

1. Teil: Einleitung

Deutschland steht wieder einmal ein Vertragsverletzungsverfahren aus Brüssel ins Haus, diesmal wegen des VW-Gesetzes¹, welches im Zuge der Privatisierung der Volkswagenwerke GmbH im Jahre 1960 erlassen wurde und zum deutschen Aktiengesetz abweichende Regelungen vorsieht. Und wieder reagieren die deutschen Industriepolitiker in parteiübergreifender Eintracht. „Ohne Zweifel“ sei das Gesetz mit dem Europarecht vereinbar, lässt der Bundeskanzler verkünden. Und Niedersachsens Ministerpräsident Christian Wulff weiß jetzt schon, dass das Verfahren „keinen Erfolg“ haben wird.² Hingegen ist der „unselige Holländer“³, Binnenmarktkommissar Frits Bolkestein, zu keinem Zugeständnis bereit⁴ und sieht den einzigen „Kompromiss“ in der Abschaffung des Gesetzes.⁵ Ob diese Aussagen rechtlich fundiert sind oder lediglich eine politische Hoffnung darstellen, soll in der vorliegenden Arbeit anhand der Kapitalverkehrsfreiheit als Prüfungsmaßstab geklärt werden.

In verschiedenen europäischen Staaten sind in den letzten Jahrzehnten öffentliche Unternehmen in private Rechtsformen wie die AG überführt und anschließend dem Kapitalmarkt zugänglich gemacht worden.⁶ Da sich die Staaten jedoch nicht völlig aus den häufig wirtschaftlich oder politisch als besonders wichtig eingestufteten Unternehmen zurückziehen wollten, behielten sie sich regelmäßig unabhängig von ihrem Anteilsbesitz Sonderrechte vor. Ein einzelner staatlicher Anteil wird zu einer „Goldenen Aktie“, indem mit diesem Sonderrechte wie z. B. Vetorechte, Zustimmungsvorbehalte oder Organbesetzungsrechte verbunden werden oder eine entsprechende Einräumung der Sonderrechte unmittelbar an den Staat erfolgt.

¹ Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand vom 21. Juli 1960, BGBl. I 1960, S. 585 ff.; Zweites Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand vom 31. Juli 1970, BGBl. I 1970, S. 1149.

² „Das Abwehrkartell“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20.3.2003, S. 13.

³ Wörtlich Bundeskanzler Gerhard Schröder, zit. in: „Die Entstaatlicher“, in: Süddeutsche Zeitung vom 6.3.2003, S. 4; „Schröders Schrecken“, in: Der Spiegel vom 7.10.2002 (Nr. 41), S. 112.

⁴ Grundsätzlich ist die Kommission „von Amts wegen“ verpflichtet ein Vertragsverletzungsverfahren einzuleiten, wenn die im Rahmen ihrer allgemeinen Tätigkeiten auf eine mögliche Verletzung gemeinschaftsrechtlicher Verpflichtungen durch einen Mitgliedsstaat aufmerksam wird; vgl. Borchardt, in: Lenz/Borchardt, EUV/EGV, Art. 226 EGV, Rn. 9.

⁵ „Landeschef Wulff blitzt ab / Widerstand innerhalb der Kommission“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 14.3.2003, S. 13.

⁶ Vgl. für die BRD: Kämmerer, Privatisierung, S. 281 ff.

Mit seinen Urteilen vom 4.6.2002 in den Vertragsverletzungsverfahren gegen Frankreich, Portugal und Belgien hat der EuGH erstmals streitig über die Vereinbarkeit von Erwerbsbeschränkungen und staatlichen Sonderbestimmungen in Aktiengesellschaften („Goldene Aktien“) mit dem Gemeinschaftsrecht entschieden.

In der Rs. C-483/99⁷ stand insbesondere die französische Regelung zur Kontrolle des Erwerbs von Anteilen oder Stimmrechten der Société nationale Elf-Aquitaine auf dem Prüfstand. So war bei Überschreitung des Erwerbs von Anteilen ab einer bestimmten Schwelle (1/10, 1/5, 1/3) die vorherige Zustimmung des Wirtschaftsministers erforderlich. Zudem wurde das staatliche Veto-Recht bei Abtretung der Kapitalmehrheit von vier Elf-Aquitaine-Tochtergesellschaften untersucht. Gegenstand der Rs. C-367/98⁸ sind portugiesische Regelungen, mittels welcher ausländische Beteiligungen an Unternehmen der Sektoren Bank- und Versicherungswesen, Energie und Verkehr auf 25 % beschränkt wurden. Daneben wurde über ein Entsenderecht für zwei beratende Mitglieder des Verwaltungsrats sowie über einen Genehmigungsvorbehalt bei Beteiligungen von über 10 % entschieden. Das dritte Urteil, welches an diesem Tag gefällt wurde, betrifft die Rs. C-503/99⁹, in dem über dem belgischen Staat zustehende Sonderaktien zweier Energieunternehmen geurteilt wurde. Mittels dieser Aktien kann der belgische Energieminister Entscheidungen über die Aktiva der Gesellschaft widersprechen, wenn es andernfalls zu einer Gefährdung der Gasversorgung kommen würde. Bis auf die belgischen Regelungen sah der EuGH durch die Sonderrechte die Kapitalverkehrsfreiheit gem. Art. 56 I EG¹⁰ verletzt.

