



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

Goethe-Universität Frankfurt am Main

Theodor Baums

KLIMASCHUTZVERTRÄGE.
DIFFERENZVERTRÄGE ALS INSTRUMENTE
STAATLICHER INVESTITIONSLLENKUNG



WORKING PAPER No 169



Prof. Dr. Theodor Baums

Prof. Dr. Andreas Cahn

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
IM HOUSE OF FINANCE
DER GOETHE UNIVERSITÄT FRANKFURT
CAMPUS WESTEND
THEODOR-W.-ADORNO-PLATZ 3
60629 FRANKFURT AM MAIN

TEL.: +49 (0) 69/798-33753

FAX.: +49 (0) 69/798-33929

WWW.ILF-FRANKFURT.DE

Theodor Baums

Klimaschutzverträge.

Differenzverträge als Instrumente staatlicher Investitionslenkung

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 169/2023

Klimaschutzverträge.

Differenzverträge als Instrumente staatlicher Investitionslenkung

Theodor Baums

Klimaschutzverträge sind ein Instrument staatlicher Investitionslenkung. Sie sollen die geförderten Unternehmen darin unterstützen, in die Erzeugung klimafreundlicher Energien oder in klimafreundliche Produktionsverfahren zu investieren. Die Bundesregierung plant, nach dem Vorbild Großbritanniens und anderer EU-Staaten ebenfalls dieses Instrument einzusetzen. Der Aufsatz stellt diese Entwicklung und die Besonderheiten dieses Subventionsinstruments dar und geht auf ausgewählte Rechtsfragen ein.

Carbon Contracts for Difference are an instrument of government intervention in investments of the private sector. They are intended to support the subsidized companies in investing in the generation of climate-friendly energies or in climate-friendly production processes. The German government intends to use this instrument to accelerate the transformation process of the industry into that direction. The article describes the government's plans and analyses this instrument from a legal and policy point of view.

I. Vorbild: CfD als Finanzinstrumente des Kapitalmarkts

Ihren Ursprung haben Klimaschutzverträge in den Contracts for Difference (CfD), die auf den Kapitalmärkten entwickelt wurden. Bei einem CfD stehen sich ein Investor und ein Wertpapierhändler (ein Broker, eine Investmentbank) einander gegenüber. Die Parteien schließen einen Vertrag, durch den sich beide unter definierten Bedingungen zu Zahlungen verpflichten. Der Vertrag nimmt auf die Preisentwicklung eines bestimmten Wirtschaftsguts, z. B. einer bestimmten Aktie oder eines Aktienindex, Bezug. Im Vertrag wird der sogenannte Ausübungspreis oder Basispreis (*strike price*), zum Beispiel der aktuelle Kurs einer benannten Referenzaktie, festgelegt. Bei Auflösung des Vertrags hat die eine oder die andere Seite die Differenz zwischen dem im Vertrag festgelegten Basispreis und dem aktuellen Kurs der Referenzaktie an die Gegenseite auszusahlen.¹

Erwartet also ein Investor den Anstieg des Kurses einer bestimmten Aktie, so kann er statt der Aktie einen CfD, der sich auf die Aktie bezieht, erwerben. Er nimmt eine „long-Position“ ein. Steigt dann

¹ Näher zu Begriff und Funktionsweise von CfD Furlan, Wirtschaftliche Aspekte von CfDs, in: Zerey (Hg.), Finanzderivate, 5. Aufl. Baden-Baden 2023, § 6; eingehend Gresser, Trading mit CFDs, 3. Auflage München 2013.

der Kurs der in Bezug genommenen Aktie während der Vertragslaufzeit des CfD, so wird dem Investor bei Auflösung des CfD die Differenz zwischen dem im Vertrag festgelegten Basispreis, dem Kurs bei Vertragsschluss, und dem aktuellen Kurs der Aktie gezahlt. Der Händler, den diese Zahlungspflicht trifft, sichert sich durch ein Gegengeschäft gegen seinen Verlust ab, zum Beispiel indem er seinerseits bei Abschluss des CfD die betreffende Aktie für eigene Rechnung kauft und sie bei Eintritt seiner Zahlungspflicht zu dem gestiegenen Kurs verkauft. Liegt dagegen der aktuelle Preis des Referenzwerts bei Auflösung des Vertrags unter dem Basispreis, muss der Investor an den Broker zahlen.

Diese Rollen können natürlich auch umgekehrt werden: Rechnet der Investor mit fallenden Kursen, dann erwirbt er einen CfD mit umgekehrten Zahlungspflichten. Er nimmt dann eine „*short-Position*“ ein. In diesem Fall erhält der Investor eine Differenzzahlung, wenn die Kurse gefallen sind; umgekehrt muss er an den Händler zahlen, wenn die Kurse gestiegen sind.

Der Wert des CfD folgt jeweils der Wertentwicklung des in Bezug genommenen Referenzwerts oder „*underlying*“, im Beispiel also der Kursentwicklung der Aktie. Es handelt sich bei CfD wie bei Optionen und Futures demnach um „*Derivate*“, die sich auf einen Referenzwert und dessen Wertentwicklung beziehen.² Der Investor erwirbt nicht die Aktie selbst. Der CfD wird ausschließlich in Geld abgerechnet, es besteht kein Anspruch und keine Verpflichtung zur Lieferung des Referenzwerts. Hierin liegt letzten Endes auch der Grund für die ursprüngliche Entwicklung dieses Finanzinstruments in Großbritannien: Anders als beim Erwerb der börsengehandelten Aktie selbst fällt dort bei dem Erwerb und der Veräußerung eines CfD auf solche Aktien keine Börsenumsatzsteuer an.

Als Referenzwerte können im CfD-Vertrag nicht nur Aktien oder Indices, sondern sämtliche Wirtschaftsgüter gewählt und an deren Preisentwicklung angeknüpft werden, also z. B. auch Energiepreise oder Preise von Produkten wie einer Tonne Rohstahl. Das ist für die Klimaschutzverträge von Bedeutung, auf die sogleich zurückzukommen ist. CfD werden nicht wie standardisierte Optionen und Futures an Terminbörsen gehandelt, sondern *over the counter*, unmittelbar zwischen dem Investor und seiner Gegenpartei, dem hierauf spezialisierten Broker, abgeschlossen.

² Allgemein zu Derivaten Rudolph/Schäfer, *Derivative Finanzmarktinstrumente: Eine anwendungsbezogene Einführung in Märkte, Strategien und Bewertung*, 2. Aufl. Berlin/Heidelberg 2010; aus rechtlicher Sicht einfürend Baums, *Recht der Unternehmensfinanzierung*, München 2017, §§ 53, 54 sowie umfassend Zerey (Hg.), *Finanzderivate* (Fn. 1); speziell zu CfD Dehio/Storck, *Contracts for Difference (CfD)*, in: Zerey (Hg.), *Finanzderivate* (Fn. 1), § 22; dies., *Aufsichtsrecht und Contracts for Difference (CfD)*, a. a. O., § 50.

Vornehmlich werden CfD zu Spekulationszwecken eingesetzt.³ Der Einsatz des Investors besteht in der Hinterlegung eines Eigenkapitalanteils („margin“) als Sicherheit für den Händler. Außerdem steigert der Investor seine Renditechancen durch Hebelung, indem er beim Händler einen entsprechenden Kredit in Anspruch nimmt. Bei einem Verlust kann der Investor neben den Zinskosten und der Kommissionsgebühr für den Wertpapierhändler nicht nur seinen Eigenkapitaleinsatz verlieren, sondern zu einem darüber hinausgehenden Differenzausgleich verpflichtet sein. Wegen dieser mit CfD verbundenen Verlustrisiken hat die BaFin eine Allgemeinverfügung erlassen, die den Vertrieb von CfD mit Nachschusspflicht an Privatkunden verbietet.⁴

II. Die Low Carbon Contracts Großbritanniens

Dieses an den Kapitalmärkten entwickelte Instrument CfD wurde zuerst von der Regierung Großbritanniens dafür eingesetzt, Investitionen in Anlagen zur umweltfreundlichen Erzeugung elektrischer Energie zu fördern. Zu diesem Zweck hat die britische Regierung 2011 die „Low Carbon Contracts Company“ (LCCC) gegründet, eine staatliche Agentur in privater Rechtsform.⁵ Diese schließt mit Stromerzeugern, zum Beispiel den Erstellern von Windkraftanlagen auf See, „Carbon Contracts for Difference“, Klimaschutzverträge, ab. In diesen Verträgen sagt sie Stromerzeugern, die Investitionen in emissionsfreie oder emissionsarme Erzeugungsanlagen tätigen, für eine bestimmte Laufzeit von z. B. 15 Jahren Subventionen zu.⁶

