

Corporate Governance in einer monistisch verfassten Societas Europaea deutscher Provenienz

Von Fabian Walla, LL.B., Hamburg*

Der folgende Beitrag behandelt besondere Aspekte der Europäischen Gesellschaft (Societas Europaea, SE), die seit der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 vom 8. Oktober 2001 als eigenständige Rechtsform (so genannter „28. Weg“) neben den Rechtsformen gewählt werden kann, welche die nationalen Rechtsordnungen ansonsten bereitstellen (in Deutschland z.B. AG, GmbH). Im Studienkanon tauchen diese Aspekte vor allem in den Schwerpunktbereichen auf, welche das Unternehmensrecht, speziell das Kapitalgesellschaftsrecht und das Mitbestimmungsrecht zum Gegenstand haben. In dem Beitrag wird speziell die SE nach dem monistischen System („one-tier-system“) untersucht, welche kein Aufsichtsorgan, also keinen Aufsichtsrat, sondern nur Verwaltungsorgane hat und sich mithin von einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht grundlegend unterscheidet. Der Beitrag beleuchtet, wie dennoch eine monistische SE nach ihrer Organisationsverfassung und Mitbestimmung in das deutsche Recht eingepasst werden kann, stellt hinsichtlich der Corporate-Governance-Modelle rechtsökonomische und rechtsvergleichende Überlegungen an und bietet Lösungen an, wie die Kontrolldefizite verringert werden können.

I. Einleitung

„Größte Innovation“¹, „Paradigmenwechsel“², „revolutionäres Ergebnis“³ – die Stellungnahmen im Schrifttum zu einem Aspekt der neuen Rechtsform Societas Europaea (SE),⁴ waren geradezu überschwänglich: Nunmehr ist es möglich, eine Aktiengesellschaft (AG) in Deutschland mittels einer monistischen Organisationsverfassung zu führen. Damit wird durch die SE-Verordnung (SE-VO) ein Weg beschritten, von welchem sich das deutsche Aktienrecht bereits im Jahre 1870 abzuwenden begann⁵ und den es im Folgenden zugunsten eines dualistischen Systems komplett aufgab.⁶ Die SE-VO

* Der Verf. ist Student an der Bucerius Law School in Hamburg. Er ist dort als studentischer Mitarbeiter am Institut für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht (geschäftsführender Direktor: Prof. Dr. Rüdiger Veil) tätig.

¹ Theisen/Hölzl, in: Theisen/Wenz (Hrsg.), Die Europäische Aktiengesellschaft, 2. Aufl. 2005, S. 298.

² Teichmann, in: Lutter/Hommelhoff (Hrsg.), Europäische Gesellschaft, 2005, S. 196.

³ Kallmeyer, ZIP 2003, 1531; ähnlich auch Hommelhoff, AG 2001, 279 (282).

⁴ Eingeführt wurde die SE durch die Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8.10.2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. Nr. L 294, S. 1 vom 10. November 2001.

⁵ Dies geschah durch die erste Aktienrechtsnovelle, welche den Aufsichtsrat als obligatorisches Organ einführte, siehe hierzu Assmann, in: ders. u.a. (Hrsg.), Großkommentar AktG, 4. Aufl. 2004, Einl. Rn. 74 f.

⁶ Vollendet wurde die Trennung von Leitung und Kontrolle durch die Aktienrechtsreform 1937, siehe hierzu Stier-Somlo,

wirkt unmittelbar und bedarf als Verordnung keiner Umsetzung in nationales Recht, wie dies bei einer Richtlinie der Fall wäre. Die SE-VO wird in Deutschland durch das SE-Ausführungsgesetz (SEAG) ausgeführt. Im Rahmen dieses Beitrags soll auf der Grundlage der weltweit und interdisziplinär geführten Diskussion über Corporate Governance die Unternehmensverfassung der recht jungen Rechtsform der monistischen SE deutschen Rechts analysiert werden.

II. Grundbegriffe

1. Dualistische und monistische Unternehmensleitung

Monistische und dualistische Unternehmensverfassung unterscheiden sich grundlegend in der Trennung der Ebenen von Unternehmensleitung und Unternehmenskontrolle. Das Paradebeispiel eines dualistischen Systems ist die Unternehmensverfassung der deutschen AG mit ihrer Unterscheidung zwischen dem Vorstand, welcher die Geschäfte des Unternehmens in eigener Verantwortung leitet, und dem den Vorstand kontrollierenden Aufsichtsrat. Ein monistisches System überträgt hingegen sämtliche Aufgaben einem einzigen Organ. Ein solches System ist vor allem im angelsächsischen Rechtsraum zu finden. Die Entwicklungen hinsichtlich des monistischen Leitungsmodells sind für den deutschen Gesetzgeber besonders interessant, da sich auf europäischer Ebene Stimmen mehren, die ein allgemeines Wahlrecht für Aktiengesellschaften zwischen monistischer und dualistischer Struktur in den nationalen Gesellschaftsrechtsordnungen fordern.⁷

2. Corporate Governance – eine Begriffskonkretisierung

Corporate Governance ist derzeit weltweit Forschungsgegenstand vieler wissenschaftlicher Disziplinen. Aus juristischem Blickwinkel bezeichnet Hopt die Diskussion um gute Corporate Governance als „letzte[n] Schrei der internationalen juristischen Mode“.⁸ Der Begriff Corporate Governance beinhaltet die Elemente der Unternehmensführung sowie der Unternehmenskontrolle.⁹ Aus gesellschaftsrechtlicher Perspektive geht es darum, für den Bereich privatrechtlich organisierter Unternehmen normative Vorgaben für beide Elemente zu entwickeln.¹⁰ Ziel guter Corporate Governance ist die Senkung von Transaktionskosten, die Regulierung von Marktversagen sowie

ZHR 53 (1903), 20 zur Diskussion um die „Aufsichtsratsfrage“.

⁷ Dies ist mittelfristiges Ziel des Aktionsplanes der EU-Kommission vom 21.5.2004 (Ziff. 3.1.3), abrufbar unter: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/de/com/2003/com2003_0284de01.pdf (zuletzt abgerufen am 8.7.2008).

⁸ Hopt, in: Hommelhoff/Rowedder/Ulmer/Hachenburg (Hrsg.), Dritte Gedächtnisvorlesung 1998, 2000, S. 9, 10.

⁹ Du Plessis/McConvill/Bagaric, Principles of Contemporary Corporate Governance, 2005, S. 7; v. Werder, in: DCGK-Kommentar, 2. Aufl. 2005, Rn. 1.

¹⁰ Grundmann/Mülbert, ZGR 2001, 215 (220).

teilweise die Durchsetzung von gewissen ideologischen und gesellschaftspolitischen Vorstellungen.¹¹ Die theoretische Grundlage der Corporate Governance besteht in dem von Berle/Means¹² herausgearbeiteten principal-agent-conflict zwischen shareholder und management,¹³ der durch Trennung von Eigentum und Unternehmensleitung entsteht.¹⁴ Dieser am shareholder orientierte Ansatz der Corporate Governance erfuhr im Laufe der Zeit eine Erweiterung, indem besonders in der europäischen Diskussion die Interessen anderer stakeholder, hierbei vor allem die der Arbeitnehmer, berücksichtigt wurden.¹⁵ Traditionell wird Corporate Governance dabei in zwei Ebenen unterteilt.¹⁶ Die Differenzierung erfolgt dabei nach dem Anknüpfungspunkt der Führungs- bzw. Kontrollmechanismen. So kann Unternehmensführung und -kontrolle entweder über Marktkräfte (externe Corporate Governance) oder durch die inneren Strukturen der Unternehmensverfassung (interne Corporate Governance) ausgeübt werden.¹⁷

III. Die monistisch verfasste SE deutscher Provenienz *de lege lata*

Die Organisationsverfassung der monistischen SE ist gekennzeichnet durch ein komplexes Zusammenspiel europäischer und deutscher Rechtsquellen. Das Verständnis dieses Normgefüges und der sich hieraus ergebenden Gestaltungsvariationen bildet die Grundlage für die diesen Beitrag abschließende Analyse unter Corporate Governance-Aspekten.

1. Der Rechtsrahmen der SE deutschen Rechts

Die Einführung der SE steht am Ende etwa 40-jähriger Bestrebungen, eine gemeinschaftsweit einheitliche Rechtsform zu etablieren.¹⁸ Dabei war die Frage der unternehmerischen Mitbestimmung lange Zeit das entscheidende Hindernis einer

Einigung.¹⁹ Der schließlich erzielte politische Minimalkompromiss ließ jedoch den Normengehalt der SE-VO lückenhaft,²⁰ so dass die SE – obgleich als supranationale Rechtsform konzipiert²¹ – durch die lückenfüllenden Vorschriften des nationalen Rechts eine deutliche Prägung durch den jeweiligen Mitgliedsstaat erfährt, in dem sich ihr satzungsmäßiger Sitz befindet.²²

a) Die allgemeine Normenhierarchie in einer SE

Diese lückenhafte Struktur spiegelt sich in einer besonders komplexen Normenhierarchie wider, welche in Art. 9 SE-VO ihre normative Verankerung findet. An der Spitze der Rechtsquellenpyramide der SE steht die SE-VO als sekundäres, unmittelbar anwendbares Gemeinschaftsrecht. Danach folgt die Satzung der Gesellschaft, welche durch die SE-VO den Rang „abgeleiteten Gemeinschaftsrechts“²³ einnimmt, solange der Satzungsgeber hierbei von durch die Verordnung erteilten Regelungsermächtigungen Gebrauch macht.²⁴ Erst auf der nächsten Ebene der Rechtsquellenpyramide ist das nationale Ausführungsrecht des Staates anwendbar, in dem die SE ihren satzungsmäßigen Sitz hat. In Deutschland sind dies das SE-Ausführungsgesetz (SEAG) sowie das die Arbeitnehmermitbestimmung regelnde SE-Beteiligungsgesetz (SEBG),²⁵ welches der Umsetzung einer gesonderten SE-Mitbestimmungsrichtlinie²⁶ dient. Wenn in diesen Rechtsquellen keine Regelung zu finden ist, muss das nationale Aktienrecht, in Deutschland mithin etwa das AktG oder UmwG, angewendet werden. Satzungsbestimmungen der Gesellschaft, welchen nicht durch die SE-VO ein Vorrang vor dem nationalen Recht eingeräumt

¹¹ Baums, Bericht der Regierungskommission, 2001, S. 45.

¹² Berle/Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932, S. 112 ff.

¹³ Grundlegend hierzu Jensen/Meckling, 3 J. Fin. Econ. (1976), 305 (308 ff.); siehe ferner für das deutsche Schrifttum Teichmann, ZGR 2001, 645 (646).

¹⁴ Hopt (Fn. 8), S. 9, 12; Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57 (62 f.); Teichmann, ZGR 2001, 645 (646).

