Seibt*, Christoph: Rechtsschutz im Übernahmerecht – Gesellschaftsrechtliche und öffentlich-rechtliche Grundsätze –, in: Henze, Hartwig/Hoffmann-Becking, Michael (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, Tagungsband zum RWS-Forum am 8. und 9. Mai 2003 in Berlin, Bd. 25, Köln 2004, S. 337–376.
- Seibt*, Christoph: Rechtsschutz im Übernahmerecht, Zugleich Besprechung von OLG Frankfurt/M., Beschlüsse v. 27. 5. 2003, ZIP 2003, 1251 und 1297; 4. 7. 2003, ZIP 2003, 1392, ZIP 2003, 1865–1877.
- Seibt*, Christoph/*Heiser*, Kristian: Regelungskonkurrenz zwischen neuem Übernahmerecht und Umwandlungsrecht, ZHR 165 (2001), 466–494.
- Selb*, Walter: Zu den Anfängen des Formularverfahrens, in: Ballerstedt, Kurt/Mann, F. A./Jakobs, Horst Heinrich u. a. (Hrsg.), Festschrift für Werner Flume zum 70. Geburtstag, I, Köln 1978, S. 199–204.
- Sethe*, Rolf: Treuepflichten der Banken bei der Vermögensanlage, AcP 212 (2012), 80–156.
- Seyr*, Sibylle: Der effet utile in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, Berlin 2008.
- Shavell*, Steven: Foundations of economic analysis of law, Cambridge 2004.
- Shubik*, Martin: Corporate Control, Efficient Markets, and the Public Good, in: Coffee, John C./Lowenstein, Louis/Rose-Ackerman, Susan (Hrsg.), Knights, Raiders & Targets, 1988, S. 31–55.
- Simon*, Björn: Rechtsschutz im Hinblick auf ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, Baden-Baden 2005.
- Simon*, Björn: Zur Herleitung zivilrechtlicher Ansprüche aus §§ 35 und 38 WpÜG, NZG 2005, 541–544.
- Stelkens*, Ulrich: Art. 291 AEUV, das Unionsverwaltungsrecht und die Verwaltungsautonomie der Mitgliedstaaten – zugleich zur Abgrenzung der Anwendungsbereiche von Art. 290 und Art. 291 AEUV, EuR 2011, 511–546.
- Stelkens*, Ulrich/*Bonk*, Heinz Joachim/*Sachs*, Michael: Verwaltungsverfahrensgesetz. Kommentar, begründet von Paul Stelkens, Heinz Joachim Bonk und Klaus Leonhardt, herausgegeben von Michael Sachs, Heribert Schmitz und Ulrich Stelkens. 10. Aufl., München 2023.
- Thaeter*, Ralf/*Baker*, Genevieve (Hrsg.): Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 2. Aufl., Baden-Baden 2017.
- Thur*, Andreas von: Der Allgemeine Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts, Allgemeine Lehren und Personenrecht, Leipzig 1910.
- Tonne*, Michael: Effektiver Rechtsschutz durch staatliche Gerichte als Forderung des Europäischen Gemeinschaftsrechts, Köln 1997.
- Tröger*, Tobias: Keine private Durchsetzung der Preisregeln im Übernahmerecht, Besprechung des Urteil v.s des BGH vom 23. 11. 2021 – II ZR 312/19 („Celesio II“), ZGR 2022, 433–448.