Die Subventionszahlung errechnet sich aus der Differenz zwischen einem Basispreis oder *strike price*, der bei Abschluss des Vertrages festgelegt wird, und einem Referenzpreis. Der Basispreis reflektiert die Kosten der Investition in eine bestimmte Technologie mit niedrigen Karbonemissionswerten. Er wird in einem Auktionsverfahren festgelegt, an dem die interessierten Unternehmen teilnehmen. Der Referenzpreis wird aus dem durchschnittlichen Großhandelspreis für Elektrizität auf dem britischen Energiemarkt abgeleitet und periodisch für die Zwecke der Differenzzahlungen festgestellt. Verkürzt gesagt erhalten die teilnehmenden Unternehmen also eine staatliche Subvention, soweit ihre Strompreise wegen hoher Investitionskosten die jeweils aktuellen Großhandelspreise für elektrische

³ Zum Hedging mittels CfD Gresser (Fn. 1), S. 57 ff. Zeitweilig haben Differenzverträge auch eine praktische Rolle beim Aufbau kontrollierender Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen gespielt; s. nur Baums/Sauter, Anschleichen an Übernahmeziele mit Hilfe von Aktienderivaten, ZHR 173 (2009), 454 ff. (Abdruck auch in: Florstedt u.a. (Hg.), Theodor Baums, Corporate Governance und Anlegerschutz, Tübingen 2013, S. 585 - 636); dazu jetzt § 38 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 2 Nr. 6 WpHG.

⁴ Näher zur Kapitalmarktaufsicht bei CfD Dehio/Storck, Aufsichtsrecht und Contracts for Difference (CfD), in: Zerey (Hg.), Finanzderivate (Fn. 1), § 50.

⁵ S. <https://www.lowcarboncontracts.uk/new-schemes> (Abruf am 7. 3. 2023).

⁶ Dazu <https://www.gov.uk/government/publications/contracts-for-difference-standard-terms-and-conditions> (Abruf am 7. 3. 2023). Die Republik Polen fördert gleichfalls den Aufbau von Windparks in der Ostsee mittels Differenzverträgen; vgl. den Geschäftsbericht 2021 der RWE AG „Wachstum im Blick“ S. 37, 41. Derzeit setzen 9 EU-Mitgliedstaaten CfD zur Förderung von Investitionen in klimaneutrale Stromerzeugung ein; Kafsack, EU-Ringen um den Strompreis, in FAZ vom 23. 2. 2023, S. 16.

Energie am Strommarkt übersteigen würden. Alle britischen Stromerzeuger sind verpflichtet, durch eine Abgabe die Zahlungen der Low Carbon Contracts Company auf die Contracts for Difference zu ermöglichen.⁷ Diese Abgabe erhöht die Strompreise für die Endverbraucher, so dass letzten Endes diese die Subventionen für die Investitionen in eine emissionsarme Stromerzeugung finanzieren.

Die Ausgestaltung der Subventionsverträge als Differenzgeschäfte mit Anknüpfung an schwankende Marktpreise führt dazu, dass auch die Subventionszahlungen sich verändern. Sie können sich auch in Zahlungspflichten der subventionierten Unternehmen umkehren, nämlich wenn die relevanten Kosten der geförderten Unternehmen sinken, und die Referenzpreise am Strommarkt den im Vertrag festgelegten Basispreis übersteigen. In diesem Fall sollen die Zahlungspflichten der zuvor subventionierten Unternehmen verhüten, dass diese „Übergewinne“ erzielen oder ihre nicht subventionierten Wettbewerber verdrängen können. Die Abgaben der britischen Stromerzeuger an die LCCC werden in einem solchen Fall ausgesetzt, und die von den geförderten Unternehmen zu leistenden Zahlungen werden an die anderen Stromerzeuger durchgereicht.

Inzwischen werden CfD nicht nur als Subventionsinstrument für klimafreundliche Stromerzeugung, sondern u. a. auch für den Aufbau von CO₂-Abscheidungs- und Speichereinrichtungen sowie für die Erzeugung und die Umrüstung karbonintensiver Produktionen auf umweltfreundlich produzierten Wasserstoff eingesetzt.⁸ Auch der Aufbau von Kernkraftwerken wird von der britischen Regierung mittels CfD gefördert.⁹

III. Differenzverträge im Entwurf zur Änderung des WindSeeG

In Deutschland sah der Entwurf der Bundesregierung vom Mai 2022 zur Änderung des Windenergie-auf-See-Gesetzes die Einführung von Differenzverträgen für Windparks auf See vor.¹⁰ Die am Betrieb eines ausgeschriebenen Windparks interessierten Unternehmen sollten sich danach an einem von der Bundesnetzagentur veranstalteten Bieterverfahren beteiligen können. In diesem Auktionsverfahren sollte der günstigste Preis für den zu erzeugenden Strom als Basispreis in Cent pro Kilowattstunde ermittelt werden. Würde dann dieser Basispreis nach Inbetriebnahme höher als der tatsächliche

⁷ Vgl. “The Contracts for Difference (Electricity Supplier Obligations) Regulations 2014”, <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2014/2014> (Abruf am 7. 3. 2023); zuletzt geändert zum 1. April 2022, sowie die Informationen unter <https://www.lowcarboncontracts.uk/cfd-levy> (Abruf am 7. 3. 2023).

⁸ S. nur das Policy Paper „Contracts for Difference“ vom 14. 12. 2022 unter <https://www.gov.uk/government/publications/contracts-for-difference/> (Abruf am 7. 3. 2023).

⁹ S. dazu die Subventionsentscheidung des Gerichts der EU vom 12. 7. 2018, ECLI:EU:T:2018:439, unter <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=97913B6A67086149078C740D8106A3AB?text=&docid=203968&pageIndex=0&doclang=DE&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=266964> (Abruf am 7. 3. 2023).

¹⁰ Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Windenergie-auf-See-Gesetzes und anderer Vorschriften vom 2. 5. 2022, BT-Drucksache 20/1634, §§ 46 ff. Kritik an der Beschränkung der Förderung des Ausbaus erneuerbarer Energien im sog. Osterpaket der Regierungskoalition auf Strom aus Windparks auf See bei Kröger/Neuhoff/Richstein, Differenzverträge fördern den Ausbau erneuerbarer Energien und mindern Strompreisrisiken, in: DIW Wochenbericht 35 (2022), 439 - 447.

durchschnittliche Marktwert des Stroms aus den bestehenden Windenergieanlagen auf See sein, sollten die Bewerber eine Ausgleichszahlung erhalten. Würde er dagegen niedriger sein, sollten die Betreiber ihrerseits die Differenz an den anbindungspflichtigen Übertragungsnetzbetreiber zahlen.

Dieser Entwurf ist allerdings so nicht Gesetz geworden. Vielmehr hat der Gesetzgeber ein Ausschreibungsverfahren für Seeflächen beschlossen, in dem die an der Auktion teilnehmenden Gebote qualitative Zuschlagskriterien erfüllen müssen (§§ 50 ff. WindSeeG).¹¹ Die Bundesnetzagentur hat die entsprechende Ausschreibung am 27. Februar 2023 gestartet.¹² Unternehmen, die den Zuschlag erhalten und Windparks auf See errichten und betreiben, haben für den Strom, der in diesen Anlagen erzeugt wird, u. a. einen Anspruch auf Zahlung einer „Marktprämie“ gegen den Netzbetreiber. Diese Marktprämie ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Strompreis aus der errichteten Anlage und dem Spotmarktpreis von Strom aus Windenergieanlagen auf See.¹³ Der Netzbetreiber wird diese Marktprämie als Kosten weiterreichen. Liegt der Preis auf dem relevanten Strommarkt über dem für die Anlagen anzusetzenden Wert, so entfällt die Marktprämie. Anders als beim Einsatz von Differenzverträgen ist hier keine Ausgleichszahlung der Stromerzeuger vorgesehen. Zahlungspflichten der Stromerzeuger können sich aber aus dem Gesetz über die Strompreisbremse ergeben.¹⁴

IV. Das Förderprogramm „Carbon Contracts for Difference“ der BReg

Im Juli 2020 hat die Bundesregierung ein Strategiepapier „Die Nationale Wasserstoffstrategie“ vorgelegt. Diese Strategie skizziert den geplanten Rahmen für privatwirtschaftliche Investitionen in die wirtschaftliche und nachhaltige Erzeugung, den Transport und die Nutzung von Wasserstoff als Energieträger und -speicher.¹⁵ In diesem Strategiepapier kündigte die Bundesregierung an, zunächst ein Pilotprogramm für Carbon Contracts for Difference aufzubauen. Dieses Pilotprogramm sollte sich in erster Linie auf die Stahl- und die Chemieindustrie mit hohen prozessbedingten Treibhausgasemissionen beziehen. Der Staat wollte danach auf der Grundlage von Differenzverträgen zu Investitionen in emissionsfreie und emissionsarme Produktionsverfahren

¹¹ ÄndG zum Gesetz zur Entwicklung und Förderung der Windenergie auf See (Windenergie-auf-See-Gesetz – WindSeeG) vom 20. 7. 2022, BGBl. I, S. 1325. Zu den Änderungen am RegE (Fn. 10) s. die Beschlussempfehlungen des Ausschusses für Klimaschutz und Energie (25. Ausschuss), BT-Drucks. 20/2584 und 20/2657.

