

I. Einleitung

Die deutschen Bestrebungen um einen eigenen Corporate Governance Kodex haben im Jahre 2002 Früchte getragen. Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex legte am 26. Februar 2002 die erste Fassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vor. Dadurch wurde ein wesentlicher Beitrag zur Transparenz der Unternehmensverfassung von Publikumsgesellschaften in Deutschland geschaffen.

Die Empfehlungen und Anregungen sowie die Darstellung geltenden Rechtes des deutschen Corporate Governance Kodex beziehen jedoch die neu geschaffenen Gestaltungsmöglichkeiten der Europäischen Aktiengesellschaft *Societas Europaea* (SE) bislang nicht ein¹. Ein Hinweis auf die wesentliche Neuerung, die die SE mit Sitz in Deutschland hervorbringt, die einheitliche (monistische) Verwaltung (*one-tier System*), erfolgt nur in der Präambel des DCGK. Die Konvergenzklausel genannte Passage der Präambel stellt fest, dass sich das duale Führungssystem und das international verbreitete System der Führung durch ein einheitliches Leitungsorgan (Verwaltungsrat) aufgrund des intensiven Zusammenwirkens von Vorstand und Aufsichtsrat in der Praxis aufeinander zu bewegen und gleichermaßen erfolgreich seien.

Trotz des offensichtlichen Problembewusstseins sieht die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex bislang keine Veranlassung, den Kodex nach Einführung der SE durch das Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG) vom 22. Dezember 2004² an die veränderten Gegebenheiten anzupassen. Grund hierfür dürfte sein, dass bislang keine börsennotierte SE mit Sitz in Deutschland existiert, die zudem die einheitliche Verwaltung gewählt hat. Gleichzeitig attestiert aber der Vorsitzende der Regierungskommission GERHARD CROMME die Notwendigkeit, den Finanzplatz Deutschland noch mehr an den Anforderungen der internationalen Kapitalmärkte auszurichten³.

Die europäische Aktiengesellschaft SE startete in Deutschland nicht als Erfolgsmodell. Bislang sind nur eine kleine Anzahl von SEs mit Sitz in Deutsch-

1 Die zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieser Ausarbeitung aktuelle Fassung des DCGK stammt vom 12. Juni 2006.

2 BGBl. I 2004, 3675.

3 Vorwort zur Präsentation des DCGK am 26. Februar 2002.

land errichtet worden⁴. Ein Hauptgrund hierfür dürfte sein, dass die SE bislang keine nennenswerten Vorteile gegenüber konkurrierenden Gesellschaftsformen aufwies.

Die mögliche Sitzverlegung der SE ins Ausland, die sie von der herkömmlichen deutschen Aktiengesellschaft unterscheidet, war bislang aufgrund mangelnder steuerlicher Unterlegung beeinträchtigt. Die steuerliche Situation bei Sitzverlegung ins Ausland sollte sich zukünftig mit Erlass des Gesetzes über die steuerlichen Begleitmaßnahmen zur Einführung der Europäischen Gesellschaft und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften (SEStEG)⁵ verbessern. Die Sitzverlegungsmöglichkeit der SE stellt jedoch seit den Entscheidungen des EuGH in den Fällen Centros, Überseering und Inspire Arts⁶ keinen "unique selling point" der SE mehr dar, da etliche Aktiengesellschaften von Mitgliedstaaten keine Bindung des Sitzes an das Land des Statuts aufweisen.

Der Erfolg der SE⁷ wird sich daher weitgehend auf psychologischer Ebene aufgrund der Ausstrahlung von Vertrauen und des Wiedererkennungswerts einstellen müssen. Damit die mit der Schaffung der SE verfolgten Ziele des Europäischen Gesetzgebers verwirklicht werden können, bedarf es der Anstrengung der nationalen Gesetzgeber und der assoziierten Kodexgeber zur Verbesserung der Handhabung der SE mit Sitz in Deutschland, insbesondere der monistisch verwalteten Ausprägung.

In Deutschland bestehen ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Brauchbarkeit der SE in der Praxis⁸. Die Rechtslage sollte durch die SE-Verordnung⁹ und das deutsche Einführungsgesetz SEEG fixiert werden. Aufgrund der Regelungslücken in beiden Gesetzen dürften sich aber bald Rechtsanwendungsprobleme zeigen¹⁰.

Praktische Untersuchungsobjekte in Deutschland, insbesondere solche mit Kapitalmarktorientierung, sind derzeit noch sehr rar. Der aktuell bedeutendste Fall einer Umwandlung in eine SE mit Sitz in Deutschland dürfte der Fall

4 Die genaue Zahl von SEs kann nicht präzise nachvollzogen werden. Die Allianz SE stellt unter den großen DAX-Gesellschaften bislang die Ausnahme dar.

5 v. 7. Dezember 2006, BGBl. I 2006, 2782.

6 EuGH "Centros", NJW 1999, 2027; "Überseering", NJW 2002, 3614; "Inspire Arts", NJW 2003, 3331.

7 Eine Übersicht über die bisherigen SE-Gründungen bietet KLUGE, 41.

8 Vgl. KLUGE, 42.

9 Verordnung (EG) 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. EG 294/1 v. 10. November 2001.

10 Aus rechtlichem Blickwinkel kritisch zu sehen sind z.B. eine Vielzahl von reinen Mantelgründungen, die den Nachweis der Verhandlungen zur Mitbestimmung schuldig geblieben sind, vgl. KLUGE, 40.