- Trute*, Hans-Heinrich: Die Verwaltung und das Verwaltungsrecht zwischen gesellschaftlicher Selbstregulierung und staatlicher Steuerung, DVBl 1996, 950–964.
- Uechtritz*, Michael/*Wirth*, Gerhard: Drittschutz im WpÜG – Erste Entscheidungen des OLG Frankfurt a. M.: Klarstellungen und offene Fragen, WM 2004, 410–417.
- Unberath*, Hannes: Die Vertragsverletzung, Tübingen 2007.
- Unger*, Sebastian: Das Verfassungsprinzip der Demokratie, Normstruktur und Norminhalt des grundgesetzlichen Demokratieprinzips, Tübingen, Germany 2008.
- van Gerven*, Walter: Of Rights, Remedies and Procedures, 37 CMLRev. (2000), 501–536.
- Veil*, Rüdiger: Kapitalmarktunion 2025 – Es ist Zeit für eine Kodifikation des Kapitalmarktrechts, BKR 2024, 901–902.
- Veil*, Rüdiger: Staatliche Aufsicht und Rechtsdurchsetzung durch private Dritte im Bank-, Kapitalmarkt- und Bilanzrecht – Strukturen und Entwicklungstendenzen, in: Kohl, Helmut (Hrsg.), Zwischen Markt und Staat, Gedächtnisschrift für Rainer Walz, Köln/München 2008, S. 769–782.
- Veddross*, Alfred/*Simma*, Bruno: Universelles Völkerrecht, Theorie und Praxis, 3., völlig neu bearb. Aufl., Berlin 1984.
- Verse*, Dirk A.: Pflichtangebot – Status quo und Reform 20 Jahre nach Inkrafttreten des WpÜG, in: Veil, Rüdiger/Grigoleit, Hans Christoph/Habersack, Mathias (Hrsg.), Öffentliche Unternehmensübernahmen, Grundsatz- und Praxisfragen des Übernahmerechts 20 Jahre nach Mannesmann/Vodafone, Tübingen 2022, S. 59–88.
- Verse*, Dirk A.: Zum zivilrechtlichen Rechtsschutz bei Verstößen gegen die Preisbestimmungen des WpÜG, ZIP 2004, 199–209.
- Vogenaier*, Stefan: Die Auslegung von Gesetzen in England und auf dem Kontinent, Bd. I, Eine vergleichende Untersuchung der Rechtsprechung und ihrer historischen Grundlagen, Tübingen 2001.
- Wagner*, Gerhard: Entwicklungstendenzen und Forschungsperspektiven im Zivilprozess- und Insolvenzrecht, ZEuP 2008, 6–31.
- Wagner*, Gerhard: Prävention und Verhaltenssteuerung durch Privatrecht – Anmaßung oder legitime Aufgabe?, AcP 206 (2006), 352–476.
- Wagner*, Gerhard: Prozeßverträge, Privatautonomie im Verfahrensrecht, Tübingen 1998.
- Wagner*, Gerhard: Schadensersatz wegen Verletzung von Unionsrecht – Luxemburg locuta, causa aperta, NJW 2023, 1761–1767.
- Wagner*, Jens: Zur Rechtsstellung Dritter nach dem WpÜG, NZG 2003, 718–719.
- Wahl*, Rainer: Der Vorrang der Verfassung, in: Wahl, Rainer (Hrsg.), Verfassungsstaat, Europäisierung, Internationalisierung, Bd. 1623, 1. Aufl., Frankfurt am Main 2003, S. 121.
- Walter*, Konrad: Rechtsfortbildung durch den EuGH, Eine rechtsmethodische Untersuchung ausgehend von der deutschen und französischen Methodenlehre, Berlin 2009.
- Weber*, Albrecht: Verwaltungskollisionsrecht der Europäischen Gemeinschaften im Lichte neuerer Rechtsentwicklungen, EuR 1986, 1–28.

- Weber, Martin: Vormitgliedschaftliche Treubindungen, Begründung, Reichweite und Voraussetzung gesellschaftsrechtlicher Treupflichten, München 1999.
- Wegener, Bernhard W.: Rechte des Einzelnen, Die Interessentenklage im europäischen Umweltrecht, Baden-Baden 1998.
- Weiler, Joseph: The Community System: the Dual Character of Supranationalism, 1 Yb. EL (1981), 267–306.
- Weller, Marc-Philippe: Die Vertragstreue, Vertragsbindung – Naturalerfüllungsgrundsatz – Leistungstreue, Tübingen 2009.
- Westermann, Harm-Peter: Die Anpassung von Gesellschaftsverträgen an veränderte Umstände, in: Fischer, Robert (Hrsg.), Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, Festschrift für Wolfgang Hefermehl zum 70. Geburtstag am 18. September 1976, München 1976, S. 225–242.
- Weyer, Hartmut: Gemeinschaftsrechtliche Vorgaben für das nationale Zivilverfahren – Verpflichtung der nationalen Zivilgerichte zur Anwendung der Art. 81, 82 EG, EuR 2000, 145.
- Weyer, Hartmut: Schadenersatzansprüche gegen Private kraft Gemeinschaftsrecht, ZEuP 2003, 318–344.
- Whittaker, Simon: The Terminology of Civil Protection: Rights, Remedies and Procedures, in: Pozzo, Barbara/Jacometti, Valentina (Hrsg.), Multilingualism and Harmonisation of European Law, Alphen aan den Rijn 2006, S. 45–60.
- Wiater, Patricia: Internationale Individualkläger, Ein Vergleich des Zugangs zu Gericht im Wirtschaftsvölkerrecht, Tübingen 2020.
- Wiesner, Peter M.: Protektionismus oder Marktöffnung? – Zur Übernahmerichtlinie zeichnet sich ein Paradigmenwechsel ab, ZIP 2002, 208–210.
- Wilman, Folkert: Private enforcement of EU Law before national courts, The EU legislative framework, Cheltenham 2015.
- Windscheid, Bernhard: Lehrbuch des Pandektenrechts, Düsseldorf 1862.
- Winkler, Heinrich August: Geschichte des Westens – Vom Kalten Krieg zum Mauerfall, München 2016.
- Wundenberg, Malte: Perspektiven der privaten Rechtsdurchsetzung im europäischen Kapitalmarktrecht – Möglichkeiten und Grenzen der Harmonisierung der kapitalmarktrechtlichen Informationshaftung, ZGR 2015, 124–160.
- Wymeersch, Eddy: Übernahmeangebote und Pflichtangebote, ZGR 2002, 520–545.
- Zimmermann, Reinhard: Comparative Foundations of a European Law of Set-off and Prescription, Cambridge 2002.
- Zimmermann, Reinhard: The law of obligations, Roman foundations of the civilian tradition, Kapstadt 1990.
- Zöllner, Wolfgang: Die sogenannten Gesellschafterklagen im Kapitalgesellschaftsrecht, ZGR 1988, 392–440.
- Zöllner, Wolfgang: Materielles Recht und Prozeßrecht, AcP 190 (1990), 471–485.