¹² https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2023/20230227_Offshore.html?nn=265778 (Abruf am 14. 3. 2023).

¹³ § 19 Abs. 1 i. V. mit Anlage 1 zu § 23a Erneuerbare-Energien-Gesetz i. d. F. vom 21. 12. 2020, BGBl. I, 3138.

¹⁴ § 14 Gesetz zur Einführung einer Strompreisbremse und zur Änderung weiterer energierechtlicher Bestimmungen vom 20. 12. 2022, BGBl. I, 2512, derzeit befristet bis zum 30. 6. 2023.

¹⁵ BMWi, Die Nationale Wasserstoffstrategie, Juni 2020, abrufbar unter: https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Energie/die-nationale-wasserstoffstrategie.pdf?__blob=publicationFile (Abruf am 16. 3. 2023).

anreizen und dadurch mittelbar die Entwicklung und den Einsatz emissionsfrei hergestellten („grünen“) Wasserstoffs fördern.¹⁶

Inzwischen hat das Projekt weiter an Kontur gewonnen.¹⁷ Seit März dieses Jahres liegt der (überarbeitete¹⁸) Entwurf einer „Richtlinie zur Förderung von klimaneutralen Produktionsverfahren in der Industrie durch Klimaschutzverträge“ aus dem Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz vor.¹⁹

Aus dem Pilotprojekt für ausgewählte Sektoren hat sich inzwischen ein Instrument zur Transformation zahlreicher mit hohen Treibhausgasemissionen verbundener Tätigkeiten des produzierenden Gewerbes entwickelt, deutlich über Hochöfen, Glasschmelzen und Zementfabriken hinaus.²⁰ In der Präambel des Entwurfs der Förderrichtlinie heißt es wie folgt:

„Die gesamtwirtschaftlichen Kosten des Klimawandels, der durch die heute vorherrschenden Produktionsverfahren mitverursacht wird, werden ... nicht vollständig in den Produktionskosten eingepreist. Dadurch sind klimaschädliche Produktionsverfahren für Unternehmen oft noch günstiger als klimafreundliche. Klimafreundliche Produktion ist häufig sogar so kostenintensiv, dass Unternehmen auf diese nicht umstellen können, weil sie andernfalls einen zu großen Kostennachteil im Wettbewerb hätten. Investitionen in klimafreundliche Produktionsverfahren sind dadurch zumindest hoch riskant und unterbleiben heute noch zu oft, gerade auch weil sie Anlagen mit einer technischen Lebensdauer von mehreren Jahrzehnten betreffen.

An diesem Punkt setzen die Klimaschutzverträge nach dem Konzept der CO₂-Differenzverträge ... an. Auf ihrer Basis sollen Mehrkosten von Unternehmen aus energieintensiven Industriebranchen ausgeglichen werden, die diesen durch die Errichtung ... und den Betrieb ... von klimafreundlicheren Anlagen im Vergleich zu herkömmlichen Anlagen entstehen. Dies

¹⁶ BMWi, Nationale Wasserstoffstrategie (Fn. 15), S. 21 (dort Maßnahme 15).

¹⁷ BMWi, Für eine starke Stahlindustrie in Deutschland und Europa! Handlungskonzept Stahl, Juli 2020 (zu CfD S. 5, 16), abrufbar unter https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Wirtschaft/handlungskonzept-stahl.pdf?__blob=publicationFile&v=12 (Abruf am 17. 3. 2023); Pilotprogramm für Carbon Contracts for Difference. Antwort der Bundesregierung vom 23. 10. 2020 auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Janecek u. a., BT-Drucksache 19/23624, abrufbar unter <https://dserver.bundestag.de/btd/19/236/1923624.pdf> (Abruf am 17. 3. 2023); BMU, Eckpunkte für eine Förderrichtlinie Klimaschutzverträge zur Umsetzung des Pilotprogramms „Carbon Contracts for Difference“, Stand 21. 4. 2021, abrufbar unter https://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Klimaschutz/eckpunktepapier_klimaschutzvertraege_ccf_d_bf.pdf (Abruf am 17. 3. 2023); BMWK, Richtlinie zur Förderung von klimaneutralen Produktionsverfahren in der Industrie durch Klimaschutzverträge (Förderrichtlinie Klimaschutzverträge) vom 23. 12. 2022, abrufbar unter https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/J-L/ksv-forderrichtlinie.pdf?__blob=publicationFile&v=18 (Abruf am 17. 3. 2023).

¹⁸ S. zu den Vorarbeiten hierzu die Nachweise in der vorigen Fußnote.

¹⁹ Bisher unveröffentlicht.

²⁰ S. den Hinweis im Entwurf der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19) sub Ziff. 4.3 auf die im Anhang I der Richtlinie 2003/87 EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. 10. 2003 aufgeführten industriellen Tätigkeiten, zuletzt geändert durch die Delegierte Verordnung (EU) 2021/1416 der Kommission vom 17. 6. 2021, Abl. L 305 vom 31. 8. 2021, S. 1.

ermöglicht den Unternehmen die Umstellung auf eine klimafreundlichere Produktion. ... Dadurch wird der Übergang zu einer gesamtwirtschaftlichen Netto-Treibhausgasneutralität im Bereich der Industrie schon jetzt in Angriff genommen und ein Beitrag dazu geleistet, dass ... Treibhausgasemissionen nicht ins Ausland verlagert werden. Klimaschutzverträge führen somit nicht nur zu einer Emissionsreduzierung der geförderten Industrie. Sie setzen auch einen Anreiz, dass die hierfür erforderlichen Technologien und Infrastrukturen schon jetzt in Deutschland entwickelt und umgesetzt werden. ...

Gleichzeitig ... [soll] effizient gefördert und eine Überkompensation vermieden ... [werden]. Dem tragen Klimaschutzverträge durch verschiedene Regelungen in besonderer Weise Rechnung. Sofern im Laufe der Vertragslaufzeit der effektive CO₂-Preis den im Klimaschutzvertrag festgelegten Vertragspreis übersteigt, endet die staatliche Förderung nicht nur, sie kehrt sich um in eine Zahlungspflicht der Unternehmen an den Staat. Dies senkt die Belastung des staatlichen Haushalts.“

V. Berechnung der Subvention

a) Die mittels der Klimaschutzverträge versprochenen Subventionen errechnen sich im Ansatz aus der Differenz zwischen den im Vertrag festgelegten Kosten für ein emissionsfrei oder emissionsarm hergestelltes Produkt und den Kosten für das gleiche Produkt, das mittels herkömmlicher, emissionsbelasteter Verfahren hergestellt wurde. Einbezogen wird die relative Verminderung der Treibhausgasemissionen für den gesamten produzierten Output. Das Ergebnis bildet den Betrag, den der Zuwendungsempfänger vom Zuwendungsgeber (also vom Bundeswirtschaftsministerium oder von der hierfür bestimmten Stelle) erhält.

Ein vereinfachtes Beispiel mag dies erläutern:²¹ Unternehmen A produziert mittels herkömmlicher Technologie. Es hat Produktionskosten von 10 € für ein Gut und muss zusätzlich für 5 € Emissionszertifikate für den CO₂-Ausstoß der Produktion kaufen.²² Insgesamt liegen die Produktionskosten des Gutes also bei 15 €. Solange der CO₂-Preis relativ niedrig ist, ist die Produktion von Unternehmen A mittels herkömmlicher Technologien günstiger als für Unternehmen B, das mit Hilfe einer teureren, treibhausgasneutralen Technologie produziert und Produktionskosten von 16 € hat.

Der Staat und Unternehmen B können nun einen Klimaschutzvertrag abschließen. Dieser gleicht die Differenz zwischen den höheren Produktionskosten bei Einsatz „grüner“ Technologie und den

²¹ Beispiel nach BMWi, Energiewende direkt, Ausgabe 12/2020 vom 15. 12. 2020 (<https://www.bmwi-energiewende.de/EWD/Redaktion/Newsletter/2020/12/Meldung/direkt-erklart.html>; Abruf am 24. 3. 2023).

²² Vgl. zu den Emissionszertifikaten das Treibhausgas-Emissionshandelsgesetz vom 21. 7. 2011, BGBl. I, 1475.

niedrigeren Kosten der Produktion mittels emissionsbelasteter Technologie aus. In unserem Beispiel beträgt diese Differenz 1 €. Der Klimaschutzvertrag soll dafür sorgen, dass klimafreundliche Technologien gegenüber herkömmlichen Technologien wettbewerbsfähig werden. Steigen dagegen in Zukunft die Kosten für Emissionszertifikate für den CO₂-Ausstoß an, und überschreiten die Kosten der traditionellen Produktionen die der „grünen“ Produktion, dann enden die Subventionen und kehrt sich die Zahlungsverpflichtung gegebenenfalls sogar um.

b) Der Basispreis als Ausgangspunkt für die Berechnung der Subvention und ggfs. des Rückzahlungsbetrags wird aufgrund einer Auktion ermittelt.²³ Unternehmen, die zu den geförderten Industrien rechnen²⁴ und in emissionsfreie Technologien investieren wollen, müssen ein Angebot vorlegen, das den detaillierten Anforderungen der Förderrichtlinie an ein förderungswürdiges Projekt genügt,²⁵ und können dann an den Auktionen und damit an der Subventionsvergabe teilnehmen. Gefördert wird grundsätzlich auf der Grundlage des niedrigsten den Angeboten zu entnehmenden Basispreises.

Angesetzt wird zunächst der Betrag, den das antragstellende Unternehmen zur Abdeckung seiner Investitions- und Betriebskosten je produzierter Einheit, z. B. pro Tonne Stahl, benötigt.²⁶ Berücksichtigungsfähig sind nur die Mehrkosten, die sich aus einem Vergleich mit einem „Referenzsystem“ ergeben, in dem vergleichbare Produkte mittels konventioneller, treibhausgasbelasteter Verfahren hergestellt werden.²⁷ Von diesen Mehrkosten sind u. a. Aufwendungen abzuziehen, die traditionell produzierende Unternehmen für Emissionszertifikate zu tätigen haben.²⁸ Da sich diese Mehrkosten im Förderzeitraum wegen schwankender Preise der eingesetzten Energien noch ändern können, sehen die Förderrichtlinien eine entsprechende „Dynamisierungskomponente“ vor.²⁹ Dies führt dazu, dass die gewährten Zuschüsse jährlich neu zu berechnen und anzupassen sind.

Der so ermittelte Betrag besagt noch nichts über die mit der eingesetzten Technologie im Vergleich zum Referenzsystem erreichte, relative Treibhausgasemissionsminderung und auch nichts über den tatsächlich im Förderzeitraum erzielten Produktionsausstoß. Er ist daher, um den Förderbetrag zu ermitteln, mit den Parametern hierfür zu multiplizieren.³⁰

²³ Ziff. 8 sowie Anhang 1 Ziff. 5. der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

²⁴ Vgl. Fn. 20.

²⁵ Dazu Ziff. 4 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

²⁶ Die „Eckpunkte“ des BMU aus dem Jahr 2021 (oben Fn. 17) sahen zunächst nur eine Berücksichtigung der Betriebskosten vor. Das ist im derzeit vorliegenden Entwurf der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19) korrigiert, der uneingeschränkt von der Abdeckung der „Mehrkosten“ spricht (vgl. nur Ziff. 7.1. (a)(i)).

²⁷ Einzelheiten zur Berechnung des Basispreises (Vertragspreises) in Ziff. 7 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

²⁸ Dazu oben Fn. 22.

²⁹ Ziff. 7.2 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

³⁰ Einzelheiten dazu im Anhang 1 (Technischer Anhang) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

VI. Vertragsinhalt; Verfahren

a) Was den Inhalt der geplanten Klimaschutzverträge im Einzelnen angeht, ist Folgendes festzuhalten. Der Subventionsempfänger schließt mit dem Zuwendungsgeber auf der Grundlage eines Zuwendungsbescheids einen privatrechtlichen Klimaschutzvertrag, der das Zuwendungsverhältnis näher ausgestaltet,³¹ insbesondere auch evtl. Überschusszahlungen des Zuwendungsempfängers regelt. Die Bewilligungsbehörde wird mit ihrem Förderaufruf ein Muster eines Klimaschutzvertrags unter Beachtung der Förderrichtlinie veröffentlichen.³²

Die Kernpunkte eines Klimaschutzvertrags ergeben sich demnach aus dem jeweiligen Zuwendungsbescheid, der seinerseits auf den Vorgaben der Förderrichtlinie basiert. Die Förderrichtlinie ihrerseits konkretisiert die allgemeinen haushaltsrechtlichen Vorgaben für staatliche Zuwendungen an Unternehmen.³³ Wesentlicher Vertragsbestandteil ist zunächst der Basis-Vertragspreis, der die Grundlage für die Ermittlung der Höhe der Subventionen und ggfs. der Überschusszahlungen des Subventionsempfängers bildet. Die Dynamisierung der Zuwendungen, die wegen der schwankenden Einsatzpreise für Energie geboten ist, macht laufende Neuberechnungen erforderlich, die zu schwankenden Förderbeträgen führen werden. Diese Neuberechnungen und ihre Bedeutung für die auszahlenden Subventionen dürften sich im Vertrag wiederfinden. Das wurde bereits oben angedeutet. Der Zuwendungsbescheid³⁴ und damit auch der Vertrag selbst werden eine jährliche maximale Fördersumme sowie die gesamte Fördersumme festlegen.

Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die Vertragsdauer. Die mangelnde Wirtschaftlichkeit klimafreundlicher Verfahren im Verhältnis zu den traditionellen emissionsintensiven Produktionen ist wesentlich auf die zwar ansteigenden, derzeit aber noch niedrigen Kosten der Emissionszertifikate zurückzuführen.³⁵ Eine Förderung klimafreundlicher Verfahren wird daher so lange erforderlich sein, bis der Anstieg der Emissionskosten zur Umstellung traditioneller Produktionsverfahren zwingt. Der Entwurf der Förderrichtlinie sieht daher derzeit eine Laufzeit der Klimaschutzverträge von 15 Jahren vor, um den Unternehmen hinreichende Planungssicherheit zu geben.³⁶

³¹ Allgemein zu den Anforderungen an die Ausgestaltung von Subventionsverhältnissen Winkel Müller, in: Schulte/Kloos (Hg.), Handbuch Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2016, § 2 II. Rz. 21 ff.

³² Ziff. 8.5 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

³³ Insbes. §§ 44, 23 Bundeshaushaltsordnung; dazu, auch zur Abgrenzung der „Zuwendung“ i. S. des Haushaltsrechts von „Subventionen“ und dem europarechtlichen Begriff der „Beihilfe“ (dazu noch unten VII. c)), Kilian, in: Schulte/Kloos (Hg.), a. a. O. (Fn. 31), § 4 Rz. 135 ff.; Nebel, in: Piduch (Hg.), Bundeshaushaltsrecht, Loseblattslg., 2. Auflage, Stand Mai 2020, § 23 BundeshaushaltO, Rz. 1, 4.

³⁴ Ziff. 7.3 (a) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

³⁵ Dazu oben Fn. 22. Der CO₂-Preis/Tonne belief sich am Spotmarkt der Energiebörse EEX am 24. 3. 2023 auf rund € 96 (<https://www.eex.com/de/maerkte/umweltprodukte/eu-ets-auktionen>; Abruf am 27. 3. 2023).

³⁶ Ziff. 4.2 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

Weitere z. T. vom Haushaltsrecht vorgegebene Bedingungen für staatliche Zuwendungen³⁷ wie Auskunfts- und Prüfungsrechte des Zuwendungsgebers,³⁸ Verfahren bei Übertragung der Produktion auf andere Rechtsträger,³⁹ Geheimhaltung und Vertragsstrafen bei Verstößen gegen bestimmte Vertragspflichten⁴⁰ werden sich gleichfalls in einem Klimaschutzvertrag finden. Wesentlich ist ferner, den Zuwendungsbescheid und den Klimaschutzvertrag für den Fall aufeinander abzustimmen, dass der Zuwendungsbescheid zurückgenommen oder widerrufen wird:⁴¹ Diese Tatbestände müssen auch als außerordentliche Kündigungsgründe in den Klimaschutzvertrag aufgenommen werden.⁴²

b) Der Verfahrensablauf bis zum Abschluss des Klimaschutzvertrags gestaltet sich wie folgt:

Die Bewilligungsbehörde führt Gebotsverfahren durch, in denen die Antragsteller ihre Anträge für ein oder mehrere Investitionsvorhaben an einem Standort in Deutschland einreichen. Die Förderrichtlinie sieht vor, dass sich ein Unternehmen ab einem jährlichen CO₂-Ausstoß von 10 Kilotonnen um einen Klimaschutzvertrag bewerben kann.⁴³ Ein Gebotsverfahren wird durch einen Förderaufruf eingeleitet, der im Bundesanzeiger veröffentlicht wird. Im Förderaufruf werden insbesondere die Durchführung eines Gebotsverfahrens, die Förderbedingungen, das Fördervolumen, die Frist zur Abgabe der Gebote, die von den Bewerbern vorzulegenden Dokumente und die Verfahrensregelungen für das Gebotsverfahren bekanntgegeben. Die Bewerber reichen ihre Anträge mit dem geforderten Inhalt und weiteren Unterlagen ein. Die Bewilligungsbehörde nimmt eine Reihung der Anträge nach der Förderkosteneffizienz des jeweiligen Vorhabens, der relativen Treibhausgasminderung und der relativen Energieintensität vor. Entsprechend dieser Reihung erteilt sie Zuschläge an die Bewerber, bis das jeweils ausgelobte Fördervolumen erschöpft ist.

Den erfolgreichen Antragstellern sagt die Bewilligungsbehörde⁴⁴ die Subvention jeweils durch Bescheid zu.⁴⁵ Dieser Zuwendungsbescheid ergeht unter der auflösenden Bedingung, dass ein Klimaschutzvertrag zwischen der Bundesrepublik Deutschland und dem Zuwendungsempfänger innerhalb von drei Monaten, nachdem der Zuwendungsbescheid bestandskräftig geworden ist, nicht zustande kommt. Auf der Grundlage des Zuwendungsbescheids schließt der Zuwendungsempfänger

³⁷ S. nur § 44 BundeshaushaltsO.

³⁸ Vgl. Ziff. 10.2 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19); näher dazu Nebel, a. a. O. (Fn. 33), § 44 BundeshaushaltsO Rz. 9 ff.

³⁹ Vgl. Ziff. 8.5 (c) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴⁰ Vgl. Ziff. 12.2 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴¹ Zu Unwirksamkeit, Rücknahme und Widerruf des Zuwendungsbescheids näher Nebel, a. a. O. (Fn. 33), § 44 BundeshaushaltsO Rz. 8; Winkel Müller, a. a. O. (Fn. 31), § 2 II. Rz. 57 ff.

⁴² Ziff. 12.1 (d) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴³ Ziff. 4.10 (a) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴⁴ Bewilligungsbehörde ist das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz. Die Förderrichtlinien sehen vor, dass das BMWK einen Projektträger gemäß § 44 Ab. 3 BundeshaushaltsO mit der Administration der Fördermaßnahmen beauftragen kann; Ziff. 2.3 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴⁵ Allgemein zur Bewilligung von Haushaltsmitteln durch Zuwendungsbescheid Nebel a. a. O. (Fn. 33), § 44 BundeshaushaltsO Rz. 44 f.

dann mit dem Zuwendungsgeber zur näheren Ausgestaltung des Zuwendungsverhältnisses den Klimaschutzvertrag ab.⁴⁶

VII. Ausgewählte Rechtsfragen

Einzelne Rechtsfragen, die sich im vorliegenden Zusammenhang stellen, können hier nur angedeutet werden.

a) Die mittels der Klimaschutzverträge versprochenen Subventionen sind, was den Teilnehmerkreis und die Förderbedingungen angeht, nicht einem speziell hierauf ausgerichteten Leistungsgesetz zu entnehmen, sondern sollen auf der Grundlage behördlich entwickelter Förderrichtlinien in Verbindung mit einem Zuwendungsbescheid gewährt werden. Nach Auffassung der Rechtsprechung unterliegt eine Subventionsvergabe grundsätzlich keinem Gesetzesvorbehalt, wenn sie nicht mit einem Eingriff in Grundrechte Dritter, namentlich deren Berufsfreiheit, verbunden ist.⁴⁷ Einen solchen Eingriff könnte man in dem Ausschluss bestimmter Industrien von der Förderung⁴⁸ und in der Beschränkung der Förderung auf Unternehmen mit einem jährlichen CO₂-Ausstoß von mindestens 10 Kilotonnen⁴⁹ sehen. Hier muss offenbleiben, ob den davon betroffenen Unternehmen hinreichender Rechtsschutz zu Gebote steht, die sachgerechte Abgrenzung des Kreises der geförderten Unternehmen gerichtlich überprüfen zu lassen,⁵⁰ und dies in Verbindung mit dem Umstand, dass die für die Subvention zur Verfügung stehenden beschränkten Mittel durch ein parlamentarisch beschlossenes Haushaltsgesetz bewilligt worden sind, eine spezielle gesetzliche Grundlage erübrigt.⁵¹

b) Maßnahmen, die den Bund zur Leistung von Ausgaben in künftigen Haushaltsjahren verpflichten können, sind nur zulässig, wenn der Haushaltsplan dazu ermächtigt.⁵² Die haushaltsrechtlichen Voraussetzungen dafür, Klimaschutzverträge für die geplante Dauer von 15 Jahren abzuschließen und darin bindende Förderzusagen auszusprechen, sind derzeit noch nicht gegeben. Das von der Bundesregierung bereits 2011 eingerichtete Sondervermögen „Energie und

⁴⁶ Zum Gebotsverfahren Ziff. 8 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁴⁷ St. Rspr.; BVerwGE 6, 282, 287; BVerwG vom 17. 3. 1977 – VII C 59/75, NJW 1977, 1838, 1839; BVerwGE 58, 45, 48; 104, 220, 222; 118, 379, 385; offen gelassen in BVerfG vom 22. 2. 2023 – 2 BvE 3/19, Rz. 187; zustimmend Winkelmüller a. a. O. (Fn. 31), § 2 Rz. 5 ff.; Nebel a. a. O. (Fn. 33), Art. 110 GG S. 17 f.; kritisch P. Huber/Unger, in: Schoch (Hg.), Besonderes Verwaltungsrecht, 2018, Kap. 4 Rz. 373 f. m. w. Nachweisen.

⁴⁸ S. oben Fn. 20.

⁴⁹ S. oben Fn. 43.

⁵⁰ Allgemein zum Rechtsschutz im Subventions- und Beihilfenrecht P. Huber/Unger a. a. O. (Fn. 46), Kap. 4 Rz. 400 ff.

⁵¹ Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass im Sondervermögen „Klima- und Transformationsschutzfonds“ des Bundes (vgl. Fn. 53) für die Jahre 2024 und 2025 Mittel vorgesehen sind, die zur Umstellung von Produktionsanlagen von Gas oder Öl auf Strom in Klein- und insbesondere in Kleinstunternehmen anreizen sollen; vgl. <https://www.bundshaushalt.de/static/daten/2023/soll/epl60.pdf> S. 64 (Abruf am 30. 3. 2023).

⁵² § 22 Abs. 1 Satz 1 HaushaltsgrundsätzeG; § 38 Abs. 1 Satz 1 BundshaushaltsO.

Klimafonds“, inzwischen umbenannt in „Klima- und Transformationsschutzfonds“,⁵³ sieht eine allgemeine Förderung der Energieeffizienz und des Aufbaus der Wasserstoffindustrie nach dem derzeit vorliegenden Wirtschafts- und Finanzierungsplan nur bis 2026 vor.⁵⁴ Danach stehen dem Bundesministerium für Wirtschaft und Klima für den weiteren Ausbau der Wasserstoffwirtschaft und der Dekarbonisierung der Industrie in Deutschland bis 2026 Mittel in Höhe von 19,9 Mrd. € zur Verfügung. Die für das Programm „Förderung von klimaneutralen Produktionsverfahren in der Industrie durch Klimaschutzverträge“ benötigten Mittel sind darin bisher nicht berücksichtigt. Die Ausgabe- und Verpflichtungsermächtigungen⁵⁵ hierfür werden daher entweder im nächsten allgemeinen Haushaltsplan oder im nächsten Wirtschafts- und Finanzierungsplan des Klima- und Transformationsschutzfonds vorzusehen sein.

c) Die geplanten Fördermaßnahmen müssen der EU-Kommission vorgelegt und von dieser auf die Vereinbarkeit mit den Beihilfebestimmungen des europäischen Rechts geprüft werden, und zwar bevor die beabsichtigte Förderung durchgeführt wird.⁵⁶ Staatliche Beihilfen sind nach Art. 107 Abs. 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)⁵⁷ grundsätzlich verboten, um drohende Verfälschungen des Wettbewerbs im Binnenmarkt und Beeinträchtigungen des Handels zwischen Mitgliedstaaten zu verhindern. In bestimmten Fällen können staatliche Beihilfen jedoch auf der Grundlage von Art. 107 Abs. 2 oder 3 AEUV mit dem Binnenmarkt vereinbar sein.

Nach Art. 107 Abs. 3 c) AEUV kann eine Beihilfemaßnahme für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden, wenn zwei Voraussetzungen — eine positive und eine negative — erfüllt sind. Die positive Voraussetzung besagt, dass die Beihilfe die Entwicklung eines Wirtschaftszweigs fördern muss. Die negative Voraussetzung lautet, dass die Beihilfe die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändern darf, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft.