¹⁵ Grundmann/Mülbert, ZGR 2001, 215; Hopt (Fn. 8), S. 9, 12 f.; Monks/Minow, *Corporate Governance*, 3. Aufl. 2004, S. 120; Schneider, DB 2000, 2412 (2414); siehe ferner insbesondere die OECD Principles of Corporate Governance, abgedruckt in AG 1999, 337 (mit Vorbemerkungen von Seibert) sowie deren Besprechung bei Hommelhoff, ZGR 2001, 239.

¹⁶ Leyens, RabelsZ 67 (2003), 857 (863 ff.); Teichmann, ZGR 2001, 645 (647 f.).

¹⁷ Kökli, Die Beteiligung der Arbeitnehmer und die Corporate Governance in der Europäischen Aktiengesellschaft, 2006, S. 273 ff.; Sokolowski, Überwachung in einer Societas Europaea mit dem monistischen Leitungssystem, 2005, S. 50.

¹⁸ Vgl. Habersack, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 3. Aufl. 2006, § 12 Rn. 1 ff. für eine Übersicht der Entwicklungsstadien zur SE.

¹⁹ Habersack (Fn. 18), § 12 Rn. 1; Hopt, in: Due u.a. (Hrsg.), *Festschrift für Everling*, Bd. 1, 1995, S. 475 ff. (487); Krause, BB 2005, 1221 (1222); Van Hulle, EWS 2000, 521 (522).

²⁰ Raiser/Veil, *Recht der Kapitalgesellschaften*, 4. Aufl. 2005, § 59 Rn. 4.

²¹ Assmann, in: *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 4. Aufl. 2004, Einf. SE Rn. 4; Kuhn, in: Jannott/Frodermann (Hrsg.), *Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft*, 2005, Kap. 2 Rn. 4; vgl. ebenso die sechste Begründungserwägung zur SE-VO.

²² Kalss/Greda, in: Kalss/Hügel (Hrsg.), *Europäische Aktiengesellschaft, SE-Kommentar*, 2004, Allgemeiner Teil Rn. 11; Raiser/Veil (Fn. 20) § 59 Rn. 4.

²³ Raiser, in: Bierich u.a. (Hrsg.), *Festschrift für Johannes Semler*, 1993, S. 277 ff. (283) (zum SE-Vorschlag von 1991).

²⁴ Hommelhoff, in: Lutter/ders. (Hrsg.), *Europäische Gesellschaft*, 2005, S. 5, 15; Wagner, NZG 2002, 985 (986); anders jedoch Schäfer, in: *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2006, Art. 9 SE-VO Rn. 22, welcher die Satzung stets als unterste Rechtsquelle ansieht, was jedoch der Sache nach zu identischen Ergebnissen führt.

²⁵ Eingeführt durch das Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG), BGBl. I 2004, S. 3675 ff.

²⁶ Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8.10.2001 zur Ergänzung des Status der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. Nr. L 294, S. 22.

wird, sind erst auf der letzten Stufe der Normenhierarchie zu berücksichtigen.²⁷

b) Das Normierungssystem hinsichtlich der Unternehmensverfassung

Diese komplexe Regelungstechnik findet ihren Niederschlag in der Normierung der Unternehmensverfassung. Hierbei gewährt die SE-VO in Art. 38b dem Satzungsgeber die Freiheit, zwischen dem dualistischen Führungssystem mit seiner organisch-funktionellen Trennung von Leitung und Aufsicht sowie dem monistischen Ansatz, bei dem Kontrolle und Leitung in einem Verwaltungsorgan vereint sind, zu wählen. Darüber hinaus regelt die SE-VO die Unternehmensverfassung nur kurssorisch.²⁸ Um diese Lücken auszufüllen, hat der deutsche Gesetzgeber für das dualistische System in §§ 15 bis 19 SEAG nur vereinzelte Regelungen getroffen, da das AktG ausführliche Regelungen für die dualistische Unternehmensverfassung bereit hält.²⁹ Dagegen trifft der deutsche Gesetzgeber für monistische Systeme in Gestalt der §§ 20 bis 49 SEAG umfangreiche Regelungen. § 20 SEAG stellt hierbei deklaratorisch fest, dass die Regelungen der §§ 76 bis 116 AktG verdrängt werden. Das Ausführungsrecht in Bezug auf die Organisationsverfassung geht der Satzung vor, da die SE-VO hier den Satzungsgeber nicht zum Tätigwerden ermächtigt hat.

c) Anwendbarkeit des Deutschen Corporate Governance Kodex

Auf die börsennotierte SE findet zudem nach § 161 AktG die Verpflichtung zur Ablegung einer Erklärung zu den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex Anwendung.³⁰ Da im Kodex keine Vorschriften hinsichtlich monistischer Leitungsstrukturen enthalten sind, ist er für die monistische SE nach geltender Rechtslage von untergeordneter Bedeutung. Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat die zukünftige Aufnahme von Empfehlungen in Bezug auf die monistische SE ausdrücklich unter den Vorbehalt gestellt, dass sich eine praktische Relevanz dieser Führungsstruktur auch tatsächlich abzeichnet.³¹

2. Die Organisationsverfassung der monistischen SE

Bei der folgenden Darstellung der Organisationsverfassung einer monistischen SE nach der deutschen Umsetzungsgesetzgebung soll die Frage im Mittelpunkt stehen, ob diese Umsetzung mit den Vorgaben der SE-VO vereinbar ist. Überdies

bietet die monistische SE vielfältige praktische Gestaltungsmöglichkeiten, die im Hinblick auf gute Corporate Governance Beachtung verdienen. Schließlich wird überblicksartig auf die unternehmerische Mitbestimmung eingegangen.

a) Das Organgefüge einer monistischen SE

Die Grundlage des Organgefüges einer monistischen SE ist gemäß Art. 38b SE-VO die Hauptversammlung als Vertretung der Anteilseigner. Diese wird gemäß Art. 43 Abs. 1 SE-VO um ein Verwaltungsorgan ergänzt. Der deutsche Gesetzgeber hat jenes Verwaltungsorgan in § 20 SEAG Verwaltungsrat genannt. Dieser ist ein Kollegialorgan, an dessen Spitze nach § 34 Abs. 1 SEAG ein Vorsitzender steht. Nach § 23 SEAG besteht der Verwaltungsrat aus mindestens drei Mitgliedern, wobei bei einem Grundkapital von weniger als drei Millionen Euro hiervon durch Satzung nach unten abgewichen werden kann. Darüber hinaus legt der deutsche Gesetzgeber in § 40 Abs. 1 SEAG fest, dass zwingend geschäftsführende Direktoren durch den Verwaltungsrat zu bestellen sind. Geschäftsführende Direktoren können sowohl Mitglieder des Verwaltungsrats als auch unternehmens-externe Personen sein. Innerhalb des Verwaltungsrats muss daher gegebenenfalls zwischen geschäftsführenden (internen) und nicht-geschäftsführenden (externen) Mitgliedern unterschieden werden. Das SEAG schränkt in § 40 Abs. 1 S. 2 die Anzahl der möglichen geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder ein, indem es vorschreibt, dass die Mehrheit des Verwaltungsrats stets aus nicht-geschäftsführenden Mitgliedern bestehen muss.

b) Kompetenzabgrenzung zwischen den Organen

Im Folgenden wird untersucht, wie sich das Zusammenspiel von Hauptversammlung, Verwaltungsrat und geschäftsführenden Direktoren konkret vollzieht. Ein Spannungsfeld zeigt sich hierbei insbesondere im Verhältnis zwischen Verwaltungsrat und geschäftsführenden Direktoren.

aa) Stellung der Hauptversammlung

Geringe Schwierigkeiten bereitet zunächst das Verhältnis zwischen Hauptversammlung und Verwaltung. Es bestimmt sich nach Art. 52 SE-VO, wonach die Hauptversammlung zuständig ist, wenn es die SE-VO oder das nationale Aktienrecht vorsehen. Dies beinhaltet nach herrschender Meinung auch ungeschriebene Kompetenzen, insbesondere nach den Grundsätzen der „Holzmüller“ und „Gelatine“-Rechtsprechung.^{32, 33}

bb) Spannungsfeld zwischen Verwaltungsrat und geschäftsführenden Direktoren

Das Kompetenzgefüge zwischen Verwaltungsrat und geschäftsführenden Direktoren verursacht wegen der unklaren Normie-

²⁷ Teichmann (Fn. 2), S. 195, 198.

²⁸ Austmann, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, Aktiengesellschaft, 3. Aufl. 2007, § 85 Rn. 2.

²⁹ Inhaltlich entspricht die Organisation der dualistischen SE daher nahezu der AG, siehe Teichmann (Fn. 2), S. 195, 199, der von einem déjà-vu-Erlebnis spricht.

³⁰ Hoffmann-Becking, ZGR 2004, 355 (364); Merkt, in: Lutter/Hommelhoff (Fn. 24), Europäische Gesellschaft, 2005, S. 179, 184.

³¹ Siehe hierzu die Pressemitteilung der Regierungskommission vom 14.6.2007, abrufbar unter <http://www.corporate-governance-code.de/ger/news/presse-20070614.html> (zuletzt abgerufen am 10.9.2007).

³² Vgl. BGHZ 83, 122 (Holzmüller); BGHZ 159, 30 (Gelatine I); BGH ZIP 2004, 1001 (Gelatine II); siehe hierzu Raiser/Veil (Fn. 2), § 16 Rn. 11 ff. m.w.N.

³³ Drinhausen, in: Van Hulle/Maul/Drinhausen. (Hrsg.), Handbuch zur Europäischen Gesellschaft, 2007, Abschnitt 5, § 3 Rn. 29; Teichmann (Fn. 2), S. 206; Thümmel, Die Europäische Aktiengesellschaft, 2005, Rn. 258.