Seine Rechtsprechung bestätigte der EuGH mit seinen beiden Urteilen vom 13.5.2003 gegen Spanien und Großbritannien. In dem Verfahren C-98/01¹¹ gegen Großbritannien, wo es um Sonderrechte an einem privatisierten Betreiber von Flughäfen ging, sah der EuGH in einer Erwerbsbeschränkung auf 15 % des stimmberechtigten Kapitals sowie in dem Genehmigungserfordernis der staatli-

⁷ EuGHE – Kommission/Frankreich – Rs. C-483/99, Slg. 2002, I-4781.

⁸ EuGHE – Kommission/Portugal – Rs. C-367/98, Slg. 2002, I-4731.

⁹ EuGHE – Kommission/Belgien – Rs. C-503/99, Slg. 2002, I-4809.

¹⁰ „EG“ benennt den Gemeinschaftsvertrag in der Fassung von Nizza; „EGV“ benennt die Fassung von „Maastricht“; „EWGV“ benennt die Fassung vor „Maastricht“; in den Fußnoten wird die Schreibweise der jeweiligen Autoren (Kommentare) übernommen.

¹¹ EuGHE – Kommission/Großbritannien – Rs. C-98/01, www.curia.eu.int.

chen Verwaltung für wichtige Unternehmensentscheidungen in Form einer Sonderaktie eine Kapitalverkehrsbeschränkung. Auch einen Verstoß gegen die Kapitalverkehrsfreiheit sah der EuGH in der Rs. C-463/00¹² in den spanischen Vorschriften betreffend Unternehmen des Tabak-, Banken-, Erdöl-, Telekommunikations- und Elektrizitätssektors, nach welchen eine vorherige Genehmigung der nationalen Verwaltung bei wichtigen Unternehmensentscheidungen vorgesehen war, wenn die staatliche Beteiligung einen bestimmten Wert unterschritt.

Das VW-Gesetz sieht zwar keine „Goldene Aktie“ vor wie in den eben dargestellten Fällen, jedoch Regelungen, welche in der Wirkung denen der „Goldenen Aktien“ nahe kommen könnten: ein Höchststimmrecht, staatliche Entsendemandate für die Besetzung des Aufsichtsrats, ein Erfordernis für eine dezidierte Vollmachtserteilung im Fall der geschäftsmäßigen Vertretung, ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis der Hauptversammlung für wichtige Unternehmensentscheidungen sowie einen Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bei Beschlüssen bezüglich des Produktionsstandortes. Durch das VW-Gesetz könnte somit wie bei den „Goldenen Aktien“ der Einfluss der öffentlichen Hand bei der VW AG gesichert werden, bzw. potentielle Anleger könnten von einer Investition in das VW-Kapital durch die Reglementierungen abgehalten werden. Gegen eine Behinderung spricht zunächst, dass zumindest Übernahmegerüchte in Verbindung mit der VW AG gebracht werden.¹³ Dies ist auch nicht weiter verwunderlich, denn die VW AG hatte im Jahre 2002 einen weltweiten Marktanteil beim Kraftfahrzeugverkauf von 12,1 %, in Westeuropa von 18,4 % und in Deutschland sogar einen in Höhe von 30 %.¹⁴ Der Umsatz betrug im diesem Jahr 86 948 Millionen Euro.¹⁵ Bisher ist jedoch eine Übernahme ausgeblieben, bzw. es fehlt sogar schon an einem zweiten Hauptaktionär neben dem Land Niedersachsen. Gründe hierfür sind viele denkbar, einen stellt das VW-Gesetz mit seiner möglicherweise abschreckenden Wirkung für die Kapitalmarktteilnehmer dar.

Bei der Untersuchung des VW-Gesetzes ist die Bedeutung nationaler Interessen einerseits und die eines freien Kapitalverkehrs andererseits in einen Ausgleich zu

¹² EuGHE – Kommission/Spanien – Rs. C-463/00, www.curia.eu.int.

¹³ „Brüssel startet Attacke auf VW-Gesetz“, in: General-Anzeiger (Bonn) vom 20.3.2003; Kilian, VW-Gesetz und Wissenschaftsförderung, NJW 2002, S. 3599 (3599).