Die EU-Kommission hat 2022 „Leitlinien für staatliche Klima-, Umweltschutz- und Energiebeihilfen“ erlassen.⁵⁸ Diese sollen Aufschluss darüber geben, wie die Kommission prüfen wird, ob Beihilfemaßnahmen zur Förderung des Umweltschutzes einschließlich des Klimaschutzes und des Energiesektors, die nach Art. 107 Abs. 3 c) AEUV anmeldepflichtig sind, diesen

⁵³ Vgl. Klima- und Transformationsfondsgesetz vom 8. 12. 2010 (BGBl. I S. 1807), zuletzt geändert durch Gesetz vom 12. 7. 2022, BGBl. I, 1144; zur haushaltsrechtlichen Behandlung des Fonds Nebel a. a. O. (Fn. 33), § 113 BundeshaushaltsO § 113 Rz. 1 ff., 19.

⁵⁴ S. nur <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/Energie/20220727-uberblickspapier-klima-und-transformationsfonds-ktf.pdf?> sowie Einzelplan 60 zum Bundeshaushaltsplan 2023 Anlage 3 S. 52 ff. (<https://www.bundshaushalt.de/static/daten/2023/soll/epl60.pdf>; Abruf am 30. 3. 2023).

⁵⁵ Zu den haushaltsrechtlichen Verpflichtungsermächtigungen etwa Gröpl, Christoph, Haushaltsrecht und Reform, Tübingen 2001, S. 467 ff.

⁵⁶ Allgemein zum europäischen Beihilfenrecht Rosenfeld, in: Schulte/Kloos (Hg.), a. a. O. (Fn. 31), § 3; P. Huber/Unger a. a. O. (Fn. 46), Kap. 4 Rz. 389 ff.

⁵⁷ Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, ABl. EU vom 26. 10. 2012, C 326/47.

⁵⁸ Mitteilung der Kommission, Leitlinien für staatliche Klima-, Umweltschutz- und Energiebeihilfen 2022, ABl. EU vom 18. 2. 2022, C 80/1.

Anforderungen genügen. Diese Prüfung steht derzeit wohl noch aus. Es darf aber davon ausgegangen werden, dass die Kommission hiergegen keine Einwendungen erheben wird.

d) Der Entwurf der Förderrichtlinie sieht ein zweigestuftes Verfahren für die zu gewährenden Subventionen vor: Erlass eines Zuwendungsbescheids durch die Bewilligungsbehörde und Abschluss eines privatrechtlichen Klimaschutzvertrags.⁵⁹ Dieses – von der h. M. als zulässig angesehene⁶⁰ – Verfahren erfordert eine Verknüpfung der beiden dadurch entstehenden Rechtsverhältnisse, sowohl was ihr Entstehen und ihren Fortbestand als auch was ihren Inhalt angeht. Darauf wurde bereits hingewiesen.⁶¹ Diese Doppelung der Rechtsverhältnisse kann auch zu Rechtsschutzproblemen für das geförderte Unternehmen führen. Dieses muss je nach der Gestaltung im Einzelfall entweder den Verwaltungsrechtsweg oder den Zivilrechtsweg beschreiten und ggfs. sogar gegen gleichgerichtete Maßnahmen der Verwaltung (z. B. Rücknahme oder Widerruf des Zuwendungsbescheids und zugleich Kündigung des Klimaschutzvertrags) doppelten Rechtsschutz in Anspruch nehmen.

In Anbetracht dessen kann man die Frage stellen, ob nicht ganz auf den Abschluss eines privatrechtlichen Vertrages neben dem Zuwendungsbescheid verzichtet werden sollte. Das Subventionsverhältnis zwischen Staat und Unternehmen kann, auch was die jährliche Neuberechnung der Fördersumme und evtl. Überschusszahlungen der Unternehmen angeht, ausschließlich durch entsprechende Verwaltungsakte der Zuwendungsbehörde gesteuert werden. Nicht zuletzt wird dies durch die Entwicklung der Förderung von Windkraftanlagen auf See belegt, wo letzten Endes gleichfalls auf den Abschluss gesonderter privatrechtlicher Klimaschutzverträge verzichtet wurde.⁶²

e) Zum Abschluss sei die Frage nach dem Vertragstyp eines Klimaschutzvertrags gestellt. In die Reihe der im Zivilrecht (BGB, HGB) normierten Vertragstypen lässt sich dieser Vertrag nicht einordnen. Eine unentgeltliche Zuwendung im Sinne der §§ 516 ff. BGB liegt nicht vor.⁶³ Die Bewilligungsbehörde tätigt kein fremdnütziges Geschäft, um Unternehmen den Bau und Betrieb moderner Produktionsanlagen zu ermöglichen. Zuwendungen aus dem Bundeshaushalt dürfen nur vorgenommen werden, wenn ein erhebliches öffentliches Interesse besteht, das ohne die Zuwendungen nicht oder nicht im notwendigen Umfang befriedigt werden kann (vgl. § 23 BundeshaushaltsO). Dieses erhebliche öffentliche Interesse besteht bei den hier in Rede stehenden Fördermaßnahmen darin, beschleunigt Klimaneutralität der Produktionsverfahren herbeizuführen.

⁵⁹ Ziff. 3.1 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁶⁰ S. nur Winkelmüller a. a. O. (Fn. 31), § 2 Rz. 10 ff.; s. a. P. Huber/Unger a. a. O. (Fn. 46), Kap. 4 Rz. 395 ff.

⁶¹ S. oben Text zu Fn. 46: Zuwendungsbescheid unter der auflösenden Bedingung, dass ein Klimaschutzvertrag binnen drei Monaten geschlossen wird; oben Text zu Fn. 42: Rücknahme und Widerruf des Zuwendungsbescheids als Gründe für eine außerordentliche Kündigung des Klimaschutzvertrags; oben VI. a): Abstimmung des Inhalts des Klimaschutzvertrags auf den Inhalt des Zuwendungsbescheids.

⁶² S. oben III.

⁶³ S. auch bereits BFHE 59, 248 ff.: Staatliche Zuwendungen zur Förderung des Wohnungsbaus stellen keine Schenkungen (i. S. des ErbStG) dar.

Die Förderung setzt voraus, dass die entsprechenden Investitionen getätigt werden und emissionsfrei oder emissionsarm produziert wird. Diese Zweckbestimmung ist Gegenstand der Vereinbarung über die Zuwendung. Unterbleiben die entsprechenden Leistungen der Unternehmen, so findet eine Subvention nicht statt. Ist die Förderung gleichwohl zu Unrecht erfolgt, so kann sie zurückgefordert werden. Insofern ist der mit der Zuwendung bezweckte Erfolg auch erzwingbar. Das unterscheidet die Subventionsvereinbarung durch Klimaschutzvertrag von einer Zweckschenkung⁶⁴ und von den in § 812 Abs. 1 Satz 2, 2. Alt. BGB gemeinten Gestaltungen.

Hinzu kommt, dass unter bestimmten Voraussetzungen eine Überschusszahlungspflicht der Zuwendungsempfänger ausgelöst wird.⁶⁵ Insgesamt handelt es sich bei Klimaschutzverträgen der hier betrachteten Art daher um atypische Verträge *sui generis*.

VIII. Schlußbemerkung

Klimaschutzverträge sind neuartige Instrumente staatlicher Investitionslenkung im Bereich des Klimaschutzes. Ihre Vorbilder haben sie im englischen Recht, das die am Kapitalmarkt entwickelten derivativen Finanzinstrumente der Contracts for Difference aufgegriffen und für Subventionszwecke weiterentwickelt hat. Die mit dem Einsatz von privatrechtlichen Klimaschutzverträgen neben öffentlich-rechtlichen Instrumenten verbundenen Abstimmungs- und Rechtsschutzprobleme lassen zweifelhaft erscheinen, ob sich dieses Instrument zur Übernahme ins deutsche Recht empfiehlt. Jedenfalls könnten die mit dem Abschluss von Klimaschutzverträgen bezweckten Ergebnisse – die Begründung von Rechten und Pflichten von Zuwendungsempfänger und Zuwendungsgeber – auch allein durch Einsatz der Instrumente des öffentlichen Rechts erreicht werden.

Bedeutsamer als diese Formfragen ist aber sicher die inhaltliche Frage, ob die an eine Differenzrechnung anknüpfende Förderung klimaneutraler Produktionsverfahren überzeugt. Gefördert werden sollen die Mehrkosten emissionsarmer Produktionsverfahren im Vergleich zu einem konventionellen Referenzsystem.⁶⁶ Zuwendungsfähig sind Mehrkosten für die Herstellung von Produkten, die durch das Referenzsystem definiert sind.⁶⁷ Die Referenzsysteme werden von der Bewilligungsbehörde im Förderaufruf festgelegt.⁶⁸ Das setzt zweierlei voraus: Erstens, es muss zu jedem neuen Investitionsvorhaben, das sich um eine Förderung bewirbt, ein entsprechendes Referenzsystem vorhanden sein, mit dessen Investitions- und Betriebskosten sich die Kosten der

⁶⁴ Zur Zweckschenkung Weidenkaff in: Grüneberg (Hg.), BGB, 81. Auflage 2022, § 525 Rz. 11.

