

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

THEODOR BAUMS

« Lois modèles » européennes en droit des sociétés



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 79



PROF. DR. THEODOR BAUMS
PROF. DR. ANDREAS CAHN

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT

SENCKENBERGANLAGE 31

D-60054 FRANKFURT AM MAIN

TEL: +49 (0)69 / 798-28941

FAX: +49 (0)69 / 798-29018

(INTERNET: [HTTP://WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://www.ilf-frankfurt.de))

Theodor Baums

« Lois modèles » européennes en droit des sociétés

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 79

02/2008

« Lois modèles » européennes en droit des sociétés

Theodor Baums*

I. Introduction

Sur initiative du Professeur Paul Krüger Andersen, Danemark, et de l'auteur du présent article¹, les 27 et 28 septembre 2007 a eu lieu au Danemark la première réunion d'une commission qui s'est fixé comme objectif la conception d'un *European Model Company Law Act* (EMCLA). Le projet sera décrit dans ce qui suit. Il ne vise ni l'harmonisation impérative des droits des sociétés nationaux ni la création d'une forme supplémentaire de société européenne. Le but est d'élaborer des normes modèles pour les sociétés de capitaux, dans un premier temps pour la société anonyme, qui pourraient être reprises tout ou en partie par les législateurs nationaux. Le projet doit donc être conçu comme une alternative ou un complément aux instruments existants d'harmonisation légale au niveau communautaire (II.). Il convient par la suite de décrire l'expérience américaine avec de telles « lois modèles » en matière de droit des sociétés (III.). Enfin une ébauche des problèmes spécifiques auxquels se heurtera le EMCLA sera faite tandis que seront exposés la composition et le plan de travail de la commission (IV.).

II. Les devoirs d'un EMCLA

1. Les limites d'une harmonisation européenne du droit des sociétés

Les organes de la Communauté européenne disposent de trois outils juridiques pour établir des moyens d'intervention pour les sociétés conforme au marché

* Professeur à L'Université Johann Wolfgang Goethe, Francfort-sur-le-Main, Directeur de l'Institute for Law and Finance.

¹ Cf. P. Krüger Andersen, *Regulation or Deregulation in European Company Law – a Challenge*, in: Berlitz, *Modern Company for a European Economy – Ways and Means*, 2006, p. 263 ss, 277; T. Baums, *The law of corporate finance in Europe – an essay*, in : P. Krüger Andersen/K. Engsig Soerensen eds., *Company Law and Finance*, 2008, 31 ss. 35 ; et cf. déjà la proposition de Ebke, *Unternehmensrechtsangleichung in der Europäischen Union*, in: *Mélanges pour Großfeld*, 1998, p. 189, 212 ss. (Proposition d'établir un European Law Institute sur le modèle du American Law Institute et ayant comme objectif l'ébauche de statuts modèles européens).

commun. Tout d'abord à travers les directives fondées sur l'art. 44 al. 2 g CE une *adaptation des droits nationaux* réalisée par les législateurs nationaux peut être envisagée. Ensuite, il peut être envisagé de créer de *nouvelles formes sociétaires supranationales* se fondant sur l'art. 308 CE. Celles-ci se placent à côté des formes existantes en droit national et sont conçues comme alternative au droit des Etats membres. Enfin, les droits nationaux connaissent un certain *contrôle par rapport au principe de la liberté d'établissement* (Art. 43, 48 CE) effectué par la Cour européenne des communautés européennes (CJCE). La CJCE a ces dernières années rejeté dans des arrêts de principe un nombre important de normes nationales et a ainsi déclenché une sorte de « libre-concurrence des droits nationaux des sociétés ». L'ampleur de ces décisions ne peut à ce jour être définitivement qualifiée.