Abgrenzungsschwierigkeiten.³⁴ § 22 Abs. 1 SEAG bestimmt grundlegend, dass dem Verwaltungsrat neben der Bestimmung von Grundlinien für die Tätigkeit der Gesellschaft und deren Überwachung auch die Kontrolle der Umsetzung der strategischen Leitlinien obliegt. Den geschäftsführenden Direktoren hingegen wird durch § 40 Abs. 2 S. 1 SEAG die Geschäftsführung zugewiesen. Ihnen steht nach § 41 Abs. 1 SEAG die gesetzliche Vertretung der Gesellschaft zu. § 44 Abs. 2 SEAG bestimmt jedoch, dass geschäftsführende Direktoren hinsichtlich ihrer Geschäftsführung die Anweisungen und Beschränkungen (unter anderem) von Seiten des Verwaltungsrats zu beachten haben. Hieraus wird nach ganz überwiegender Ansicht im Schrifttum ein umfassendes Weisungsrecht des Verwaltungsrats gegenüber den geschäftsführenden Direktoren in Geschäftsführungsangelegenheiten abgeleitet.³⁵ Geschäftsführende Direktoren können ferner vom Verwaltungsrat gemäß § 40 Abs. 5 SEAG jederzeit, mit hin auch ohne wichtigen Grund,³⁶ abberufen werden, sofern die Satzung nichts Abweichendes regelt. Aus dieser systematischen Stellung der geschäftsführenden Direktoren wird gefolgert, dass ihre Geschäftsführungsbefugnis auf die Führung der laufenden Geschäfte beschränkt ist und die strategische Unternehmensleitung von dieser Befugnis ausgeklammert sei.³⁷ Die strategische Ausrichtung des Unternehmens sowie die Kontrolle des Geschäftsverlaufs obliegen exklusiv dem Verwaltungsrat.³⁸

Gegen diese funktionelle Kompetenzabgrenzung wendet sich jedoch *Teichmann*, der davon ausgeht, dass die Kompetenz der geschäftsführenden Direktoren funktionell unbegrenzt sei und sie stattdessen vielmehr hierarchisch dem Verwaltungsrat nachgeordnet seien.³⁹ Diese Sicht widerspricht jedoch der Intention des Gesetzgebers, der die geschäftsführenden Direktoren mit GmbH-Geschäftsführern vergleicht.⁴⁰

³⁴ *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355 (369) (zum damaligen Diskussionsentwurf).

³⁵ *Austmann* (Fn. 28), § 85 Rn. 17; *Drinhausen* (Fn. 33), Abschnitt 5, § 3 Rn. 23; *Frodermann*, in: Jannott/Frodermann. (Hrsg.), Handbuch der Europäischen Gesellschaft, 2005, Kap. 5 Rn. 228; *Manz*, in: Manz/Meyer/Schröder (Hrsg.), Nomos Kommentar SE, 2005, Art. 43 SE-VO Rn. 161; *Teichmann* (Fn. 2), S. 743; anderer Ansicht *Schönborn*, Die monistische SE in Deutschland im Vergleich zum englischen Recht, 2007, S. 94 f., für den § 44 SEAG nur die Grundlage für Beschränkungen der Geschäftsführungsbefugnis ist.

³⁶ *Austmann* (Fn. 28); *Drinhausen* (Fn. 33), Abschnitt 5, § 3 Rn. 3; *Frodermann* (Fn. 35), Kap. 5 Rn. 168.

³⁷ *Drinhausen* (Fn. 33), Abschnitt 5, § 3 Rn. 18; *Frodermann* (Fn. 35), Kap. 5 Rn. 139; *Köklü* (Fn. 17), S. 91 ff.; *Reichert/Brandes*, in: Münchner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl. 2006, Art. 38 SE-VO Rn. 6; *Schönborn* (Fn. 35), S. 62.

³⁸ *Drinhausen* (Fn. 33), Abschnitt 5, § 3 Rn. 5, 23; *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355 (368); *Köklü* (Fn. 17), S. 91 ff.; *Reichert/Brandes* (Fn. 37), Art. 38 SE-VO Rn. 6.

³⁹ *Teichmann* (Fn. 2), S. 195, 205 f.

⁴⁰ *RegBegr.*, BT-Drs. 15/3405, S. 39; dies aufnehmend *Frodermann* (Fn. 35), Kap. 5 Rn. 141; *Köklü* (Fn. 17), S. 92;

Rechtsprechung und überwiegende Literatur verwehren GmbH-Geschäftsführern im Allgemeinen die Kompetenz, grundlegende Entscheidungen der Unternehmenspolitik zu treffen.⁴¹ Somit ist von einer alleinigen Kompetenz des Verwaltungsrats für Maßnahmen der Unternehmensleitung auszugehen. Den geschäftsführenden Direktoren steht lediglich die Kompetenz für Maßnahmen der laufenden Geschäftsführung zu, diese üben sie zudem in Abhängigkeit von Anweisungen des Verwaltungsrats aus.

c) Europarechtswidrigkeit der deutschen Umsetzung?

Teilweise wird die skizzierte Organisationsverfassung der monistischen SE nach dem SEAG im Schrifttum für europarechtswidrig gehalten, da die deutsche Umsetzungsgesetzgebung im Widerspruch zur SE-VO stehe.⁴²

aa) Unvereinbarkeit des SEAG mit der SE-VO?

Insbesondere *Hoffmann-Becking* wirft dem deutschen Gesetzgeber vor, dass die Schaffung von geschäftsführenden Direktoren, denen anstelle des Verwaltungsrats exklusiv die Vertretung der Gesellschaft sowie – vorbehaltlich der Weisungsabhängigkeit gegenüber dem Verwaltungsrat – auch die Geschäftsführung obliegt, Art. 38b SE-VO missachten würde. Die SE-VO gebiete zwingend, dass eine monistische SE mit nur *einem* Verwaltungsorgan von Seiten die Mitgliedsstaaten zu ermöglichen sei.⁴³ Die Umsetzung durch das SEAG stelle lediglich ein „versteckt dualistisches System“ dar.⁴⁴

bb) Entkräftung der Kritik

Hiergegen ist einzuwenden, dass Art. 38b SE-VO lediglich fordert, die Möglichkeit der Wahl eines monistischen Systems durch den Satzungsgeber zu gewährleisten. Zur Ausgestaltung der monistisch verfassten SE macht die Norm keine Angaben. Entscheidende Frage für die Stichhaltigkeit des Einwandes ist daher, ob das System des SEAG als „monistisch“ im Sinne der SE-VO zu verstehen ist. Die SE-VO ist hierbei als Gemeinschaftsrecht autonom von nationalen Rechtsordnungen auszulegen.⁴⁵ Hierfür können insbesondere rechtsverglei-

Nagel, NZG 2004, 833 (836); *Theisen/Hölzl* (Fn. 1), S. 302; *P. Schmidt*, Die monistische SE in Deutschland, 2006, S. 197.

⁴¹ BGH NJW 1991, 1681; *Raiser/Veil* (Fn. 22), § 31 Rn. 2; *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. 2002, S. 1069.

⁴² DAV, NZG 2004, 957 (959); DAV, NZG 2004, 75 (82); *Habersack*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2006, § 12 Rn. 31; kritisch auch *Kallmeyer*, ZIP 2003, 1531.

⁴³ *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355 (369 ff.) zum Diskussionsentwurf, der jedoch bezüglich der monistischen Organisationsverfassung nahezu deckungsgleich mit dem SEAG ist.

⁴⁴ *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355 (369); in Anlehnung an DAV, NZG 2004, 75 (82).

⁴⁵ EuGH, Rs. 64/81, Slg. 1982 I-13, Rn. 13 (Corman); EuGH, Rs. C-287/98, Slg. 2000 I-6917, Rn. 93 (Linster); *Riesenhuber*, Europäische Methodenlehre, 2006, S. 188 f.

chende Erwägungen als Erkenntnisquelle bei der Auslegung herangezogen werden.⁴⁶

Bei einem Blick in das Recht verschiedener Mitgliedstaaten ist zu konstatieren, dass manche monistische Systeme die Möglichkeit kennen, die Geschäftsführungsbefugnisse von Leitungs- und Aufsichtsorganen zu delegieren. So ist in Frankreich ein *directeur général* zu bestellen, dem umfassende Geschäftsführungskompetenzen sowie Vertretungsmacht zukommen und der dem Verwaltungsrat angehören kann, jedoch nicht muss.⁴⁷ Auch im britischen Gesellschaftsrecht wird in der Rechtsfigur des *company secretary* ein Organ neben dem *board of directors* gesehen.⁴⁸ Ebenfalls nach schwedischem Recht kann das Verwaltungsorgan ein weiteres Organ zur Führung der laufenden Geschäfte einsetzen.⁴⁹ Dies lässt darauf schließen, dass die Wortlautgrenze des Begriffs „monistisch“ durch das deutsche System nicht überschritten ist. Zu berücksichtigen ist ferner, dass die Spezialermächtigung in Art. 43 Abs. 1 S. 2 SE-VO zur Schaffung von Geschäftsführern neben dem Verwaltungsorgan auf Drängen Schwedens in den Text der SE-VO aufgenommen wurde,⁵⁰ um eine monistische SE nach hergebrachter schwedischer Prägung zu ermöglichen. Hieraus lässt sich in historisch-genetischer Auslegung⁵¹ ableiten, dass der Verordnungsgeber das schwedische System trotz des Bestehens von zwei Organen als monistisch einstuft. Bezieht man ferner den vierzehnten Erwägungsgrund zur SE-VO in die Auslegung mit ein, in dem es heißt, dass eine klare Abgrenzung zwischen Leitung und Kontrolle wünschenswert ist, erscheint das deutsche System nach teleologischer Auslegung als monistisch im Sinne der SE-VO. Die von manchen geäußerte Sorge einer Europarechtswidrigkeit der deutschen Umsetzungsgesetzgebung ist mithin zu weitgehend.

d) Gestaltungsmöglichkeiten in der monistischen SE durch die Satzung

Es werden nunmehr die praktischen Gestaltungsmöglichkeiten dargestellt, die dem Satzungsgeber im Rahmen des skizzierten rechtlichen Grundgerüsts zugestanden werden. Hierbei ist eine große Bandbreite an möglichen Ausgestaltungen einer monistischen SE zu konstatieren.⁵²

⁴⁶ EuGH, Rs. 155/79, Slg. 1982 I-1575, Rn. 19 ff. („AM&S/Kommission“); siehe ferner P. Schmidt (Fn. 40), 2006, S. 114 f.

⁴⁷ Siehe Storp, RIW 2002, 409 (411 f.) zur Stellung des *directeur général* im französischen Recht.

⁴⁸ Teichmann (Fn. 2), S. 195, 218; vgl. J. Schmidt, „Deutsche“ vs. „britische“ *Societas Europaea* (SE), 2006, S. 486 ff. für eine ausführliche Darstellung zu den Aufgaben des *company secretary*.

⁴⁹ Krage, AG 1998, 226 (229 f.).

⁵⁰ Neye/Teichmann, AG 2003, 169 (176 [Fn. 38]); Teichmann, ZIP 2002, 1109 (1113 f.).

⁵¹ Zur historisch-genetischen Auslegung des Sekundärrechts Casper, in: Beier (Hrsg.), Festschrift für Ulmer, 2003, S. 51 (56).

⁵² Minuth, Führungssysteme der Europäischen Aktiengesellschaft (SE), 2005, S. 293; Teichmann (Fn. 2), S. 207.

Dies liegt zum einen an der Möglichkeit, sowohl Verwaltungsratsmitglieder als auch Außenstehende zu geschäftsführenden Direktoren zu bestellen. Überdies besteht ein hohes Maß an Satzungsfreiheit. Zwar gewährt Art. 9 Abs. 1 b) SE-VO ebenso wie das deutsche Aktienrecht durch § 23 Abs. 5 AktG nur in ausdrücklich vorgesehenen Fällen Satzungsautonomie, jedoch sind die Satzungsermächtigungen – anders als im deutschen Recht⁵³ – relativ zahlreich. So kann die Binnenorganisation des Verwaltungsrats weitgehend frei gestaltet werden,⁵⁴ insbesondere können Einzelfragen der Geschäftsordnung geregelt werden (§ 34 Abs. 2 S. 2 SEAG). Zudem besteht Satzungsautonomie für die Bestellung mehrerer geschäftsführender Direktoren und ihr Verhältnis zum Verwaltungsrat (§ 40 Abs. 1 S. 5 SEAG).⁵⁵ In der anwaltlichen Praxis wird daher erwartet, dass die monistische SE sowohl als Publikumsgesellschaft als auch als personalistische Gesellschaft praktische Relevanz erlangen wird.⁵⁶

aa) Die monistische SE als personalistisch geprägte Rechtsform

Eine monistische SE ist beispielsweise in Form einer Familiengesellschaft denkbar, wenn Familiengesellschafter den Verwaltungsrat bilden, um ihre Erfahrung in die Gesellschaft einzubringen und die strategischen Leitlinien der Gesellschaft bestimmen zu können.⁵⁷ Das Tagesgeschäft könnten sie an externe Manager als geschäftsführende Direktoren delegieren und sich auf die Kontrolle von deren Tätigkeit beschränken.⁵⁸ Dieses Modell bewirkt somit eine größtmögliche Annäherung an das dualistische System, zumal auch der Aufsichtsrat der AG teilweise an der strategischen Ausrichtung des Unternehmens beteiligt ist.⁵⁹ In der monistischen SE läge die strategische Unternehmensleitung jedoch gänzlich in den Händen des Verwaltungsrats. Zudem könnte von Seiten dieser Familiengesellschafter durch das Weisungsrecht gegenüber den geschäftsführenden Direktoren bei Bedarf direkt Einfluss auf die Geschäftsführung genommen werden.

bb) Die monistische SE als börsennotierte Publikumsgesellschaft

Allgemein wird davon ausgegangen, dass im Bereich der Großunternehmen die größte Nachfrage nach der Rechtsform der SE besteht.⁶⁰ Aufgrund der Möglichkeit der Börsennotierung

⁵³ Siehe Hüffer, Aktiengesetz, 7. Aufl. 2006, § 23 Rn. 35 für eine Übersicht der Abweichungen bei der AG.

⁵⁴ Seibt, in: Lutter/Hommelhoff (Hrsg.), Europäische Gesellschaft, 2005, S. 67, 81.

⁵⁵ RegBegr., BT-Drs. 15/3405, S. 39.

⁵⁶ Seibt/Saame, AnwBl. 2005, 225 (228); Seibt (Fn. 54), S. 67, 92.

⁵⁷ Seibt (Fn. 54), S. 67, 92.

⁵⁸ Kallmeyer, ZIP 2003, 1531 (1534); Seibt/Saame, AnwBl. 2005, 225 (228).

⁵⁹ BGHZ 135, 244 (251 f.), (Arag-Garmenbeck); Raiser/Veil (Fn. 20), § 15 Rn. 11.

⁶⁰ Brandi, NZG 2003, 889 (890); Hirte, NZG 2002, 1 (9); Teichmann, ZGR 2002, 383 (388). Siehe beispielhaft die in

einer monistischen SE sowie ihrer Internationalität bietet sich die monistische SE durchaus auch als Rechtsform für große, in mehreren Mitgliedstaaten tätige, Publikumsgesellschaften an, da für diese der Vorzug der SE interessant sein dürfte, in allen Mitgliedsstaaten unter einer relativ einheitlichen Struktur sowie unter der einheitlichen Firma einer „SE“ auftreten zu können.

cc) Die monistische SE mit einem „CEO-Modell“

Im Schrifttum wird – vorwiegend in Bezug auf die SE als Publikumsgesellschaft – unter dem Schlagwort „CEO-Modell“ diskutiert, wie weit der Einfluss einer einzelnen Person in der monistischen SE reichen kann.⁶¹ Gegenstand dieser Debatte ist jedoch nicht so sehr die Ausrichtung der Geschäftsführung an den Kompetenzen eines angloamerikanischen chief executive officer (CEO),⁶² sondern vielmehr die Übernahme der angloamerikanischen Übung, die Position des CEO und des chairman of the board in Personalunion zu besetzen.⁶³ Übertragen auf die SE entspricht dies der Konstellation, den Vorsitzenden des Verwaltungsrats zum geschäftsführenden Direktor zu bestellen bzw. ihm sogar den Vorsitz der geschäftsführenden Direktoren einzuräumen. Prominente Vertreter des Wirtschaftslebens wie *Josef Ackermann*⁶⁴ oder *Roland Berger*⁶⁵ haben die Einführung einer „starken“ Persönlichkeit an der Unternehmensspitze stets öffentlich gefordert, weshalb man zumindest von einem Grundinteresse an einer solchen Organisationsform in der Wirtschaft ausgehen kann. Somit ist die Machtfülle einer einzelnen Person in der monistischen SE von besonderer Relevanz.

Ein wesentliches Element der Machtkonzentration ist bereits in dem dargelegten Organgefüge gesetzlich angelegt, da der Vorsitzende des Verwaltungsrats zum geschäftsführenden Direktor bestellt werden kann. Auch wenn dies in der Regierungsbegründung zum SEAG ausdrücklich als „nicht sinnvoll“ bezeichnet wird,⁶⁶ ist eine solche Gestaltung zweifellos zulässig.⁶⁷ Ergänzend kann die Position des Verwaltungsratsvorsitzenden dadurch gestärkt werden, dass er durch die Satzung zum Vorsitzenden der Geschäftsleitung ernannt wird. Dies ist ausweislich der Regierungsbegründung zum SEAG möglich.⁶⁸ Satzungsmäßig kann die Stellung des Vorsitzenden der Geschäftsleitung überdies verfestigt werden, indem

eine dualistische SE umgewandelten Unternehmen Allianz oder BASF.

⁶¹ *Eder*, NZG 2004, 544 (545); *Schönborn* (Fn. 35), S. 72 ff.; *Teichmann*, BB 2004, 53 (54).

⁶² Zur Rezeption des CEO-Systems in Deutschland, vgl. nur v. *Hein*, ZHR 166 (2003), 465 (493 ff.).

⁶³ Siehe hierzu im Folgenden unter III. 2. b).

⁶⁴ FAZ vom 26.11.2001.

⁶⁵ FAZ vom 17.1.2002.

⁶⁶ RegBegr., BT-Drucks. 15/3405, S. 39.

⁶⁷ *Theisen/Hölzl* (Fn. 1), S. 305 f.; *Schwarz*, SE-Verordnung, 2006, Art. 43 Anh. Rn. 297.

⁶⁸ RegBegr., BT-Drucks. 15/3405, S. 39. Ohne satzungsmäßige Grundlage ist dagegen lediglich eine Ernennung zum Sprecher des Verwaltungsrats möglich, siehe *Drinhausen* (Fn. 33), Abschnitt 5, § 3 Rn. 38.

ihm Einzelgeschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis zugebilligt wird. Ein Alleinentscheidungsrecht ist jedoch nach überwiegender Ansicht unzulässig.⁶⁹ Allerdings kann eine Abberufung aus der Geschäftsführung vom Vorliegen eines wichtigen Grundes abhängig gemacht werden.⁷⁰ Auf Ebene des Verwaltungsrats könnte das Quorum einer Abberufung von Verwaltungsräten durch die Hauptversammlung angehoben sowie die Amtszeit der Verwaltungsräte auf die nach Art. 46 Abs. 1 SE-VO maximal zulässigen sechs Jahre erhöht werden.⁷¹ Unzulässig ist jedoch die Einräumung eines Vetorechts im Verwaltungsrat, da der Gesetzgeber in der Regierungsbegründung die Stellung des Verwaltungsrats an die des Aufsichtsrates in der AG angelehnt hat,⁷² bei dem nach allgemeiner Meinung ein solches Vetorecht unzulässig ist.⁷³

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass in der monistischen SE zwar keine Allmacht für einen Verwaltungsratsvorsitzenden und Vorsitzenden der Geschäftsleitung bestehen kann, da die Kontrollelemente durch die Hauptversammlung sowie durch die weiteren Verwaltungsräte nicht dispositiv sind. Dennoch besteht die Möglichkeit, eine Person mit einer Machtfülle auszustatten, die deutlich weiter reicht als etwa die des Vorstandsvorsitzenden einer deutschen Aktiengesellschaft.

e) Die Mitbestimmung in der monistischen SE

Die unternehmerische Mitbestimmung stellt die Organisation der monistischen SE vor besondere Probleme, die durch das SEBG in Umsetzung der SE-Richtlinie geregelt werden. Aufgrund der erheblichen Komplexität des Mitbestimmungsregimes der monistischen SE deutschen Rechts kann dieser Problembereich im Folgenden nur skizziert werden.

aa) Die Mitbestimmungs-Konzeption nach dem SEBG

Das SEBG sieht vor, dass Arbeitnehmer und Arbeitgeber über das Modell der Mitbestimmung prinzipiell in einem detaillierten Verfahren verhandeln (§§ 11 ff. SEBG).⁷⁴ Scheitert diese Verhandlungsphase, ordnet das Gesetz in den §§ 34 ff. SEBG bei Verschmelzungen als Auffanglösung an, dass die Zahl der Arbeitnehmervertreter sich nach dem höchsten An-

⁶⁹ *Kallmeyer*, ZIP 2003, 1531 (1534); *Schönborn* (Fn. 35), S. 87 ff.; *P. Schmidt* (Fn. 40), S. 199 f.; anderer Ansicht *Thümmel*, Die Europäische Aktiengesellschaft, 2005, Rn. 236.

⁷⁰ Aufgrund des Wortlautes von § 40 Abs. 5 S. 1 ist hier jedoch eine Gleichbehandlung der geschäftsführenden Direktoren zwingend, siehe hierzu *Schönborn* (Fn. 35), S. 84 f.

⁷¹ *Eder*, NZG 2004, 544 (545); dem folgend *Seibt* (Fn. 54), S. 67, 87.

⁷² RegBegr., BT-Drucks. 15/3405, S. 38.

⁷³ *Hüffer* (Fn. 53), § 108 Rn. 8; *Semler*, in: Münchner Kommentar zum Aktiengesetz, 4. Aufl. 2004, § 108 Rn. 48, 119 m.w.N.

⁷⁴ Siehe zu den Details dieses Verfahrens *Güntzel*, Die Richtlinie über die Arbeitnehmerbeteiligung in der Europäischen Aktiengesellschaft (SE) und ihre Umsetzung in das deutsche Recht, 2006, S. 144 ff.

teil der Arbeitnehmervertreter in den Gründungsgesellschaften bemisst („Vorher-Nachher-Prinzip“).⁷⁵ Berücksichtigt wird hierbei das Mitbestimmungsniveau einer Gesellschaft nur dann, wenn gemäß § 34 SEBG ein je nach Gründungsform variierendes Quorum an Arbeitnehmern im Vergleich zur Gesamtbelegschaft der neu zu gründenden SE erreicht wird.

Die eigentliche Brisanz des SEBG liegt jedoch darin, dass dieser Mechanismus nicht nur auf die dualistische, sondern gemäß §§ 34, 35 SEBG auch auf die monistisch verfasste SE Anwendung findet. Der deutsche Gesetzgeber unternahm damit ein Vorhaben, das etwa *Lutter* als schlechterdings unmöglich einstufte,⁷⁶ nämlich die Implementierung der Mitbestimmung in ein monistisches Leitungssystem. So ist nach der gesetzlichen Konzeption im Falle des Scheiterns der Verhandlungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern – etwa bei der Beteiligung einer paritätisch-mitbestimmten deutschen Gesellschaft mit einem hinreichenden Arbeitnehmeranteil – der Verwaltungsrat der neu gegründeten SE gem. § 35 Abs. 1 SEBG hälftig mit Arbeitnehmervertretern zu besetzen. Es wird also die derzeitige Rechtslage in Bezug auf die Mitbestimmung im Aufsichtsrat quantitativ eins zu eins auf die monistische SE übertragen. Ergänzt wird dies durch Mechanismen, welche nach dem Vorbild von § 29 Abs. 2 S.1 MitbestG Mehrheiten der Arbeitnehmervertreter gegenüber den Anteilseignervertretern im Verwaltungsrat verhindern sollen. So sieht die SE-VO in Art. 50 Abs. 2 ein Zweitstimmrecht des Verwaltungsratsvorsitzenden bei Stimmgleichheit vor, wobei diese Position nach Art. 45 S. 2 SE-VO bei paritätischer Mitbestimmung zwingend mit einem Anteilseignervertreter zu besetzen ist. Ein Mehrstimmrecht hat der Verwaltungsratsvorsitzende zudem nach § 35 Abs. 3 SEAG, wenn Verwaltungsratsmitglieder zugleich geschäftsführende Direktoren sind und aus rechtlichen Gründen einem Stimmverbot unterliegen.

bb) Vereinbarkeit mit Verfassungs- und Europarecht

Diese Umsetzung ist wegen seiner qualitativen Ausweitung der Mitbestimmung⁷⁷ auf das Leitungsorgan bereits im Gesetzgebungsverfahren Gegenstand kontroverser Diskussionen gewesen.⁷⁸ Im Schrifttum wird die Vereinbarkeit des Modells mit der Eigentumsgarantie des Art. 14 GG vor dem Hintergrund eines Verlusts der Befugnis zur Letztentscheidung durch die Vertreter der Anteilseigner⁷⁹ bei paritätischer Mitbestim-

mung kontrovers diskutiert, wobei wohl überwiegend von einer Verfassungswidrigkeit der Regelung ausgegangen wird.⁸⁰ Zudem wird das Mitbestimmungsmodell teilweise für europarechtswidrig gehalten, da das deutsche Modell das in Art. 38b SE-VO normierte Wahlrecht zwischen monistischer und dualistischer Organisationsverfassung faktisch entwertet.⁸¹

cc) Die SE als Mittel zur Vermeidung der Mitbestimmung

In Bezug auf die Mitbestimmung verdient ein weiterer Aspekt der SE im Allgemeinen besondere Beachtung: Durch die Umwandlung in eine SE eröffnet das geltende Recht die Möglichkeit, der unternehmerischen Mitbestimmung zu ent-rinnen bzw. ein niedriges Mitbestimmungsniveau in einer Gesellschaft zu perpetuieren. Als Folge des Vorher-Nachher-Prinzips ist es nämlich möglich, eine Gesellschaft, die mangels der erforderlichen Zahl von Arbeitnehmern⁸² noch nicht der Mitbestimmung unterliegt bzw. knapp unter der Schwelle zur obligatorischen paritätischen Mitbestimmung (vgl. § 1 Abs. 1 Nr. 2 MitbestG) liegt, durch die Umwandlung in eine SE auch bei einem zukünftigen Wachstum der Mitarbeiterzahl von der Mitbestimmung frei zu stellen, da eine Änderung eines einmal bestehenden Mitbestimmungsmodells in einer SE weder durch die SE-VO noch durch das SEBG gefordert wird.⁸³

3. Rechtstatsächliche Erkenntnisse

Vor allem aufgrund der Schwierigkeiten der Umsetzung der deutschen Mitbestimmung wurde der monistischen SE überwiegend eine Zukunft als „totes Recht“ vorausgesagt.⁸⁴ Unter

⁷⁵ Problematisch ist hierbei vor allem, dass durch diese Rechtsfolge kein Gleichgewicht in der Verhandlungsposition zwischen Arbeitnehmer und Arbeitgebern besteht. Dies folgt aus der default rule der Spieltheorie, siehe hierzu *Fleischer*, AcP 204 (2004), 502 (535) m.w.N.

⁷⁶ *Lutter*, ZHR 159 (1995), 287 (297).

⁷⁷ *Jacobs*, in: Münchner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl. 2006, § 36 SEBG Rn. 18; *Kämmerer/Veil*, ZIP 2005, 369 (370).

⁷⁸ Siehe hierzu die Stellungnahme der Bundesregierung, BT-Drs. 15/3654, S. 1 f.

⁷⁹ Siehe hierzu grundlegend BVerfGE 50, 290 (350) (zum MitbestG von 1976).

⁸⁰ So *Gruber/Weller*, NZG 2003, 297 (299); *Henssler*, in: Beier (Hrsg.), Festschrift für Ulmer, 2003, S. 193, 202; *Jacobs* (Fn. 77), § 35 SEBG Rn. 17 ff.; *Kämmerer/Veil*, ZIP 2005, 369 (370 ff.); *Roth*, ZfA 2004, 431 (452 ff.); *Seibt/Wilde*, in: Hommelhoff/Hopt/v.Werder (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance, 2003, S. 377, 397; *Scherer*, Die Qual der Wahl: Dualistisches oder monistisches System?, 2006, S. 148. Die Vereinbarkeit mit Art. 14 GG befürwortend *Frodermann* in: Jannott/Frodermann (Hrsg.), Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft, 2005, Rn. 196; *Niklas*, NZA 2004, 1200 (1204); *Scheibe*, Die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in der SE unter besonderer Berücksichtigung des monistischen Systems, 2007, S. 211 f.; *Reichert/Brandes*, ZGR 2003, 767 (790).

⁸¹ *Roth*, ZfA 2004, 431 (444 f.).

⁸² Die unternehmerische Mitbestimmung beginnt – vorbehaltlich einiger Sonderfälle – gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 1, 2 DrittelbG in Form der Drittelmitbestimmung bei einer Arbeitnehmerzahl von in der Regel über 500. Die sog. paritätische Mitbestimmung beginnt bei einem Mitarbeiterbestand von in der Regel über 2.000 (§ 1 Abs. 1 Nr. 2 MitbestG).

⁸³ Zu den möglichen Grenzen wegen eines Verstoßes gegen das Missbrauchverbot siehe *Köstler*, in: Theisen/Wenz (Hrsg.), Die Europäische Aktiengesellschaft, 2. Aufl. 2005, S. 369 ff.

⁸⁴ *Reichert/Brandes*, ZGR 2003, 767 (790); ebenso zweifelnd *Blanquet*, ZGR 2002, 20 (49); *Heinze*, ZGR 2002, 67 (94); *Lutter*, BB 2002, 1 (4); *Schiessl*, ZHR 167 (2003), 235 (250).

rechtstatsächlichen Gesichtspunkten lässt sich jedoch festhalten, dass Anfang 2008 in Deutschland acht monistische SE existierten, die ein operatives Geschäft betreiben.⁸⁵ Hierbei ist besonders bemerkenswert, dass die größte Gesellschaft unter ihnen fast 4.000 Mitarbeiter beschäftigt⁸⁶ und mit der Mensch und Maschine SE bereits eine monistische SE am Kapitalmarkt notiert ist.⁸⁷ Die monistisch verfasste SE ist somit in der Rechtswirklichkeit „angekommen“.

III. Monistische Systeme aus Sicht der Corporate Governance-Debatte

Mangels empirischer Erfahrungen mit eingliedrigen Leitungssystemen in Deutschland soll nunmehr auf der Grundlage der monistischen SE die Internationalität und Interdisziplinarität der Corporate Governance-Diskussion genutzt werden. Hierfür erfolgt zunächst eine Analyse monistischer Führungssysteme aus rechtsökonomischer Sicht, um schließlich mittels Erkenntnissen aus der Rechtsvergleichung zu den USA Maßnahmen zur Verbesserung der Corporate Governance in monistischen Führungssystemen zu identifizieren.

1. Rechtsökonomische Perspektive

Die Grundfrage nach der Vorzugswürdigkeit des monistischen oder des dualistischen Systems ist in der Rechtsökonomie seit langem viel diskutiert. Mittlerweile scheint sich die Ansicht durchgesetzt zu haben, dass keines der Systeme dem anderen *per se* überlegen ist.⁸⁸ Jedoch können durchaus Aussagen über Vorzüge und Defizite monistischer Strukturen gemacht werden.

a) Ausgangsmodell

Theoretischer Ausgangspunkt dieser Überlegungen sind die Rollen der Unternehmensleitung als *agent* und der Anteilseigner des Unternehmens als *principal*. Die Belange anderer stakeholder sind im Rahmen dieses Modells ausgeklammert. Gegenstand guter Unternehmensführung muss es sein, opportunistisches Verhalten des *agent* zu verhindern.⁸⁹ Aufgabe der Unternehmensleitung als *agent* ist es, Entscheidungsprozesse für die Anteilseigner durchzuführen, da dies bei einer großen Anzahl von Anteilseignern durch diese nicht effektiv gesche-

hen kann.⁹⁰ Solche Entscheidungsprozesse laufen nach *Fama/Jensen* in vier Phasen ab:⁹¹

- Vorschlag – Vorlage von Vorschlägen zur Nutzung der Produktionsmittel.
- Bestätigung – Beschluss über durchzuführende Entscheidungsvorschläge.
- Durchführung – Umsetzung der beschlossenen Maßnahmen.
- Überwachung – Messung der Leistungen der Entscheidungsträger und Festsetzung von Belohnungsmechanismen.

b) Flexibilitätsvorteile

Dadurch, dass alle Stadien dieses viergliedrigen Entscheidungsprozesses in einem Organ vereint sind, besteht die Möglichkeit, auf äußere Einflüsse zu reagieren, indem Ressourcen zwischen den Ebenen des dargestellten Entscheidungsprozesses flexibel verteilt werden, während dies bei organschaftlicher Trennung von Leitung und Kontrolle strukturell erschwert wird. Somit identifiziert die Rechtsökonomie eine größere Flexibilität als Vorteil monistischer Führungsstrukturen.⁹²

c) Informationsvorteile

Ferner geht die Rechtsökonomie davon aus, dass das für diesen viergliedrigen Entscheidungsprozess benötigte Wissen in komplexen Organisationsstrukturen wie der eines Unternehmens auf zahlreiche Akteure verteilt ist.⁹³ Daher bietet sich aus Sicht der Institutionenökonomie an, eine Separierung der Akteure in das Entscheidungsmanagement – mithin die ersten drei Stadien des oben beschriebenen Entscheidungsprozesses – einerseits und andererseits der Entscheidungskontrolle als letztes Stadium dieses Prozesses durchzuführen. Die Separierung von Kontrolle und Leitung ist sinnvoll, da beide Teile des Entscheidungsprozesses jeweils spezialisiertes Wissen voraussetzen.⁹⁴ Hierbei stellen die Akteure des Entscheidungsmanagements, die über einen Vorsprung an Information aus dem Tagesgeschäft verfügen, den Informationsfluss zu den Entscheidungskontrolleuren sicher.⁹⁵ Durch die organschaftliche Verflechtung in monistischen Systemen, welche sich in der monistischen SE im Verwaltungsrat vollzieht, kann ein besserer Informationsfluss zwischen beiden Akteuren stattfinden, was Transaktionskosten senkt und somit als abstrakter Vorteil monistischer Systeme gewertet werden

⁸⁵ *Schwimbersky/Kelemen*, SE Overview Table, abrufbar unter <http://www.workerparticipation-european-company-se-companies/overview-table-1/se-overview-table-januar-v-2008> (zuletzt abgerufen am 22.3.2008).

⁸⁶ *Schwimbersky/Kelemen* (Fn. 86), S. 2.

⁸⁷ Vgl. hierzu den Geschäftsbericht aus dem Jahr 2008, abrufbar unter <http://www.equitystory.com/Download-/Companies/mensch/Annual%20Reports/DE0006580806-JA-2007-EQ-D-00.pdf> (zuletzt abgerufen am 21.3.2008).

⁸⁸ *Berrar*, Die Entwicklung der Corporate Governance in Deutschland im internationalen Vergleich, 2001, S. 49 ff.; *Roe*, 102 Yale L. J. (1992-93), 1927 (1997); *Romano*, 102 Yale L. J. (1992-93), 2021 (2036); mittels einer empirischen Analyse jüngst *Jungmann*, ECFR 2006, 426 (441 ff.).

⁸⁹ *Hansmann/Kraakman*, The Anatomy of Corporate Law, 2004, S. 22.

⁹⁰ *Adams*, Ökonomische Theorie des Rechts, 2. Aufl. 2004, S. 284; *Ruffner*, Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikumsgesellschaft, 2000, S. 140.

⁹¹ *Fama/Jensen*, 26 Journal of Law and Economics (1983), 301 (303).

⁹² *Albach* u.a. (Hrsg.), Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell – Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts im Hinblick auf personalistische Gesellschaftsstrukturen und einen erleichterten Börsengang, 1988, S. 107; *Bleicher/Paul*, DBW 46 (1986), 263 (265).

⁹³ *Fama/Jensen*, 26 Journal of Law and Economics (1983), 301 (308).

⁹⁴ *Ruffner* (Fn. 90), S. 139.

⁹⁵ *Ruffner* (Fn. 90), S. 140.

kann.⁹⁶ Abgeschwächt wird dies jedoch durch das in der Verhaltenswissenschaft als agenda setting bekannte Phänomen, nach dem Menschen dazu neigen, den Informationsfluss zu kontrollierenden Akteuren zu manipulieren.⁹⁷ Dies geschieht, indem Informationen selektiv weitergegeben werden, um Informationsasymmetrien zu kreieren.⁹⁸

d) Kontrolldefizit

Die Kehrseite dieses effizienten Informationsflusses ist jedoch, dass im monistischen System die latente Gefahr besteht, dass die Akteure beider Ebenen des Entscheidungsprozesses, mithin der Entscheidungsfindung und der Entscheidungskontrolle, kollusiv zusammenwirken.⁹⁹ Nach Erkenntnissen der Verhaltenswissenschaften besteht bei einer solch engen organischen Bindung zwischen Leitung und Kontrolle die Tendenz zu einer natürlichen Gruppendynamik in Form einer Solidarisation von Kontrolle und Leitung, welche die Effektivität der Überwachung verringert.¹⁰⁰ Ausgelöst wird dies durch einen Gleichlauf der Interessen: Da die Entscheidungskontrolleure im Leitungsorgan auch die Richtlinien des Entscheidungsmanagements bestimmen, ist diese Gruppe nunmehr berufen, auf eigenen Entscheidungen beruhende Maßnahmen zu kontrollieren.¹⁰¹ Letztendlich verfolgen beide Gruppen also das identische Ziel, was opportunistische, mithin lediglich am eigenen Wohl und nicht am Wohl der Gesellschaft ausgerichtete Entscheidungen des Entscheidungsmanagements ermöglicht. Verstärkt wird dieser Effekt der Gruppendynamik dadurch, dass bei Fehlentscheidungen nur selten zwischen jenen Stadien des Entscheidungsprozesses unterschieden werden kann, so dass beide Gruppen von einer Haftung gegenüber dem principal – also bei einer monistischen SE gegenüber den Aktionären – bedroht sind.¹⁰² Besonders ausgeprägt können sich solche Solidarisationseffekte darstellen, wenn ein als stark empfundener Akteur hierarchisch an der Spitze sowohl des

Entscheidungsmanagements als auch der Entscheidungskontrolle steht, sich also „eine monistische Spitze im monistischen System“ bildet.¹⁰³ Hier entsteht ein besonders starker Interessengleichlauf zwischen Leitung und Überwachung.¹⁰⁴ Zudem besteht aus verhaltenswissenschaftlicher Sicht die Gefahr, dass den Kontrolleuren eine Führungsfigur zu ihrer Koordination fehlt.¹⁰⁵ Im Ergebnis besteht die Gefahr einer ineffizienten Kontrolle des Entscheidungsmanagements in monistischen Führungssystemen.

2. Rechtsvergleichende Perspektive

Nachdem nunmehr in der rechtsökonomischen Theorie ein latentes Kontrolldefizit als Eigenheit monistischer Systeme identifiziert wurde, sollen vor dem Hintergrund dieses Defizits durch einen Blick in die traditionell durch eingliedrige Führungssysteme geprägte US-amerikanische Rechtspraxis mögliche Lösungsmechanismen für die Behebung dieses Kontrolldefizits vorgestellt werden.

a) Übertragbarkeit US-amerikanischer Erkenntnisse

Zweifel an der Zulässigkeit rechtsvergleichender Lösungen aus den USA ergeben sich zunächst *prima facie* aus den durchaus signifikanten Unterschieden in den rechtstatsächlichen Rahmenbedingungen zwischen Deutschland und den USA. So ist zunächst die Orientierung am Kapitalmarkt in den USA traditionell wesentlich stärker als in Deutschland¹⁰⁶ und stellt den wichtigsten Teil des Kontrollgefüges für US-Unternehmen dar,¹⁰⁷ was vor allem darin begründet liegt, dass in den USA der Aktienbesitz stark fragmentiert ist.¹⁰⁸ Ferner ist die US-Wirtschaft durch das Phänomen institutioneller Investoren geprägt, die aktiven Einfluss auf die Unternehmensführung nehmen.¹⁰⁹ In Deutschland herrscht stattdessen traditionell ein Kontrollsystem vor, das auf Großaktionären beruht, weil der Aktienbesitz tendenziell bei wenigen Anteilseignern konzentriert ist.¹¹⁰ Hierbei kommt insbesondere den Banken durch das Depotstimmrecht besonderes Gewicht zu.¹¹¹ Zu-

⁹⁶ Davis, ZGR 2001, 268 (284); Scherer (Fn. 80), S. 113.

⁹⁷ Jensen, 48 J. Fin. (1993), 831, (864); Langevoort, 89 Geo. L. J. (2000-01), 797, 813.

⁹⁸ Grundlegend Milgrom/Roberts, 94 Am. J. Soc. Sup. (1988), 154 (156 f.). („decision makers may strongly suspect that individuals or groups may attempt to manipulate their decision“).

⁹⁹ Ruffner (Fn. 90), S. 140 f.

¹⁰⁰ Ezzamel/Watson, in: Keasy/Wright (Hrsg.), Corporate Governance: Economic Management and Financial Issues, 1997, S. 62, 71; dies aus juristischer Perspektive aufnehmend Böckli, in: Hommelhoff/Hopt/v.Werder (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance, 2003, S. 201, 214; Fleischer, AcP 204 (2004), 502 (527); Langevoort, 89 Geo. L. J., 797, 800; Lutter, in: Scheffler (Hrsg.), Corporate Governance, 1995, S. 5, 17. Siehe ferner Bainbridge, 61 Geo. Wash. L. Rev. (1992-93), 1033 (1059 ff.) und Meier-Schatz, in: Schweizer, Festschrift für Jean Nicolas Druey, 2002, S. 470 ff. (493) für eine Erklärung dieser Solidarisation unter soziologischen Gesichtspunkten.

¹⁰¹ Ezzamel/Watson, in: Keasy/Thompson/Wright (Hrsg.), Corporate Governance, 1997, S. 54, 65.

¹⁰² Siehe zu dieser Problematik bei der monistischen SE Merkt, ZGR 2003, 650 (671 ff.).

¹⁰³ Böckli (Fn. 100), S. 201 (214).

¹⁰⁴ Rechner/Dalton, 12 Strategic Management Journal (1991), 155.

¹⁰⁵ Jensen, 48 J. Fin. (1993), 831 (866).

¹⁰⁶ Escher-Weingart, ZVglRWiss 99 (2000), 387 (390 ff.).

¹⁰⁷ Nicklisch, Die Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Act auf die deutsche Corporate Governance, 2007, S. 85 f.; Schneider-Lenné, in: Scheffler (Hrsg.), Corporate Governance, 1995, S. 35 (40).

¹⁰⁸ Abeltshauser, in: Abeltshauser/Buck (Hrsg.), Corporate Governance, 2004, S. 1, 9.

¹⁰⁹ Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57 (67); siehe ferner Götz, Managementkontrolle durch institutionelle Investoren in Deutschland und den USA, 2000, S. 143 ff. zu den Mittel der Einflussnahme von institutionellen Investoren in den USA.

¹¹⁰ Holland, Das amerikanische „board of directors“ und die Führungsorganisation einer monistischen SE in Deutschland, 2006, S. 114 f.; Hopt, ZGR 2000, 779 (802 ff.).