⁶⁵ Ziff. 6.3 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁶⁶ Ziff. 3.3 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁶⁷ Ziff. 4.4 der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

⁶⁸ Ziff. 7.1 (b) der Förderrichtlinie (Text zu Fn. 19).

neuen Produktion vergleichen lassen. Zweitens, die Zuwendungsbehörde muss über die entsprechenden Informationen verfügen.

Was den ersten Punkt angeht, könnten sich Schwierigkeiten für diejenigen Unternehmen ergeben, die emissionsfreie oder emissionsarme Produktionsverfahren entwickeln, für welche bisher keine „traditionellen“ Referenzsysteme verfügbar sind oder wo diese Referenzsysteme nicht passen. Diese Investitionen fallen dann durch das Raster der Förderung, oder es werden unpassende Vergleiche angestellt. Ein Referenzsystem für industriell gefertigte Produkte aller Art zu finden ist eine ganz andere Aufgabe als der Vergleich des Preises einer Kilowattstunde elektrischer Energie, produziert von einer Windkraftanlage auf See, mit dem Preis der Kilowattstunde am Spotmarkt. Was den zweiten Punkt, die Informationen der Zuwendungsbehörde über passende Referenzsysteme angeht, sollte man jedenfalls Angaben der Bewerber hierzu in einem vorgeschalteten Interessenbekundungsverfahren zu Rate ziehen.

Vielleicht ist aber das Instrument der Contracts for Difference insgesamt wenig geeignet für eine sinnvolle Förderung klimaschützender Produktionsverfahren der Industrie, und wären andere, bürokratieärmere Fördermaßnahmen besser und einfacher zu handhaben, wie großzügige, befristete steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen in klimaschonende Produktionsanlagen, die Erhöhung der Preise für Emissionszertifikate und die Subventionierung des Einsatzes grüner Energien bei der Produktion.

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 ff.)
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. 91 ff.)
12. Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures; (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 91 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, S. 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 [2005], Nr. 4, S. 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, S. 358 ff.)
19. Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union; (publ. in: Der Konzern 2004, S. 65 ff. u. S. 249 ff.)
20. Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen; (publ. in: Der Konzern 2004, S. 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, S. 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)
25. Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger; (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.], Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
26. Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht; (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.], Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
27. Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners; (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.], Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
28. Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger; (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.], Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)

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)
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)
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)
32. Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung; (publ. in: WM 2004, S. 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, S. 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 ff.)
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 ff.)
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 ff.)
48. Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum; (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.], Aktienrecht im Wandel, Band II, 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 Schmidbleicher 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, S. 143 ff.)
59. Andreas Cahn / Jürgen Götzt Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung; (publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
60. Roland Schmidtleicher/ Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation?; (publ. in: ZBB 2007, S. 124 ff.)
61. Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien; (publ. in: Der Konzern 2007, S. 385 ff.)
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 171 [2007], 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 Schmidtleicher 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 ff.)
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; (publ. in: Tison/de Wulf/van der Elst/Steennot [eds.], Perspectives in Company Law and Financial Regulation. Essays in Honour of Eddy Wymeersch, 2009, S. 5 ff.)
79. Theodor Baums « Lois modèles » européennes en droit des sociétés; (publ. in: Revue des Sociétés 2008, S. 81 ff.)
80. Ulrich Segna Irrungen und Wurrungen im Umgang mit den §§ 21 ff. WpHG und § 244 AktG; (publ. in: Die AG 2008, S. 311 ff.)
81. Reto Francioni/ Roger Müller/ Horst Hammen Börsenkooperationen im Labyrinth des Börsenrechts
82. Günther M. Bredow/ Hans-Gert Vogel Kreditverkäufe in der Praxis – Missbrauchsfälle und aktuelle Reformansätze; (publ. in: BKR 2008, S. 271 ff.)
83. Theodor Baums Zur AGB-Kontrolle durch die BaFin am Beispiel des Bausparrechts; (publ. in: Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Nobbe, 2009, S. 815 ff.)
84. José Engrácia Antunes The Law of Corporate Groups in Portugal
85. Maike Sauter Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG); (publ. in: ZIP 2008, S. 1706 ff.)

86. James D. Cox /
Randall S. Thomas /
Lynn Bai
There are Plaintiffs and... There are Plaintiffs: An Empirical Analysis of Securities Class Action Settlements
87. Michael Bradley /
James D. Cox /
Mitu Gulati
The Market Reaction to Legal Shocks and their Antidotes: Lessons from the Sovereign Debt Market
88. Theodor Baums
Zur monistischen Verfassung der deutschen Aktiengesellschaft. Überlegungen de lege ferenda; (publ. in: Gedächtnisschrift für Gruson, 2009, S. 1 ff.)
89. Theodor Baums
Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht; (publ. in: Festschrift für K. Schmidt, 2008, S. 57 ff.)
90. Theodor Baums
Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines neuen Schuldverschreibungsgesetzes; (publ. in: ZBB 2009, S. 1 ff.)
91. Tim Florstedt
Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems; (publ. in: Der Konzern 2008, S. 504 ff.)
92. Lado Chanturia
Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht der GUS
93. Julia Redenius-Hövermann
Zur Offenlegung von Abfindungszahlungen und Pensionszusagen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied; (publ. in: ZIP 2008, S. 2395 ff.)
94. Ulrich Seibert /
Tim Florstedt
Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentliche Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf; (publ. in: ZIP 2008, S. 2145 ff.)
95. Andreas Cahn
Das Zahlungsverbot nach § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG – aktien- und konzernrechtliche Aspekte des neuen Liquiditätsschutzes; (publ. in: Der Konzern 2009, S. 7 ff.)
96. Thomas Huertas
Containment and Cure: Some Perspectives on the Current Crisis
97. Theodor Baums /
Maike Sauter
Anschleichen an Übernahmeziele mittels Cash Settled Equity Derivaten – ein Regelungsvorschlag; (publ. in: ZHR 173 [2009], 454 ff.)
98. Andreas Cahn
Kredite an Gesellschafter – zugleich eine Anmerkung zur MPS-Entscheidung des BGH; (publ. in: Der Konzern 2009, S. 67 ff.)
99. Melanie Döge /
Stefan Jobst
Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem Ansatz; (publ. in: BKR 2010, S. 136 ff.)
100. Theodor Baums
Der Eintragungsstopp bei Namensaktien; (publ. in: Festschrift für Hüffer, 2010, S. 15 ff.)
101. Nicole Campbell /
Henny Mächler
Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft
102. Brad Gans
Regulatory Implications of the Global Financial Crisis
103. Arbeitskreis
„Unternehmerische
Mitbestimmung“
Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung sowie zur Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats; (publ. in: ZIP 2009, S. 885 ff.)
104. Theodor Baums
Rechtsfragen der Bewertung bei Verschmelzung börsennotierter Gesellschaften; (publ. in: Gedächtnisschrift für Schindhelm, 2009, S. 63 ff.)
105. Tim Florstedt
Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG; (publ. in: AG 2009, S. 465 ff.)
106. Melanie Döge
Fonds und Anstalt nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz; (publ. in: ZBB 2009, S. 419 ff.)
107. Matthias Döll
„Say on Pay: Ein Blick ins Ausland und auf die neue Deutsche Regelung“
108. Kenneth E. Scott
Lessons from the Crisis
109. Guido Ferrarini /
Niamh Moloney /
Maria Cristina Ungureanu
Understanding Director’s Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis
110. Fabio Recine /
Pedro Gustavo Teixeira
The new financial stability architecture in the EU
111. Theodor Baums
Die Unabhängigkeit des Vergütungsberaters; (publ. in: AG 2010, S. 53 ff.)
112. Julia Redenius-Hövermann
Zur Frauenquote im Aufsichtsrat; (publ. in: ZIP 2010, S. 660 ff.)
113. Theodor Baums /
Thierry Bonneau /
André Prüm
The electronic exchange of information and respect for private life, banking secrecy and the free internal market; (publ. in: Rev. Trimestrielle de Droit Financier 2010, N° 2, S. 81 ff.)
114. Tim Florstedt
Fristen und Termine im Recht der Hauptversammlung; (publ. in: ZIP 2010, S. 761 ff.)
115. Tim Florstedt
Zur organhaftungsrechtlichen Aufarbeitung der Finanzmarktkrise; (publ. in: AG 2010, S. 315 ff.)