Chacun des trois moyens connaît des conditions et des exigences fonctionnelles. Celles-ci révèlent qu'il serait raisonnable et souhaitable de les compléter par un *European Model Company Law Act* homogène et facultatif pour les Etats membres. Ces trois moyens seront brièvement résumés ci-dessous.²

Les directives européennes permettent *d'adapter* les droits nationaux, considérant le plus petit dénominateur commun et soumises à la condition de la « nécessité » pour le fonctionnement du marché commun (Art. 3 Al. 1 h CE), Art. 44 al. 2 g CE. Cette adaptation des droits nationaux obéit à deux conditions : l'existence et la maintenance d'une multitude d'ordres nationaux et donc de différentes solutions. Qualifié d'« harmonisation minimale », son objectif est simplement d'aboutir à des solutions nationales compatibles avec le droit communautaire. Au-delà de cet objectif, chaque Etat membre reste libre quant à la conception de son droit des sociétés. Ceci peut certainement être une solution attrayante dans l'intérêt d'une « libre-concurrence des droits nationaux des sociétés »³ et aller à l'encontre de la persistance désavantageuse du *Status quo* édictée et développée par une réglementation centralisée⁴. Toutefois en

² De manière détaillée, cf. Teichmann, *Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht*, 2006, p. 73 ss.

³ De manière détaillée sur la « libre-concurrence des législateurs » en droit des sociétés, cf. Kieninger, *Wettbewerb der Privatrechtsordnungen im Europäischen Binnenmarkt*, 2002 ; K. Heine, *Regulierungswettbewerb im Gesellschaftsrecht*, 2003; Teichmann, op. cit. (note 2), p. 330 ss.; Teichmann, in: Reimer, *Wettbewerb der Gesetzgeber im Europäischen Gesellschafts- und Steuerrecht*, 2007, p. 313 ss.; John Armour, *Who should make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition*. ILF Working Paper Series Nr. 41 (http://www.ilf.uni-frankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_041.pdf); Andersson, *Competition between Member States as Corporate Legislator*, in: Bernitz, op. cit. (note 1), p. 143 ss.

⁴ Sur les inconvénients d'une harmonisation centrale du droit positif (Mot-clé : Elimination de la libre-concurrence en matière de régularisation ; « Pétrification » du droit à la suite du lourd processus européen en matière de légifération; Coûts de l'harmonisation pour chaque

conclusion cette harmonisation entre en conflit avec les exigences des sociétés qui souhaitent des normes standardisées au-delà de la liberté d'organisation pour un marché commun fonctionnant et dont les conséquences sont estimables dans l'intérêt de la protection des investisseurs et des tiers afin de réduire le plus possible les coûts d'information et de transaction.

Les *formes sociétaires supranationales* comme la société européenne (SE), la société coopérative européenne (SCE) ou le groupement d'intérêt économique (GIE) répondent de manière limitée à cette volonté exprimée par les sociétés. Certes les statuts sur lesquels se fondent ces types de société sont communs à tous les Etats-membres. Toutefois un grand nombre de renvois aux législations nationales a été prévu au sein des réglementations relatives aux diverses formes sociétaires supranationales. Les statuts de ces sociétés ne sont pas uniformisés dans leur ensemble et renvoient beaucoup plus à une multitude de questions liées aux droits nationaux.⁵ En particulier seul un « torse » a été édicté pour la société européenne.⁶ Les avantages liés à ces types de sociétés (comme une plus grande liberté quant à l'organisation, « marque européenne ») ne peuvent cependant être niés. Néanmoins les autres avantages liés à ce type de société n'ont pas encore pu être atteints. La question reste ouverte pour savoir si des statuts abondants et définitifs pourront être proposés au regard du projet de société privée européenne (SPE).

Le *contrôle des droits nationaux par rapport au principe de la liberté d'établissement* n'a qu'un effet cassatoire. En effet, les normes nationales contraires ou limitant le droit communautaire sont supprimées. Elles ne sont toutefois pas remplacées par des nouvelles règles conformes au droit communautaire. La « libre-concurrence des droits nationaux des sociétés » déclenchée par la jurisprudence de la CJCE est conçue et adaptée de manière très différente par les législateurs nationaux.