¹¹¹ Holland (Fn. 110), S. 114; Marseguerra, Corporate Financial Decisions and Market Value, 1998, S. 147 ff.; Mülbert,

dem haben die Banken auch aufgrund ihres hohen Anteils an der Unternehmensfinanzierung einen weitgehenden Einfluss.¹¹² Schließlich besteht in Deutschland mit der Mitbestimmung eine Corporate Governance-Komponente, die den USA gänzlich unbekannt ist.

Betrachtet man jedoch die aktuelle Entwicklung, so ist eine Konvergenzbewegung zwischen Deutschland und den USA auszumachen.¹¹³ Der Kapitalmarkt in Deutschland hat in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen.¹¹⁴ Dies zeigt sich etwa am zunehmenden Einfluss institutioneller Investoren auf das Wirtschaftsleben¹¹⁵ sowie in der Angleichung des regulatorischen Umfelds der Kapitalmärkte an das US-System.¹¹⁶ Zwar gibt es weiterhin fundamentale Systemunterschiede in den für die Corporate Governance relevanten Rahmenbedingungen, etwa den Einfluss der Banken in Deutschland. Dennoch erscheinen Erkenntnisse aus dem US-amerikanischen Recht zunehmend geeignet, Eingang ins deutsche Recht zu finden. Besonders im Bereich der internen Corporate Governance sind die systemimmanenten Unterschiede mit Ausnahme der Mitbestimmung von untergeordneter Natur. Im Ergebnis sind die Erkenntnisse aus den USA also durchaus übertragbar, jedoch sind hierbei stets die Eigenarten des deutschen Corporate Governance-Systems zu berücksichtigen.

b) Das board-System im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht

Betrachtet man die Grundstrukturen der Unternehmensverfassung US-amerikanischer Prägung, erscheinen allgemeine Aussagen über die US-amerikanische Aktiengesellschaft problematisch, da aufgrund der Regelungskompetenz der Bundesstaaten das Gesellschaftsrecht nicht einheitlich geregelt ist. *De facto* hat sich jedoch eine repräsentative gesellschaftsrechtliche Ordnung durch den Einfluss von Modell-Gesetzen¹¹⁷ so-

wie aus der allgemeinen Tendenz der Inkorporierung der meisten Unternehmen im Bundesstaat Delaware herausgebildet.¹¹⁸ So hat sich für die Unternehmensverfassungen ein statutory scheme¹¹⁹ herausgebildet, welches gleichermaßen für die große börsennotierte public corporation, als auch für die nicht-börsennotierte, personalistisch strukturierte closely held corporation gilt:

Die Leitung des Unternehmens steht dem board of directors als Kollegialorgan zu.¹²⁰ Dieses delegiert in der Praxis die Führung der Tagesgeschäfte an executive officers.¹²¹ An deren Spitze steht der chief executive officer (CEO), der zu meist weisungsbefugt gegenüber den anderen Mitgliedern der Geschäftsführung ist.¹²² Gewählt wird ein board von den Aktionären der Gesellschaft. Hierbei besteht durch das System des proxy votings, wonach die in der Hauptversammlung nicht anwesenden Aktionäre den executive officers auf der Basis ihrer Vorschläge die Vollmacht zur Stimmausübung erteilen,¹²³ ein signifikanter Einfluss der executive officers auf die Wahl der board-Mitglieder.¹²⁴ Ein board besteht in der Praxis bei großen Gesellschaften in der Regel aus zehn bis vierzehn directors.¹²⁵ Jene directors sind executive directors, soweit sie zugleich Managementaufgaben übernehmen¹²⁶ und non-executive directors, soweit sie nicht mit Managementaufgaben betraut sind.¹²⁷ Hierbei ist es weit verbreitet, dass der Vorsitzende des Verwaltungsrats (chairman of the board) in Personalunion ebenfalls den Vorsitz der Geschäftsführung als CEO innehat.¹²⁸ Hauptaufgaben des board sind die Bestellung und Abberufung des CEO, die strategische Unternehmensplanung, die Beratung der Geschäftsführung, die Etab-

Hintergrund, ferner *Buxbaum*, in: Feddersen/Hommelhoff/Schneider (Hrsg.), *Corporate Governance – Optimierung der Unternehmensführung und der Unternehmenskontrolle im deutschen und amerikanischen Aktienrecht*, 1996, S. 65, 71 ff.

¹¹⁸ *Cary*, 83 Yale L. J. (1973-74), 663 (668 ff.); *Merkt/Göthel*, US-Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2006, Rn. 270.

¹¹⁹ *Merkt/Göthel* (Fn. 118), Rn. 566 ff.; *Leyens*, *RabelsZ* 67 (2003), 59 (69).

¹²⁰ *V. Hein*, *RIW* 2002, 501 (502).

¹²¹ *Elsing/Van Alistine*, *US-Wirtschaftsrecht*, 2. Aufl. 1999, Rn. 603; *Merkt/Göthel* (Fn. 118), Rn. 575.

¹²² *Schander*, *Die Europa-AG und ihre Organverfassung vor den Herausforderungen eines modernen Kapitalmarkts*, 2003, S. 167; *Witt*, *Corporate Governance-Systeme im Wettbewerb*, 2003, S. 65 f.

¹²³ *Escher-Weingart*, *ZVglRWiss* 99 (2000), 387 (399); *Holland* (Fn. 110), S. 58; *Merkt/Göthel* (Fn. 118), Rn. 784; *Werner*, 81 *Colum. L. R.* (1981), 1611 (1635).

¹²⁴ *Fisch*, 46 *Vand. L. Rev.* (1993), 1129 (1163 f.); *Holland* (Fn. 110), S. 58 f.; *Monks/Minow* (Fn. 15), S. 203.

¹²⁵ *Holland* (Fn. 110), S. 134.

¹²⁶ *Henn/Alexander*, *Laws of Corporations and Other Business Enterprises*, 3. Aufl. 1983, S. 553 ff.

¹²⁷ *Holland* (Fn. 110), S. 18.

¹²⁸ *Millstein/MayAvoy*, 98 *Colum. L. Rev.* (1998), 1283, (1287); *Monks/Minow* (Fn. 15), S. 208.

in: Hopt u.a. (Hrsg.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, 1998, S. 445 (479 ff.); *Schäfer/Ott*, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts*, 4. Aufl. 2005, S. 656 f.

¹¹² Dies empirisch belegend *Gerum*, *Das deutsche Corporate Governance-System – Eine empirische Untersuchung*, 2007, S. 87 ff.; siehe ferner *Hopt*, *ZGR* 2000, 779 (803 f.).

¹¹³ So spricht *Seibert*, *AG* 2004, 529 (531) etwa von einer „Auflösung der Deutschland-AG“.

¹¹⁴ *Merkt*, *Gutachten G für den 64. Deutschen Juristentag*, 2002, S. 38 f.; *Nicklisch* (Fn. 107), S. 83.

¹¹⁵ *Escher-Weingart*, *ZVglRWiss* 99 (2000), 386 (402 ff.); siehe zu den Formen der Unternehmenskontrolle durch institutionelle Finanzinvestoren *Mackensen*, *Institutionelle Anleger im Unternehmensrecht Deutschlands und der USA*, 2000, S. 148 ff.

¹¹⁶ So lässt sich etwa die Einführung des WpHG im Jahre 1994 als Angleichung des deutschen an das US-Kapitalmarktrecht mit seinem Securities Exchange Act 1934 verstehen.

¹¹⁷ Als besonders einflussreich ist hierbei der Revised Model Business Corporation Act von 1984 anzusehen, siehe hierzu *Windbichler*, *ZGR* 1985 50 (51 ff.). Zum rechtshistorischen

lierung von Kontrollverfahren und das Risikomanagement.¹²⁹ In der Praxis führt das board seine Aufgaben durch eine Reihe von Ausschüssen (sog. committees) aus. Diesen wird die Entscheidungsbefugnis für ihren Aufgabenbereich übertragen.¹³⁰

c) Vergleich zur monistischen SE deutschen Rechts

Im Vergleich zur monistischen SE deutschen Rechts zeigt sich, dass eine weitgehende Konvergenz der grundlegenden Organisationsstrukturen besteht. Erwähnenswerte Unterschiede bestehen insbesondere in Bezug auf die Entscheidungskompetenz der committees, da in der monistischen SE einzig der Verwaltungsrat Beschlüsse fassen kann und die Ausschüsse diese Beschlüsse nach § 34 Abs. 4 SEAG lediglich vorbereiten bzw. die Ausführung von früheren Beschlüssen überwachen dürfen. Überdies ist es in der monistischen SE nicht möglich, dem Vorsitzenden der Geschäftsführung ein Weisungs- bzw. Alleinentscheidungsrecht gegenüber den anderen geschäftsführenden Direktoren zuzugestehen.¹³¹

d) Reformbestrebungen in der US-Corporate-Governance-Debatte

Angestoßen durch diverse Unternehmenskrisen,¹³² die auf jenes unter rechtsökonomischer Perspektive entwickelte Defizit an Kontrolle des Managements zurückgeführt wurden, kam es in der US-amerikanischen Corporate Governance-Debatte zu umfangreichen Reformbemühungen im Bereich interner Corporate Governance.¹³³ Als wesentliche Reformansätze lassen sich hier drei Maßnahmenkreise systematisieren:

- Anzahl und Unabhängigkeit der non-executive directors
- Trennung der Ämter des CEO und des chairman of the board
- Aufstellung von committees

aa) Anzahl und Unabhängigkeit der non-executive directors

So wurde bereits seit den 1980er Jahren als Reformmaßnahme gefordert, dass eine Stärkung des board gegenüber den executives erfolgen solle.¹³⁴ Erster Ansatzpunkt hierfür war die Stärkung der Rolle der non-executive directors, um eine effektive Überwachung der Unternehmensführung zu gewähr-

leisten.¹³⁵ Diese Betonung der Kontrollaufgabe des board wird zurückgehend auf die Arbeiten von Eisenberg als monitoring model¹³⁶ bezeichnet, welches seinen Ausdruck vor allem in der Forderung nach einer Erhöhung des Anteils von non-executive directors im board sowie in restriktiveren Vorschriften zur Sicherstellung ihrer tatsächlichen Unabhängigkeit fand. Diese Forderungen wurden durch den Einsatz von auf freiwilliger Befolgung basierenden Kodizes oder mittels Änderungen der Börsenzulassungsbestimmungen umgesetzt. Beispielhaft wurde in die Zulassungsbestimmungen der New Yorker Börse (NYSE) aufgenommen, dass die Mehrheit des board aus independent bzw. outside directors, also unabhängigen Mitgliedern bestehen muss. Um diese Qualifikation zu erfüllen, dürfen board-Mitglieder selbst bzw. ihre Familie neben ihrer Vergütung als non-executive director keine signifikanten Zahlungen von der Gesellschaft erhalten haben sowie gegenwärtig oder binnen drei Jahren keine executives der Gesellschaft gewesen sein bzw. nicht in einem sonstigen Dienstverhältnis zu ihr gestanden haben. Ferner schließt eine Tätigkeit als Führungskraft in einem Unternehmen, das wesentliche Geschäfte mit der Gesellschaft unterhält, eine Qualifikation als unabhängig aus.¹³⁷ Andere Empfehlungen hatten den Kreis der nicht unabhängigen Personen sogar auf sämtliche Mitarbeiter von Unternehmen ausgedehnt, die wesentliche Geschäftsbeziehungen zur Gesellschaft unterhalten.¹³⁸ Neuere Vorschläge gehen noch weiter und verlangen eine hauptamtliche Tätigkeit der directors¹³⁹ oder fordern, die Anzahl der executive directors im board pauschal auf zwei zu reduzieren.¹⁴⁰

bb) Trennung von CEO und chairman of the board

Hieran anknüpfend gab es überdies Versuche, die tradierte Praxis einer Personalunion von chairman of the board und CEO zu beenden,¹⁴¹ da etwa der spektakuläre Zusammenbruch des WorldCom-Konzerns¹⁴² maßgeblich auf die Machtfülle der dortigen CEO zurückgeführt wurde.¹⁴³ In die gleiche

¹²⁹ Siehe hierzu unter der Nennung weiterer Aufgabenbereiche *Holland* (Fn. 110), S. 23 f.

¹³⁰ § 141(c)(2) Delaware General Corporation Law; § 8.25 Revised Model Business Corporation Act; siehe hierzu *Schneider-Lenné*, in: Scheffler (Hrsg.), *Corporate Governance*, 1995, S. 27, 35.

¹³¹ Siehe hierzu unter III. 1. b) bb).

¹³² Auslöser waren etwa Betrugsfälle durch das Management, siehe hierzu *Goerdeler*, *ZGR* 1987, 219 (220 ff.). In jüngerer Zeit ist ferner an die öffentlichkeitswirksamen Zusammenbrüche von Unternehmen wie Enron oder WorldCom zu denken, siehe *Schwarz/Holland*, *ZIP* 2002, 1661.

¹³³ Siehe hierzu übersichtsartig *Berrar* (Fn. 88), S. 117 ff.

¹³⁴ So bezeichnete *Millstein*, 48 *Bus. Law.* (1993), 1485 das board als „parsley on the fish“.

¹³⁵ *Bainbrigde*, 61 *Geo. Wash. L. Rev.* (1992-93), 1035 (1056 f.); *Bhagat/Black*, 54 *Bus. Law.* (1999), 1097 (1101).

¹³⁶ *Eisenberg*, 63 *Cal. L. Rev.* (1975), 375 (396); *Eisenberg*, *The Structure of the Corporation – A Legal Analysis*, 1976, S. 177 ff.; siehe auch *Werner*, 81 *Colum. L. R.* (1981), 1611, (1654 f.).

¹³⁷ § 303A.01 und § 303A.02 NYSE Listed Company Manual, abrufbar unter http://www.nyse.com/Frameset.html?ny-ref=http%3A//www.nse.com/regulation/listed/1182508124422.html&displayPage=/lcm/lcm_section.html (zuletzt abgerufen am 10.9.2007).

¹³⁸ *ABA*, 56 *Bus. Law.* (2001), 1571 (1590 f.).

¹³⁹ *Kraakman*, in: Feddersen/Hommelhoff/U.H.Schneider (Hrsg.), *Optimierung der Unternehmensführung und der Unternehmenskontrolle im deutschen und amerikanischen Aktienrecht*, 1996, S. 129, 141 f.; *Gilson/Kraakman*, 43 *Stan. L. Rev.* (1990-91), 863 (884 ff.).

¹⁴⁰ *ABA*, 56 *Bus. Law.* (2001), 1571 (1590).

¹⁴¹ *ABA*, 56 *Bus. Law.* (2001), 1571 (1592).

¹⁴² *FAZ* vom 9.8.2002.

¹⁴³ *Schwarz/Holland*, *ZIP* 2003, 1661 (1664 f.).

Richtung gingen Bestrebungen, durch die Schaffung eines lead directors die Macht des CEO and chairman of the board zu begrenzen.¹⁴⁴ Diese Funktion soll ein non-executive oder gar independent director übernehmen, der mit Sonderkompetenzen ausgestattet wurde, etwa dem Recht, Sitzungen zu leiten und die Tagesordnung zu bestimmen.¹⁴⁵

cc) Aufstellung von committees, insbesondere eines audit committees

Schließlich wurde in den Reformbestrebungen der Versuch einer verstärkten Diversifizierung der board-Strukturen durch Ausschüsse unternommen, die ausschließlich oder mehrheitlich mit independent directors besetzt sein sollten.¹⁴⁶ Als Höhepunkt dieser Bemühungen erließ der US-Bundesgesetzgeber in Folge des Enron-Skandals¹⁴⁷ im Jahr 2002 den Sarbanes-Oxley Act. Dieses Gesetz erhebt seither die Aufstellung eines audit committee,¹⁴⁸ also eines Prüfungsausschusses für börsennotierte Unternehmen in den Rang einer gesetzlichen Pflicht.¹⁴⁹ Zweck eines solchen Ausschusses ist es, die Finanzangelegenheiten der Gesellschaft zu überwachen sowie insbesondere die Kontrolle der Wirtschaftsprüfer sicherzustellen.¹⁵⁰

3. Schlussfolgerungen für die monistische SE deutschen Rechts de lege ferenda

Die vorgestellten Maßnahmen aus der amerikanischen Corporate Governance-Debatte erscheinen im Ausgangspunkt grundsätzlich geeignet, das unter rechtsökonomischer Perspektive festgestellte Kontrolldefizit im Rahmen der internen Corporate Governance einer monistischen SE deutschen Rechts zumindest zu verringern. Bei einer möglichen Implementierung der Maßnahmen im Hinblick auf die monistische SE de lege ferenda wird insbesondere darauf zu achten sein, die deutsche Besonderheit der Mitbestimmung zu integrieren, welche dem US-System naturgemäß fremd ist. Als Anknüpfungspunkt für eine solche Umsetzung bietet es sich insbesondere an, ähnliche Regelungen wie in den USA im Wege der Aufnahme von Empfehlungen für eine monistische SE in den Deutschen Corporate Governance Kodex zu schaffen. Hiernach müssten zwar nur die am Kapitalmarkt notierten monistischen SE

gemäß § 161 AktG erklären, ob sie den Empfehlungen des Kodex Folge leisten. Dennoch könnte durch eine Aufnahme von Empfehlungen in den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) auch für nicht-börsennotierte Gesellschaften erstmals eine best practice in Bezug auf monistische Führungssysteme in Deutschland festgeschrieben werden, welche – anders als etwa die Kodizes in den USA – deutsche Besonderheiten wie etwa das Bestehen der unternehmerischen Mitbestimmung berücksichtigen. Berücksichtigt man die im Rahmen dieses Beitrags genannten rechtstatsächlichen Erkenntnisse, welche eine durchaus gegebene praktische Existenz monistischer SEs erkennen lassen, und bedenkt man zudem, dass gegenwärtig auf europäischer Ebene ein allgemeines Wahlrecht zwischen monistischer und dualistischer Organisation für das nationale Aktienrecht erwogen wird,¹⁵¹ so ist die Aufnahme von Regelungen, welche die Entwicklung der US-amerikanischen Corporate Governance-Diskussion berücksichtigen, ein notwendiger Schritt, um die monistische SE als attraktive Alternative auf dem Markt der Rechtsformen auszugestalten. Selbstverständlich bleibt jedoch auch der deutsche Gesetzgeber gehalten, die Entwicklungen in Bezug auf Kontrolldefizite in monistisch verfassten Gesellschaften zu beobachten, um im Falle negativer Erfahrungen in der Unternehmenspraxis oder bei einer systematischen Nichtbefolgung des DCGK zu reagieren – wie etwa im Beispiel der Offenlegung von Vorstandsvergütungen bei der AG¹⁵² – und etwaigen Defiziten in den bestehenden monistischen SE auch gesetzgeberisch zu begegnen.

IV. Zusammenfassung in Thesen

1. Die monistische SE deutschen Rechts ist das Produkt eines komplexen Zusammenspiels von europäischem und deutschem Recht. Ihre Binnenverfassung gemäß der Ausführung in deutsches Recht ist mit der SE-Verordnung vereinbar.

2. Inhaltlich orientiert sich die Unternehmensverfassung bis auf wenige Unterschiede an der klassischen board-Struktur aus dem anglo-amerikanischen Rechtskreis, wobei aufgrund der weit reichenden Satzungsautonomie vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten innerhalb der gesetzlichen Rahmenbedingungen bestehen.

3. Die „Ankunft“ der monistischen SE in der Rechtswirklichkeit ist anzuerkennen. Um das Corporate-Governance-Modell der monistischen SE zu verbessern, sollten die den monistischen Leitungssystemen immanenten Kontrolldefizite verringert werden.

4. Hierzu bietet sich rechtspolitisch zuvörderst das Mittel der Aufnahme von Empfehlungen einer best practice in den DCGK an, welche sich an den Entwicklungen der Corporate Governance-Diskussion in den USA orientieren.

¹⁴⁴ Eisenberg, 19 Cardozo L. Rev. (1998-99), 237 (239); v. Hein, RIW 2002, 501 (506).

¹⁴⁵ v. Hein, RIW 2002, 501 (506).

¹⁴⁶ Siehe hierzu etwa § 3A.04 American Law Institute Principles of Corporate Governance, abrufbar unter: <http://www.ali.org/index.cfm?fuseaction=publications.publicationscatalog> (zuletzt abgerufen am 10.9.2007).

¹⁴⁷ Siehe hierzu insbesondere das Interview mit Hopt, HB vom 21.2.2002.

¹⁴⁸ Sec. 301(1) Sarbanes-Oxley Act 2002.

¹⁴⁹ Zur Umsetzung und exterritorialen Wirkung dieses Gesetzes, vgl. Kersting, ZIP 2003, 2010.

¹⁵⁰ Girnghuber, Das US-amerikanische Audit Committee als Instrument zur Vermeidung bei der Überwachungstätigkeit deutscher Aufsichtsräte, 1998, S. 34 ff.; Goerdeler, ZGR 1987, 219 (223).

¹⁵¹ Siehe hierzu bereits Fn. 7.

¹⁵² So wurde der Gesetzgeber durch das VorstOG (BGBl. I 2005, S. 2267 f.) tätig, da die Empfehlung in Ziff. 4. 2. 4. nicht hinreichend beachtet wurde, siehe hierzu Spindler, NZG 2005, 689.