Zschocke, Christian/Berresheim, Daniel S.: Schadensersatzhaftung des Bieters wegen unterlassener Angebotsunterbreitung im Übernahmerecht, BKR 2004, 301–308.

Zschocke, Christian/Rahlf, Nils: Verfahren zur Befreiung des Bieters von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und Abgabe eines Pflichtangebots: Kein Anspruch eines Aktionärs auf Hinzuziehung, DB 2003, 2537–2541.

Sachwortverzeichnis

- Abwägungsresistenter Prinzipienkern** 68 f., 72
- Actio** 33 ff.
- Actio popularis** 51
- Aktionenrecht** 33 ff.
- Andienungsrecht** 167
- Anspruchskonzeption** 35 f.
- Äquivalenzgebot** 68 ff.
- Beteiligtenstellung** 155 ff.
- Binnenmarktziel** 42, 67, 75
- Common law** 31 f., 107
- Common Law Procedure Act** 32
- Dimension, horizontale** 44
- Dimension, vertikale** 44
- Dualistisches System** 41 f.
- Durchbrechungsregeln** 125
- Effektivitätsgebot** 73
- EGKS** 76 ff., 78 ff.
- Einheitliche Anwendung** 61, 65 ff., 69 ff.
- Einheitliche Wirksamkeit** 54, 60 ff.
- Euromin Holdings (Cyprus)** 85 ff.
- Europäische Wohlverhaltensregelungen für Wertpapiertransaktionen** 117
- EWG** 78 ff.
- Francovich** 48
- Funktionale Subjektivierung** 65 ff., 74 ff., 82 ff., 91, 103 ff., 113 f., 210
- Golden shares** 126
- Großkrotzenburg** 50
- High Court of Justice** 45
- High Level Group of Company Law Experts** 119
- Institutionelle Balance** 113
- Interpretatorische Vorrangregel** 194
- JP** 87 ff.
- Judicature Act** 32
- Jüngster Reichsabschied von 1654** 34
- Klagerecht** 153 ff., 192, 196, 203
- Konfliktentscheidungsfunktion, Lehre von der** 162
- Konkretisierungsstufen der Subjektivierung** 98 ff.
- Kontrahierungszwang** 165 ff.
- Kontrollerwerb** 136
- Level playing field** 120, 124
- Lowballing** 188
- Monitoring** 83
- Naturrechtslehre** 34
- Neutralitätspflicht** 124, 126 f.
- Normenkonflikte** 54, 56
- Normvollzugsanspruch** 50
- Objektives Unionsrecht** 39 ff.
- Optimierungsgebot** 55, 57, 67
- Pandektenwissenschaft** 35 ff.
- Praktische Wirksamkeit** 61, 69 ff.
- Primary right** 37 f.
- Prinzipientheorie** 55 ff.
- Private enforcement** 95 ff., 98 ff., 198
- Public enforcement** 93 ff., 192, 198
- Ratti** 46
- Rechtsdurchsetzungsautonomie** 42 ff., 52 ff., 85 ff., 97 ff., 112 ff., 179 ff., 205 ff.
- Register of writs** 31 f.
- Remedy** 32, 37 f., 107 f.
- Reziprozität** 41 f.

- Richlinienkonforme Auslegung 194 ff.
Robert Alexy 55, 56, 59
Ronald Dworkin 55
- Schuman-Plan 76
Schutznormtheorie 144
Spielraumdogmatik 59
Strukturprinzip 115
Subjektiv-öffentliches Recht 142 ff.
Subprinzip 54, 61, 65 ff., 74 ff., 84, 91 ff.,
103 ff., 180 ff., 191 f., 211
Supranationalität 76 f.
- Unmittelbare Wirkung 40 ff.
- Van Duyn 45 ff.
van Gend & Loos 43, 82 ff.
Verbandsklagerecht 38
Verwaltungsökonomie 52
Vorabentscheidungsmechanismus 81 ff.,
107, 153, 180 ff., 210
- Walrave und Koch 44, 46
Wirecard 94
Wirksamkeitsskala 62
Wormser Stadtrechtsreformation 33
- Zielgesellschaft 135