En conclusion, il peut être retenu que les Etats membres disposent d'une large marge de manœuvre en matière du droit des sociétés, limitée pour certaines questions par les principes de la liberté d'établissement d'une part, par l'harmonisation européenne ayant déjà eu lieu d'autre part. Cette marge de manœuvre doit être préservée et affirmée au regard des inconvénients d'une

réforme des normes nationales en vigueur) en résumé, cf. Teichmann, in: Reimer, op. cit. (note 3), p. 313, 329 avec des justifications complémentaires.

⁵ Pour une vue d'ensemble, cf. Habersack, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 3^{ème} édition 2006, p. 367 ss., 404 ss., 505 ss.

⁶ Cf. Lutter, *Die Aktiengesellschaft* 1990, p. 413, 414 sur le projet de SE de 1989: « Le projet actuel ne représente qu'un torse ... ». Ceci vaut également pour le règlement adopté.

harmonisation centralisée du droit positif⁷ et des avantages d'une légifération décentralisée et soumise à la concurrence⁸. Toutefois il ne faut pas oublier qu'une renonciation à la poursuite du processus d'harmonisation du droit positif revêt également certains inconvénients qui ne peuvent pas totalement être compensés par le développement de statuts modèles homogènes facultatifs. Il semble toutefois possible d'atténuer sensiblement ces inconvénients⁹ dont il convient de rappeler les trois principaux en la matière. Tout d'abord la standardisation de normes réglementaires va de paire avec des avantages économiques car les coûts relatifs à l'information sur les différentes normes en vigueur et l'adaptation à ces dernières sont supprimés.¹⁰ De plus, une concurrence des systèmes juridiques fondée sur la demande des dirigeants et des investisseurs n'aboutit pas nécessairement à des solutions parfaites pour les tiers concernés par les normes juridiques en cause.¹¹ Enfin, une régularisation supranationale peut franchir l'écran réglementaire au sein des Etats membres qui empêche des réformes souhaitables au plan national.¹²

Les inconvénients ne vont pas tous dans le sens d'une harmonisation continue centralisée. Ainsi il ne peut être conclu actuellement que la concurrence en matière de réglementation connaît des effets négatifs pour les tiers et donc qu'un besoin d'harmonisation du moins ponctuel soit donné en l'espèce. Ceci peut être également lié au fait que la concurrence ne s'amorce que très timidement. De plus, rappelons que l'objectif premier de la concurrence des systèmes juridiques est de juxtaposer les particularités locales, que les uns qualifient de blocage de la réglementation alors que d'autre la trouve très souhaitable, aux contraintes de justification concurrentielles. En effet, il ne s'agit pas d'anéantir celle-ci par une réglementation centrale ou au contraire de perpétuer le processus au rang communautaire. Toutefois il ne faut pas oublier qu'entre l'objectif du marché commun et le maintien de systèmes juridiques divergents de droit des sociétés un conflit persiste. Ce dernier n'induit pas uniquement des avantages mais implique aussi des coûts. Est-ce que des statuts modèles homogènes et facultatifs peuvent contribuer au maintien des avantages d'une légifération décentralisée et dans un même temps est en mesure d'assurer le plus grand

⁷ Cf. note 4.

⁸ Cf. note 3.

⁹ De manière détaillée, cf. Krüger Andersen, op. cit. (note 1), p. 263 ss.

¹⁰ E. Kitch, *Business Organization Law: State or Federal? – An Inquiry Into the Allocation of Political Competence in Relation to Issues of Business Organization Law in a Federal System*, in: Buxbaum et al., *European Business Law – Legal and Economic Analyses on Integration and Harmonization*, 1991, p. 35, 40 ss.

¹¹ Cf. à cet égard la doctrine citée sous note 3.