¹⁴ <http://www.volkswagen-ag.de/german/defaultNS.html>.

¹⁵ <http://www.volkswagen-ag.de/german/defaultNS.html>.

bringen. Letzterer gewinnt zunehmend Gewicht für den Europäischen Binnenmarkt, welcher in Art. 14 II EG als ein Raum ohne Binnengrenzen legaldefiniert wird, in dem der freie Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital im Rahmen des EG-Vertrages gewährleistet wird.¹⁶ Die fortschreitende Globalisierung der internationalen Finanzmärkte wirkte sich derart auf den Binnenmarkt aus, dass nach über dreißig Jahren schleppender Entwicklung eine weitergehende Liberalisierung des Kapitalmarktes erfolgte, die nun in Art. 56 ff. EG primärrechtlich manifestiert wurde. Aus gemeinschaftsrechtlicher, volkswirtschaftlicher und integrationspolitischer Sicht stellte dies ein entscheidendes Ereignis des europäischen Integrationsprozesses dar. Gemeinschaftsrechtlich ist der Deregulierungsprozess des Kapitalverkehrs abgeschlossen und damit ein wichtiger Schritt hin zur Realisierung von einer der vier Grundfreiheiten nach Art. 3 I lit. c) EG getan.¹⁷ Volkswirtschaftlich wird eine optimale Allokation des Produktionsfaktors Kapital gewährleistet. Integrationspolitisch ist eine vollständige Liberalisierung des Kapitalmarktes schließlich insbesondere für die Realisierung der Wirtschafts- und Währungsunion¹⁸ notwendig, denn nur so kann der Widerspruch aus dem freien Kapitalverkehr, einem fixierten Wechselkurs und einer eigenständigen Geldpolitik gelöst werden.¹⁹

Der Kapitalverkehrsfreiheit stehen jedoch oftmals individuelle Interessen der Mitgliedsstaaten entgegen, welche mittels staatlicher Sonderrechte gewahrt werden sollen. Die Angst vor Überfremdung strategisch wichtiger Wirtschaftsbereiche durch ausländische Anleger oder die Gefährdung von Arbeitsplätzen und Wirtschaftskraft bei Übernahme und Zerschlagung großer Unternehmen sind gängige Beweggründe. Die Sonderrechte wiederum als Mittel zur Bewahrung der nationalen Interessen seien aufgrund der mitgliedsstaatlichen Souveränität in der Gestaltung von Unternehmensverfassungen ehemaliger Staatsbetriebe statthaft.

¹⁶ Neben dem Binnenmarkt ist auch der im EG-Vertrag erwähnte Gemeinsame Markt aufzuführen (z. B. Art. 15 EG), welcher nicht in den Verträgen definiert ist und neben den Grundfreiheiten die Landwirtschafts-, Verkehrs- und Außenhandelpolitik sowie ein System unverfälschten Wettbewerbs umfasst. Bis 1969 sollte dieser realisiert werden, was aber nicht erfolgt ist. Die Beziehung der beiden Märkte zueinander ist umstritten, jedoch aufgrund der gemeinsamen Rechtsfolgen nur von begrifflicher Natur und daher für diese Arbeit unerheblich.

¹⁷ Ress/Ukrow, in: Grabitz/Hilf, EUV/EGV, Band I, Art. 56 Rn. 6.

¹⁸ Im Folgenden wird der Begriff der Wirtschafts- und Währungsunion nur noch mit „WWU“ abgekürzt.

¹⁹ Nunnenkamp, Globalisierung und internationales Finanzsystem, S. 10; Wittich, Einheitliche Währung, Europäischer Kapitalmarkt und nationale Aufsicht, S. 2.

Wie der Konflikt zwischen der mitgliedsstaatlichen Souveränität und den zwingenden Erfordernissen eines grenzenlosen Europäischen Binnenmarktes aufzulösen ist, wird Gegenstand der folgenden Untersuchungen sein. Schwerpunktmäßig soll das VW-Gesetz hinsichtlich seiner Vereinbarkeit mit der europäischen Kapitalverkehrsfreiheit gem. Art. 56 I EG geprüft werden. Zunächst wird die Bedeutung der Kapitalverkehrsfreiheit für den Europäischen Binnenmarkt dargestellt, um anschließend die Anwendung dieser Freiheit unter besonderer Berücksichtigung der Vorschriften des VW-Gesetzes und der Rechtsprechung zu den „Golden Aktien“ zu untersuchen.

2. Teil: Europäische Kapitalverkehrsfreiheit:

Allgemeine Grundlagen und Bedeutung

Die Regelungen der Kapitalverkehrsfreiheit bzw. eine gemeinsame Kapitalpolitik hatten jahrelang für den europäischen Binnenmarkt nur geringe Bedeutung und führten in der Rechtsprechung des EuGH ein Schattendasein. Dabei sind internationale Kapitalbewegungen ein wesentliches Element der Außenwirtschaftsbeziehungen eines Landes und eines gemeinsamen Binnenmarktes eines „Völkerbundes“, wie er als Ziel in Art. 2 EUV, Art 2, 3, 4 EG genannt ist. Mittels eines liberalisierten Kapitalverkehrs wird ein ungehindertes grenzüberschreitendes Tätigwerden der Wirtschaftsteilnehmer ermöglicht. Die Kapitalverkehrspolitik ist neben der Außenhandelspolitik und der Währungspolitik Teil der Außenwirtschaftspolitik, wobei sie mit der Währungspolitik in besonders enger Verbindung steht.²⁰

Die Bedeutung einer gemeinsamen Kapitalverkehrspolitik nahm mit Beginn der neunziger Jahre aufgrund der wachsenden Dynamik an den internationalen Finanzmärkten deutlich zu. Dies ist auf verschiedene Gründe zurückzuführen. Zum einen sind in den mehr als fünfzig Jahren nach dem II. Weltkrieg hohe Vermögenswerte bei der Bevölkerung entstanden, die im Rahmen der Globalisierung und Liberalisierung der Finanzmärkte mobil gemacht wurden. Zum anderen wurden mit der Öffnung des Ostblockes neue Märkte und ein Arbeitskräftepotential von über 1 Mrd. Menschen erschlossen, was für Investoren als zukunftssträchtige Kapitalanlage gesehen wurde und wodurch ein wichtiger Faktor internationaler Finanzmärkte entstanden ist. Durch neue Informations- und Kommunikationstechniken (z. B. Internet, Handy, Glasfasertechnik) wurden Märkte und Betriebswege durch Vernetzung globalisiert.²¹ Schließlich kam es zu einer Steigerung internationaler Finanztransaktionen aufgrund der Zunahme von Fusionen und Unternehmensabsplattungen, also durch eine Neuordnung der Unternehmenslandschaft.

²⁰ Vgl. Borchert, Außenwirtschaftspolitik, S. 161 ff.

²¹ Bröhmer, in: Calliess/Ruffert, EUV/EGV, Art. 56 Rn. 4.

Im Folgenden sollen zunächst Grundzüge des Kapitalverkehrs aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht dargestellt und anschließend die rechtliche und systematische Stellung der Kapitalverkehrsfreiheit im Rahmen der europäischen Verträge untersucht werden.

1. Kapitel: Allgemeine Grundlagen internationaler Kapitalbewegungen und Wirkungen eines liberalisierten Kapitalmarktes

Um die Bedeutung der Kapitalverkehrsfreiheit erfassen zu können, sind zunächst zur Klärung des Begriffes die Grundlagen und die Folgen einer Liberalisierung herauszuarbeiten. Die Motive sind sowohl in den Ursachen des internationalen Kapitalverkehrs als auch in den mit einer Liberalisierung verbundenen Effekten zu sehen. Während letztere eher in einer gesamtwirtschaftlichen Betrachtung herausgearbeitet werden müssen, sind bezüglich der Ursachen vorwiegend die Überlegungen des einzelnen Marktteilnehmers zu berücksichtigen. Darauf aufbauend lässt sich die Bedeutung eines freien Kapitalverkehrs und dessen Stellung in der Wirtschaftsordnung der EU erfassen.

A. Internationale Kapitalbewegungen

Um auf die Wirkungen eines liberalisierten Kapitalmarktes für eine Volkswirtschaft eingehen zu können, ist zunächst der Begriff der „internationalen Kapitalbewegung“ zu klären. Grundsätzlich kann der wirtschaftswissenschaftliche Begriff des Kapitals in drei verschiedene Gruppen eingeteilt werden: Geldkapital und Kapitalverfügung, Sach- bzw. Realkapital oder Produktionsfaktor.

I. Kapital

Der Begriff „Kapital“ wird je nach Lehre verschieden definiert. In der Volkswirtschaftslehre wird Kapital allgemein als ein Produktionsfaktor betrachtet, d. h. als ein Gut, das bei der Herstellung anderer Güter Verwendung findet und nicht dem Konsum zur Verfügung steht.²² Somit wird nach der allgemeinen Volkswirtschaftslehre nur das Realkapital von dem Begriff erfasst.²³ Geldkapital ist unter Kapital nur insoweit zu subsumieren, als es Verfügungsmacht über Realkapital

²² Neubäumer/Hewel, Volkswirtschaftslehre, S. 9; Siebert, Einführung in die Volkswirtschaftslehre, S. 44.

²³ Siebert, Einführung in die Volkswirtschaftslehre, S. 44; Woll, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, S. 63; Neubäumer/Hewel, Volkswirtschaftslehre, S. 9.