



Institut suisse de droit comparé
Schweizerisches Institut für Rechtsvergleichung
Istituto svizzero di diritto comparato
Swiss Institute of Comparative Law

E-Avis ISDC 2017-03

AUSGEWÄHLTE FRAGEN IM AKTIENRECHT

EU, Deutschland, Frankreich, Liechtenstein, Luxemburg, Österreich, Spanien

Stand: 29.07.2016

Vorgeschlagene Zitierweise: A. Aronovitz / J. Frosinski / C. Viennet,
Ausgewählte Fragen im Aktienrecht, Stand 29.07.2016,
E-Avis ISDC 2017-03, verfügbar unter www.isdc.ch.

Dieses Dokument darf ausschliesslich zu privaten Recherchezwecken heruntergeladen werden. Jegliche Vervielfältigung zu anderen Zwecken, ob als Ausdruck oder elektronisch, bedarf der Zustimmung des Instituts. Das Schweizerische Institut für Rechtsvergleichung lehnt jede Haftung aus einer anderweitigen als der akademischen Verwendung des Textes ab.

E-Avis ISDC

Série de publications électroniques d'avis de droit de l'ISDC / Elektronische Publikationsreihe von Gutachten des SIR / Serie di pubblicazioni elettroniche di pareri dell'Istituto svizzero di diritto comparato / Series of Electronic Publications of Legal Opinions of the SICL

ZUSAMMENFASSUNG – EXECUTIVE SUMMARY

Im Rahmen der Vorbereitungen der Aktienrechtsrevision beauftragte das Bundesamt für Justiz (BJ) das Schweizer Institut für Rechtsvergleichung (SIR), ein rechtsvergleichendes Gutachten zu einigen Teilaspekten der Aktienrechts-Reform zu erstellen.

Dargestellt werden in diesem Gutachten die öffentliche Beurkundung bei der Gründung der Gesellschaft (Frage 1), die Geschlechterquoten bei der Besetzung von Gesellschaftsorganen (Frage 2) sowie die Rechtsgrundlagen für die Mitbestimmung bei der Vergütung oberster Organe, die Rechtsgrundlagen der Konzernrechnung und der Zulässigkeit von Loyalitätsdividenden (Frage 3).

Für die Gründung einer Aktiengesellschaft (AG) ist in Deutschland, Österreich und Liechtenstein die Form des Notariatsaktes bei der Satzungsfeststellung einzuhalten. Dieses Formerfordernis ist auch in Luxemburg gesetzlich vorgeschrieben. Besondere Vorschriften für die Gründung einfach strukturierter AGs gibt es soweit ersichtlich in den genannten Ländern nicht. In Frankreich finden sich Vorschriften, die für die Gründung einer *société anonyme* (SA) komplizierte Differenzierungen vorsehen. Eine Notariatsaktpflicht besteht in Frankreich soweit ersichtlich aber nur, wenn Liegenschaften oder längerfristige Mietverträge über Immobilien in eine Gesellschaft eingebracht und/oder grundbuchsrechtliche Änderungen durch die Gesellschaftsgründung notwendig werden.

In einigen Ländern finden sich strikte gesetzliche Vorschriften über Geschlechterquoten in Aufsichtsräten oder anderen Organen privater Aktiengesellschaften (z.B. in Deutschland oder zukünftig in Frankreich). In Frankreich sind längere Übergangsfristen vorgesehen. Bei Verstössen bestehen Sanktionen (z.B. Sanktion des „leeren Stuhls“ bzw. befristete Kürzung von Vergütungen). In einigen Ländern sind zwar Geschlechterregelungen vorgesehen, diese Normen sind aber von nationalen Gesetzgebern nicht mit Sanktionen ausgestattet worden (z.B. Österreich und derzeit noch in Frankreich). Einige Länder verzichten bisher auf derartige Quoten (z.B. Luxemburg). Auf europäischer Ebene wird die Einführung solcher Quoten seit längerem überlegt.

Die Mitbestimmung der Anteilseigner bei der Entlohnung oberster Organe ist in Deutschland und Österreich meist so ausgestaltet, dass kein Organ der Gesellschaft über sein eigenes Einkommen be- oder abstimmen kann. Für die Bestimmung der Gehälter der Geschäftsleitung (Vorstand) einer AG ist regelmässig der Aufsichtsrat zuständig. In Liechtenstein und Frankreich (im sogenannten monistischen System) ist dies zum Teil anders, da der Verwaltungsrat (ausserordentliche) Entschädigungen an die eigenen Mitglieder vorsehen kann. In Luxemburg besteht die kritisierte Praxis, dass Verwaltungsräte weitestgehend eigenständig über ihr eigenes Gehalt entscheiden.

Die Rechnungslegung ist für international tätige Konzerngesellschaften und kapitalmarktaktive Gesellschaften auf europäischer Ebene (EU und EWR) vereinheitlicht. Solche Gesellschaften müssen nach internationalen Standards bilanzieren. Für andere Gesellschaften besteht regelmässig ein Wahlrecht, ob sie nach diesen internationalen Standards oder nach nationalen Rechnungslegungsvorschriften bilanzieren wollen.

In einigen Ländern finden sich Vorschriften zu Vorzugsdividenden. Diese sind von der Loyalitätsdividende im hier gemeinten Sinne zu unterscheiden. Soweit ersichtlich findet sich eine Form einer „Loyalitätsdividende“ im französischen Gesetzesrecht: Bei längerem Behalten von Aktien (mehr als zwei Jahre) wird die Dividende erhöht. Es bedarf aber einer Rechtsgrundlage in den Gesellschaftsstatuten. Auch in einigen anderen Ländern könnte eine solche Regelung (meist einstimmig) in den Statuten getroffen werden (z.B. in Österreich). Die Privatautonomie der Gesellschafter geht hier regelmässig dem Gleichheitsgebot vor.

INHALTSVERZEICHNIS

ZUSAMMENFASSUNG – EXECUTIVE SUMMARY	2
I. SACHVERHALT	5
II. FRAGEN	6
III. ANALYSE	7
DEUTSCHLAND	7
1. Öffentliche Beurkundung.....	7
1.1. Formvorschriften für die Gründung.....	7
1.2. Erleichterungen	8
2. Geschlechterquote.....	8
2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen.....	8
2.2. Geltungsbereich.....	8
3. Rechtsgrundlagen.....	9
3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht.....	9
3.2. Konzernrechnung.....	9
3.3. Loyalitätsdividenden.....	10
LIECHTENSTEIN	11
1. Öffentliche Beurkundung.....	11
1.1. Formvorschriften für die Gründung.....	11
1.2. Erleichterungen.....	11
2. Geschlechterquote.....	11
2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen.....	11
2.2. Geltungsbereich.....	11
3. Rechtsgrundlagen.....	11
3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht.....	11
3.2. Konzernrechnung.....	12
3.3. Loyalitätsdividenden.....	12
ÖSTERREICH	13
1. Öffentliche Beurkundung:.....	13
1.1. Formvorschriften für die Gründung	13
1.2. Befreiung	13
2. Geschlechterquote:.....	13
2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen	13
2.2. Geltungsbereich.....	14
3. Rechtsgrundlagen.....	14
3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht.....	14

3.2. Konzernrechnung.....	15
3.3. Loyalitätsdividenden.....	16
FRANKREICH	17
1. Authentification	17
1.1. Forme obligatoire pour la fondation d’une société anonyme.....	17
1.2. Sociétés simplement structurés.....	18
2. Quota.....	18
2.1. Quota de sexe pour les organes	18
2.2. Conseil d’administration et direction – differences	20
3. Bases juridiques.....	20
3.1. Vote consultatif pour les rémunérations.....	20
3.2. Comptabilité	21
3.3. Possibilité des dividendes de loyauté	21
LUXEMBURG	22
1. Authentification	22
1.1. Forme obligatoire pour la fondation d’une société anonyme.....	22
1.2. Sociétés simplement structurés.....	22
2. Quota.....	22
2.1. Quota de sexe pour les organes	22
2.2. Conseil d’administration et direction – differences	22
3. Bases juridiques.....	22
3.1. Vote consultatif pour les rémunérations.....	22
3.2. Comptabilité	24
3.3. Possibilité des dividendes de loyauté	24
SPANIEN	25
IV. SCHLUSSFOLGERUNGEN	29

I. SACHVERHALT

Im Rahmen der sogenannten „Aktienrechtsrevision“ sollen die Vorgaben umgesetzt werden, die aufgrund der Annahme der Volksinitiative "gegen die Abzockerei" im März 2013 in die Bundesverfassung gelangten. Zudem will der Bundesrat Geschlechter-Richtwerte für grosse börsennotierte Aktiengesellschaften und Transparenzvorschriften für rohstofffördernde Unternehmen einführen sowie die Gründungs- und Kapitalvorschriften flexibilisieren. Im Rahmen der beschlossenen Eckwerte wird er dem Parlament voraussichtlich gegen Ende 2016 eine Botschaft vorlegen.

Im Rahmen der Vorbereitungen der Aktienrechtsrevision beauftragte das BJ Ende 2015/Beginn 2016 das SIR, ein rechtsvergleichendes Gutachten zu einigen Teilaspekten der Reform zu erstellen. Es geht um die öffentliche Beurkundung bei Gründung der Gesellschaft (Frage 1), um Geschlechterquoten bei der Besetzung von Gesellschaftsorganen (Frage 2) sowie um die Rechtsgrundlagen für Mitbestimmung bei der Vergütung, die Konzernrechnung und um die Zulässigkeit von Loyalitätsdividenden (Frage 3).

Die untersuchten Rechtsordnungen sind: Deutschland (inklusive die Europäische Aktiengesellschaft, SE), Liechtenstein, Österreich, Frankreich, Luxemburg sowie Spanien (nur Frage 3.3.). Im Gutachten werden die Amtssprachen der Schweiz verwendet.

Der Länderbericht zu Deutschland umfasst auch die Angaben zur SE (Europäische Aktiengesellschaft).

II. FRAGEN

1. Öffentliche Beurkundung:

- 1.1. Welche Formvorschriften gelten für die Gründung von Kapitalgesellschaften?
- 1.2. Gibt es eine Befreiung von der Pflicht zur öffentlichen Beurkundung bei „einfach strukturierten Kapitalgesellschaften“¹?

2. Geschlechterquote:

- 2.1. Welche ziffernmässigen Vorgaben und Sanktionen gibt es bei den Geschlechterrichtwerten (Geschlechterquoten)?
- 2.2. Ist nur der Verwaltungsrat oder auch die Geschäftsleitung von der Regelung betroffen? Falls beide betroffen sind: wird bei den ziffernmässigen Vorgaben und Sanktionen differenziert?

3. Bitte nennen Sie die **Rechtsgrundlage**, die folgende Inhalte regeln:

- 3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht:
Muss die Generalversammlung konsultativ über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem der Aktiengesellschaft abstimmen?
- 3.2. Konzernrechnung:
Nach welchen Vorgaben ist die Konzernrechnung zu erstellen (z.B. gemäss den IFRS oder US GAAP)?
- 3.3. Loyalitätsdividenden:
Sieht das Aktienrecht die Möglichkeit von Loyalitätsdividenden vor? (auch für Spanien)

¹ Erläuterung: Eine AG ist dann einfach strukturiert, wenn sich der Inhalt ihrer Statuten auf den minimalen Inhalt beschränkt, d.h. Organisation/Struktur etc. richten sich nach dem Gesetz und die Statuten regeln nur die zwingend notwendigen Punkte wie Firma, Sitz, Zweck, Kapital und Mitteilungen und die Einlage im Rahmen der Gründung, bzw. einer späteren Kapitalerhöhung, mit Barmitteln erfolgt, d.h. keine Sacheinlage, Verrechnung oder andere qualifizierte Tatbestände.