¹² Au regard du droit allemand, on peut faire référence aux réformes souhaitables relatives à la cogestion (taille des conseils de surveillance, participation des employés dans les sociétés-filles étrangères). Si un droit européen était aujourd'hui en vigueur au regard de la société anonyme, il semble que la cogestion ne serait pas le seul modèle en droit allemand.

nombre d'avantages issus de l'harmonisation centralisée des normes juridiques ? Il convient de répondre à cette question ci-dessous.

2. Les fonctions d'un EMCLA

Une « loi-modèle » européenne sur les sociétés de capitaux¹³ n'aboutira pas dans acte juridique communautaire. Ainsi elle ne devra pas être transposée obligatoirement par les Etats-membres et ne créera pas de nouvelle forme juridique européenne. Aussi le terme de « *loi-modèle* » européenne sur les sociétés de capitaux ou *European Model Company Law Act* peut paraître équivoque. L'objectif est beaucoup plus de développer un *projet* de loi sur les sociétés de capitaux dont la transposition par les Etats membres sera facultative. Le but du projet étant de proposer des normes spécifiques aux thèmes abordés par la commission¹⁴ qui s'intègrent facilement dans les droits nationaux tout en limitant les renvois aux divers droits nationaux. Le projet se fonde d'une part sur les traditions juridiques communes des Etats membres et d'autre part sur l'acquis communautaire. Il se fixe pour objectif de proposer des solutions qui laissent aux législateurs nationaux une marge de manœuvre quant aux spécificités locales et nationales et un maximum de flexibilité quant au maniement de la structure juridique par ses usagers.

Toute réforme juridique préparée rigoureusement suppose aujourd'hui une réflexion fondée sur le droit comparé. Cette comparaison se limite très souvent aux législations dont le pouvoir économique est significatif et ne s'opère en général que très ponctuellement. Au contraire le EMCLA par son recours au sein de la commission à un expert¹⁵ de chaque Etat membre inclut l'expérience des différents ordres juridiques communautaires et construit sur ce fondement un ordre général de normes. Non seulement pour les petits Etats membres, qui souvent ne disposent pas d'une large équipe juridique nécessaire pour de telles réformes, le EMCLA devrait servir d'aide précieuse quant au développement des droits des sociétés. De plus, il reste à espérer que les législateurs nationaux, des petits comme des grands Etats membres, se verront contraints à se justifier s'ils s'écartent du modèle retenu pour les sociétés de capitaux et donc du « benchmark » européen pour des raisons de spécificités nationales. Enfin, une norme nationale limitant les libertés de circulation mais suivant le EMCLA retenue pour tous les Etats-membres pourra plus facilement répondre aux conditions justifiant les mesures restrictives qu'une norme nationale isolée.

¹³ Sur la question quelle forme de société de capitaux sera envisagée dans le EMCLA, cf. sous IV. 1.

¹⁴ Sur les différents domaines envisagés, cf. sous IV. 1.

¹⁵ Cf. sous IV. 2.

Le projet modèle s'inscrit également dans le concept législatif de la Commission européenne. Ainsi la Commission européenne veut soumettre les règles juridiques du droit des sociétés à un examen critique, les simplifier et le cas échéant les déréguler.¹⁶ Le projet modèle pourrait s'avérer être une alternative intéressante aux moyens de réglementation existant actuellement au rang communautaire. La Commission européenne vise également à proposer aux usagers de nouvelles options par l'intermédiaire de forme juridique européenne primitive, comme la SE, la SCE, le GIE ou bientôt la SPE. Suivant cette approche, la tentative de créer sur le fondement du droit comparé des statuts généraux pour les sociétés de capitaux tout en limitant au plus le renvoi aux droits nationaux devrait être d'un intérêt majeur et également pouvoir influencer les développements futurs de ces formes juridiques européennes.