116. Philipp Paech Systemic risk, regulatory powers and insolvency law – The need for an international instrument on the private law framework for netting
117. Andreas Cahn / Stefan Simon / Rüdiger Theiselmann Forderungen gegen die Gesellschaft als Sacheinlage? – Zum Erfordernis der Forderungsbewertung beim Debt-Equity Swap
118. Theodor Baums Risiko und Risikosteuerung im Aktienrecht; (publ. in: ZGR 2011, S. 218 ff.)
119. Theodor Baums Managerhaftung und Verjährungsfrist; (publ. in: ZHR 174 [2010], S. 593 ff.)
120. Stefan Jobst Börslicher und Außerbörslicher Derivatehandel mittels zentraler Gegenpartei
121. Theodor Baums Das preußische Schuldverschreibungsgesetz von 1833; (publ. in: Bechtold/Jickeli/Rohe [Hrsg.], Recht, Ordnung und Wettbewerb. Festschrift für Möschel, 2011, S. 1097 ff.)
122. Theodor Baums *Low Balling, Creeping in* und deutsches Übernahmerecht; (publ. in: ZIP 2010, S. 2374 ff.)
123. Theodor Baums Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung; (publ. in: ZHR 2011, S. 160 ff.)
124. Theodor Baums Agio und sonstige Zuzahlungen im Aktienrecht; (publ. in: Festschrift für Hommelhoff, 2012, S. 61 ff.)
125. Yuji Ito Das japanische Gesellschaftsrecht - Entwicklungen und Eigentümlichkeiten
126. Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law
127. Nikolaus Bunting Das Früherkennungssystem des § 91 Abs. 2 AktG in der Prüfungspraxis – Eine kritische Betrachtung des IDW PS 340; (publ. in: ZIP 2012, S. 357 ff.)
128. Andreas Cahn Der Kontrollbegriff des WpÜG; (publ. in: Mülbert/Kiem/Wittig (Hrsg.), 10 Jahre WpÜG, ZHR-Beiheft 76 (2011), S. 77 ff.)
129. Andreas Cahn Professionalisierung des Aufsichtsrats; (publ. in: Veil [Hrsg.], Unternehmensrecht in der Reformdiskussion, 2013, S. 139 ff.)
130. Theodor Baums / Florian Drinhausen / Astrid Keinath Anfechtungsklagen und Freigabeverfahren. Eine empirische Studie; (publ. in: ZIP 2011, S. 2329 ff.)
131. Theodor Baums / Roland Schmidbleicher Neues Schuldverschreibungsrecht und Altanleihen; (publ. in: ZIP 2012, S. 204 ff.)
132. Nikolaus Bunting Rechtsgrundlage und Reichweite der Compliance in Aktiengesellschaft und Konzern; (publ. in: ZIP 2012, S. 1542 ff.)
133. Andreas Cahn Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern; (publ. in: Der Konzern 2012, S. 501 ff.)
134. Andreas Cahn/Henny Mächler Produktinformationen nach MiFID II – Eingriffsvoraussetzungen und Auswirkungen auf die Pflichten des Vorstands von Wertpapierdienstleistungsunternehmen; (publ. in: BKR 2013, S. 45 ff.)
135. Hannes Schneider Ist das SchVG noch zu retten?
136. Daniel Weiß Opt-in ausländischer Altanleihen ins neue Schuldverschreibungsgesetz
137. Hans-Gert Vogel Der Rechtsschutz des Schuldverschreibungsgläubigers
138. Christoph Keller / Nils Köbler Die Bedeutung des Schuldverschreibungsgesetzes für deutsche Staatsanleihen im Lichte der jüngsten Entwicklungen
139. Philipp v. Randow Das Handeln des Gemeinsamen Vertreters – Engagiert oder „zur Jagd getragen“? Rückkoppelungseffekte zwischen business judgment rule und Weisungserteilung
140. Andreas Cahn Die Mitteilungspflicht des Legitimationsaktionärs – zugleich Anmerkung zu OLG Köln AG 2012, 599; (publ. in: AG 2013, S. 459 ff.)
141. Andreas Cahn Aufsichtsrat und Business Judgment Rule; (publ. in: WM 2013, S. 1293 ff.)
142. Reto Francioni / Horst Hammen Internationales Regulierungsgefälle und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Frankfurt am Main
143. Andreas Cahn/Patrick Kenadjian Contingent Convertible Securities from Theory to CRD IV (publ. in: Busch/Ferrarini (Hrsg.), The European Banking Union, Oxford University Press, 2015, S. 217 ff.)
144. Andreas Cahn Business Judgment Rule und Rechtsfragen (publ. in: Der Konzern 2015, 105 ff.)
145. Theodor Baums Kündigung von Unternehmensanleihen

146. Andreas Cahn Capital Maintenance in German Company Law (publ. in: Fleischer/Kanda/Kim/Mülbert (Hrsg.), German and Asian Perspectives on Company Law, Mohr Siebeck, 2016, S. 159 ff.)
147. Katja Langenbucher Do We Need A Law of Corporate Groups?
148. Theodor Baums The Organ Doctrine. Origins, development and actual meaning in German Company Law (publ. in: Prüm (ed.), Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés, Brüssel 2016, S. 289 ff.)
149. Theodor Baums Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder (publ. in: ZHR 183 (2019), 605-616)
150. Andreas Cahn Rechtsverlust der Tochter bei Mitteilungspflichtverletzung durch die Mutter (publ. in: Der Konzern 2017, S. 217 ff.)
151. Melanie Döge The Financial Obligations of the Shareholder; (publ. in: Birkmose [ed.], Shareholders' Duties, 2017, p. 283 ff.)
152. Felix Hufeld Regulation – a Science of its Own
153. Alexander Georgieff/
Stephanie Latsky “Merger of Equals” Transactions – An Analysis of Relevant Considerations and Deal Trends
154. Julia Redenius-Hövermann/
Hendrik Schmidt Zur Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern - Überlegungen zur Einordnung und Definition des Unabhängigkeitsbegriffs
155. Alexander Georgieff/Frank
Bretag Key drivers of global mergers & acquisitions since the financial crisis
156. Andreas Cahn Die sog. gesplante Auslegung im Kapitalmarktrecht (publ. in: Klöhn/Mock (Hrsg.) Festschrift 25 Jahre WpHG, 2019, S. 37 ff.)
157. Alexander Georgieff Shareholder Considerations in Public Mergers and Acquisitions in the Context of Increased Ownership Concentration and Institutional Investor Stewardship
158. Andreas Cahn Sekundäre Schadensersatzpflichten des Aufsichtsrats wegen unterlassener Anspruchsdurchsetzung – Nachlese zur Easy Software-Entscheidung des BGH (publ. in: ZHR 184 (2020), S. 297 ff.)
159. Theodor Baums Institutionelle Investoren im Aktienrecht (publ. in: ZHR 183, 2019, 605 – 616)
160. Theodor Baums Bestellung eines Unternehmensmonitors im Ordnungswidrigkeitenverfahren (publ. in: Bachmann u.a. (Hrsg.), Festschrift für C. Windbichler, 2020, S.521 – 533)
161. Theodor Baums/Julia von
Buttlar Der Monitor im Unternehmensrecht (publ. in: ZHR 184, 2020, 259 – 296)
162. Theodor Baums Das Recht zum ersten Angebot (publ. in: Dauner-Lieb u.a. (Hrsg.), Festschrift für Grunewald, 2021, S. 55 – 78)
163. Patrick Kenadjian Non-executive directors of European Union financial institutions: a precious resource that should be put to better use
164. Katharina
Muscheler/Christopher
Hunt Recent legal developments in the area of crypto-assets and a digital euro
165. Theodor Baums Bankeinlagen und „Negativzins“ im Privatrecht (publ. in: Grothe/Mankowski (Hrsg.), Festschrift für von Bar, 2022, S. 19 - 27)
166. Andreas Cahn Die Reichweite des Verbots insolvenzverursachender Zahlungen an Gesellschafter nach § 15b Abs. 5 InsO (publ. in: Der Konzern 2022, S. 45 ff.)
167. Andreas Cahn Das Zahlungsverbot nach Insolvenzzreife und seine Grenzen (publ. in: Der Konzern 2022, S. 221 ff.)
168. Mathias Hanten/Moritz
Maier Back-Branching – The role of branches in the United Kingdom in accessing the EEA market
169. Theodor Baums Klimaschutzverträge. Differenzverträge als Instrumente staatlicher Investitionslenkung (publ. in: EuZW 2023, S. 349 ff.)



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

Goethe-Universität Frankfurt am Main

A large, stylized graphic of the letters 'ILF' in a bold, serif font. The letters are set against a background of a complex, overlapping grid of blue lines that form a series of concentric, curved shapes, creating a sense of depth and movement. The entire graphic is rendered in a light blue color.