"Allianz" sein. In diesem Fall wurde die Fusion mit einer italienischen Versicherungsgesellschaft in der Rechtsform einer S.p.A. zum Anlass genommen, die Umwandlung in eine SE zu forcieren. Die Beweggründe für diese Entscheidung dürften aus der Lösung der Mitbestimmungsfrage resultieren. Mit Ausnahme der SE-Regelungen bestehen bislang keine internationalen Regelungen zur Lösung eines Mitbestimmungskonfliktes. Ferner hält sich die Allianz SE durch die Umwandlung in eine SE die Möglichkeit der Sitzverlegung innerhalb der EU offen und kann die Vorteile, die die SE für Holdinggesellschaften bietet, nutzen.

Bei allen Überlegungen hinsichtlich der SE ist zu berücksichtigen, dass "die SE" nicht existiert. Beim Organisationsrecht der SE bestehen große Unterschiede, die aus den jeweiligen nationalen Regelungen zum Statut der SE sowie der Wahlmöglichkeit zwischen monistischem und dualistischem System herrühren. Zusätzliche Unterschiede ergeben sich aufgrund der Mitarbeiterbeteiligung, die durch die Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer¹¹ für die SE geregelt wurde.

Die vorliegende Ausarbeitung soll einen Ausblick auf die neuen Möglichkeiten der Gestaltung der Corporate Governance einer SE mit Sitz in Deutschland geben, sich durch Annäherung an die US-amerikanischen Grundsätze guter Corporate Governance für internationale Investoren interessant zu präsentieren, ohne gleichzeitig im Rahmen der Entsprechenserklärung nach § 161 des deutschen Aktiengesetzes eine umfassende Negativerklärung im Anhang des Jahresabschlusses zu veröffentlichen.

Zu diesem Zwecke untersucht die Ausarbeitung die Anwendbarkeit der Norm sowie die wesentlichen, für die unterschiedlichen Verwaltungssysteme relevanten Prinzipien verschiedener Corporate-Governance-Regelwerke. Ziel der Ausarbeitung soll die Suche nach einer Lösung für die Problematik der Entsprechenserklärung bei der SE mit Sitz in Deutschland sein. Eine Analyse der Vor- und Nachteile der Verwaltungssysteme erfolgt bewusst nicht¹². Diese Analyse ist den Unternehmerpersönlichkeiten, denen das Gesellschaftsrecht das Handwerkszeug an die Hand gibt, vorbehalten. Vielmehr werden Probleme und Möglichkeiten beider Systeme erörtert und auf ihre Vereinbarkeit mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex sowie mit einigen wesentlichen US-amerikanischen und internationalen Regelwerken hin überprüft.

11 ABl. EG L 294/22 vom 10. November 2001.

12 Vgl. hierzu für viele: POTTHOFF, BFuP 1996, 253ff., SCHERER, S. 166 ff.

Besonderes Augenmerk wird dabei auch auf die Anregungen US-amerikanischer Pensionsfonds gelegt, für die eine hohe Transparenz, nicht nur bei der Rechnungslegung, sondern auch bei der Unternehmensleitung, von großer Bedeutung für die Investitionsentscheidung ist.

Wesentliche Probleme werden sich sowohl im Rahmen der unterschiedlichen Corporate-Governance-Standards ergeben, aber auch aus den unterschiedlichen zwingenden gesetzlichen Regelungen. Als Beispiel kann die Abschlussprüferbestellung nach dem deutschen Aktiengesetz und dem Sarbanes-Oxley Act dienen.

Daneben bestehen große Unterschiede im Umfeld deutscher und ausländischer börsennotierter Aktiengesellschaften, auf die einzugehen sein wird. Hierbei werden neben der unternehmerischen Mitbestimmung regelmäßig das Verhältnis einer deutschen Aktiengesellschaft zu seinen Hausbanken, das Depotstimmrechtssystem sowie die im internationalen Vergleich eher untypischen Kapitalverflechtungen genannt¹³.

Es soll versucht werden, unter Berücksichtigung US-amerikanischer Kritik am Deutschen Corporate Governance Kodex, tragfähige Lösungsansätze für die SE mit ihren neuen Möglichkeiten zu entwickeln¹⁴. Im Rahmen der Corporate-Governance-Standards werden die Gegensätze des monistischen Board-Systems zum dualistischen Verwaltungssystem, in Deutschland mit der Besonderheit der Mitbestimmung, erhebliche Probleme aufwerfen. Fraglich ist nämlich, ob der deutsche Gesetzgeber der Aufforderung in Erwägungsgründen 5 und 14 nach Nichtdiskriminierung der SE, unabhängig von ihrer Verwaltungsform, vollumfänglich nachgekommen ist. Die Bundesrepublik Deutschland ist aufgrund der SE-Verordnung verpflichtet, einen Rechtsrahmen für die SE zu schaffen, der es erlaubt, mittels der SE ein kapitalmarktorientiertes Unternehmen zu errichten. Die Umsetzung dieser Anforderung erscheint angesichts der eindeutigen Ausrichtung des DCGK auf dualistisch verfasste Gesellschaften bedenklich.

13 Z.B. BAUMS/SCOTT, Abschnitt "German Legal Responses to Conflicts of Interest".

14 Dem DCGK wird bislang noch vorgeworfen aus US-amerikanischer Sicht mehr Marketinginstrument als wirkliche Lösung von Kontrollproblemen zu sein, vgl. WACKERBARTH, ZGR 2005, 707.