III. Les « lois modèles » en droit américain des sociétés

Les Etats-Unis¹⁷ en matière de droit comparé ainsi que les développements du code général de commerce allemand de 1861 et son introduction par les Etats fédérés du Deutscher Bund en histoire du droit, sont souvent cités comme exemples d'uniformisation du droit des sociétés suite à des recommandations élaborées par un organe central alors que la compétence législative appartient à des organes décentralisés, fédérés.¹⁸ Il convient à présent de s'intéresser brièvement aux développements caractérisant les Etats-Unis.¹⁹ L'expérience américaine sera valorisée par le recours à un expert américain lors des réunions de la commission.

Les efforts visant à uniformiser les *corporation statutes* des différents Etats fédérés américains ont débuté dans les années 1920. En 1928, une commission (*Commission on Uniform State Laws*) instaurée par la *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws* (NCCUSL) soumet l'*Uniform Business Corporation Act*. Ce texte était conçu comme une loi unique pour toutes les formes de sociétés de capitaux. Son adoption, sans changement fondamental, était fortement recommandée aux Etats fédérés. Un grand nombre de ces

¹⁶ Sur cette question, cf. les rapports de Baums, *European Company Law beyond the Action Plan*, EBOR Vol. 8, 2007, p. 143 ss.; Weber-Rey, *Effects of the Better Regulation Approach on European Company Law and Corporate Governance*, ECFR 2007, p. 370, 374 ss.

¹⁷ Cf. Romano, *The Genius of American Corporation Law*, 1993, p. 128 ss.; von Hein, *Competitive Company Law: Comparisons with the USA*, in: Bernitz, op. cit. (note 1), p. 25 ss.

¹⁸ Cf. Pahlow, *Aktienrecht und Aktiengesellschaft zwischen Revolution und Reichsgründung. Das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch*, in: Bayer/Habersack, op. cit. (note 2), Tome 1, p. 237 ss.

¹⁹ Cf. plus en détails: Robert W. Hamilton, *The Revised Model Business Corporation Act: Comment and Observation; Reflections of a Reporter*, 63 *Texas Law Review* (1985) p. 1455 ss; J. Macey, *Macey on Corporation Laws* (2002), Introduction.

derniers ont par la suite revu leur droit des sociétés se fondant sur le texte proposé. En 1943, le projet fut renommé *Business Corporation Act*, et fut définitivement abandonné en 1958. L'*American Bar Association*, parallèlement à ce projet, a initié en 1946 un projet intitulé *Model Business Corporation Act* (M.B.C.A.), modifié et revu diverses fois par la suite. Contrairement à l'*Uniform Business Corporation Act*, le M.B.C.A. a profondément marqué la législation des Etats fédérés en matière de droit des sociétés. Depuis 1984 le M.B.C.A., totalement refondé et renommé *Revised Model Business Corporation Act* (R.M.B.C.A.), est en vigueur.²⁰

Le modèle fondamental inscrit dans le R.M.B.C.A. est la *publicly held corporation*. Le R.M.B.C.A. est complété par le *Model Statutory Close Corporation Supplement* publié en 1982.²¹ Depuis les années 1990 la forme sociétaire du *Limited Liability Company* s'est imposée dans le paysage juridique américain et la plupart des législations des Etats fédérés reconnaissent ce type de société. La « loi-modèle » pour ce type de société est l'*Uniform Limited Liability Company Act*, publiée en 1995 par la *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws* et revue en 2006.²²

A côté des normes modèles, les principes de gouvernement d'entreprise adoptés et publiés par l'*American Law Institute* en 1994 acquièrent une importance particulière.²³ Ces principes ne sont toutefois pas des recommandations faites aux législateurs des Etats fédérés mais résument les règles jurisprudentielles relatives au comportement des dirigeants et étoffent celles-ci sous forme de « *soft law* ».