III. ANALYSE

Vorab ist auf gewisse Unterschiede in den untersuchten Rechtsordnungen hinzuweisen, was die Organe und ihre Zahl betrifft. Es führt entweder der Vorstand die Geschäfte und wird vom Aufsichtsrat kontrolliert (sogenanntes dualistisches System, wie es insbesondere in Deutschland und Österreich zwingend vorgesehen ist). Oder ein Verwaltungsrat übernimmt die Leitung der Gesellschaft in eigener Verantwortung (monistisches System). Letzteres System ist insbesondere in Frankreich anzutreffen.

DEUTSCHLAND

1. Öffentliche Beurkundung

1.1. Formvorschriften für die Gründung

In **Deutschland** gibt es unterschiedliche Arten von **Kapitalgesellschaften**, dazu zählt insbesondere auch die **Aktiengesellschaft**. Die **Formvorschriften für die Gründung einer Aktiengesellschaft** finden sich insbesondere in **§ 23 Aktiengesetz** (im Folgenden: „AktG“). Demnach muss die **Satzung notariell beurkundet** werden (Satzungsfeststellung).² Bevollmächtigte müssen im Besitz einer **notariell beglaubigten Vollmacht** sein. Die **Urkunde muss die Gründer**, bei **Nennbetragsaktien den Nennbetrag**, bei **Stückzahlaktien die Zahl**, den **Ausgabebetrag** und die **Gattung** der Aktien enthalten (sofern es mehrere Gattungen gibt), die jeder Gründer übernimmt. Ausserdem muss der **eingezahlte Betrag des Grundkapitals** angegeben werden.³ Diese Vorschriften werden als **Übernahmeerklärung** bezeichnet.

Die **Satzungsfeststellung** und die **Übernahmeerklärung** dürfen sich nicht in verschiedenen Urkunden befinden, sondern müssen Gegenstand einer **einzigsten Urkunde** sein.⁴

Europäische Gesellschaften (SE), werden in jedem Mitgliedstaat wie **Aktiengesellschaften** behandelt, die nach dem **Recht des Sitzstaats der SE** gegründet wurden.⁵ Für eine **Europäische Gesellschaft mit Sitz in Deutschland** gilt demnach **deutsches Aktienrecht**, soweit keine abschliessende Regelung in der Verordnung besteht.⁶ Für die **Europäische Gesellschaft** gilt ebenfalls das Erfordernis der **notariellen Beurkundung**.⁷

Allgemein und für alle Ausführungen zur **SE** in diesem Gutachten gilt, dass vorbehaltlich der Bestimmungen der Verordnung 2157/2001 eine SE in jedem Mitgliedstaat wie eine Aktiengesellschaft behandelt wird, die nach dem Recht des Sitzstaats der SE gegründet wurde. Die Besonderheit bei der SE besteht darin, dass die Satzung dort, wo die SE-Verordnung ihr für Regelungen ausdrücklich einen Spielraum öffnet, nationalen Gesetzen vorgeht. Die SE schafft so mehr Parteiautonomie und Unabhängigkeit von nationalen Normen. In den zahlreichen Bereichen, die die SE-Verordnung nicht oder nur teilweise regelt, muss die Satzung sich allerdings in den dann ergänzend anwendbaren

² § 23 Abs. 1 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

³ § 23 Abs. 2 Nr. 3 Aktiengesetz (AktG).

⁴ Solveen, in: Hölters (Hrsg.), Aktiengesetz, 2. Auflage, München 2014, § 23 AktG Rn. 9.

⁵ Art. 10 Verordnung Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) ABl. L 294, 1 (SE-VO).

⁶ Vgl. insoweit Art. 9 Abs. 1 c ii Verordnung Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) ABl. L 294, 1 (SE-VO); Albert, Schröder, in: Manz/Mayer/Schröder (Hrsg.), Europäische Aktiengesellschaft SE, 2. Auflage 2010, Art. 10 SE-VO Rn. 3.

⁷ Art. 15 Abs. 1 Verordnung Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) ABl. L 294, 1 (SE-VO) in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Aktiengesetz (AktG).

nationalen Rechtsrahmen einfügen. Damit bleibt eine SE sehr stark am Sitzrecht verhaftet. Für die hier gestellten Fragen kann grob gesagt werden, dass diese eher nicht ausdrücklich von der SE-VO angesprochen werden (bzw. auf nationales Recht verwiesen wird) und damit eher dem nationalen Recht vorbehalten bleiben. Es ist z.B. auch nicht möglich, eine SE als solche unmittelbar zu gründen. Die Gründung ist nur in bestimmten Formen möglich und erfordert dass gewisse Gesellschaften bereits bestehen.⁸ Die Gründungsprozedur und Details bleiben dem nationalen Recht des Sitzstaates überlassen.

1.2. Erleichterungen

Eine **Ausnahme** von der notariellen Beurkundung ist im deutschen Aktienrecht **nicht vorgesehen**.

2. Geschlechterquote

2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen

In **Deutschland** wurde im April 2015 das **Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern in Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst** verabschiedet.

Für **Aufsichtsräte** von Unternehmen, die **börsennotiert** sind und der **paritätischen Mitbestimmung** unterliegen, gilt eine **Geschlechterquote von 30 Prozent**.⁹ Gleiches gilt für das **Aufsichtsorgan der Europäischen Gesellschaft (SE)**, wenn das börsennotierte Unternehmen aus der gleichen Anzahl an Arbeitnehmervertretern und Anteilseignern besteht.¹⁰ **Eine Wahl** der Mitglieder des Aufsichtsrates **unter Verstoß gegen die Quote ist nichtig**.¹¹ Die für das unterrepräsentierte Geschlecht vorgesehenen **Plätze bleiben unbesetzt** (Prinzip des „**leeren Stuhls**“).¹² Die Regelung gilt seit dem **1. Januar 2016** für alle neu zu besetzenden Aufsichtsratsposten.

2.2. Geltungsbereich

Es wird grundsätzlich zwischen Unternehmen unterschieden, die **börsennotiert und der paritätischen Mitbestimmung** unterliegen und solchen, die **nur eines der beiden Kriterien** erfüllen.¹³

Nach **§ 96 AktG** muss sich bei **börsennotierten und mitbestimmten Unternehmen** der **Aufsichtsrat** zu mindestens **30 Prozent aus Frauen und zu mindestens 30 Prozent aus Männern** zusammensetzen. Ein Verstoß führt zur oben unter Punkt 2.1. beschriebenen Sanktion.

Bei Gesellschaften, die nur eine der beiden Voraussetzungen erfüllen, die also **entweder börsennotiert sind oder der Mitbestimmung unterliegen**, legt **§ 111 AktG** hingegen fest, dass der **Aufsichtsrat Zielgrößen** für den **Frauenanteil im Aufsichtsrat** und im **Vorstand** bestimmt. Der Vorstand bestimmt hingegen ebenfalls **Zielgrößen** für den **Frauenanteil** in den beiden **Führungsebenen unterhalb des Vorstandes**.¹⁴ Liegt der Frauenanteil bei der Festlegung der Zielgrößen unter 30 Prozent, darf die **Zielgrösse nicht niedriger als der bisher erreichte Anteil** sein. Zur **Erreichung des Ziels** bestimmen der Aufsichtsrat beziehungsweise der Vorstand **Fristen**, die **maximal fünf Jahre** betragen dürfen. Falls die

⁸ Siehe den Titel II der SE-VO.

⁹ § 96 Abs. 2 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

¹⁰ § 17 Abs. 2 S. 1 SE-Ausführungsgesetz (SEAG).

¹¹ § 96 Abs. Abs. 2 S.6 Aktiengesetz (AktG).

¹² Oetker, in: Erfurter Kommentar zum Arbeitsrecht, 16. Auflage, München 2016, § 96 AktG Rn. 7.

¹³ Vgl. § 96 Abs. 2 S. 1 und § 111 Abs. 5 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

¹⁴ § 76 Abs. 4 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

Zielgrösse nicht erreicht wurde, muss die Gesellschaft dies in der **Erklärung zur Unternehmensführung** angeben.¹⁵ Sie muss begründen, warum die Zielgrösse nicht erreicht werden konnte. Die **Unterschreitung der Zielgrössen** bleibt letztlich aber **ohne Sanktion**.¹⁶

3. Rechtsgrundlagen

3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht

Die **Hauptversammlung** ist das Organ der Gesellschaft, in dem die **Aktionäre** ihre Rechte ausüben.¹⁷ Dazu gehört nach **§ 113 AktG** auch, dass die **Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder**, sofern diese eine Vergütung erhalten sollen, entweder durch **Satzung** oder durch **Beschluss der Hauptversammlung** bestimmt werden kann.¹⁸ Die **Hauptversammlung** ist dabei für die **Vergütung der Aufsichtsrats-tätigkeit ausschliesslich zuständig**.¹⁹

Auf die **Vergütung des Vorstandes** kann die Hauptversammlung hingegen nur **indirekten Einfluss** nehmen, die **Festsetzung obliegt nach § 87 Absatz 1 AktG dem Aufsichtsrat**.²⁰ Dadurch, dass ein **Aufsichtsratsmitglied** nicht gleichzeitig **Vorstandsmitglied** sein kann,²¹ wird verhindert, dass diese letztlich selbst mit über ihre **Vergütung** entscheiden können.

Die **Hauptversammlung darf** zwar bei **börsenorientierten Gesellschaften** über die Zustimmung zum System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder einen **Beschluss fassen**, dieser führt jedoch **weder zu Rechten noch zu Pflichten**, vor allem wird die Festsetzungspflicht des Aufsichtsrates nach § 87 AktG davon nicht berührt.²²

Gleiches gilt auch für die **Hauptversammlung einer Europäischen Gesellschaft (SE)**.²³

3.2. Konzernrechnung

Mutterunternehmen, die einen **Konzernabschluss** aufzustellen haben, müssen diesen nach den von der EU-Kommission vorgesehenen **International Financial Reporting Standards (IFRS)** erstellen.²⁴ Die Vorschriften zur Rechnungslegung werden vom **International Accounting Standards Board (IASB)** herausgegeben und wurden für die **EU rechtsverbindlich im Jahr 2003** übernommen.²⁵ Von der

¹⁵ § 289a Abs. 2 Nr. 5 a Handelsgesetzbuch (HGB).

¹⁶ Koch, in: Hüffer/Koch, Aktiengesetz, 12. Auflage, München 2016, § 111 AktG Rn. 58.

¹⁷ § 118 Abs. 1 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

¹⁸ § 113 Abs. 1 S. 2 und Abs. 2 S. 1 Aktiengesetz (AktG).

¹⁹ Hambloch-Gesinn/Gesinn, in: Hölter (Hrsg.) Aktiengesetz 2. Auflage, München 2014, § 113 AktG Rn. 1.

²⁰ Weber, in: Hölter (Hrsg.), Aktiengesetz 2. Auflage, München 2014, § 87 AktG Rn. 11.

²¹ § 105 Abs. 1 Aktiengesetz (AktG).

²² § 120 Abs. 4 Aktiengesetz (AktG).

²³ Art. 52 Verordnung Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) ABl. L 294, 1 (SE-VO).

²⁴ § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch (HGB) i.V.m. Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards ABl. EG Nr L 243, 1 (IAS-VO).

²⁵ Art. 1 der Verordnung (EG) Nr. 1725/2003 der Kommission vom 29. September 2003 betreffend die Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards in Übereinstimmung mit der Verordnung (EG) 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates ABl. L 261, 1, inzwischen aufgehoben durch die Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission vom 3. November 2008 zur

Vorschrift werden sowohl **Mutterunternehmen als auch Kapitalgesellschaften** (unter anderem Aktiengesellschaft und Europäische Gesellschaft) als auch **Personenhandelsgesellschaften** ohne persönlich haftenden Gesellschafter erfasst.²⁶ **§ 315a Handelsgesetzbuch** dehnt die Anwendung ausserdem auf **Mutterunternehmen** aus, die eine **Zulassung ihrer Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt beantragt** haben.²⁷ Mutterunternehmen, die nicht kapitalmarktorientiert arbeiten, **dürfen ihren Konzernabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsstandards erstellen**.²⁸

3.3. Loyalitätsdividenden

Im Jahr 2011 gab es angeblich Überlegungen von deutscher offizieller Seite, eine **Loyalitätsdividende** einzuführen.²⁹ Diese wurden im Ergebnis jedenfalls nicht eingeführt bzw. diese Überlegungen wurden von offizieller Seite nicht bestätigt.³⁰ In der deutschen Literatur wird dieser Begriff nur ganz vereinzelt diskutiert.³¹ Es scheint aber nichts dagegen zu sprechen, dass die Aktionäre (einstimmig) eine solche Gewinnverteilung nach Loyalitätsgrundsätzen wählen.

Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäss der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates ABl. L 320, 1.

²⁶ Senger/Brune, in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, 1. Auflage, München 2013, § 315a HGB Rn. 5.

²⁷ § 315a Abs. 2 Handelsgesetzbuch (HGB).

²⁸ § 315a Abs. 3 S. 1 Handelsgesetzbuch (HGB).

²⁹ Vgl. Bericht der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 08.07.2011, verfügbar unter <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/medienschau-regierung-will-in-dividendenpolitik-der-ags-eingreifen-11175344-p2.html> (10.05.2016).

³⁰ Vgl. Bericht der Presseagentur Reuters vom 08.07.2011, verfügbar unter <http://de.reuters.com/article/deutschland-konzerne-dividenden-zf-idDEBEE7670S920110708> (10.05.2016).

³¹ Seibt, Reform der EU-Übernehmerichtlinie und des deutschen Übernahmerechts, ZIP 2012, 1 (dem SIR als Quelle aber nur teilweise zugänglich).

LIECHTENSTEIN

1. Öffentliche Beurkundung

1.1. Formvorschriften für die Gründung

Die **Beschlüsse über die Gründung einer Aktiengesellschaft**, müssen in Liechtenstein gemäss **Artikel 288 Absatz 1 Personen- und Gesellschaftsrecht** (im Folgenden: „PGR“) bei der **Simultangründung** bzw. **Art. 281 Absatz 1 Nr. 1 PRG bei der Sukzessivgründung öffentlich beurkundet** werden. Im Gegensatz zur **Sukzessivgründung**, bei der die Gründung der Gesellschaft in **mehreren Stufen** erfolgt, entsteht die **Aktiengesellschaft bei der Simultangründung** durch die Abgabe der **Gründungserklärung** und die **Statutenfestlegung**.³² Die Gründer bestätigen die **Zeichnung sämtlicher Aktien** sowie der **Einzahlung von mindestens 25 Prozent des Nennwerts** der Aktien. Sie erklären die **Genehmigung von Gründervorteilen** und **bestellen die erforderlichen Organe**. Die **öffentliche Urkunde** über den Errichtungsakt ist bei der **Anmeldung zur Eintragung ins Handelsregister vorzulegen**.³³

1.2. Erleichterungen

Es sind soweit ersichtlich **keine Erleichterungen** der Formvorschriften vorgesehen.

2. Geschlechterquote

2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen

Unserer Recherche nach gibt es soweit ersichtlich bisher **keine Geschlechterquoten** für Gesellschaften.³⁴

2.2. Geltungsbereich

Unserer Recherche nach gibt es bisher soweit ersichtlich **keine Geschlechterquoten** für Gesellschaften.³⁵

3. Rechtsgrundlagen

3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht

Im liechtensteinischen Recht existiert unseren Recherchen nach **keine gesetzliche Bestimmung**, die eine **Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht** vorsieht. Vielmehr ist die **Vergütung der**

³² Wanger, Die Liechtensteinische Aktiengesellschaft, 1. Auflage, Berlin 2010, S. 33.

³³ Für die Sukzessivgründung: Art. 55 Abs. 1 a) Verordnung vom 11. Februar 2003 über das Handelsregister (HRV); für die Simultangründung: Art. 56 Abs. 1 a) Verordnung vom 11. Februar 2003 über das Handelsregister (HRV).

³⁴ Vgl. Programm der Freien Liste vom 04.10.2015, verfügbar unter <http://www.freieliste.li/blog/author/admin/page/4/> (11.05.2016); ebenso Bericht des Radios Liechtenstein vom 19.08.2015, verfügbar unter <http://www.radio.li/de/news/artikel/vaduz-freie-liste-mit-vorstoss-zu-frauenquote-in-liechtenstein/> (11.05.2016) und Postulat der Abgeordneten Konzett Bargetze, Lageder und Marxer vom 19.08.2015, verfügbar unter <http://landtaglive.gmgnet.li/files/medienarchiv/S55C-615081911230.pdf> (11.05.2016).

³⁵ Zu den Nachweisen siehe unter Punkt 2.1., die dortige Fussnote.

Organe Gegenstand der statutarischen Regelungen. Dort wird beispielsweise vorgesehen, dass der **Verwaltungsrat selbst Vorschriften über die Entschädigungen** des Aufwands für das Geschäftsjahr festsetzt.³⁶

3.2. Konzernrechnung

Da Liechtenstein Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums ist, gelten die **Vorschriften nach Artikel 4 der Verordnung (EG) Nummer 1606/2002 über internationale Rechnungslegungsstandards.** Demnach stellen **Gesellschaften, deren Wertpapiere am jeweiligen Bilanzstichtag in einem der Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums zum Handel in einem geregelten Markt** zugelassen sind, ihre **konsolidierten Abschlüsse** nach den **internationalen Rechnungslegungsstandards** auf.³⁷ Die Vorschriften der Verordnung wurden in **Artikel 1139 PGR** umgesetzt. Demnach muss die **konsolidierte Jahresrechnung zwingend unter der Anwendung der internationalen Rechnungslegungsstandards des International Accounting Standards Board** erstellt werden, wenn die **Aktien oder Anteile der Gesellschaft an der Börse zugelassen sind oder die Gesellschaft Anleihen mit öffentlicher Zeichnung** ausgegeben hat.³⁸ Somit sind auch **Europäische Gesellschaften** von der Vorschrift erfasst, die die genannten Kriterien erfüllen.³⁹ Zu den Internationalen Rechnungslegungsstandards zählen die „**International Accounting Standards**“ (IAS) und die „**International Financial Reporting Standards**“ (IFRS).⁴⁰ **Andere Gesellschaften, die eine Jahresrechnung oder eine konsolidierte Jahresrechnung erstellen, können die Internationalen Rechnungslegungsstandards ebenfalls anwenden.**⁴¹

3.3. Loyalitätsdividenden

Unseren Recherchen nach gibt es **keine expliziten gesetzlichen Bestimmungen**, die eine Loyalitätsdividende vorsehen. Die **Berechnung der Anteile des Gewinns** folgt grundsätzlich nach dem **Verhältnis der einbezahlten Beträge.**⁴² Allerdings können die **Statuten** eine andere Regelung vorsehen.⁴³

³⁶ Vgl. beispielsweise Art. 16 des Organisationsreglements der Telecom Liechtenstein AG vom 22.05.2014, verfügbar unter http://fl1.li/content/1/public/Downloads/Sonstiges/Organisationsreglement_der_Telecom_Liechtenstein_AG.pdf (12.05.2016); ebenso: Organisationsreglement der Liechtensteinischen Post AG vom 29.10.2012, verfügbar unter https://www.post.li/no_cache/unternehmen/organisation/unsere-grundlagen/organisationsreglement-statuten.html?cid=2528&did=1777&sechash=393d33f5 (12.05.2016).

³⁷ Art. 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards ABl. EG Nr L 243, 1 (IAS-VO).

³⁸ Art. 1139 Abs. 4 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

³⁹ Art. 2 Gesetz über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SEG) in Verbindung mit Art. 1139 Abs. 1 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

⁴⁰ Art. 1139 Abs. 2 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

⁴¹ Art. 1139 Abs. 1 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

⁴² Art. 308 Abs. 1 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

⁴³ Art. 308 Abs. 1 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR), für die Europäische Gesellschaft Art. 2 Gesetz über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SEG) in Verbindung mit Art. 308 Abs. 1 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

ÖSTERREICH

1. Öffentliche Beurkundung:

1.1. Formvorschriften für die Gründung

Nach österreichischem Aktiengesetz⁴⁴ (§ 16) muss die Satzung in der Form eines **Notariatsakts** festgestellt werden. Bei diesem Notariatsakt ist Stellvertretung möglich. Bevollmächtigte bedürfen aber einer öffentlich beglaubigten Vollmacht. In der Urkunde sind die Namen der Gründer, bei Nennbetragsaktien der Nennbetrag, bei Stückaktien die Zahl, der Ausgabebetrag und, wenn mehrere Gattungen bestehen, die Gattung der Aktien anzugeben, die jeder Beteiligte übernimmt.

1.2. Erleichterungen

Die Notariatsaktform bezieht sich sowohl auf die notwendigen als auch auf die fakultativen Satzungsbestandteile.⁴⁵ Soweit ersichtlich spielt der Begriff der „einfach strukturierten AG“ im österreichischen Gesellschaftsrecht keine Rolle. Dementsprechend sollte keine Befreiung von Formvorschriften existieren.

2. Geschlechterquote:

2.1. Ziffernmässige Vorgaben und Sanktionen

Das österreichische Aktiengesetz sieht in § 87 Abs. 2a vor, dass verschiedene Faktoren zu berücksichtigen sind. Bei der Wahl von **Aufsichtsratsmitgliedern** hat die Hauptversammlung auf die fachliche und persönliche Qualifikation der Mitglieder zu achten. Es ist auch auf eine im Hinblick auf die Struktur und das Geschäftsfeld der Gesellschaft fachlich ausgewogene Zusammensetzung des Aufsichtsrats zu achten. Insbesondere sind Aspekte der **Diversität** des Aufsichtsrats im Hinblick auf die **Vertretung beider Geschlechter** und die Altersstruktur sowie bei börsennotierten Gesellschaften auch im Hinblick auf die Internationalität der Mitglieder angemessen zu berücksichtigen. Es ist auch darauf zu achten, dass niemand zum Aufsichtsratsmitglied gewählt wird, der rechtskräftig wegen einer gerichtlich strafbaren Handlung verurteilt worden ist, die seine berufliche Zuverlässigkeit in Frage stellt.

Es finden sich aber keine ziffernmässigen Vorgaben für Geschlechterquoten im Gesetz. Soweit ersichtlich, gibt es auch keine klare Sanktion für einen Verstoss gegen das Gebot der Geschlechter-Diversität. In der Literatur wird deshalb gesagt, die Norm sei nur eine allgemeine Empfehlung.⁴⁶

Eine gewisse Sondersituation ergibt sich für Kreditinstitute. Sie müssen seit 2014 einen sog. **Nominierungsausschuss** bilden. In Kreditinstituten jedweder Rechtsform, deren Bilanzsumme eine Milliarde Euro übersteigt oder die übertragbare Wertpapiere ausgegeben haben, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, ist vom Aufsichtsrat oder dem sonst nach Gesetz oder Satzung zuständigen Aufsichtsorgan des Kreditinstitutes ein Nominierungsausschuss einzurichten. Bei Kreditgenossenschaften kann auch der nithauptamtliche Vorstand den Nominierungsausschuss einrichten. Der Nominierungsausschuss hat unter anderem im Rahmen seiner Aufgaben eine **Zielquote**

⁴⁴ Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz – AktG), BGBl. Nr. 98/1965 idF BGBl. Nr. 24/1985, zuletzt geändert durch: BGBl. I Nr. 112/2015

⁴⁵ Kalss, in Kalss/Novotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht, 2008, Rdnr. 3/188 (aE).

⁴⁶ Wared, Gender Diversity im Aufsichtsrat, ecolex 2013, 635. Dort auch zu europäischen RL-Entwürfen in diesem Bereich (COM(2012) 614 final).

für das unterrepräsentierte Geschlecht in der **Geschäftsleitung** und dem **Aufsichtsrat** festzulegen sowie eine Strategie zu entwickeln, um dieses Ziel zu erreichen; die Zielquote, die Strategie sowie der Umsetzungsfortschritte sind gemäß Art. 435 Abs. 2 lit. c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zu veröffentlichen. Soweit ersichtlich gibt es aber auch hier keine fixen Quoten oder Sanktionen.

2.2. Geltungsbereich

Das österreichische Aktiengesetz sieht als Organe den Vorstand (Geschäftsleitung), den Aufsichtsrat (Kontrollgremium) und die Hauptversammlung (Aktionäre) vor. Der Aufsichtsrat übt in erster Linie eine Aufsichtsfunktion der Kapitalvertreter aus. Auch die Arbeitnehmer sind im Aufsichtsrat mit den sogenannten Arbeitnehmer-Vertretern repräsentiert (sog. Arbeitnehmer-Mitbestimmung). Für wichtige Agenden kann bzw. muss vom Vorstand der Aufsichtsrat befragt werden. Die Geschäftsleitung im engeren Sinne wird aber wohl nur vom Vorstand vorgenommen. Für den Vorstand finden sich soweit ersichtlich keine Geschlechterquoten bzw. –empfehlungen im Gesetz.

Eine recht interessante rechtsvergleichende Übersicht (inklusive der geplanten Massnahmen in der Schweiz) finden sich in einer Studie der Wiener Arbeiterkammer (AK) aus dem Jahr 2016. Dort heisst es, eine gesetzlich verpflichtende Geschlechterquote für den privatwirtschaftlichen Bereich gäbe es bereits in acht Ländern, dazu zählen Deutschland, Belgien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Island, Norwegen und Spanien. Die Regelung in den Niederlanden sei bis 2016 befristet. Für weitere faktische Informationen kann neben diesem Gutachten auf diesen Bericht der AK Wien verwiesen werden.⁴⁷

3. Rechtsgrundlagen

3.1. Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht

Soweit ersichtlich finden zu den genannten Themen keine Abstimmungen der Hauptversammlung statt.

Die gesetzlich vorgesehenen Zuständigkeiten der **Hauptversammlung** umfassen soweit ersichtlich nur die Beschlussfassung über die Festlegung der **Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder**.⁴⁸

Die Bestellung des **Vorstandes** obliegt dem **Aufsichtsrat**. Dies ist nach dem Gesetz eine zwingende Aufgabe des Aufsichtsrats. Bei der vertraglichen Gestaltung des Entgelts des Vorstandes besteht weitestgehend Vertragsfreiheit. Wird aber einem Vorstandsmitglied für seine Tätigkeit eine **Beteiligung am Gewinn** gewährt, so muss diese in einem Anteil am Jahresüberschuss bestehen.⁴⁹

Das Gesetz regelt nur einige **Grundsätze** für die Höhe der Bezüge der Vorstandsmitglieder.⁵⁰ Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge aller Vorstandsmitglieder (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art) in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben

⁴⁷ Frauen.Management.Report2016.

https://media.arbeiterkammer.at/wien/PDF/studien/AK_Frauen_Management_Report_2016.pdf

(Zur Schweiz und insbesondere zu den Sanktionen im Rechtsvergleich, S. 12 und 13; Sand Juni 2016). Es sei aber darauf verwiesen, dass der Bericht der AK Wien zum ausländischen Recht nicht wissenschaftliche Tiefe erreicht und insbesondere keine juristischen Quellen zum ausländischen Recht nennt.

⁴⁸ § 98 AktG.

⁴⁹ § 77 AktG.

⁵⁰ § 78 AktG.

und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen. Dies gilt sinngemäß auch für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art. Dies wird als Grundsatz der **Verhältnismässigkeit** verstanden.

Ein **Verstoss** gegen diese Norm der Verhältnismässigkeit hat aber nur Konsequenzen, wenn sittenwidrig gehandelt wurde (z.B. Kollusion, Bestechung, Missbrauch von Vertretungsmacht). Abgesehen von Fällen der Sittenwidrigkeit führt auch ein übermässiges hohes Entgelt nicht zur Nichtigkeit des Anspruches des Vorstandsmitgliedes. Der entsprechende Vertragsbestandteil des Anstellungsvertrages ist also gültig, auch bei unangemessen hoher versprochener Vertragsleistung.

In der Literatur wird vertreten, dass der **Aufsichtsrat** bei Verletzung des Verhältnismässigkeitsgebotes **ersatzpflichtig** werden kann bzw. ob in bestimmten Situationen der strafrechtliche Tatbestand der Untreue verwirklicht werden könnte.⁵¹

Bezüglich der Gehälter des Gesamtvorstandes besteht eine Offenlegungspflicht im Jahresabschluss (wenn zumindest 3 Vorstände bestehen). Die Gehälter einzelner Vorstandsmitglieder sind nicht offenzulegen.⁵² Eine Abstimmung ist soweit ersichtlich nicht vorgesehen.

Eine Zustimmung des Aufsichtsrates ist aber erforderlich, wenn einem Vorstand ein Kredit von der AG gewährt werden soll: Vorstandsmitgliedern und leitenden Angestellten der Gesellschaft darf Kredit nur mit ausdrücklicher **Zustimmung des Aufsichtsrats** gewährt werden. Die Zustimmung kann für gewisse Kreditgeschäfte oder Arten von Kreditgeschäften im Voraus, jedoch nicht für länger als drei Monate erteilt werden. Der Zustimmungsbeschluss hat auch die Verzinsung und Rückzahlung des Kredits zu regeln.⁵³

Eine Sonderregel besteht für **Kreditinstitute**. Diese dürfen mit Vorständen Rechtsgeschäfte direkt oder indirekt nur auf Grund eines einstimmigen Beschlusses aller Geschäftsleiter und mit Zustimmung des **Aufsichtsrates** oder des sonst nach Gesetz oder Satzung zuständigen Aufsichtsorgans abschließen.⁵⁴

3.2. Konzernrechnung

Das Recht der Rechnungslegung der AG ist in zwei Teile geteilt. Es wird unterschieden zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen. Und es wird unterschieden zwischen Einzel- und Konzernabschluss. Für **börsennotierte** AGs gilt für den **Konzernabschluss** europaweit und unmittelbar die europäische Verordnung über internationale Rechnungslegungsstandards.⁵⁵ Nach dieser VO gelten die IAS bzw. IFRS und die damit verbundene Auslegung (SIC/IFRIC-Interpretationen). Für andere AGs besteht ein Wahlrecht zugunsten dieser Standards.

Wird davon nicht Gebrauch gemacht, so gelten die Rechnungslegungs-Regeln des Unternehmensgesetzbuches (**UGB**⁵⁶). Der Grundsatz lautet in diesem Bereich, dass der Jahresabschluss ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu vermitteln hat. Wenn

⁵¹ Kalss, in Kalss/Novotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht, 2008, Rdnr. 3/288.

⁵² § 239 Abs. 1 Nr. 4 UGB (Unternehmensgesetzbuch).

⁵³ § 80 AktG.

⁵⁴ § 28 BWG (Bankwesengesetz).

⁵⁵ VERORDNUNG (EG) Nr. 1606/2002 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards.

⁵⁶ § 222-235 UGB.

dies aus besonderen Umständen nicht gelingt, sind im Anhang zum Jahresabschluss erforderliche zusätzliche Angaben zu machen.⁵⁷

3.3. Loyalitätsdividenden

Das Aktiengesetz sieht eine Gewinnverteilung nach dem Gleichheitsgebot vor.⁵⁸ Die Anteile der Aktionäre am Gewinn bestimmen sich rein nach ihren Anteilen am Grundkapital. Sind die Einlagen auf das Grundkapital nicht auf alle Aktien in demselben Verhältnis geleistet, so erhalten die Aktionäre aus dem verteilbaren Gewinn vorweg einen Betrag von vier vom Hundert der geleisteten Einlagen; reicht der Gewinn dazu nicht aus, so bestimmt sich der Betrag nach einem entsprechend niedrigeren Satz. Einlagen, die im Lauf des Geschäftsjahres geleistet wurden, werden nach dem Verhältnis der Zeit berücksichtigt, die seit der Leistung verstrichen ist.

Jedoch kann die Satzung eine andere Art der Gewinnverteilung bestimmen.⁵⁹ Die Abweichungen können ganz beliebig ausgestaltet sein. Eine ursprüngliche Satzung ist in diesem Punkt ganz frei. In der Literatur und Rechtsprechung wird z.B. die Vorzugsdividende für bestimmte Vorzugsaktien genannt. Es wäre wohl auch möglich, die Vorzugsdividende an die Behaltdauer der Aktie zu koppeln. Ganz allgemein geht in diesem Punkt die **Privatautonomie** dem **Gleichbehandlungsgebot** vor.

Jedoch braucht die Änderung einer bestehenden Satzung wegen Beschränkung bestehender Dividendenansprüche die Zustimmung aller Aktionäre.⁶⁰

Der Begriff der Loyalitätsdividende spielt soweit ersichtlich in der österreichischen Literatur, Rechtsprechung sowie in der gesellschaftsrechtlichen Diskussion keine Rolle.⁶¹

⁵⁷ § 222 Abs. 2 UGB.

⁵⁸ § 53 AktG.

⁵⁹ § 53 Abs. 3 AktG.

⁶⁰ Kalss, in Kalss/Novotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht, 2008, Rdnr. 3/706 (aE).

⁶¹ Eine Suche mit dem Begriff in den gängigen österreichischen Datenbanken ergab keine Treffer.

FRANKREICH

3.2.1. Authentification

1.1. Forme obligatoire pour la fondation d'une société anonyme

De manière générale, le Code civil dispose, en son article 1835, que les statuts d'une société doivent être **établi par écrit**. Cet écrit peut être **sous seing privé ou notarié**. L'écrit n'est **obligatoirement notarié** qu'en cas d'apport d'un immeuble, d'un droit au bail d'un immeuble d'une durée supérieure à douze ans et, d'une manière générale, **chaque fois qu'il y a matière à publicité foncière**⁶².

En ce qui concerne spécifiquement les sociétés anonymes, les formalités de constitution sont différentes selon qu'il s'agit d'une société anonyme avec offre au public ou d'une société anonyme sans offre au public.

En ce qui concerne les **sociétés anonymes avec offre au public** de ses actions, les deux premiers aliéas de l'article L. 225-2 du Code de commerce disposent que le « **projet de statuts est établi et signé par un ou plusieurs fondateurs, qui déposent un exemplaire au greffe du tribunal de commerce** du lieu du siège social. Les **fondateurs publient une notice** » portant mention des **informations principales de la société**⁶³ au **Bulletin des annonces légales obligatoires**, avant le début des opérations de souscriptions et préalablement à toute mesure de publicité⁶⁴. L'article R225-2 du Code de commerce précise que le projet de statuts déposé au greffe est rédigé **sur papier libre et uniquement revêtu de la signature des fondateurs**. Les articles L. 225-3 à L. 225-6 du Code de commerce régissent la souscription du capital de la société et les versements. L'article L. 225-7 du Code de commerce dispose que « **les fondateurs convoquent les souscripteurs en assemblée générale constitutive [...]**. Cette assemblée constate que le capital est entièrement souscrit et que les actions sont libérées du montant exigible. Elle se prononce sur l'adoption des statuts [...], nomme les premiers administrateurs ou membres du conseil de surveillance, désigne un ou plusieurs commissaires aux comptes ». C'est après l'accomplissement de l'ensemble de ces formalités que **la société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés**⁶⁵. Cette immatriculation marque la naissance de la personnalité morale⁶⁶. La constitution de la société fait ensuite l'objet d'une **publicité au Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales**⁶⁷.

Les **sociétés anonymes sans offre public** sont soumises à des formalités de constitution allégées. Après souscription intégrale du capital⁶⁸, dépôt des souscriptions⁶⁹, constat des versements par certificat du dépositaire⁷⁰ et évaluation des apports en nature⁷¹, **les statuts sont signés par les actionnaires**⁷². Les statuts désignent les premiers administrateurs ou les premiers membres du conseil de surveillance et les premiers commissaires aux comptes⁷³. De la même manière que pour les sociétés anonymes avec

⁶² Code civil, article 710-1. La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., Sociétés commerciales, 46^{ème} éd., Levallois 2014, N 4220 à N 4222.

⁶³ Les informations contenues dans la notice sont listées à l'article R. 225-3 du Code de commerce.

⁶⁴ Code de commerce, article R. 225-3.

⁶⁵ Code de commerce, article R. 210-1 alinéa 2.

⁶⁶ Code de commerce, article L. 210-6.

⁶⁷ Code de commerce, article R. 210-8.

⁶⁸ Code de commerce, article L. 225-12, par renvoi à l'article L. 225-3 du Code de commerce.

⁶⁹ Code de commerce, article L. 225-12, par renvoi à l'article L. 225-5 du Code de commerce.

⁷⁰ Code de commerce, article L. 225-13.

⁷¹ Code de commerce, article L. 225-14.

⁷² Code de commerce, article L. 225-15.

⁷³ Code de commerce, article L. 225-16.

offre au public, c'est après l'accomplissement de ces formalités que **la société anonyme sans offre public est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés**⁷⁴. Cette immatriculation marque la naissance de la personnalité morale⁷⁵. La constitution de la société fait ensuite l'objet d'une **publicité au Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales**⁷⁶.

Comme cela a déjà été mentionné, les sections (parties législative et réglementaire) du Code de commerce portant sur la constitution des sociétés anonymes ne prévoient pas le recours à un notaire pour la constitution d'une société anonyme (sauf apport d'un immeuble). Seul l'article R. 225-6 du Code de commerce prévoit l'intervention d'un notaire : les fonds provenant des souscriptions en numéraire et la liste comportant les éléments d'identification des souscripteurs peuvent être déposés chez un notaire, mais ils peuvent aussi être déposés à la Caisse des dépôts et consignations, auprès d'un établissement de crédit ou d'un autre intermédiaire.

1.2. Sociétés simplement structurés

En droit français, il n'existe pas de forme simplifiée de société anonyme.

2. Quota

2.1. Quota de sexe pour les organes

La **Loi 2011-103 du 27 janvier 2011**⁷⁷ a prévu des règles de représentations équilibrées des femmes et des hommes dans les conseils d'administration et les conseils de surveillance des sociétés anonymes. Cette loi a été modifiée par la **Loi n° 2014-873 du 4 août 2014**⁷⁸. Les dispositions suivantes sont ainsi insérées dans le Code de commerce.

L'article L. 225-17 alinéa 2 et l'article L. 225-68 alinéa 2 du Code de commerce posent respectivement que les conseils d'administration et les conseils de surveillance sont **composés en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes**. Ces dispositions sont applicables à toutes les sociétés anonymes ; leurs violations ne sont assorties d'aucune sanction spécifique⁷⁹.

Toutefois, des futurs articles L. 225-18-1 et L. 225-69-1 au Code de commerce prévoient un encadrement plus strict à venir. L'article L. 225-18-1 concerne les conseils d'administration. Il est rédigé dans les mêmes termes que l'article L. 225-69-1 du Code de commerce qui est relatif aux conseils de surveillance. Ils disposent que :

⁷⁴ Code de commerce, article R. 210-1 alinéa 2.

⁷⁵ Code de commerce, article L. 210-6.

⁷⁶ Code de commerce, article R. 210-8.

⁷⁷ Loi n° 2011-103 du 27.01.2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, disponible sous : https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?sessionId=12E6DAC3A88C987F54AF19ED3EA6A71B.tp&dila22v_2?cidTexte=JORFTEXT000023487662&idArticle=&categorieLien=id (version initiale) et <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000023487662&dateTexte=20160725> (version en vigueur telles que modifiées par la Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes) (25.07.2016).

⁷⁸ Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, disponible sous : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000029330832&fastPos=1&fastReqId=848264482&categorieLien=cid&oldAction=rechTexte> (25.07.2016).

⁷⁹ La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., Sociétés commerciales, *op. cit.*, N 39151 et N 44284.

« La proportion des administrateurs [ou des membres du conseil de surveillance] de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et, à l'issue de la plus prochaine assemblée générale ayant à statuer sur des nominations, dans les sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au moins 250 salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros. Dans ces mêmes sociétés, lorsque le conseil d'administration [ou le conseil de surveillance] est composé au plus de 8 membres, l'écart entre le nombre des administrateurs [ou des membres] de chaque sexe ne peut être supérieur à deux.

Toute nomination intervenue en violation du premier alinéa et n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité de la composition du conseil est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur [ou le membre] irrégulièrement nommé. »

Pour les sociétés de 250 à 499 salariés permanents, cet article entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2020. Le **décompte** des trois exercices consécutifs prévus au premier alinéa des articles L. 225-18-1 et L. 225-69-1 du Code de commerce s'effectuera **à partir de 2017** pour ces sociétés. **Pour les sociétés de 500 salariés et plus, l'obligation entre en vigueur plus tôt : au 1^{er} janvier 2017.** Pour ces dernières sociétés, le **décompte** des trois exercices devra alors s'effectuer **à partir de 2014**⁸⁰.

Par ailleurs, **pour les sociétés anonymes dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé**, la proportion des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à **20 % à compter de la première assemblée générale ordinaire qui suit le 1^{er} janvier 2014**⁸¹. Cette proportion ne pourra pas être inférieure à **40 % à l'issue de la première assemblée générale ordinaire qui suivra le 1^{er} janvier 2017**⁸². **Lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du conseil d'administration ou de surveillance à la date du 4 août 2014, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé** lors de la plus prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance⁸³. **Toute nomination ou désignation intervenue en violation des dispositions** exposées dans le présent paragraphe et n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité de la composition du conseil d'administration ou de surveillance **est nulle**. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur ou le membre du conseil irrégulièrement nommé⁸⁴.

Au 1^{er} janvier 2017, si un conseil d'administration est composé en violation de l'article L. 225-18-1 du Code de commerce, **le versement de la rémunération des administrateurs est suspendu**. Le

⁸⁰ Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, article 67 III. Voir La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., *Sociétés commerciales*, *op. cit.*, N 39158 et N 44286

⁸¹ Loi n° 2011-103 du 27.01.2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, telle que modifiée par la Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, article 5 II alinéa 1.

⁸² Loi n° 2011-103 du 27.01.2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, telle que modifiée par la Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, article 5 I.

⁸³ Loi n° 2011-103 du 27.01.2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, telle que modifiée par la Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, article 5 II alinéa 2.

⁸⁴ Loi n° 2011-103 du 27.01.2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, telle que modifiée par la Loi n° 2014-873 du 04.08.2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes, article 5 II alinéa 3 et Code de commerce, futurs articles L. 225-18-1 et L. 225-69-1.

versement est rétabli lorsque la composition du conseil d'administration devient régulière, incluant l'arriéré depuis la suspension⁸⁵. La même sanction est prévue, dans les mêmes termes, pour la composition d'un conseil de surveillance en violation de l'article L. 225-69-1 du Code de commerce⁸⁶.

Des dispositions spéciales sont encore prévues pour les sociétés anonymes du secteur public⁸⁷.

2.2. Conseil d'administration et direction – différences

Les développements susmentionnés dans la section 2.a ne concernent que les administrateurs du conseil d'administration et les membres du conseil de surveillance. Ils ne s'appliquent pas au directoire d'une société anonyme.

3. Bases juridiques

3.1. Vote consultatif pour les rémunérations

Muss die Generalversammlung konsultativ über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem der Aktiengesellschaft abstimmen?

En droit français, une société anonyme peut être gérée selon deux modes différents :

- la société est gérée par un conseil d'administration ;
- la société est composée, d'une part, d'un directoire chargé de l'administration et de la direction de la société et, d'autre part, d'un conseil de surveillance dont le rôle est essentiellement de contrôler la gestion du directoire.

Sans qu'il ait lieu ici de présenter ces deux modes de gestion, il sera répondu à la question pour chacun de ces organes.

En vertu de l'article L. 225-45 du Code de commerce, **c'est à l'assemblée générale qu'il revient de décider de l'allocation « aux administrateurs**, en rémunération de leur activité [au conseil d'administration], à titre de jetons de présence, [d']**une somme fixe annuelle** que cette assemblée détermine sans être liée par de dispositions statutaires ou des décisions antérieures ». Cette somme est globale, **il revient au conseil d'administration lui-même de décider de la répartition entre les administrateurs**.

L'assemblée générale dispose d'une **liberté totale** en ce qui concerne aussi bien l'opportunité de cette rémunération que la fixation de son montant. Elle n'est liée, en effet, ni par des dispositions statutaires ni par des décisions antérieures qu'elle aurait pu prendre à ce sujet. Il s'ensuit qu'elle peut attribuer des jetons de présence au conseil même si aucune clause des statuts ne prévoit ce mode de rémunération⁸⁸.

Les jetons de présence sont par ailleurs **indépendants des résultats de l'exploitation et peuvent être attribués même en l'absence de bénéfices**. Il ne peut s'agir que d'une somme fixe ; ce qui exclut toute indexation de quelque nature que ce soit⁸⁹.

⁸⁵ Code de commerce, futur article L. 225-45 alinéa 2.

⁸⁶ Code de commerce, futur article L. 225-83 alinéa 2.

⁸⁷ Voir La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., *Sociétés commerciales*, *op. cit.*, N 40234.

⁸⁸ La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., *Sociétés commerciales*, *op. cit.*, N 41042.

⁸⁹ La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., *Sociétés commerciales*, *op. cit.*, N 41041.

Par ailleurs, l'article L. 225-46 du Code de commerce dispose qu' « il peut être alloué, par le conseil d'administration, des **rémunérations exceptionnelles** pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ».

Les articles L. 225-83 et L. 225-84 du Code de commerce **calquent les dispositions applicables aux administrateurs** prévus aux articles L. 225-45 et L. 225-46 du Code de commerce **à la rémunération des membres du conseil de surveillance.**

En ce qui concerne **le directoire, la rémunération de chacun de ses membres est fixée par le conseil de surveillance lors de la nomination de chaque intéressé**⁹⁰. Cette compétence est exclusive : les statuts ne sauraient limiter cette prérogative du conseil de surveillance et la confier à l'assemblée générale. De même, la rémunération des membres du directoire ne saurait être fixée judiciairement⁹¹. Le conseil de surveillance doit déterminer la rémunération de chaque membre du directoire et non pas allouer un montant global que les membres du directoire se répartiraient entre eux comme ils l'entendraient.⁹²

3.2. Comptabilité

Le **Code de commerce** prévoit, en ses articles L. 232-1 à L. 232-25 et R. 232-1 à R. 232-22, les normes applicables aux comptes sociaux. La France étant un Etat membre de l'Union européenne, les sociétés commerciales peuvent également être tenues de respecter les normes comptables internationales adoptées par **règlement de la Commission européenne.**

3.3. Possibilité des dividendes de loyauté

Outre la possibilité pour les associés de choisir, en toute liberté⁹³, une base de répartition des bénéfices et des pertes autres que proportionnelle à l'apport effectué par chaque associé, ou encore la possibilité de prévoir ce qui est appelé « actions de préférence » grâce auxquelles il est conféré à leurs titulaires un droit dans les bénéfices supérieur à celui des autres actions, **certaines sociétés majorent les dividendes de leurs actionnaires fidèles.** Ces sociétés insèrent alors dans leurs statuts une clause prévoyant que toute **action inscrite sous la forme nominative au nom d'un même titulaire pendant une durée déterminée** donne droit à un dividende majoré par rapport à celui versé aux autres actions. **L'article L. 232-14 du Code de commerce** encadre la majoration de dividendes pour fidélité. Il dispose :

« Une majoration de dividendes dans **la limite de 10 %** peut être attribuée par des statuts à tout actionnaire qui justifie, à la clôture de l'exercice, d'une inscription nominative **depuis deux ans au moins** et du maintien de celle-ci à la date de mise en paiement du dividende. Son taux est fixé par l'assemblée générale extraordinaire. Dans les sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le nombre de titres éligibles à cette majoration de dividendes ne peut excéder, pour un même actionnaire, 0, 5 % du capital de la société. La même majoration peut être attribuée, dans les mêmes conditions en cas de distribution d'actions gratuites.

Cette majoration ne peut être attribuée avant la clôture du deuxième exercice suivant la modification des statuts. »

⁹⁰ Code de commerce, article L. 225-63.

⁹¹ Cour de cassation, chambre commerciale, 12.12.1995, Bulletin Joly 1996, p. 206, note P. Le Cannu.

⁹² La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., Sociétés commerciales, *op. cit.*, N 43910 et N 43911.

⁹³ Sont toutefois interdites l'attribution à un ou plusieurs associés de la totalité des bénéfices ou des pertes, ou la privation de toute part dans les bénéfices pour un associé ou encore l'exonération d'un associé de toute contribution aux pertes. Voir La Rédaction des éditions Francis Lefebvre et al., Sociétés commerciales, *op. cit.*, N 3310.

LUXEMBURG

1. Authentification

1.1. Forme obligatoire pour la fondation d'une société anonyme

L'article 4 alinéa 2 de la Loi du 10 août 1915 modifiée concernant les sociétés commerciales⁹⁴ dispose que :

«Les sociétés anonymes [...] sont, à peine de nullité, formées par des **actes notariés** spéciaux ».

L'acte authentique comprend les statuts et le compte rendu des premières décisions adoptées par l'ensemble des associés au moment de la signature de l'acte. Cet acte de société doit être enregistré et déposé au registre du commerce et des sociétés. Il est ensuite publié au Mémorial, dans un délai de deux mois à compter du dépôt.⁹⁵

1.2. Sociétés simplement structurés

Nos recherches n'ont pas conduit à l'identification d'une forme simplifiée de société anonyme en droit luxembourgeois permettant un acte constitutif non notarié.

2. Quota

2.1. Quota de sexe pour les organes

Nos recherches n'ont pas conduit à l'identification de normes contraignantes relatives à la représentativité des genres au sein des organes des sociétés anonymes au Luxembourg.

On signale toutefois que la Bourse de Luxembourg propose un code de gouvernance d'entreprise, dans lequel elle recommande de tenir compte, notamment, de la représentation appropriée des deux sexes lors de la nomination des administrateurs⁹⁶.

2.2. Conseil d'administration et direction – différences

Nos recherches n'ont pas conduit à l'identification de normes contraignantes relatives à la représentativité des genres au sein des organes de direction des sociétés anonymes au Luxembourg.

3. Bases juridiques

3.1. Vote consultatif pour les rémunérations

Au Luxembourg, il existe deux formes de gestion des sociétés anonymes:

⁹⁴ Loi du 10.08.1915 concernant les sociétés commerciales, telles que modifiées par la loi du 27.05.2016, disponible sous : http://www.legilux.public.lu/leg/textescoordonnes/recueils/recueil_societes/SOC_ASSOC.pdf (26.07.2016).

⁹⁵ C. Duro et al., La société en poche Luxembourg, Waterloo 2014, p. 46.

⁹⁶ Bourse de Luxembourg, Gouvernance d'entreprise, Les X principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, 3^{ème} éd., 2013, Recommandation 4.1 paragraphe 2, disponible sous : <https://www.bourse.lu/gouvernance-entreprise> (27.07.2016).

- un conseil d'administration assure seul la gestion de la société ;
- un organe de direction, le directoire, et un organe de surveillance, le conseil de surveillance, assurent ensemble la gestion de la société⁹⁷.

Sans qu'il ne soit nécessaire de décrire ces deux modes de gestion plus en avant pour répondre à la présente question, la question de la rémunération des gestionnaires sera traitée pour chacun de ces organes.

En ce qui concerne les **administrateurs**, l'article 50 de la Loi du 10 août 1915 modifiée dispose que « les sociétés anonymes sont administrées par des mandataires [...] salariés ou gratuits ». Des auteurs rappellent que « les fonctions d'administrateur d'une société anonyme reposant sur les principes régissant le mandant, le principe de la gratuité du mandat joue en cas de silence des statuts ou de l'assemblée »⁹⁸.

La loi luxembourgeoise ne pose pas de règles quant à la détermination de la rémunération des administrateurs. Des auteurs précisent que les statuts d'une société peuvent prévoir que les mandats des administrateurs sont rémunérés, et que l'assemblée générale peut pallier l'absence d'une clause en ce sens et ainsi prévoir la rémunération des administrateurs⁹⁹. La Bourse de Luxembourg propose un code de gouvernance d'entreprise¹⁰⁰, dans lequel elle recommande aux sociétés de mettre annuellement à l'ordre du jour de l'assemblée générale un point sur la rémunération des administrateurs, afin que les actionnaires se prononcent sur chacun des montants, par un vote consultatif¹⁰¹. Des auteurs remarquent toutefois que, **en pratique, « le conseil d'administration s'alloue souvent sa propre rémunération sous forme d' « avance » sous réserve de ratification par l'assemblée générale**, laquelle peut être tacite et résultant de l'approbation des comptes annuels mentionnant le montant de la rémunération versée aux administrateurs. [...] En outre de nombreux administrateurs semblent considérer que la détermination de leur rémunération relèverait du conseil plutôt que de l'assemblée»¹⁰². Un autre auteur critique cette approche en ce qu'elle tend au conflit d'intérêt et à l'abus de biens sociaux en cas de rémunération excessive¹⁰³.

En ce qui concerne les **membres du directoire et du conseil de surveillance**, la loi luxembourgeoise indique les organes compétents pour décider du mode et du montant de leur rémunération. Ainsi, l'article 60 bis 19 de la Loi du 10 août 1915 modifiée dispose que :

« Les fonctions de membre du directoire et de membre du conseil de surveillance peuvent être rémunérées.

Le mode et le montant de la rémunération des membres du directoire sont fixés par le conseil de surveillance.

Le mode et le montant de la rémunération des membres du conseil de surveillance sont fixés par les statuts, ou à défaut, par l'assemblée générale. »

⁹⁷ Duro et al., *La société en poche Luxembourg*, *op. cit.*, p. 100.

⁹⁸ Duro et al., *La société en poche Luxembourg*, *op. cit.*, p. 106.

⁹⁹ Duro et al., *La société en poche Luxembourg*, *op. cit.*, p. 106 ; Steichen, *Précis de droit des sociétés*, 3^{ème} éd., Luxembourg 2011, N 816.

¹⁰⁰ Bourse de Luxembourg, *Gouvernance d'entreprise*, Les X principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, 3^{ème} éd., 2013, disponible sous : <https://www.bourse.lu/gouvernance-entreprise> (27.07.2016).

¹⁰¹ Bourse de Luxembourg, *Gouvernance d'entreprise*, *op. cit.*, Recommandation 8.15.

¹⁰² I. Corbisier & A. Prüm, *L'exercice du pouvoir dans les sociétés, la gouvernance d'entreprise*, *Annales du droit luxembourgeois*, 2012 (22), p.149 ss, p. 178 et 179.

¹⁰³ A. Steichen, *Précis de droit des sociétés*, *op. cit.*, N 816.

3.2. Comptabilité

Au Luxembourg, le cadre général applicable aux comptes annuels des entreprises, introduit par une **loi du 10 décembre 2010**¹⁰⁴, offre aux entreprises le choix entre plusieurs options réunies au sein d'un régime tricéphale¹⁰⁵ : **LUX GAAP classique, LUX GAAP modernisés et normes européennes IFRS.**

3.3. Possibilité des dividendes de loyauté

Nos recherches n'ont pas conduit à l'identification de dividendes majorés pour récompenser la fidélité des actionnaires des sociétés anonymes au Luxembourg.

¹⁰⁴ Loi du 10.12.2010 introduisant les normes comptables internationales pour les entreprises, telle que complétée par la loi du 30.07.2013, disponible sous : <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2010/0225/a225.pdf#page=2> (26.07.2016). Le « libellé de cette loi ne traduit pas totalement la portée de cette loi qui au-delà de l'ouverture au référentiel IFRS opère une modernisation significative des dispositions comptables luxembourgeoises avec notamment une convergence notoire avec les normes comptables internationales », Duro et al., *La société en poche Luxembourg*, *op. cit.*, p. 566.

¹⁰⁵ Duro et al., *La société en poche Luxembourg*, *op. cit.*, p. 566.

SPANIEN

Nur zu Frage 3.3. : Loyalitätsdividende:

Für das spanische Recht wurde vom BJ nur die Frage 3.3. angefragt. Diese Frage betrifft ausschliesslich sogenannte Loyalitätsdividenden im Schweizerischen Sinne. Das SIR möchte darauf hinweisen, dass der folgende Text oft Vorzugsaktien betrifft. Es ist aber nicht auszuschliessen, dass einzelne Aspekte des folgenden Textes (auch) Loyalitätsdividenden im Schweizerischen Sinne betreffen.

3.3.1. La possibilité d'émettre des actions privilégiées

En Espagne il y a eu des débats autour de la possibilité d'émettre des actions dites de loyauté (*acciones de lealtad*). Le but déclaré de ce type d'actions est celui d'encourager les actionnaires afin que ceux-ci continuent à détenir leurs actions pour des périodes longues¹⁰⁶. Des experts soulignent que les « loyalty shares » sont appréciés par les entreprises familiales et par les sociétés publiques, en causant que des actionnaires restent dans la société pendant des périodes plus étendues. En revanche, ce type d'actions est critiqué par les investisseurs qui cherchent à obtenir des gains rapides en achetant et en vendant des actions, car ils en voient une limitation à leur marge de manœuvre¹⁰⁷.

En Espagne, **faute d'une disposition spécifique**, l'art. 94.2 de la Loi sur les sociétés de capital (LSC)¹⁰⁸, admet la possibilité d'émettre des actions conférant des « privilèges » à leurs détenteurs. Il y a des « privilèges » qui sont autorisés, et d'autres qui sont interdits. Parmi les privilèges admis se trouve l'octroi d'avantages économiques en faveur des détenteurs de certains types d'actions (cf. 1.1)¹⁰⁹.

Les actions privilégiées peuvent être créées tant au moment de la constitution de la société comme plus tard. Dans le premier cas, ce fait doit être mentionné dans les statuts de la société et dans les

¹⁰⁶ La Vanguardia, 10.10.2015; "Las 'acciones de lealtad', una fórmula para dar estabilidad al accionariado", disponible sous <http://www.lavanguardia.com/economia/20151010/54438024614/las-acciones-de-lealtad-una-formula-para-dar-estabilidad-al-accionariado.html> (11.05.16).

¹⁰⁷ La Vanguardia, op. cit: "Según estos dos expertos, las 'loyalty shares' cuentan con el rechazo de los inversores institucionales -salvo los accionistas de referencia, que suelen mantenerse en el capital durante más tiempo- porque limitan su forma de actuación. También es una fórmula bien acogida por las empresas familiares y por las compañías públicas, ya que permite a sus accionistas de control -la familia propietaria o el Estado- reforzar su posición sin coste alguno".

¹⁰⁸ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Legislación Refundida, Id. vLex: VLEX-218326889, disponible sous <http://vlex.com/vid/218326889> (10.05.16), Art. 94.2: "Diversidad de derechos. 1) Las participaciones sociales y las acciones atribuyen a los socios los mismos derechos, con las excepciones establecidas al amparo de la ley.

Las participaciones sociales y las acciones pueden otorgar derechos diferentes. Las acciones que tengan el mismo contenido de derechos constituyen una misma clase. Cuando dentro de una clase se constituyan varias series, todas las que integren una serie deberán tener igual valor nominal, 2) Para la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones que confieran algún privilegio frente a las ordinarias, habrán de observarse las formalidades prescritas para la modificación de estatutos".

¹⁰⁹ La Vanguardia, op. cit: "También se pueden conceder mejores derechos económicos o gravar más la venta de acciones si no ha transcurrido un plazo determinado desde el momento de la compra".

instruments qui représentent des actions¹¹⁰. Dans le second cas, la LSC se limite à prévoir qu'il faudra respecter les formalités prescrites pour la modification des statuts (art. 94.2 LSC¹¹¹).

3.3.2. Les privilèges autorisés

L'ordre juridique espagnol prévoit de façon explicite que certains privilèges peuvent être accordés aux actionnaires. Il n'existe pas un *numerus clausus* des privilèges qui sont admis. Ainsi, il est possible de créer des privilèges autres que ceux qui sont mentionnés¹¹² (pour ce faire, il faudra, toutefois, respecter les règles qui proscrivent certains types de privilèges, voire cf. 1.2).

Les privilèges octroyés aux actionnaires peuvent consister, par exemple, en un droit de préférence pour percevoir des dividendes¹¹³. Dans cette ligne, l'art. 95 LSC admet expressément qu'un « privilège » accorde des avantages dans la répartition de gains de la société¹¹⁴. En vertu de l'art. 95 LSC, les actionnaires non-privilégiés ne recevront leur dividende avant que la société n'ait satisfait les dividendes revenant aux actionnaires privilégiés (soit un dividende fixe, un dividende minimal, un dividende mixte ou un dividende cumulable). Art. 95 LSC¹¹⁵ :

« Si le privilège consiste en un droit à l'obtention d'un dividende préférentielle, les autres participations sociales ou actions ne pourront pas percevoir des dividendes à la charge des gains, avant que le dividende privilégiée correspondant à l'exercice en cours ne soit satisfait ». (traduction et gras de l'Institut).

Le privilège peut aussi revêtir la forme d'un droit de priorité par rapport aux autres actionnaires, de bénéficier d'une quote-part préférentielle, ou même d'une quote-part plus importante, en cas de liquidation de la société¹¹⁶.

Finalement, le privilège peut consister en un **bénéfice économique, notamment dans la forme d'une augmentation du montant des dividendes** octroyés aux actionnaires avantagés :

¹¹⁰ LSC, Art. 23 d) : « Si la sociedad fuera anónima expresará las clases de acciones y las series, en caso de que existieran; la parte del valor nominal pendiente de desembolso, así como la forma y el plazo máximo en que satisfacerlo; y si las acciones están representadas por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta. En caso de que se representen por medio de títulos, deberá indicarse si son las acciones nominativas o al portador y si se prevé la emisión de títulos múltiples ».

¹¹¹ LSC, Art. 94.2 : « Para la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones que confieran algún privilegio frente a las ordinarias, habrán de observarse las formalidades prescrites para la modificación de estatutos ». Les dispositions de la LSC qui concernent la modification des statuts sont les articles 285-287, 288.2, 290.2 et 194.

¹¹² E. Gastaminza, *Comentarios a la ley de sociedades de capital*, Barcelona 2013, p. 261.

¹¹³ E. Gastaminza, *op. cit.*, p. 261.

¹¹⁴ F. Lefebvre, *Sociedades mercantiles*, Madrid, 2013, p. 671.

¹¹⁵ Art. 95 LSA: « Privilegio en el reparto de las ganancias sociales. 1. Cuando el privilegio consista en el derecho a obtener un dividendo preferente, las demás participaciones sociales o acciones no podrán recibir dividendos con cargo a los beneficios mientras no haya sido satisfecho el dividendo privilegiado correspondiente al ejercicio.
2. La sociedad, salvo que sus estatutos dispongan otra cosa, estará obligada a acordar el reparto de ese dividendo si existieran beneficios distribuibles.
3. Los estatutos habrán de establecer las consecuencias de la falta de pago total o parcial del dividendo preferente, si este tiene o no carácter acumulativo en relación a los dividendos no satisfechos, así como los eventuales derechos de los titulares de estas participaciones o acciones privilegiadas en relación a los dividendos que puedan corresponder a las demás ».

¹¹⁶ F. Lefebvre, *op. cit.*, p. 671.

« Les modalités pratiques des privilèges par rapport aux dividendes sont multiples : [... notamment le] droit à percevoir un dividende plus élevé que celle qui revient aux actions ordinaires, ou à bénéficier de la réserve d'une partie des bénéfices de chaque exercice; etc. »¹¹⁷. (traduction de l'Institut).

Selon la doctrine, dans la pratique le mécanisme des actions privilégiées peut provoquer qu'un associé qui est minoritaire dans le capital de la société, devient majoritaire dans la répartition de bénéfices¹¹⁸. Pour ce qui concerne les types les plus communs de privilèges, la doctrine mentionne les suivantes¹¹⁹:

- a. Les dividendes qui octroient une partie de bénéfices **supérieure** à celle qui correspondrait si l'action n'était pas privilégiée ;
- b. Des dividendes **additionnels** à ceux accordés aux actionnaires ordinaires.
- c. Les dividendes **prioritaires**, qui sont versés avant les dividendes des actions ordinaires. L'application de ce privilège pourrait être qu'en absence de gains suffisants, les actionnaires ordinaires ne percevront aucun dividende.
- d. Les dividendes **cumulables** (*acumulativos*), qui permettent aux détenteurs d'actions qui n'ont pas perçu des dividendes dans un exercice, de percevoir ce dividende dans l'exercice suivant, cumulé avec le dividende correspondant à ce dernier exercice (si le dividende n'était pas privilégié par le cumule, le dividende pour l'exercice antérieur ne serait pas versé).

Les sociétés peuvent décider quel système elles souhaitent adopter (et même des systèmes mixtes), afin d'accorder des privilèges à un groupe d'actions¹²⁰.

Bien que les sociétés doivent distribuer ces dividendes lorsqu'il y a un profit distribuable, les statuts peuvent disposer autrement¹²¹. Une particularité existe par rapport aux sociétés qui sont cotées en bourse (ces sociétés peuvent aussi émettre des actions avec droit à des dividendes privilégiés). En effet, contrairement aux sociétés non-cotées (dans lesquelles, tel qu'on l'a souligné, la distribution de dividendes aux actionnaires privilégiés peut être exclue dans les statuts sur la base de l'art. 95 LSC), dans les sociétés cotées la distribution de dividendes préférentiels est obligatoire (art. 498 LSC¹²²) et les statuts ne peuvent pas prescrire autrement¹²³.

¹¹⁷ L. Gándara, *Derecho de sociedades*, Barcelona 2010, p. 402.

¹¹⁸ J. Uguina, *Contrato de trabajo y contrato de sociedad: una larga historia de encuentros y desencuentros*, Ch. 3.2, *Revista Española de Derecho del Trabajo* num. 172/2015 parte Estudio, Ed. Aranzadi, SA, Cizur Menor, 2015, BIB 2015\109 (base privée): "[...] pueden existir acciones privilegiadas en cuanto al dividendo [...] que comporten que un socio minoritario en el capital sea mayoritario en el reparto de beneficios".

¹¹⁹ E. Gastaminza, op. cit., p. 261; F. Lefebvre, op. cit., p. 671.

¹²⁰ E. Gastaminza, op. cit., p. 262.

¹²¹ Les statuts doivent aussi prévoir le caractère cumulatif ou non des dividendes privilégiés ainsi que les droits des actionnaires privilégiés par rapport aux autres actionnaires.

¹²² LSC, Art. "Obligación de acordar el reparto del dividendo preferente. Cuando el privilegio conferido por acciones emitidas por sociedades cotizadas consista en el derecho a obtener un dividendo preferente la sociedad estará obligada a acordar el reparto del dividendo si existieran beneficios distribuibles, sin que los estatutos puedan disponer otra cosa".

¹²³ A. Campuzano *Acciones con derecho a un dividendo preferente*, in *Comentario de la Ley de Sociedades de capital*, vol. 2 (ed. Angel Rojo & Emilio Beltrán), Ed. Civitas, Thomson Reuters, Cizur Menor (Navarra), 2011, p. 3285. Le régime applicable aux sociétés cotées est celui des actions sans vote (section 2 du Chapitre II du Titre IV de la LSC) ; Garrigues, *Guía de negocios en España*, Anexo I, *Legislación en materia de sociedades*, Madrid, 2015, p. 12, disponible sous http://www.investinspain.org/guidetobusiness/es/9/CAP_9_2015.pdf (11.05.16).

Par rapport à la nature juridique des dividendes privilégiés, il faut souligner que l'existence d'un tel privilège ne constitue pas un « droit de créance » que l'actionnaire pourrait exiger annuellement à la société. En effet, (voire cf. 1.2), l'art. 96.1 LSC interdit l'émission d'actions donnant lieu à un intérêt.

3.3.3. Les limitations aux possibilités d'accorder des privilèges

L'art. 96 LSC¹²⁴ prévoit une série de limitations à la possibilité d'émettre des actions à dividende privilégié¹²⁵ :

- a. Il est interdit de créer des actions avec le droit de percevoir un intérêt, quelconque soit la forme de la détermination de celui-ci. Si ceci était possible, il s'agirait d'une violation du principe de l'intégrité du capital sociétaire. En effet, l'obligation de payer d'intérêts est indépendante de la production de gains distribuables¹²⁶.
- b. Il est également interdit de créer des actions qui, directement ou indirectement, altèrent la proportionnalité entre leur valeur nominal et le droit de souscription préférentiel. En vertu de l'art. 304 LSC¹²⁷, dans les augmentations de capital social comprenant l'émission de nouvelles actions (ordinaires ou privilégiées), chaque actionnaire aura droit à un nombre d'actions proportionnel à la valeur nominale des actions qu'il possède.
- c. Finalement, il est interdit de créer des actions qui, directement ou indirectement, altèrent la proportionnalité entre la valeur nominale et le droit de vote¹²⁸.

4. Conclusion

Le mécanisme des actions privilégiées peut être utilisé afin de fidéliser les actionnaires d'une société, soit en leurs accordant des droits de priorité ou préférence, soit en leurs octroyant des avantages économiques par la voie de dividendes majorés.

¹²⁴ LCS, Art. 96. "Prohibiciones en materia de privilegio. 1. No es válida la creación de participaciones sociales ni la emisión de acciones con derecho a percibir un interés, cualquiera que sea la forma de su determinación.

2. No podrán emitirse acciones que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de voto o el derecho de preferencia.

3. No podrán crearse participaciones sociales que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de preferencia".

¹²⁵ F. Lefevre, op. cit., p. 670.

¹²⁶ E. Gastaminza, op. cit., p. 263.

¹²⁷ LSC, Art 304. "Derecho de preferencia. 1. En los aumentos de capital social con emisión de nuevas participaciones sociales o de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, con cargo a aportaciones dinerarias, cada socio tendrá derecho a asumir un número de participaciones sociales o de suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las que posea ».

¹²⁸ LSC, Art. 188, "Derecho de voto.[...] 2. En la sociedad anónima no será válida la creación de acciones que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto";

M. Bueno, Acción preferente con voto múltiple: "En España, se reconoce el principio de proporcionalidad real en la Ley de Sociedades Anónimas. Ello supone que la participación en el capital determina los votos del accionista, prohibiéndose en forma expresa la emisión de acciones ordinarias o preferentes con voto múltiple", disponible sous <http://www.expansion.com/diccionario-economico/accion-preferente-con-voto-multiple.html> (11.05.2006).

IV. SCHLUSSFOLGERUNGEN

Nach deutschem Aktienrecht muss die Satzung (**Gründung**) durch einen **Notar** beurkundet werden (sog. Satzungsfeststellung). Auch nach dem österreichischen Aktiengesetz muss die Satzung in der Form eines Notariatsakts festgestellt werden. In Liechtenstein müssen die Beschlüsse über die Gründung der Aktiengesellschaft öffentlich beurkundet werden. In Luxemburg ist ein spezieller Notariatsakt vorgesehen. In Frankreich findet sich ein differenziertes Modell, das für die Gründung einer *société anonyme* (SA) unterschiedliche Vorschriften vorsieht. Was Formfragen betrifft, so besteht im Grundsatz nur das allgemeine Formgebot der Schriftlichkeit für Gesellschaftsverträge; eine Notariatsaktpflicht besteht soweit ersichtlich in Frankreich, wenn die Gesellschaftsgründung die Einbringung einer Liegenschaft oder eines längerfristigen Mietvertrags (mehr als 12 Jahre Laufzeit) umfasst bzw. falls grundbuchsrechtliche Registerpflichten bestehen. Spezielle, vereinfachte Gründungsvorschriften für einfach strukturierte AGs bestehen soweit ersichtlich in keiner der untersuchten Rechtsordnungen.

Das deutsche Aktienrecht sieht für Aufsichtsräte von Unternehmen, die börsennotiert sind und der paritätischen Mitbestimmung unterliegen, eine **Geschlechterquote** von 30 Prozent vor. Eine Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrates unter Verstoß gegen die Quote ist nichtig. Die für das unterrepräsentierte Geschlecht vorgesehenen Plätze bleiben unbesetzt (Prinzip des „leeren Stuhls“). Auch in Frankreich gibt es seit 2011 das Gebot der gleichmässigen Besetzung, und zwar für den Verwaltungsrat (im monistischen System) oder den Aufsichtsrat (im dualistischen System). Allerdings sind hier gegenwärtig keine Sanktionen vorgesehen. Ab 2017 bzw. 2020 gilt für bestimmte, eher grössere AGs ein Gebot von 40 %. Als Sanktion ist zukünftig in Frankreich die Nichtigkeit einer Besetzung vorgesehen bzw. die Aussetzung der Zahlung von Vergütungen an Organmitglieder. Nach österreichischem Recht besteht eine sehr vage formulierte Geschlechterquote für den Aufsichtsrat, diese ist aber derzeit nicht mit Sanktionen ausgestattet. In Liechtenstein und Luxemburg gibt es derzeit gemäss den Recherchen des SIR im Aktienrecht keine Geschlechterquoten. Auf europäischer Ebene wird seit Längerem über eine verbindliche Geschlechterquote nachgedacht. Es finden sich aber bisher noch keine verbindlichen Regelungen.¹²⁹ Ein Arbeitspapier der Europäischen Kommission aus dem Jahr 2011 berichtet über Geschlechterquoten (bzw. vergleichbare Regelungen) in folgenden EU-Ländern: Spanien, Frankreich, den Niederlanden, Italien, Belgien, Finnland und Schweden.¹³⁰

In Deutschland wird die **Vergütung** des Aufsichtsrates durch die Hauptversammlung bzw. durch die Satzung bestimmt. Die Vergütung des Vorstandes wird durch den Aufsichtsrat bestimmt. Das System ist so aufgebaut, dass kein Organ über sein eigenes Gehalt bestimmen kann. In Österreich bestehen im Ansatz vergleichbare bzw. ähnliche Grundsätze. Nach liechtensteinischem Recht kann hingegen der Verwaltungsrat selber seine Entschädigungen festlegen. Der genaue Begriff der Entschädigung in diesem Sinne bleibt aber etwas offen. In Frankreich bestimmt die Generalversammlung die Entlohnung des Gesamt-Verwaltungsrats. Es kann aber der Verwaltungsrat eine aussergewöhnliche Entlohnung für einzelne Räte vorsehen. Auf Aufsichtsratsmitglieder (im dualistischen System) sind ähnliche Vorschriften anwendbar. Die Entlohnung einzelner Direktoren (wiederum im dualistischen System) bestimmt der Aufsichtsrat. In Luxemburg spielen in der Praxis überhöhte Gehälter von Verwaltungsräten eine gewisse Rolle. Es wird z.B. kritisiert, dass viele Verwaltungsräte der Meinung seien, die Gehälter würden eher alleine durch den Rat selbst als durch die Generalversammlung bestimmt. Die Luxemburgische Börse hat in einem Leitfaden vorgeschlagen, dass die Generalversammlung konsultativ über die Entlohnung der Verwaltungsräte abstimmen sollte. Für die Direktoren oder Aufsichtsräte scheinen vergleichbare Probleme in Luxemburg nicht zu bestehen.

¹²⁹ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/index_en.htm (zuletzt abgerufen Juli 2016).

¹³⁰ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/quota-working_paper_en.pdf (S. 12, zuletzt abgerufen Juli 2016).

Für bestimmte Unternehmen ist der Standard der Rechnungslegung auf europäischer Ebene (EU und EWR) zwingend geregelt. Es handelt sich grob gesagt um international tätige Konzerne und Unternehmen, die auf dem Kapitalmarkt tätig sind. Die europäischen Normen sehen hier die verpflichtende Anwendung internationaler Standards vor. Für rein national ausgerichtete Gesellschaften bestehen nationale Rechnungslegungsvorschriften mit einer Optionsmöglichkeit für die internationalen Standards. Dementsprechend sieht das deutsche nationale Recht vor, dass Unternehmen einer gewissen Grösse, mit internationaler Bedeutung (z.B. Mutterunternehmen) oder mit Bezug zum Kapitalmarkt ihre Bilanz nach den **IFRS-Standards** erstellen müssen. Unternehmen, die nicht am Kapitalmarkt operieren, haben ein Wahlrecht. Auch in Liechtenstein (EWR) gelten die europäischen Standards (IAS; IAS, IFRS) für konsolidierte Abschlüsse und kapitalmarktnahe Gesellschaften. Für andere Gesellschaften besteht eine Option. Für Österreich, Frankreich und Luxemburg bestehen im nationalen Recht ähnliche bzw. vergleichbare Regelungen, die europäische Vorgaben umsetzen bzw. nachvollziehen.

Was die Loyalitätsdividenden betrifft, so ist vorerst zu sehen, dass diese von den Vorzugsaktien zu unterscheiden sind, wobei aber gewisse faktische Überschneidungen bestehen. Vorzugsaktien sind ein seit langem etabliertes Instrument, vor allem in Familien AGs. Es geht aber nur um die Frage des Typs der Aktie, nicht um die Behaltdauer. Rein faktisch werden aber wohl die Vorzugsaktien besonders lange vom selben Eigner gehalten, wodurch Überschneidungen in der Diskussion entstehen. Die Diskussion über verpflichtende Loyalitätsdividenden ist hingegen eine Erscheinung der jüngsten Finanzkrise (ca. ab 2010). In Deutschland gab es laut Presse angeblich Überlegungen des Gesetzgebers zur Schaffung einer gesetzlichen **Loyalitätsdividende**, die aber im Ergebnis jedenfalls bis heute nicht geschaffen wurde. Es findet auch in der rechtswissenschaftlichen Literatur keine echte Diskussion zu diesem Thema statt. Es scheint aber in Deutschland nichts dagegen zu sprechen, dass die Aktionäre eine solche Dividende in der Satzung oder bei einer Satzungsänderung (einstimmig) beschliessen. Letzteres trifft jedenfalls auf das österreichische Recht zu. Auch in Liechtenstein und in Spanien könnten Loyalitätsdividenden wohl in den Statuten vorgesehen sein. Es geht nämlich bei der Gewinnverteilung regelmässig die Privatautonomie dem Gleichbehandlungsgebot der Aktionäre vor. Es trifft aber wohl meist das Prinzip der Einstimmigkeit auf praktische Probleme. Hingegen findet sich in Frankreich in der Tat eine gesetzliche Regelung zu den Loyalitätsdividenden (ab einer Behaltdauer von zwei Jahren). Wichtig ist aber zu sehen, dass nach der gesetzlichen Regelung die Loyalitätsdividenden in den Statuten vorgesehen sein müssen. Der Rechtsgrund solcher Dividenden wäre also letztlich das Gesellschaftsstatut und nicht das Gesetz. Der Grund für ein solches Vorgehen des Gesetzgebers in Frankreich könnte ein unterschiedlicher Zugang bezüglich der Privatautonomie im Gesellschaftsstatut sein. Eine rein gesetzliche, zwingende Loyalitätsdividende gibt es soweit ersichtlich zumindest in den hier untersuchten Rechtsordnungen nicht.

SCHWEIZERISCHES INSTITUT FÜR RECHTSVERGLEICHUNG

Prof. Dr. Christina Schmid
Direktorin

Deutschland und Liechtenstein

Julia Frosinski
Referendarin
Dr. Johanna Fournier, LL.M.
*Referentin für deutschsprachige
Rechtsordnungen*

Österreich

Referent für österreichisches Recht

Frankreich und Luxemburg

Carole Viennet
*Referentin für französischsprachige
Rechtsordnungen*

Spanien

Dr. Alberto Aronovitz
*Referent für spanischsprachige
Rechtsordnungen*