IV. Questions spécifiques

Certaines questions spécifiques, telles que l'objet d'un EMCLA, donc les différentes matières qui doivent être retenues pour un tel projet (1.), ou la composition de la commission, son mode de travail et ses relations avec la Commission européenne (2.), se posent et doivent donc être décrites brièvement. Le plan de travail provisoire de la commission semble également présenter un intérêt majeur (3.).

1. L'objet du EMCLA

²⁰ Publié dans Melvin A. Eisenberg, *Corporations and Other Business Associations. Statutes, Rules, Materials, and Forms*, Edition 2007, p. 677 ss.

²¹ Publié dans Eisenberg, op. cit, Edition 1999, p. 720 ss. Dans l'édition 2007 (op. cit. note 20), le *Model Statutory Close Corporation Supplement* n'a plus été imprimé.

²² Publié dans Eisenberg, op. cit. (note 20), p. 418 ss.

²³ American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Tome 2, 1994.

La commission va dans un premier temps s'intéresser à la société anonyme, cotée ou non cotée en bourse. La société à responsabilité limitée sera envisagée dans un second temps. Cette manière de procéder ne doit toutefois pas être considérée comme une recommandation relative à l'adoption, comme prévue par certains Etats membres, de normes communes à toutes les sociétés de capitaux.

Une autre question se pose quant aux domaines connaissant déjà une ample harmonisation, fondée sur des actes communautaires, comme par exemple les règles relatives à la publicité, à l'apport de capitaux ou au maintien du capital social.²⁴ Des recommandations divergentes de l'acquis communautaire ne doivent être retenues au regard de l'uniformisation acquise ainsi que de la circonstance que les Etats membres ne pourraient pas adopter les recommandations du EMCLA sans un changement préliminaire du droit communautaire. Une exception peut être admise dans les domaines où au niveau communautaire une discussion portant sur des réformes est en cours et où il apparaît probable que les normes du EMCLA soient adoptées par les Etats membres.

La délimitation de l'appartenance d'une norme au droit des sociétés ou à une autre catégorie varie d'un pays membre à l'autre. En suivant une approche méthodique un grand nombre de normes issu du droit délictuel, du droit procédural, du droit des procédures collectives, du droit des marchés financiers ou du droit international privé peuvent être classifié sous le terme général de droit des sociétés. Ces différents domaines juridiques ne pourront connaître de délimitation convaincante par rapport au droit des sociétés que lors des discussions des problèmes spécifiques, des considérations par rapport aux solutions en vigueur dans les Etats membres et de l'élaboration des recommandations faites par la commission à cet égard. En effet, il ne peut être question à travers le EMCLA de développer des normes spécifiques au droit international privé ou droit comptable ou encore de s'immiscer profondément dans le droit des marchés financiers ou le droit des procédures collectives.

Une telle approche s'impose également en droit des groupes. Les questions relatives à la direction d'un groupe, aux problèmes d'informations au sein du groupe, à la responsabilité de la société-mère et de ses dirigeants, etc... ne peuvent être discutées sans considérer les règles de droit des sociétés. Le droit comptable des groupes ne fera pas l'objet de recommandations de la commission. Des concepts juridiques spécifiques aux droits nationaux, comme le groupe établi sur un contrat (*Vertragskonzern*) qui connaît une place importante en Allemagne tant en droit sociétés qu'en droit fiscal, doivent être préservés du moins sous forme d'option.

Concernant la participation forcée des salariés dans les organes sociétaires, la possibilité d'organiser la société anonyme sous forme dualiste, c'est-à-dire avec un organe de direction et un organe de surveillance, doit être en principe

²⁴ Pour une vue d'ensemble, cf. Habersack, op. cit. (note 5), p. 81 ss.

conservée du moins pour les Etats membres qui connaissent déjà ou prévoient une cogestion et une société dualiste. Ceci n'exclut pas la possibilité d'émettre une recommandation liée à ce domaine, comme par exemple au regard de la taille du conseil de surveillance ou du *Board*.

2. La composition de la commission

Chacun des pays membres de la Communauté européenne est représenté par un expert au sein de la commission.²⁵ La commission est présidée par le Professeur Paul Krüger Andersen de la *Aarhus Business School* (Danemark). Le secrétariat de la commission est également assuré par ce dernier. La commission fera appel pour chacun des thèmes abordés à des experts en la matière.

Il ne s'agit pas d'un projet de la Commission européenne. Toutefois un échange d'informations a été convenu avec la Commission européenne. Elle est représentée par un collaborateur lors des réunions de la commission.

3. Le plan de travail provisoire de la commission

Chaque thème abordé lors du travail relatif au EMCLA correspondra à un futur chapitre du EMCLA. Pour chaque chapitre, un rapport propre à chaque droit national sera fourni par les membres de la commission ou par l'expert externe consulté. Un rapporteur général sera désigné pour chacun des chapitres. Il aura pour mission de résumer les rapports nationaux et de formuler des recommandations qui seront discutées puis adoptées par la commission. Il est prévu que la commission travail se réunisse tous les six mois. Les recommandations votées, c'est-à-dire les normes proposées et commentées ainsi que des indications quant aux droits nationaux, seront publiées chapitre par chapitre afin de les mettre à la disposition de la doctrine.

Les chapitres relatifs à la naissance d'une société (par constitution ou par transformation) donc plutôt techniques, ainsi que ceux relatifs à la question centrale concernant les devoirs des dirigeants se trouvent actuellement en travaux. Le chapitre relatif aux devoirs des dirigeants montrera si un fondement commun peut être défini et des normes harmonisées développées pour ce thème central. En effet, les difficultés auxquelles se heurte un tel projet ne doivent pas être sous-estimées.

²⁵ Les experts suivants membres de la commission (état de décembre 2007) : Susanne Kalls (AT) ; Hans de Wulf (BE) ; Alexander Belohlávek (CZ) ; Theodor Baums (DE) ; Paul Krüger Andersen (DK, Président) ; Juan Sanchez Calero (ES) ; Matti Sillanpää (FI) ; Isabelle Urbain-Parléani (FR) ; Evangelos Perakis (GR) ; András Kisfaludi (HU) ; Blanaid Clarke (IR) ; Guido Ferrarini (IT) ; André Prüm (LU) ; Harm-Jan de Kluiver (NL) ; Stanislaw Soltysinski (PL) ; José Engrácia Antunes (PT) ; Rolf Skog (SE) ; Maria Patakyova (SK) ; Paul Davies (UK).

WORKING PAPERS

- 1 Andreas Cahn Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und
Rechtsschutz Betroffener
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2 Axel Nawrath Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele
und Aufgaben der Politik, insbesondere des
Bundesministeriums der Finanzen
- 3 Michael Senger Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12
Abs. 1 KWG
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4 Georg Dreyling Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung
des Finanzplatzes Deutschland
- 5 Matthias Berger Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6 Felicitas Linden Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7 Michael Findeisen Nationale und internationale Maßnahmen gegen die
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der
Finanzmärkte
- 8 Regina Nößner Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich
relevantem Verhalten
- 9 Franklin R. Edwards The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and
Investor Protection
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10 Ashley Kovas Should Hedge Fund Products be marketed to Retail
Investors? A balancing Act for Regulators
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11 Marcia L. MacHarg Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a
New Direction?
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany
(publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)

- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetrehänders nach deutschem Recht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)

- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
- 34 Andreas Cahn Das neue Insiderrecht
(publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
- 35 Helmut Siekmann Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem
geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für
Europa
- 36 Michael Senger Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
- 37 Andreas Cahn Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz
(publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
- 38 Helmut Siekmann Die Verwendung des Gewinns der Europäischen
Zentralbank und der Bundesbank
- 39 Guido Ferrarini Contract Standards and the Markets in Financial Instruments
Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy
Regulatory Architecture
(publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
- 40 David C. Donald Shareholder Voice and Its Opponents
(publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5,
Issue 2, 2005)
- 41 John Armour Who should make Corporate Law? EC Legislation versus
Regulatory Competition
(publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
- 42 David C. Donald The Laws Governing Corporations formed under the
Delaware and the German Corporate Statutes
- 43 Garry J. Schinasi/
Pedro Gustavo Teixeira The Lender of the Last Resort in the European Single
Financial Market
(publ. in: Cross Border Banking: Regulatory Challenges,
Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman
eds., 2006)
- 44 Ashley Kovas UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing
Product Diversity

- 45 Rick Verhagen A New Conflict Rule for Securitization and other Cross-Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd’s Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
- 46 Jochem Reichert/
Michael Senger Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
- 47 Guido A. Ferrarini One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review 2006, p. 147)
- 48 Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack (eds.), Aktienrecht im Wandel der Zeit, Vol. 2, 2007, 952 ff.)
- 49 Ulrich Segna Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
- 50 Andreas Cahn Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.] Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, S. 763 ff.)
- 51 Hannes Klühs/
Roland Schmidtbleicher Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
- 52 Theodor Baums Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht (publ. in: Festschrift für Canaris, Bd. II, 2007, S. 3 ff.)
- 53 Stefan Simon/
Daniel Rubner Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
- 54 Jochem Reichert Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
- 55 Peter Kindler Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)

- 56 Christian E. Decher Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie (publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
- 57 Theodor Baums Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht (publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
- 58 Theodor Baums European Company Law beyond the 2003 Action Plan (publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
- 59 Andreas Cahn/
Jürgen Götz Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung (publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
- 60 Roland Schmidtbleicher/
Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation? (publ. in: ZBB 2007, 124-129)
- 61 Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien (publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
- 62 Theodor Baums Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
- 63 Theodor Baums The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay (publ. in: Krüger Andersen/Engsig Soerensen [Hrsg.], Company Law and Finance 2008, S. 31 ff.)
- 64 Oliver Stettes Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb? (publ. in: Die AG 2007, S. 611 ff.)
- 65 Theodor Baums/
Astrid Keinath/
Daniel Gajek Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie (publ. in: ZIP 2007, S. 1629 ff.)
- 66 Stefan Brass/
Thomas Tiedemann Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien (publ. in: ZBB 2007, S. 257 ff.)
- 67 Theodor Baums Zur Deregulierung des Depotstimmrechts (publ. in: ZHR 2007 [171], S. 599 ff.)
- 68 David C. Donald The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries

- 69 Andreas Cahn Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 716 ff.)
- 70 Theodor Baums/
Florian Drinhausen Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von
Hauptversammlungsbeschlüssen
(publ. in: ZIP 2008, S. 145 ff.)
- 71 David C. Donald Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US-
Amerikanischen *Uniform Commercial Code* (UCC)
- 72 Tim Florstedt Zum Ordnungswert des § 136 InsO
(publ. in: ZInsO 2007, S. 914 ff.)
- 73 Melanie Döge/
Stefan Jobst Abmahnung von GmbH-Geschäftsführern in befristeten
Anstellungsverhältnissen
(publ. in: GmbHR 2008, S. 527 ff.)
- 74 Roland Schmidbleicher Das „neue“ acting in concert – ein Fall für den EuGH?
(publ. in: Die AG 2008, S. 73 ff.)
- 75 Theodor Baums Europäische Modellgesetze im Gesellschaftsrecht
(publ. in: Kley/Leven/Rudolph/Schneider [Hrsg.], *Aktie und
Kapitalmarkt. Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung
und Finanzplatz*, 2008, S. 525-535)
- 76 Andreas Cahn/
Nicolas Ostler Eigene Aktien und Wertpapierleihe
(publ. in: Die AG 2008, S. 221 ff.)
- 77 David C. Donald Approaching Comparative Company Law
- 78 Theodor Baums/
Paul Krüger Andersen The European Model Company Law Act Project

ILF



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT