

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

JOCHEM REICHERT

DIE SE ALS GESTALTUNGSINSTRUMENT FÜR
GRENZÜBERSCHREITENDE UMSTRUKTURIERUNGEN



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 54



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

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT

SENCKENBERGANLAGE 31

D-60054 FRANKFURT AM MAIN

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

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

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

Jochem Reichert

**Die SE als Gestaltungsinstrument für
grenzüberschreitende Umstrukturierungen**

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 54

11/ 2006

Inhaltsverzeichnis

	Seite
A. Einleitung	3
B. Die Vorteile des SE im Überblick.....	4
I. Vor- und Nachteile der SE als Rechtsform an sich	4
1) Europäische Identität durch Wahl der SE.....	4
2) Corporate Governance der SE, insbes. monistisches System.....	5
3) Mitbestimmung in der SE.....	8
4) Europaweite Struktur der SE.....	11
5) Erhöhte Mobilität	12
6) Zwischenergebnis.....	13
II. Die SE als vorteilhaftes Mittel zur Grenzüberschreitung.....	13
C. Die SE im Überblick.....	15
I. Gründungsformen der SE.....	15
II. Anwendbares Recht	17
D. Die Gründungsformen der SE als Instrument für Cross-Border-Transaktionen	17
I. Die Verschmelzung.....	17
II. Die Gründung einer Holding-SE	18
III. Fragen der Sitzwahl nach Gründung durch Verschmelzung und Gründung als Holding-SE.....	18
IV. Exkurs: Rechtgestalterische Möglichkeiten zur Herbeiführung der Gründungsvoraussetzungen einer SE und die Zulässigkeit einer Vorrats- SE.....	20
1) Verschmelzung einer ausländischen Tochter auf die Mutter statt formwechselnder Umwandlung der Mutter-Aktiengesellschaft	20
2) Der Verschmelzung vorangestellte Umwandlung und Sitzverlagerung	21
3) Zulässigkeit einer Vorrats-SE	22

V.	Vergleich mit bisherigen Transaktionsstrukturen.....	23
VI.	Kombination der SE mit bisherigen Transaktionsstrukturen	25
E. Weitere Einsatzmöglichkeiten der SE bei Cross-Border-Transaktionen.....		27
I.	Gestaltungsmöglichkeiten aufgrund der identitätswahrenden Sitzverlegung	27
II.	Europäische Konzernbildung	28
III.	Die SE als Verschmelzungspartner.....	29
	1) Verschmelzung nach der SE-VO	29
	2) Verschmelzung mit nationalen Gesellschaftsformen des Sitzstaates..	30
	3) Herausverschmelzen auf nationale Gesellschaftsformen anderer Mitgliedsstaaten	31
IV.	Ausgliederung und Auf-/Abspaltungen aus einer SE	33
V.	Außereuropäische Transaktionen	34
F. Fazit.....		34

Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen

Rechtsanwalt Dr. Jochem Reichert, Mannheim¹

Bis zur Umsetzung der so genannten Verschmelzungsrichtlinie in nationales Recht stellt der Einsatz einer SE das einzige rechtssichere Instrumentarium zur Bewältigung von grenzüberschreitenden Unternehmenszusammenführungen in Form von Verschmelzungen in Europa dar. Derzeit gibt auch nur die SE ein rechtssicheres Verfahren zur Bewältigung von identitätswahrenden Sitzverlegungen innerhalb Europas an die Hand. Die Rechtsform der SE und ihre europäische Identität bieten daneben Vorteile, die ihre Beachtung nicht nur bei Fragen der grenzüberschreitenden Umstrukturierung, sondern auch allgemein bei Fragen der Rechtsformwahl gebieten.

A. Einleitung²

Ich habe Ihnen zu berichten über die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen. Bei der Bewältigung derartiger grenzüberschreitender Transaktionen hat die SE bisher – oder besser bis in diese Tage – eine Art Monopolstellung, wenn es um die rechtssichere Gewährleistung bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen geht. Durch die Umsetzung der Verschmelzungsrichtlinie³ ins deutsche Recht schmilzt dieser Vorsprung jedoch dahin.

¹ Dr. Jochem Reichert ist Rechtsanwalt und Partner im Mannheimer Büro der internationalen Rechtsanwaltssozietät *Shearman&Sterling LLP*. Der Verfasser dankt seinen Mitarbeitern Herrn Rechtsanwalt Dirk Böttcher und Herrn Referendar Johannes Braun für ihre Mithilfe bei der Erstellung dieses Beitrags.

² Der Beitrag wurde vom Verfasser in Form eines Vortrags auf der 4. ILF-Konferenz zum Thema „Grenzüberschreitende Umstrukturierungen“, welche am 9. November 2006 in Frankfurt am Main stattfand, gehalten. Die Vortragsform wurde für die hiesige Veröffentlichung beibehalten, jedoch um Fundstellennachweise und eine Vertiefung einzelner Streitstände ergänzt.

³ Richtlinie 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten (ABl. EU Nr. L 310 S. 1). Die Umsetzung der Richtlinie muss bis Ende Dezember 2007 erfolgen; ein Regierungsentwurf vom 9.8.2006 liegt bereits vor (BT-Drucks. 16/2919 (12.10.2006)).

B. Die Vorteile des SE im Überblick

Der Umstand, dass wir auch jenseits der SE ein Instrumentarium zur Ermöglichung der Grenzüberschreitung haben werden, macht es also erforderlich, den Einsatz der SE nicht allein, oder nicht einmal in erster Linie an ihrer Eignung als Wegbereiter einer Grenzüberschreitung zu messen, sondern die SE ihrer selbst willen zu wählen. Es geht mithin darum, zunächst einmal die SE-spezifischen Eigenschaften herauszuarbeiten, die ein Grund dafür sein können, sie als Gestaltungsform zu wählen und weil man sie als Gestaltungsform bejaht, mit ihr dann auch grenzüberschreitende Umstrukturierungen zu bewältigen. So liegen also Vor- und Nachteile der SE als Gestaltungsform zunächst einmal jenseits des Grenzübertritts.

I. Vor- und Nachteile der SE als Rechtsform an sich

Eine erste Annäherung an dieses Thema könnte durch die Befragungen derjenigen erfolgen, die sich bisher für eine SE entschieden haben. Was waren ihre Motive?

Leider kann ich indessen mit derartigen rechtstatsächlichen Untersuchungen nicht aufwarten. Bisher sind es jedenfalls meiner Kenntnis nach ein überschaubarer Kreis von Unternehmen, die sich zur Umwandlung in eine SE oder zu deren Gründung entschlossen haben. Zuerst war es die Bauholding Strabag in Österreich, bekannt sind die Elcoteq in Finnland, die MAN B+W Diesel in Deutschland, die Suez in Frankreich, die Mensch und Maschine Software in Deutschland und – und auf letztere will ich den Blick etwas näher wenden – die Allianz und nunmehr auch Fresenius. Daneben bin ich mit einigen Mandanten im Gespräch über die denkbare Umwandlung; diese Projekte sind weder entschieden noch abgeschlossen, so dass ich keine Namen nennen kann und will, jedoch können die dort angestellten Überlegungen zur Erhellung der Motive zum Einsatz der Rechtsform SE beitragen.

1) Europäische Identität durch Wahl der SE

Ein denkbares Motiv für die SE mag ihre – zumindest scheinbare – Supranationalität sein. Sie ist, auch wenn sie erhebliche Anleihen am jeweiligen nationalen Recht zu machen hat, die erste grenzüberschreitende europäische Gesellschaftsform. Sie ermöglicht damit ein Signal nach innen und nach außen, dass es sich um einen europäischen Konzern handelt, der kein nationales, sondern ein europäisches Selbstverständnis hat⁴. Diese *European Corporate Identity* wird vielfach vom Kapitalmarkt und den Kunden eines Unternehmens, aber auch vom Markt für Führungskräfte und sonstige Angestellte als modern und fortschrittlich empfunden.

⁴ Vgl. *Seibt/Reinhard*, Der Konzern 2005, 407, 408.

den⁵. Mit Sicherheit wäre es für ein Unternehmen wie die EADS oder für Aventis vor der Übernahme durch Sanofi sehr nahe liegend gewesen, die Diskussion darüber, aus welcher Rechtsordnung man die Gesellschaftsform ableitet, durch eine Einigung auf eine SE zu erleichtern⁶. Ich wage die Prognose, dass man die EADS als ein Gemeinschaftsunternehmen zwischen Franzosen und Deutschen, unter Beteiligung auch von Spaniern, nicht notwendigerweise hätte in den Niederlanden gründen müssen. Bei dem Zusammenschluss von Hoechst und Rhône-Poulenc ist sogar in den Gründungsverträgen zum Ausdruck gebracht worden, dass man, sobald dies möglich ist, die Gesellschaft in eine europäische Rechtsform überführen wollte⁷.

2) Corporate Governance der SE, insbes. monistisches System

Ein weiterer Anreiz, sich der SE zu bedienen, liegt darin, dass sie – anders als die nationale AG – das Wahlrecht ermöglicht, anstelle der in der AG zwingenden dualistischen Verfassung eine monistische Corporate Governance zu verwirklichen⁸. Die Funktion von Vorstand und Aufsichtsrat können in einem einheitlichen Board zusammengefasst werden, wonach – dem französischen Boardmodell folgend – zwischen einem Verwaltungsrat und den sogenannten geschäftsführenden Direktoren unterschieden wird. Der Verwaltungsrat ist oberstes Geschäftsführungsorgan. Er trägt die Gesamtverantwortung für die Unternehmensleitung, legt die Grundlinien der Unternehmenspolitik fest und ist mit einem Weisungsrecht gegenüber den geschäftsführenden Direktoren ausgestattet, welche er zugleich zu überwachen hat⁹. Der Verwaltungsrat wird, wie in der Aktiengesellschaft der Aufsichtsrat, von der Hauptversammlung bestellt¹⁰. Die geschäftsführenden Direktoren, die vom Verwaltungsrat ernannt werden, sind ein diesem untergeordnetes Handlungsorgan. Sie können indessen als executive directors auch gleichzeitig dem Verwaltungsrat angehören, wie wohl die nicht geschäftsführenden Direktoren, die non executive directors, im Verwaltungsrat die Mehrheit haben müssen. Den

⁵ Vgl. *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277.

⁶ Vgl. *Brandes*, AG 2005, 177 m. w. N.

⁷ *Brandes*, AG 2005, 177.

⁸ Überblick bei *Ihrig/Wagner*, BB 2004, 1749, 1756 ff.; *Teichmann*, BB 2004, 53 ff.; *M. Merkt*, ZGR 2003, 650, 651.

⁹ Vgl. dazu insgesamt *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 43 SE-VO, Rn. 80 ff.

¹⁰ Vgl. Art. 43 Abs. 3 S. 1 SE-VO.

geschäftsführenden Direktoren obliegt die Führung des Tagesgeschäftes; sie vertreten die SE im Außenverhältnis¹¹. Der Umstand, dass sie – jedenfalls wenn sie dem Board nicht angehören – kein wirkliches Leitungsorgan sind aber über Vertretungsmacht im Außenverhältnis verfügen, ist scharf kritisiert worden, liegt aber nach meiner Überzeugung in der Natur der gewählten Aufgabenteilung. Die monistische Ausgestaltung der SE ermöglicht die Einführung eines CEO-Modells amerikanischer Prägung, in dem der Vorsitzende des Verwaltungsrats gleichzeitig als executive director den Vorsitz in der Geschäftsführung übernehmen kann. Er kann mit einem Zweitstimmrecht bei Stimmgleichheit ausgestattet werden¹²; es kann ihm darüber hinaus ein Vorschlagsrecht bezüglich der übrigen geschäftsführenden Direktoren eingeräumt werden. Das CEO-Modell bietet sich gerade für Familiengesellschaften mit einem starken Familienoberhaupt an. Bestehen hingegen mehrere Stämme, empfiehlt sich eher die Etablierung eines austarierten Systems von Mehrheitserfordernissen im Verwaltungsrat.

Eine weitere Gestaltungsmöglichkeit schafft Art. 50 Abs. 1 SE-VO. Nach dieser Bestimmung kann das Mehrheitserfordernis für Beschlussfassungen im einheitlichen Leitungsorgan oder auch – bei dualistischem System – im Aufsichtsrat bis hin zur Einstimmigkeit verschärft werden¹³. Schon die Einführung qualifizierter Mehrheiten ermöglicht es, einem Minderheitsgesellschaftler zumindest der Sache nach weit reichende Vetorechte bei der Leitung der SE einzuräumen. So kann vorgesehen werden, dass er Benennungsrechte für ein Drittel der Organmitglieder erhält und die von ihm benannten Board-Mitglieder durch qualifizierte Mehrheitserfordernisse faktisch ein Vetorecht bei allen weit reichenden Entscheidungen haben. Eine solche Struktur wäre mit Hilfe einer Aktiengesellschaft nicht zu realisieren. Dort lassen sich neben der einfachen Stimmenmehrheit im Aufsichtsrat bei Entscheidungen kraft Gesetzes keine weiteren Verschärfungen anordnen¹⁴.

In der mitbestimmten SE lassen sich qualifizierte Mehrheiten für die Beschlussfassung im Verwaltungsrat bei der monistischen SE und im Aufsichtsorgan bei der dualistischen SE hingegen nur insoweit einführen, als hierdurch die Entscheidungen nicht von der Zustimmung

¹¹ Vgl. dazu insgesamt *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 43 SE-VO Rn. 13 ff.

¹² Vgl. Art. 50 Abs. 2 S. 1 SE-VO.

¹³ Vgl. *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 50 SE-VO, Rn 22 ff.

¹⁴ Vgl. *Hüffer*, AktG, 7. Aufl. 2006, § 108, Rn. 8; *Semler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 108, Rn 132.

der Arbeitnehmervertreter abhängig werden¹⁵. Nach vorzugswürdiger Ansicht kann aber, anders als bei einer deutschen AG¹⁶, auch bei einer mitbestimmten dualistischen SE ein Vetorecht des Vorsitzenden im Leitungsorgan eingeführt werden, da die Stellung des Arbeitsdirektors hier schwächer ausgestaltet ist¹⁷. Hingegen scheitert die Einführung von Vetorechten im Verwaltungsrat und im Aufsichtsrat an deren Charakter als Kollegialorgan¹⁸.

Durch eine entsprechende Satzungsänderung kann von dem einmal gewählten System zu dem jeweils anderen System gewechselt werden¹⁹. Dies bedeutet einen weiteren Flexibilitätszuwachs, der sich insbesondere bei Umstrukturierungsmaßnahmen auswirken kann.

Manch einer mag sich in diesem Zusammenhang fragen, ob die Möglichkeit der geschilderten monistischen Verfassung, insbesondere ihrer Ausbringung als CEO-Modell, tatsächlich gegenüber dem althergebrachten deutschen dualistischen Modell Vorzüge hat. Ich kann das im Rahmen meines heutigen Themas nicht im Einzelnen darlegen. Ich nenne daher nur das Ergebnis, zu dem ich bei einer ausführlicheren Darlegung gekommen wäre: Das kommt sehr darauf an. Je nach Struktur der Gesellschaft, mag ein solches Modell angemessen oder weniger angemessen erscheinen.

Bei diesem Zwischenbefund ist jedenfalls die Freiheit, ein solches Modell einzuführen, ein Vorteil. Unumschränkt gilt dieses allerdings leider nur für diejenigen Gesellschaften, die nicht oder jedenfalls noch nicht unternehmerischer Mitbestimmung unterliegen. Kritischer wird der Einsatz des monistischen Systems nämlich dann, wenn es gilt, die Mitbestimmung insbesondere gar eine paritätische Mitbestimmung umzusetzen²⁰.

Das leitet zu einem weiteren Thema über, das mit der Wahl oder gerade Ablehnung der SE als Gesellschaftsform so eng verbunden ist wie wohl kein anderes.

¹⁵ Vgl. *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 50 SE-VO, Rn 23.

¹⁶ Vgl. *Hüffer*, AktG, 7. Aufl. 2006, § 108, Rn 8; *Semler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 108, Rn 138.

¹⁷ Vgl. *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 50 SE-VO, Rn 31 f.

¹⁸ Vgl. *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 45 SE-VO, Rn. 29, und Art. 50 SE-VO, Rn 33 f.

¹⁹ *Hommelhoff*, AG 2001, 279, 282; *Hirte*, NZG 2002, 1, 5.

²⁰ Vgl. dazu *Reichert/Brandes*, ZGR 2003, 767 ff.; *Gruber/Weller*, NZG 2003, 297 ff.; *Niklas*, NZA 2004, 1200 ff.

3) Mitbestimmung in der SE

Sieht man das Problem zunächst einmal aus der Sicht eines der Mitbestimmung unterliegenden deutschen Unternehmens, so erlaubt der Einsatz der SE, anders als etwa die Wahl einer „Limited“ in aller Regel nicht die völlige Flucht aus der Mitbestimmung. Immerhin kann die Mitbestimmung jedoch im Rahmen von Verhandlungen festgelegt und auch unter das deutsche Niveau abgesenkt werden²¹. Für diese Verhandlungen ist auf Arbeitnehmerseite ein Besonderes Verhandlungsgremium vorgesehen, in dem die Mitarbeiter aus den verschiedenen betroffenen Ländern zu beteiligen sind. Dieser Rahmen eröffnet zumindest die Chance, ein für das jeweilige Unternehmen angepasstes Mitbestimmungsregime individueller Prägung zu verwirklichen. Ob und wie weit sich eine solche Chance wird realisieren lassen, ist derzeit schwer abzusehen. Ich räume ein, dass die Chancen, jedenfalls soweit deutsche Unternehmen beteiligt sind, dadurch stark eingeschränkt sind, dass für den Fall, dass man nicht zu einer anderweitigen Lösung kommt, das jeweils strengste Mitbestimmungsregime, damit letztlich das deutsche, zur Anwendung kommen wird²².

Dann hat man nichts gewonnen, aber auch nichts verloren, so mag der schnelle, aber vielleicht vorschnelle Schluss lauten.

Immerhin hat man dann jedoch die Mitbestimmung auf die Arbeitnehmer in Europa ausgedehnt und damit europäisiert. Der wenig überzeugende Umstand, dass in europäischen Unternehmensgruppen mit zig Tausenden von Mitarbeitern allein die deutschen Arbeitnehmer im Aufsichtsrat vertreten sind, während alle anderen über keinerlei Vertretung in ihrer Konzernspitze verfügen, ist meines Erachtens weder zeitgemäß noch entspricht er einer sinnvollen Corporate Governance. Wenn schon eine Mitbestimmung im höchsten Aufsichts- oder Leitungsorgan, so sollte sie jedenfalls am zahlenmäßigen Gewicht der einzelnen Mitarbeiter in den verschiedenen europäischen Ländern gemessen sein, was die SE ermöglicht.

Hinzu kommt, dass mitbestimmungsrechtlich vorgeschriebene Mindestgrößen für den Aufsichtsrat einer SE mit Sitz in Deutschland keine Geltung haben²³. Nach Art. 40 Abs. 3 SE-VO ist die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder in der Satzung festzulegen. Die Mitgliedstaaten können jedoch für die in ihrem Hoheitsgebiet eingetragenen SEs Mindest- und/oder Höchstgren-

²¹ Vgl. *Reichert/Brandes*, ZGR 2003, 767, 777.

²² Vgl. *Thoma/Leuering*, NJW 2002, 1449, 1454.

²³ Vgl. *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art 40 SE-VO, Rn. 5; s. § 47 Abs. 1 Nr. 1 .

zen oder sogar die genaue Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder festlegen. Für in Deutschland eingetragene SEs sind nur die vom deutschen Ausführungsgesetz in § 17 Abs. 1 bestimmten Mindest- und Höchstgrenzen zu berücksichtigen²⁴. Der Aufsichtsrat besteht demnach mindestens aus drei Personen. Eine höhere Anzahl muß durch drei teilbar sein, wobei eine vom Grundkapital abhängige Staffelung der Höchstanzahl von 9 bis zu 21 Mitgliedern reicht²⁵. Insoweit konnte die Allianz AG ihren Aufsichtsrat auf zwölf Mitglieder verkleinern, sie hatte lediglich Sorge zu tragen, dass er nach Anzahl seiner Mitglieder eine paritätische Mitbestimmung ermöglicht und die Anzahl der Mitglieder durch drei teilbar ist. In diesem Zusammenhang ist im Übrigen ein vehementer Streit darüber ausgebrochen, ob die Größe des Aufsichtsrats durch die Satzung vorgegeben wird oder die Aufsichtsratsgröße Gegenstand der Verhandlungen über die Mitbestimmung ist²⁶. Der Streit hat sich in Kommentarstellen und vor allen Dingen in Aufsätzen niedergeschlagen. Ich nenne nur das Plädoyer Habersacks, wonach die Größe des Aufsichtsrats von der Satzung vorzugeben ist²⁷, und die Gegenthese Oetkers, wonach die Festlegung der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder Sache der Mitbestimmungsverhandlung ist²⁸. Ich selbst halte es nicht nur für vernünftig, sondern für überzeugend, den Vorrang des Satzungsgebers anzuerkennen. Ich kann das hier nicht im Einzelnen ausführen und beschränke mich daher nur auf folgenden Hinweis: Anhaltspunkte dafür, dass der europäische Normgeber den Leitungsorganen der Gründungsgesellschaften und dem Besonderen Verhandlungsgremium bei der Festlegung der Größe des Aufsichtsrates die Befugnis erteilen wollte, in die Satzungsautonomie der Hauptversammlung einzugreifen, lassen sich weder der SE Verordnung noch der Richtlinie über die Beteiligung der Arbeitnehmer²⁹ entnehmen. Der Wortlaut des Art. 40 Abs. 3 Satz 1 SE-VO bestimmt klar und deutlich, dass die Zahl der Mitglieder des Aufsichtsrats oder die Regeln für ihre Festlegung durch die Satzung bestimmt

²⁴ Vgl. insgesamt *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 40 SE-VO, Rn. 68 ff.

²⁵ Auch im Fall der gesetzlichen Auffanglösung für die unternehmerische Mitbestimmung ändert sich hieran nichts, da sich die Regelung in § 35 Abs. 1 nur auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrates bezieht, nicht jedoch auf seine Größe. Dies ergibt sich aus Teil 3 a des Anhangs zu Art. 7 der Richtlinie über die Beteiligung der Arbeitnehmer i. V. m. Teil 3 b des Anhangs.

²⁶ Vgl. dazu *Reichert/Brandes*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 40 SE-VO, Rn. 70 ff.

²⁷ *Habersack*, *Der Konzern* 2006, 105, 107; *ders.*, *AG* 2006, 345, 351,

²⁸ *Oetker*, *FS Konzen*, 2006, 650 f.

²⁹ Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer (ABL. EU Nr. L 294 S. 22).

werden. Einen Vorbehalt zugunsten der Mitbestimmungsvereinbarung enthält die Vorschrift, im Gegensatz z. B. zu Art. 40 Abs. 2 Satz 3 SE-VO, nicht³⁰.

Das Mitbestimmungsthema legt einen Wechsel in die Rechtsform der SE gerade auch dann nahe, wenn die Gesellschaft noch mitbestimmungsfrei ist oder sie sich noch auf dem Niveau der drittelparitätischen Mitbestimmung befindet. In solchen Fällen kann nämlich durch den Wechsel in die SE der bestehende Mitbestimmungsstatuts eingefroren werden³¹. Besteht gegenwärtig nach deutschem Recht keine Mitbestimmung, dann wird eine solche auch nicht im Rahmen der Auffanglösung verwirklicht³². Wächst die Gesellschaft danach und würde sie an sich der Mitbestimmung unterliegen, führt dies nach zutreffender Auffassung nicht zu einer Anpassungsverpflichtung³³. Das Recht der SE ist insoweit nicht dynamisch ausgestaltet. Es gibt mit § 18 Abs. 3 lediglich eine einzige Bestimmung, die im Falle struktureller Änderungen eine Neuaufnahme von Verhandlungen über die Mitbestimmung verlangt. Man ist sich jedoch zu Recht ganz überwiegend darin einig, dass allein die Zunahme der Anzahl von Mitarbeitern keine strukturelle Änderung in diesem Sinne darstellt³⁴.

Genauso sieht es aus, wenn eine Gesellschaft nur drittelparitätisch mitbestimmt ist. Ist zu erwarten, dass sie weiter wächst und in Zukunft die Schwelle zur paritätischen Mitbestimmung überschreiten wird, so macht es Sinn, sie in eine SE umzuwandeln und damit den Mitbestimmungsstatus zu zementieren. Solche Überlegungen werden gerade bei mittelständischen Unternehmen, die der Drittelparität unterliegen aber rasant wachsen, angestellt. Dies folgt aus der Scheu vor der Überschreitung der nächsten Mitbestimmungsschwelle. Diese Gesichtspunkte können, neben anderen Gründen, etwa der Außendarstellung, den Schritt in die SE motivieren.

Dagegen dürfte die Mitbestimmung, ich hatte es bereits angedeutet, selbst dann, wenn man sich auf drittelparitätischem Niveau bewegt, einer der Hauptgründe dafür sein, dass der Verbreitung des monistischen Systems jedenfalls in Deutschland Grenzen gesetzt sind. Versteht man die Auffanglösung so, dass die Mitbestimmung – etwa die paritätische Mitbestim-

³⁰ Vgl. dazu auch *Reichert/Brandes*, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 40 SE-VO, Rn. 70.

³¹ Vgl. *Thoma/Leuring*, NJW 2002, 1449, 1454.

³² Vgl. *Jacobs*, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 35, Rn. 6.

³³ Vgl. dazu nur *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 282 m. w. N.

³⁴ *Jacobs*, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 18, Rn. 18 m. w. N.

mung – eins zu eins in das Leitungsorgan zu übertragen ist³⁵, würde sich die Mitbestimmung nicht, wie bisher, auf die Kontrolle, sondern auch auf die unternehmerischen Leitungsentscheidungen erstrecken³⁶. Dies wäre eine nicht zu rechtfertigende, eventuell sogar verfassungswidrige Ausdehnung der Mitbestimmung³⁷. Leider hat es der deutsche Gesetzgeber trotz rechtzeitiger Hinweise versäumt klarzustellen, dass sich die Parität oder Drittelparität ausschließlich auf die non executive directors im Leitungsorgan zu erstrecken hat. Mangels einer solchen Klarstellung bleibt es die schwierige Aufgabe, solche Modelle im Rahmen der Verhandlungslösung zu verwirklichen. Die geringen Erfolgchancen werden viele vor solchen Versuchen zurückschrecken lassen und das monistische System wohl in der Regel dem vorbehalten, der rechtzeitig vor dem Eingreifen von Mitbestimmungsgrenzen in eine SE umwandelt.

4) Europaweite Struktur der SE

Daneben wird für die SE landläufig noch ein weiterer Vorteil ins Feld geführt, der sie auch unter Kostenaspekten als reizvoll erscheinen lassen kann. Sie eröffnet nämlich europaweit tätigen Unternehmen die Möglichkeit, zukünftig mit nur einer einzigen Gesellschaft anstelle einer komplizierten Konzernstruktur, bestehend aus einem Netz von Holding- und Tochtergesellschaften, zu operieren. Gerade der Aufbau und die Unterhaltung dieses bisher üblichen Netzes von Gesellschaften der unterschiedlichsten Rechtsordnungen bereitet den Unternehmen nicht zu unterschätzende Kosten, wie sie beispielsweise durch zusätzliche Management-Ebenen, aber auch durch eine generelle Vervielfältigung von Leitungs- und Verwaltungsstrukturen verursacht werden³⁸. In diesem Zusammenhang dürfen auch Beratungskosten nicht unterschlagen werden, die ein solches supranationales, gleichwohl auf den unterschiedlichen einzelnen nationalen Rechtsordnungen fußendes Konzerngebilde mit sich bringt. Der Rat für Wettbewerbsfähigkeit hat die möglichen Kosteneinsparungen für innerhalb der Gemeinschaft tätige Unternehmen nach Annahme der Rechtsform einer SE auf bis zu 30 Milliarden US-Dollar geschätzt³⁹. Allerdings muss man einräumen, dass in Zukunft die Entflechtung grenzüberschreitender Konzernstrukturen im Wege der Verschmelzung rechtssicher auch mit Hilfe

³⁵ So z. B. *Köstler*, ZGR 2003, 800, 804 f.; *Niklas*, NZA 2004, 1200, 1204.

³⁶ Damit dürfte freilich auch ein erhöhtes Haftungsrisiko der Arbeitnehmervertreter im Vergleich zur Mitgliedschaft im Aufsichtsrat einhergehen.

³⁷ Vgl. hierzu ausführlich *Jacobs*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 35, Rn. 17 ff.

³⁸ *Hopt*, ZIP 1998, 96, 100.

³⁹ Vgl. *Monti*, WM 1997, 607.

der umgesetzten Verschmelzungsrichtlinie⁴⁰ erreicht werden kann, so dass anzunehmen ist, dass dieser Aspekt allein kein eigenständiger Vorteil der SE bleiben wird.

5) Erhöhte Mobilität

Im Zusammenhang mit den Vorteilen der SE als Rechtsform, und hier nähern wir uns bereits der Grenzüberschreitung, darf auch nicht das SE-Spezifikum der Möglichkeit der identitätswahrenden Sitzverlegung innerhalb der Gemeinschaft nach Art. 8 SE-VO unerwähnt bleiben. In diesem Punkt tritt Art. 8 SE-VO zwar in Konkurrenz zur angestrebten Sitzverlegungsrichtlinie und zur EuGH-Judikatur zu den Artt. 43, 48 EG-Vertrag, also zur Niederlassungsfreiheit⁴¹. Bei genauerer Betrachtung gewährt die angesprochene EuGH-Judikatur indes nur den erleichterten Zuzug, wohingegen der Herkunftsstaat nach der Entscheidung *Daily-Mail*⁴² den nach seinem Recht gegründeten Gesellschaften Wegzugsbeschränkungen auferlegen darf. Ob diese Judikatur angesichts mitunter getätigter Rückschlüsse aus den *SEVIC*⁴³- und *Saillant*⁴⁴-Entscheidungen überholt ist⁴⁵, kann hier nicht vertieft werden. Es bleibt festzuhalten, dass jedenfalls bis zum In-Kraft-Treten der Sitzverlegungsrichtlinie bzw. deren Umsetzung vorbehaltlich einer Klarstellung des EuGH nur die Rechtsform der SE einen identitätswahrenden Wegzug aus allen europäischen Mitgliedstaaten in ein anderes Mitgliedsland der EU rechtssicher ermöglicht. Zudem steht in den Sternen, ob eine Sitzverlegung im Wege der Sitzverlegungsrichtlinie oder aber durch einen Rückgriff auf die Artt. 43, 48 EG-Vertrag, so diese denn auch den Wegzug umfassen sollten, geringeren Aufwand mit sich bringen wird.

In Folge der Verweisungstechnik der SE-VO wirkt sich eine Sitzverlagerung praktisch wie ein Rechtsformwechsel aus, da die SE in weiten Teilen dem jeweiligen nationalen Aktienrecht ihres Sitzstaates unterstellt ist⁴⁶. Der Verordnungsgeber ermöglichte damit durch die Abkehr von einem Einheitsstatut den Einsatz der SE als ein Vehikel für bestimmte gesellschaftsrechtsgestaltende Möglichkeiten, die den Typen des nationalen Rechts bisher verwehrt

⁴⁰ Vgl. Fn. 3

⁴¹ Dazu *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 8 SE-VO, Rn. 6.

⁴² EuGH, Urt. v. 27.9.1988 – C-81/87, Slg. 1988, 5483.

⁴³ EuGH, Urt. v. 13.12.2005 – C-411/03, ZIP 2005, 2311 ff.

⁴⁴ EuGH, Urt. v. 11.3.2004 – C-9/02, ZIP 2004, 662 ff.

⁴⁵ So für SEVIC wohl *Geyrhalter/Weber*, DStR 2006, 146, 150; zurückhaltend *Drinhausen/Gesell*, BB-Special 8 (zu BB 2006, Heft 44), 3, 5; dagegen wohl *Spahlinger/Wegen*, NZG 2006, 721, 725; zu *Saillant* vgl. *Oechsler*, in MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 8 SE-VO, Rn. 6.

⁴⁶ Vgl. dazu *Casper*, FS Ulmer, 2003, 51 ff.

sind⁴⁷. Die internationale Sitzverlegung ist mithin ein Vehikel, um von der in Artt. 43, 48 EG-Vertrag verbürgten Niederlassungsfreiheit Gebrauch zu machen und einen auch aufgrund seiner Rechtsordnung vorteilhaften Sitzstaat zu wählen.

6) Zwischenergebnis

Unter dem Strich bleiben durchaus Gestaltungsziele, die es lohnen, über den Einsatz einer SE nachzudenken: Es ist ihr europäisches Image, es ist die Flexibilität in der Ausgestaltung der Leitungsorgane, es ist die Flexibilität in der Ausgestaltung der Mitbestimmung und letztlich sind es auch Strategien zur Vermeidung des Eingreifens oder zumindest zur Vermeidung der Ausdehnung der Mitbestimmung. Bei Beibehaltung des Sitzes einer SE in Deutschland findet auf diese dabei weitgehend das deutsche Aktienrecht Anwendung, so dass die geschilderten Vorteile angenommen werden können, ohne dass auf das vertraute Regime des deutschen Aktienrechts verzichtet werden müsste⁴⁸. Durch die Möglichkeit der Sitzverlegung gewährt die SE ein hohes Maß an Mobilität und ermöglicht die Wahl eines Sitzstaates mit einer für den jeweiligen Zweck optimalen Rechtsordnung.

II. Die SE als vorteilhaftes Mittel zur Grenzüberschreitung

Unter den genannten Gesichtspunkten macht es Sinn, sich der SE anzunehmen. Sie ist zugleich taugliches Instrument von Cross-Border-Transaktionen. Denn, wie es der Verordnungsgeber in den Erwägungsgründen (2) und (3) der SE-VO niedergelegt hat, war es auch und gerade Ziel der SE-VO, mit der Schaffung einer europäischen Gesellschaftsform grenzüberschreitende Unternehmenszusammenschlüsse, Konzernierungsvorgänge und Unternehmenskooperationen innerhalb der Europäischen Union zu erleichtern. Auch wenn in absehbarer Zeit⁴⁹ durch die Umsetzung der Verschmelzungsrichtlinie ein weiteres, Rechtssicherheit bietendes Instrumentarium für Cross-Border-Verschmelzungen innerhalb der Europäischen Union, wie sie nach der SEVIC-Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs ohnehin dem Grunde nach zulässig sein müssen, zur Verfügung stehen wird, wird hierdurch die SE auch

⁴⁷ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 8 SE-VO, Rn. 5.

⁴⁸ Vgl. *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277.

⁴⁹ Die Umsetzung der Richtlinie muss bis Ende Dezember 2007 erfolgen.

und gerade als Instrument zur Bewältigung grenzüberschreitender Transaktionen und Zusammenschlüsse keineswegs obsolet⁵⁰.

Zunächst bestehen im Detail Unterschiede zwischen einer Verschmelzung zu einer SE und einer Verschmelzung im Wege der Verschmelzungsrichtlinie. Ohne dass ich diese Thematik hier weiter vertiefen möchte, erlaube ich mir einen kurzen Hinweis auf einige Unterschiede. Im Hinblick auf die Arbeitnehmerbeteiligung hat die Verschmelzung nach der Verschmelzungsrichtlinie durchaus den Vorteil, dass der Prozentsatz der Arbeitnehmer, die bereits in den Ausgangsgesellschaften einer Mitbestimmungsregelung unterlagen und der die Anwendung der gesetzlichen Auffangregelung auslöst, von 25 % auf 33,3 % angehoben wurde⁵¹. Zudem besteht für den nationalen Gesetzgeber die Möglichkeit, die Zahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichts- oder Verwaltungsrat der aus der Verschmelzung hervorgehenden Gesellschaft im Fall der Auffangregelung u.U. auf ein Drittel zu begrenzen⁵². Demgegenüber verlangt die Verschmelzungsrichtlinie im Vergleich zur SE-VO⁵³ drei zusätzliche Angaben im Verschmelzungsplan, nämlich die voraussichtlichen Auswirkungen auf die Beschäftigung, Angaben zur Bewertung der Aktiva und Passiva des übergehenden Vermögens und den Stichtag der Jahresabschlüsse der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften⁵⁴. Eine Aufwertung hat auch der Verschmelzungsbericht durch die obligatorische Erläuterung der Auswirkung auf die Arbeitnehmer und die Gläubiger erhalten, der zudem auch den Arbeitnehmern bzw. deren Vertretern zur Verfügung zu stellen und dem unter Umständen, falls das nationale Recht dies vorsieht⁵⁵, deren Stellungnahme beizufügen ist⁵⁶. Damit werden die Auswirkungen auf die Arbeitnehmer stärker ins Bewusstsein der entscheidenden Hauptversammlungen gerückt. Zudem kann auf den Bericht nicht verzichtet werden⁵⁷.

⁵⁰ Vgl. *Kindler*, NJW 2003, 1073, 1078.

⁵¹ Vgl. *Nagel*, NZG 2006, 97, 98.

⁵² Vgl. *Neye*, ZIP 2005, 1893, 1897 f.

⁵³ Der Katalog in Art. 20 Abs. 1 S. 2 SE-VO wird von der ganz herrschenden Meinung für die nationalen Gesetzgeber als abschließend angesehen, so dass zusätzliche Pflichtangaben aus § 5 des UmwG, welches gemäß Art. 15 SE-VO auf die Verschmelzung subsidiäre Anwendung findet, nicht gelten; vgl. *Bayer/Schmidt*, NJW 2006, 401, 402 m. w. N; *C. Schäfer*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art 20 SE-VO, Rn 12.

⁵⁴ Vgl. Art. 5 lit. d, k und l der Richtlinie 2005/56/EG (Fn. 3); ferner *Neye*, ZIP 2005, 1893, 1895 f.

⁵⁵ Das deutsche Recht sieht das nicht vor.

⁵⁶ *Neye*, ZIP 2005, 1893, 1896.

⁵⁷ Vgl. § 122 e UmwG-E, RegE vom 9.8.2006.

Diese eher rechtstechnischen Unterschiede dürften jedoch in den wenigsten Fällen für die Wahl der eingesetzten Gesellschaftsform ausschlaggebend sein. Für die SE bleibt es bei ihren psychologischen Vorteilen. Denn sie hilft, psychologische Hemmnisse und auch politisch motivierte Vorbehalte abzubauen⁵⁸. Solche Hemmnisse und Vorurteile sind auf Grund des Verhaftetseins in nationalen Denkkategorien bei grenzüberschreitenden Fusionen mit Hilfe nationaler Gesellschaftsformen in der Öffentlichkeit und bei Mitarbeitern häufig anzutreffen. Wie die Erfahrung lehrt, bildet nicht zuletzt die Akzeptanz durch die Mitarbeiter einen nicht zu unterschätzenden Faktor für den Erfolg einer grenzüberschreitenden Fusion. Mit der SE können Mitarbeiter aus unterschiedlichen Nationen unter einer gemeinsamen Identität integriert werden. Zudem kann der Einsatz der SE als Transaktionsinstrument nationale Vorbehalte vor allem bei stark im öffentlichen Fokus stehenden sowie geschichtsträchtigen Unternehmen reduzieren helfen.

C. Die SE im Überblick

I. Gründungsformen der SE

Eine SE kann auf verschiedenen Wegen ins Leben gerufen werden, wobei ein *numerus clausus* der Gründungsformen besteht⁵⁹. Die einzelnen Gründungsarten werden in Art. 2 SE-VO aufgeführt und erfahren im II. Titel der SE-VO, also den Artikeln 15 bis 37 SE-VO, eine nähere Regelung im Einzelnen.

Art. 2 SE-VO sieht für eine originäre Neugründung vier Möglichkeiten vor:

1. Gründung durch Verschmelzung mehrerer Aktiengesellschaften zu einer SE
2. Gründung einer gemeinsamen Holding-SE durch mehrere Kapitalgesellschaften
3. Gründung einer gemeinsamen Tochter-SE durch mehrere juristische Personen
4. Gründung durch formwechselnde Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine SE.

Neben diesen Gründungsformen gibt es nach Art. 3 Abs. 2 SE-VO noch die Möglichkeit, eine Tochter-SE durch eine bereits bestehende SE neu zu gründen. Bemerkenswert ist hierbei, dass bei der Gründung einer Tochter-SE durch eine bereits existierende SE eine Ausnahme vom Grundsatz der obligatorischen Mehrstaatlichkeit besteht, also verkürzt gesagt, das Erfordernis, dass die Gründung einer SE mindestens zwei Mitgliedsstaaten berühren muss, entfällt.

⁵⁸ Vgl. *Seibt/Reinhard*, Der Konzern 2005, 407, 408.

⁵⁹ Vgl. *Hommelhoff*, AG 2001, 279, 280.

Der geforderte „Europäische Tatbestand“⁶⁰ liegt hier darin begründet, dass als Gründerin eine SE, also, wenn so man will, eine Europäerin *per se* auftritt.

Im Vordergrund einer Betrachtung, die sich dem Einsatz der SE als Instrument für Cross-Border-Transaktionen widmet, steht sicherlich die Gründung im Wege einer grenzüberschreitenden Strukturmaßnahme. Hinter diesem, wenn man so will, Oberbegriff steht die Gründung durch Verschmelzung, die – im deutschen Recht nicht bekannte – Gründung einer Holding-SE und, sofern man hierunter auch allein die Binnenstruktur betreffende Maßnahmen fasst, die formwechselnde Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine SE. Die Gründung durch Verschmelzung nach den Artikeln 2 Abs. 1 und 17 bis 31 SE-VO steht nur Aktiengesellschaften zu Gebote, von denen mindestens zwei dem Recht verschiedener Mitgliedsstaaten unterliegen müssen. Die Gründung einer SE als Holding-SE nach den Artikeln 2 Abs. 2 und 32 bis 34 SE-VO steht neben Aktiengesellschaft demgegenüber auch Gesellschaften mit beschränkter Haftung offen. Kommanditgesellschaften auf Aktien gehören jedoch nach nicht unumstrittener, jedoch vorzugswürdiger Ansicht nicht zum zulässigen Gründerkreis einer Holding-SE. Dies ergibt sich schon aus ihrer fehlenden Erwähnung in Anhang II der SE-VO, der die tauglichen Gesellschaftsformen aufzählt. Kommanditgesellschaften auf Aktien werden wiederum von der Verschmelzungsrichtlinie sowie dem entsprechenden Umsetzungsgesetz erfasst⁶¹.

Eine Erweiterung gegenüber der Gründung durch Verschmelzung liegt bei der Gründung als Holding-SE auch darin, dass es genügt, wenn zwei der beteiligten Gesellschaften seit mindestens zwei Jahren eine dem Recht eines anderen Mitgliedsstaats unterliegende Tochtergesellschaft oder eine Zweigniederlassung in einem anderen Mitgliedsstaat haben⁶². Es ist also nicht erforderlich, dass mindestens zwei der beteiligten Gesellschaften dem Recht verschiedener Mitgliedstaaten unterliegen.

Eine formwechselnde Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine SE ist nach Artikeln 2 Abs. 4 und 37 SE-VO bereits dann möglich, wenn sie seit mindestens zwei Jahren eine dem Recht eines anderen Mitgliedsstaates unterliegende Tochtergesellschaft hat. Die Umwandlung steht aber nur Aktiengesellschaften offen.

⁶⁰ Lutter, BB 2002, 1, 4.

⁶¹ Vgl. Haritz/v. Wolff, GmbHR 2006, 340, 341.

⁶² Vgl. Art. 2 Abs. 2 lit. b) SE-VO.

Hinzuweisen ist noch darauf, dass nach Art. 3 Abs. 1 SE-VO an einer Verschmelzung oder an einer Gründung als Holding-SE auch eine SE selbst beteiligt werden kann, wobei sie zu diesem Zwecke als Aktiengesellschaft, welche dem Recht ihres Sitzmitgliedstaates unterliegt, gilt. Dies führt nach vorzugeswürdiger, aber nicht unumstrittener Ansicht zu Gestaltungsmöglichkeiten, auf die unten noch näher eingegangen wird.

II. Anwendbares Recht

Neben und nachrangig zur SE-VO kommen nationale Ausführungsgesetze aufgrund von Spezialverweisungen und -ermächtigungen zur Anwendung. Beispielsweise sieht das deutsche SEAG in Ausführung der Ermächtigung aus Art. 24 Abs. 2 SE-VO in seinem § 7 für die Gründung einer SE durch Verschmelzung Abfindungsregelungen zum Schutz der Minderheitsaktionäre vor. Subsidiär zur SE-VO und den Ausführungsgesetzen findet zudem in nicht durch die SE-VO geregelten Bereichen nach Art. 9 Abs. 1 lit. c) (ii) SE-VO das für Aktiengesellschaften geltende nationale Recht des Mitgliedstaates Anwendung, in dem die SE ihren Sitz begründet, in Deutschland also vorrangig das Aktien- und das Umwandlungsgesetz. Wie Art. 15 Abs. 1 SE-VO klarstellt, gilt dies auch für das die Gründung betreffende Recht⁶³.

D.

Die Gründungsformen der SE als Instrument für Cross-Border-Transaktionen

Ich möchte nunmehr die Tauglichkeit der SE für Cross-Border-Transaktionen an den beiden Möglichkeiten des grenzüberschreitenden Zusammenschlusses zur SE aufzeigen, zum einen der Verschmelzung, zum anderen der Gründung einer Holding-SE.

I. Die Verschmelzung

Beispielhaft für die Verschmelzung ist etwa der Fall der Allianz, in dem die Reunione Atriatica de Securita SpA, kurz RAS SpA, auf die Allianz AG unter gleichzeitiger Umwandlung der Allianz AG in eine SE verschmolzen wurde. Anders als bei der Holding-Gründung führt ein solcher Vorgang dazu, dass die übertragende Gesellschaft vollständig auf die übernehmende Gesellschaft überführt wird, während deren Aktionäre zu Aktionären der Obergesellschaft werden oder ausscheiden.

Die Gründung in Form der Verschmelzung nach den Artikeln 2 Abs. 1 und 17 bis 31 SE-VO ist dabei in zwei Spielarten möglich. Einmal ist die Verschmelzung als Verschmelzung zur

⁶³ Vgl. *Brandes*, AG 2005, 177, 179; instruktiv zur Normenhierarchie *Teichmann*, ZGR 2002, 414 ff.

Aufnahme⁶⁴ denkbar, wobei sich die aufnehmende Gesellschaft in eine SE umwandelt. Diese Vorgehensweise wurde im angesprochenen Fall der Allianz gewählt. Daneben existiert auch die Verschmelzung zur Neugründung⁶⁵. Bei der Verschmelzung zur Neugründung werden alle beteiligten Gesellschaften zu einer dadurch neu entstehenden SE verschmolzen. Auf diese Weise hätte man sich den bereits erwähnten Zusammenschluss von Rhône-Poulenc und Hoechst denken können⁶⁶.

II. Die Gründung einer Holding-SE

Anders als bei der Verschmelzung zur Neugründung bestehen bei der Holding-SE die am Gründungsvorgang beteiligten Rechtsträger fort. Die Gesellschafter der die Gründung anstrebenden Rechtsträger erhalten Gelegenheit, innerhalb einer Frist von drei Monaten mitzuteilen, ob sie beabsichtigen, ihre Geschäftsanteile bei der Gründung der SE einzubringen. Voraussetzung für die Gründung ist, dass der nach dem Gründungsplan festgelegte Mindestprozentsatz an Geschäftsanteilen der beteiligten Rechtsträger in die künftig als Holding fungierende SE eingebracht wird. Die Aktionäre der beteiligten Rechtsträger, die das Umtauschangebot annehmen, erhalten also im Gegenzug für die Hingabe ihrer Geschäftsanteile an den Gründungsgesellschaften Aktien an der im Zuge des Gründungsvorgangs neu entstehenden SE. Diejenigen, die das Umtauschangebot nicht annehmen, bleiben Minderheitsgesellschafter in der jeweiligen Gründungsgesellschaft. Diese besteht als Tochtergesellschaft der SE fort⁶⁷.

Will man ein Zurückbleiben von Minderheitsaktionären bei den Tochtergesellschaften vermeiden, kann in einem weiteren Schritt die betreffende Gründungsgesellschaft im Wege des *upstream merger* auf die SE verschmolzen werden oder die Minderheitsaktionäre werden – soweit dies zulässig ist – im Wege des *squeeze out* ausgeschlossen.

III. Fragen der Sitzwahl nach Gründung durch Verschmelzung und Gründung als Holding-SE

Nach einhelliger Überzeugung besteht bei der Gründung einer SE als Holding-SE und bei der Gründung im Wege der Verschmelzung zumindest im Falle der Verschmelzung durch Neugründung die Möglichkeit, den Sitz der neu gegründeten SE in einem dritten Mitgliedsstaat

⁶⁴ Art. 17 Abs. 2 lit. a) SE-VO.

⁶⁵ Art. 17 Abs. 2 lit. b) SE-VO.

⁶⁶ Vgl. dazu *Brandes*, AG 2005, 177.

⁶⁷ Vgl. dazu insgesamt *Brandes*, AG 2005, 177, 178.

zu wählen⁶⁸. Nach Art. 7 SE-VO müssen allerdings Sitzungssitz und Hauptverwaltung in demselben Mitgliedstaat liegen⁶⁹.

Nach vorzugswürdiger Ansicht kann auch bei der Verschmelzung durch Aufnahme der Sitz der entstehenden SE frei gewählt werden⁷⁰, da Art. 20 Abs. 1 lit. a) SE-VO insoweit von dem geplanten Sitz der Gesellschaft spricht und auch in Art. 22 SE-VO der Mitgliedsstaat der zukünftigen SE kumulativ neben den Mitgliedstaaten der sich verschmelzenden Gesellschaften erwähnt wird. Der Sitz der entstehenden SE muss also nicht zwingend mit dem Sitz der aufnehmenden Gesellschaft übereinstimmen⁷¹. Der von der Gegenauffassung ins Feld geführte Verweis auf Art. 37 Abs. 3 SE-VO, also auf den Artikel, der die Sitzverlegung anlässlich der Umwandlung einer nationalen Aktiengesellschaft in eine SE verbietet, verfängt bei Lichte besehen nicht. Es wird angeführt, auch bei der Verschmelzung zur Aufnahme finde ein Formwechsel bei der aufnehmenden Gesellschaft statt, so dass der Sitz anlässlich der Umwandlung nicht verlegt werden dürfe. Diese Überlegung greift indes zu kurz. Denn den Schwerpunkt bildet nach wie vor der Verschmelzungsakt, die Umwandlung ist hierbei nur Nebenprodukt und kann deshalb nicht prägend für die Transaktion sein. Auch ist die Nähe der Verschmelzung durch Aufnahme zur Verschmelzung durch Neugründung, bei der eine Sitzwahl unstreitig getroffen werden kann, sicherlich größer als zur bloßen transaktionslosen Umwandlung. Ebenso wenig gibt für die Gegenauffassung der Umstand etwas her, dass der deutsche Gesetzgeber in § 7 SEAG nur die Sitzverlegung bei der Neugründung berücksichtigt hat⁷². Dies folgt allein schon daraus, dass eine niederrangige Norm die Auslegung der höherrangigen nicht determinieren kann. Gerade auch das Fehlen einer dem Art. 37 Abs. 3 SE-VO entsprechenden Sonderregelung in dem Abschnitt zur Gründung durch Verschmelzung streitet umgekehrt für die Zulässigkeit der freien Sitzwahl auch bei der Verschmelzung zur Aufnahme. Diese Überlegung wird noch durch einen Blick auf den Normzweck des Art. 37 Abs. 3 SE-VO gestützt. Dieser soll nämlich einer Flucht aus Mitbestimmung und Steuerrecht durch bloße formwechselnde Umwandlung mit gleichzeitiger Sitzverlegung vorbeugen. Bei

⁶⁸ Vgl. C. Schäfer, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 20 SE-VO, Rn. 13 und Art. 32 SE-VO, Rn. 11.

⁶⁹ Der deutsche Gesetzgeber hat zudem von der Ermächtigung aus Art 7 Satz 2 SE-VO Gebrauch gemacht und für SE's mit Sitz in Deutschland den Sitzungssitz am Ort der Hauptverwaltung vorgeschrieben, vgl. § 2 SEAG.

⁷⁰ Vgl. Kallmeyer, AG 2003, 197, 198.

⁷¹ So aber C. Schäfer, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 20 SE-VO, Rn. 13.

⁷² Vgl. aber C. Schäfer, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff. Art 20 SE-VO, Rn 12.

der Gründung einer SE im Wege der Verschmelzung oder der Holding mögen zwar auch solche steuerlichen und mitbestimmungsrechtlichen Erwägungen eine Rolle spielen, jedoch hat sie hier der Verordnungsgeber nicht in diesem Maße sanktioniert, da dies der Zulassung einer Grenzüberschreitung *per se* immanent ist. Schlussendlich erscheint die Norm des Art. 37 Abs. 3 SE-VO im Lichte der Niederlassungsfreiheit und der Judikatur des EuGH zumindest fragwürdig, so dass eine extensive Anwendung nicht angezeigt ist.

IV. Exkurs: Rechtsgestalterische Möglichkeiten zur Herbeiführung der Gründungsvoraussetzungen einer SE und die Zulässigkeit einer Vorrats-SE

Die erwähnten Gründungsvoraussetzungen erscheinen teils artifiziell und kompliziert. Dies lässt nach Wegen Ausschau halten, ihre Voraussetzungen erleichtert herbeizuführen. Mit Blick auf ein mögliches Umgehungsverbot können nach verbreiteter Ansicht nur der *numerus clausus*, nicht aber das Mehrstaatlichkeitserfordernis oder vereinzelte Voraussetzungen einzelner Gründungsformen eine Gestaltungsgrenze darstellen⁷³. Eine Kombination der Gestaltungsmöglichkeiten der SE-VO, insbesondere der Verschmelzung⁷⁴ und der formwechselnden Umwandlung⁷⁵, ist auch dann möglich, wenn hierdurch Voraussetzungen anderer Gründungsformen unterlaufen werden⁷⁶. Das Mehrstaatlichkeitserfordernis beschränkt die Möglichkeiten der SE-VO auch nicht auf etablierte Gesellschaften, sondern es lässt auch den Einsatz von hierfür gegründeten so genannten Transaktions-Vehikeln zu⁷⁷.

1) Verschmelzung einer ausländischen Tochter auf die Mutter statt formwechselnder Umwandlung der Mutter-Aktiengesellschaft

Nach Art. 2 Abs. 4 SE-VO kann eine nationale Aktiengesellschaft in eine SE identitätswahrend durch Formwechsel umgewandelt werden. Indes setzt dies voraus, dass sie bereits seit mehr als 2 Jahren eine dem Recht eines anderen Mitgliedstaates unterliegende Tochtergesellschaft hat.

⁷³ So *Casper* anlässlich des 5. Wolfgang Schilling-Symposiums der Sozietät *Shearman&Sterling* am 10. November 2006

⁷⁴ Art. 2 Abs. 1 SE-VO.

⁷⁵ Art. 2 Abs. 4 SE-VO.

⁷⁶ Vgl., auch ausführlich zum fehlenden materiellen Gerechtigkeitsgehalt des Mehrstaatlichkeitserfordernisses und des Enumerationsprinzips, *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 8

⁷⁷ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 14

Liegt diese Voraussetzung nicht vor, so kann beispielsweise eine Tochtergesellschaft in Form einer ausländischen Aktiengesellschaft als Verschmelzungs-Vehikel gegründet werden, um durch eine Verschmelzung von Mutter und Tochter nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO eine SE zu erhalten. Eine solche Konstruktion wurde im Anfangsstadium der Rezeption der SE-VO zu Unrecht für unzulässig gehalten⁷⁸. Denn ein Bestehen der Verschmelzungspartner über einen gewissen Zeitraum vor der Verschmelzung oder gar deren „Verfestigung“ bzw. einen ökonomischen Mindestbestand setzt Art. 2 Abs. 1 SE-VO gerade nicht voraus. Da die Verschmelzung nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO selbstständig neben der Möglichkeit des Formwechsels steht und zudem keine zeitlichen Anforderungen an das Bestehen der Verschmelzungspartner stellt, ist in der aufgezeigten Konstruktion nach heute überwiegender Ansicht keine unzulässige Umgehung der Zwei-Jahres-Frist zu sehen. Dies gilt umso mehr als Art. 31 SE-VO gerade die vereinfachte Verschmelzung zwischen Mutter und Tochter vorsieht⁷⁹.

2) Der Verschmelzung vorangestellte Umwandlung und Sitzverlagerung

Wollen sich zwei deutsche AGs zu einer SE verschmelzen, so können sie sich einer ausländischen Aktiengesellschaft als Transaktionsvehikel bedienen, um die in Art. 2 Abs. 1 SE-VO geforderte Mehrstaatlichkeit zu erfüllen. Alternativ kann sich eine der beiden AGs, wenn sie seit mehr als 2 Jahren eine Tochtergesellschaft im Ausland hat und diese nicht mit verschmelzen will, nach Art. 2 Abs. 4 SE-VO auch in eine SE umwandeln. Sodann kann sie ihren Sitz ins Ausland verlegen, Art. 8 SE-VO. Eine Sitzverlegung ist nach Art. 37 Abs. 3 SE-VO nur „anlässlich“ der Umwandlung untersagt. Anschließend ist die Verschmelzung zur SE mit der zweiten deutschen AG möglich. Dieses Verfahren ist freilich aufwändig.

Die vorgeschaltete Umwandlung mit nachfolgender Sitzverlegung eröffnet auch bei der Gründung einer Holding-SE neue Gestaltungsmöglichkeiten: Wollen beispielsweise zwei deutsche AGs, von denen aber nur eine seit mindestens zwei Jahren eine ausländische Tochtergesellschaft hat, eine Holding-SE gründen, so steht dem Art. 2 Abs. 2 lit. b) SE-VO entgegen, da hiernach beide Aktiengesellschaften seit mindestens zwei Jahren eine ausländische Tochtergesellschaft oder Zweigniederlassung haben müssen. Zur Lösung wird vorgeschlagen, dass die Aktiengesellschaft, welche die seit mindestens zwei Jahren bestehende ausländische Tochtergesellschaft hat, sich in eine SE nach Art. 2 Abs. 4 SE-VO umwandelt und hiernach gemäß Art. 8 SE-VO ihren Sitz in einen anderen Mitgliedsstaat verlegt, so dass sie nunmehr

⁷⁸ Vgl. *Hirte*, NZG 2002, 1, 3.

⁷⁹ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 13.

nach Art. 2 Abs. 2 lit. a) SE-VO i.V.m. Art. 3 Abs. 1 SE-VO als taugliche Holding-Partnerin zur Verfügung steht⁸⁰. Auch diese Vorgehensweise erscheint mir als aufwändig. Gerade in dieser Konstellation biete es sich an, über die Verwendung einer Vorrats-SE nachzudenken.

3) Zulässigkeit einer Vorrats-SE

Soll nämlich eine Gesellschaft mit der Rechtsform der SE erreicht werden, besteht die Möglichkeit, sich zur Zeitersparnis einer Vorrats-SE zu bedienen. Die SE-VO steht meines Erachtens weder der Zulässigkeit der Gründung noch der Zulässigkeit des Erwerbs einer Vorrats-SE entgegen. Eine SE muss nämlich weder zwingend aus werbenden Gesellschaften gegründet werden noch selbst eine solche werbende Gesellschaft sein⁸¹. Der Gründung einer Vorrats-SE steht nach richtiger Auffassung auch nicht aufgrund ihrer Arbeitnehmerlosigkeit Art. 12 Abs. 2 SE-VO entgegen, der die Eintragung vom Abschluss einer Arbeitnehmervereinbarung oder dem Vorliegen von deren Surrogaten abhängig macht. Denn Art. 12 Abs. 2 SE-VO macht naturgemäß nur dann Sinn, wenn ein Arbeitnehmer-Verhandlungsgremium gebildet werden kann, d.h. wenn mindestens 10 Arbeitnehmer vorhanden sind⁸², und ist andernfalls, insbesondere im Fall der Arbeitnehmerlosigkeit, teleologisch zu reduzieren. Stimmen in der Literatur fordern jedoch bei Aktivierung des Mantels, sollten mehr als 10 Arbeitnehmer vorhanden sein, die Durchführung eines Mitbestimmungsverfahrens analog § 18 Abs. 3⁸³. Dabei besteht die weitere Gefahr, dass die Eintragung der mit der wirtschaftlichen Neugründung verbundenen Änderungen analog Art 12 Abs. 2 SE-VO vom Nachweis des Beteiligungsverfahrens abhängig gemacht wird⁸⁴. Sollten im Zeitpunkt der wirtschaftlichen Neugründung weniger als 10 Arbeitnehmer vorhanden sein, so bleibt es bei der Mitbestimmungsfreiheit⁸⁵. Etwas anderes soll allerdings unter Missbrauchsgesichtspunkten dann gelten, wenn

⁸⁰ Vgl. hierzu ausführlich, auch zu Strategien zur Vermeidung der wegen Art. 7 SE-VO obligatorischen Mitverlegung des Hauptverwaltungssitzes nach Verlegung des Satzungssitzes, *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 11 f.

⁸¹ Vgl. *C. Schäfer*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 16 SE-VO, Rn. 12.

⁸² Dies folgt aus Art. 3 Abs. 2 lit. a) (i) der Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 (Fn. 29) sowie aus der Umsetzung in § 5 Abs. 1, da das Arbeitnehmer-Verhandlungsgremium aufgrund dieser Regelungen aus mindestens 10 Arbeitnehmer besteht; vgl. auch *Jacobs*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., § 5, Rn. 2 aE.

⁸³ *C. Schäfer*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 16 SE-VO, Rn. 13; vgl. auch *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280.

⁸⁴ Vgl. hierzu *C. Schäfer*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 16 SE-VO, Rn. 13.

⁸⁵ So *Casper*, vgl. Fn. 73.

zwischen der wirtschaftlichen Neugründung und dem späteren Anstieg der Arbeitnehmer ein enger zeitlicher und sachlicher Zusammenhang besteht⁸⁶.

Steht einer Vorrats-SE die SE-VO nicht entgegen, so kommt es nur darauf an, ob das auf die SE subsidiär anwendbare Aktienrecht des Sitzstaates eine Vorratsgesellschaft billigt, so dass wenigstens in Deutschland prinzipiell Vorrats-SEs vorgehalten werden können⁸⁷.

V. Vergleich mit bisherigen Transaktionsstrukturen

Der Vergleich der SE mit bisherigen Transaktionsstrukturen kommt zu einem geteilten Ergebnis. Beispielhaft für eine herkömmliche grenzüberschreitende Unternehmenszusammenführung ist der Zusammenschluss der Daimler Benz AG und der Chrysler Corporation⁸⁸. Ein von Sal. Oppenheim aufgelegtes Transaktionsvehikel in Form einer AG unterbreitete ein öffentliches Übernahmeangebot für die Aktien der Daimler Benz AG im Tausch gegen die Aktien der neu gegründeten AG. Die Chrysler-Aktien waren im Rahmen eines *triangular merger*-Verfahrens von einem Treuhänder zuvor eingesammelt worden, der sie gleichzeitig im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die NewCo eingelegt und NewCo-Aktien an die ehemaligen Chrysler-Aktionäre ausgehändigt hat. Anschließend wurde die Daimler Benz AG auf die nunmehr als DaimlerChrysler AG firmierende Gesellschaft verschmolzen.

Die Struktur dieser Maßnahme ähnelt der der Gründung einer Holding-SE⁸⁹. Ein Unterschied besteht jedoch darin, dass bei der bisherigen Transaktionsstruktur die Mitwirkung eines Dritten, demnach von Sal. Oppenheim, notwendig war. Dieser Dritte fungierte als Gründer der neuen Gesellschaft. Die beteiligten Gründungsgesellschaften, die verschmolzen werden sollten, kamen als Gründer der das Tauschangebot unterbreitenden neuen Gesellschaft nicht in Betracht. Dies folgt aus dem Verbot des Rückerwerbs eigener Geschäftsanteile, wie es jedenfalls für deutsche Gesellschaften gilt⁹⁰. Mag man die Entbehrlichkeit der Mitwirkung einer dritten Partei als Vorteil der Holding-SE bezeichnen, so muss man dabei jedoch auch auf die Vorteile der Transaktionsstruktur nach dem DaimlerChrysler Vorbild hinweisen. Dies sind vor allem die geringere Transaktionsdauer und der weniger einschneidende Minderheiten-

⁸⁶ So Casper, vgl. Fn. 73.

⁸⁷ Vgl. hierzu ausführlich C. Schäfer in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 16 SE-VO, Rn 9 ff.

⁸⁸ Vgl. hierzu Reichert, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch für Unternehmensübernahmen, 805 f.; ferner Decher, FS Lutter, 2000, 1209.

⁸⁹ Thoma/Leuering, NJW 2002, 1449, 1452.

⁹⁰ §§ 71 ff. AktG, § 33 GmbHG.

schutz⁹¹. Das deutsche SE-Ausführungsgesetz sieht in § 9 ein zwingendes Barabfindungsrecht für dissentierende Aktionäre vor, wenn die Holding-SE ihren Sitz im Ausland haben soll. Auch die oft kritisierte lange Dauer der SE-Gründung, wie sie vor allem aus dem mitunter langwierigen Arbeitnehmerbeteiligungsverfahren⁹² resultiert, schlägt hier negativ zu Buche. Ein Arbeitnehmerbeteiligungsverfahren ist im Übrigen auch nach der Verschmelzungsrichtlinie erforderlich⁹³, so dass sich hieraus – abgesehen von den bereits angesprochenen Abschwächungen – kein Vorteil gegenüber der SE ergibt. Außerdem sieht auch die Verschmelzungsrichtlinie vergleichbare Regelungen zum Minderheitenschutz vor⁹⁴.

Als Nachteil könnte sich außerdem erweisen, dass auch bei der Gründung einer SE über eine Holding-SE der Zusammenschluss den Hauptversammlungen der beteiligten Gesellschaften zur Zustimmung vorzulegen ist⁹⁵, obgleich diese Transaktion - anders als bspw. eine Verschmelzung - nicht auf Gesellschafts-, sondern auf Aktionärssebene durchgeführt wird. Mithin schafft die SE-VO eine Art Konzernbildungskontrolle⁹⁶ für die beteiligten Gesellschaften und eröffnet zudem einen Anreiz für Anfechtungsklagen. Zwar wird bei solchen Transaktionen auch im deutschen Aktienrecht ein Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung diskutiert, jedoch überwiegend abgelehnt⁹⁷.

Die Hauptversammlungszuständigkeit bei der Gründung einer Holding-SE führt zu Anfechtungsrisiken, kann die Eintragung gefährden und schafft daher Transaktionsrisiken, wie sie durch das Modell Daimler gerade verhindert wurden.

Diese Transaktionsrisiken werden noch durch den Umstand verschärft, dass für die Überprüfung des Umtauschverhältnisses der Aktien und der Abfindung von Minderheitsaktionären ein generelles Spruchverfahren in der SE-VO nicht vorgesehen ist. Bei deutschen Rechtsträgern findet nach Art. 25 Abs. 3 SE-VO bei der Verschmelzung und analog auch bei der Hol-

⁹¹ Vgl. *Brandes*, AG 2005, 177, 179.

⁹² Vgl. § 20 ; i. Erg. können sich die Verhandlungen über max. 12 Monaten erstrecken, zzgl. der Zehn-Wochen-Frist des § 11 Abs. 1 S. 1 .

⁹³ Vgl. Art. 16 RiL 2005/56/EG (Fn. 3).

⁹⁴ Vgl. Art. 4 Abs. 2 RiL 2005/56/EG (Fn. 3).

⁹⁵ Vgl. Art. 32 Abs. 3 SE-VO.

⁹⁶ Ähnlich *Trojan/Limmer*, RIW 1991, 1015.

⁹⁷ Vgl. nur *Decher*, FS Lutter, 2000, 1209, 1223 ff. m. w. N.; *Brandes*, AG 2005, 177, 179.

ding-Gründung⁹⁸ das Spruchverfahren nur statt, wenn das Gesellschaftsstatut der beteiligten ausländischen Rechtsträger ein äquivalentes Verfahren kennt, wie etwa Österreich⁹⁹, oder alternativ deren Hauptversammlungen seiner Anwendung in Deutschland zustimmen.

In anderen Fällen werden das Umtauschverhältnis und die Abfindung mithin im Wege des gewöhnlichen Anfechtungsprozesses gegen den der Verschmelzung bzw. der Holding-Gründung zugrunde liegenden Hauptversammlungsbeschluss überprüft. Dies wird die Eintragung und damit die Gründung der SE stark hinauszögern und birgt ein nicht unerhebliches Erpressungspotential.

Als Abhilfemöglichkeit kann aber sowohl im Fall der Verschmelzung als auch im Fall der Holding-Gründung¹⁰⁰ ein Verfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG betrieben werden. Die Eintragung wird also vorgenommen, wenn das für die Klage zuständige Prozessgericht auf Antrag des Rechtsträgers, gegen dessen Hauptversammlungsbeschluss sich die Klage richtet, durch rechtskräftigen Beschluss festgestellt hat, dass die Klage der Eintragung nicht entgegensteht.

Bei einer Anfechtungsklage, die sich auf ein unzutreffendes Wertverhältnis oder aber auf eine unzureichende Barabfindung stützt, dürften gute Aussichten für die Voreintragung bestehen. Denn das Wertinteresse des Klägers kann ohne Einbußen auch in Form des Schadensersatzes gemäß § 16 Abs. 3 Satz 6 UmwG geltend gemacht werden, wenn die auf die Bewertungsrüge gestützte Anfechtungsklage begründet sein sollte. Das auf bloße Zuzahlung gerichtete Interesse dürfte deshalb i.d.R. nachrangig zum alsbaldigen Wirksamwerden der Verschmelzung sein. Zudem schreckt im Anfechtungsprozess möglicherweise die Vorschusspflicht für notwendige Gutachten querulatorische Kläger ab.

VI. Kombination der SE mit bisherigen Transaktionsstrukturen

Stehen sich bei einem Vergleich bisheriger Transaktionsstrukturen, insbesondere nach dem DaimlerChrysler-Modell, mit den Möglichkeiten der SE Vor- und Nachteile gegenüber, so darf man sich indes keinen voreiligen Schlüssen hingeben. Insbesondere wäre es voreilig, auf die Vorteile der SE als Rechtsform, wie ihr europäisches Image, die Flexibilität ihrer Verfassung und ihre Mobilität, zu verzichten. Die SE lässt sich nämlich auch in Umstrukturierungsvorgängen mit herkömmlichen Strukturen einbinden.

⁹⁸ Vgl. C. Schäfer, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 34 SE-VO, Rn 4.

⁹⁹ Vgl. C. Schäfer, in MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 20 SE-VO, Rn. 31.

¹⁰⁰ C. Schäfer, in MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 33 SE-VO, Rn. 30.

So kann eine neu gegründete, gegebenenfalls mitbestimmungsfreie SE als Übernahmehikel dienen, das im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots die zusammenzuschließenden Gesellschaften erwirbt. Die Nachteile der Gründung einer Holding-SE gegenüber dem klassischen Transaktionsmodell lassen sich hierdurch zumindest minimieren. Dieses Modell stellt keine unzulässige Umgehung der Gründung einer Holding-SE dar, da die Gründungsformen durchaus Raum für Gestaltungsvarianten lassen¹⁰¹.

Nach zutreffender Ansicht stellt auch der hierbei durchgeführte Erwerb von Anteilen an den zukünftigen Töchtern im Wege des *share-deal* ebensowenig wie der Erwerb von Unternehmensteilen im Wege des *asset-deal* eine strukturelle Änderung im Sinne des § 18 Abs. 3 SEBG dar, die zu einer Verhandlung über Beteiligungsrechte der Arbeitnehmer auf der Ebene der SE führen würden¹⁰². Denn strukturelle Änderungen der SE i.S.d. § 18 Abs. 3 sind nach vorzugswürdiger Ansicht nur korporative Akte¹⁰³, die darüber hinaus auch noch von erheblichem Gewicht sein müssen¹⁰⁴. Durch den angesprochenen Erwerb ändert sich – anders als bei einer Verschmelzung – an der Struktur der SE als solche nichts¹⁰⁵. Ob eine Einbringung erworbener Beteiligungen in die SE im Wege der Sacheinlage als strukturelle Änderungen zu werten wäre, was aufgrund der unveränderten korporativen Struktur der SE an sich zweifelhaft ist, kann letztlich dahinstehen. Denn zu einer strukturellen Änderung müsste eine Minderung von Beteiligungsrechten der Arbeitnehmer hinzutreten, um eine Verhandlung über eine Mitbestimmung auf der Ebene der SE auszulösen. Durch den Erwerb tritt indes keine Minderung von Beteiligungsrechten der Arbeitnehmer ein, da die Zielgesellschaft weiterhin mitbestimmt bleibt¹⁰⁶. Daran ändert sich auch nichts durch den Umstand, dass die Zielgesellschaft nunmehr u.U. abhängig i.S. des § 17 AktG von einer nicht mitbestimmten SE ist. Denn zum einen nimmt das deutsche Mitbestimmungsrecht dies auch in anderen Fällen hin, z.B. bei der

¹⁰¹ Vgl. hierzu allgemein oben D. 4.

¹⁰² Vgl. *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280

¹⁰³ Vgl. Jacobs, in *MünchKomm-AktG*, 2. Aufl. 2000 ff., § 18, Rn 12 („gründungsähnlicher Charakter“); *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280

¹⁰⁴ Vgl. *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280

¹⁰⁵ Vgl. *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280; a.A. eventuell C. Schäfer, in: *MünchKomm-AktG*, 2000 ff., Art. 16 SE-VO, Rn. 13, für den Fall einer Vorratsgesellschaft, da hier bei der wirtschaftlichen Neugründung § 18 Abs. 3 SEBG analog anzuwenden sei; m.E. betrifft dies aber nicht die vorliegende Situation, da die SE-Holding bereits „lebende“ Gesellschaft ist, wenn ihr die Beteiligungen zugeordnet werden. Anders könnte es aber in der Tat dann sein, wenn man einen SE-Mantel erwirbt und ihn nicht als Holding verwendet, sondern ihn mit einem Unternehmen ausstattet; vgl. auch oben D. 4. lit. c).

¹⁰⁶ *Wollburg/Banerjea*, ZIP 2005, 277, 280.

Übernahme durch eine nicht der Mitbestimmung unterliegende englische Plc. Zum anderen hat der deutsche Gesetzgeber mit § 47 Abs. 1 SE-BG eine ausdrückliche Regelung geschaffen, indem er das deutsche Mitbestimmungsrecht für auf Tochtergesellschaften einer SE und eben nur auf diese anwendbar erklärt. Damit liegt eine abschließende Regelung mitbestimmungsrechtlicher Folgen bei Akquisitionen vor, so dass sich auch über die SE trotz Erwerbs mitbestimmter Rechtsträger eine mitbestimmungsfreie Konzernspitze erreichen lässt. Die hier vertretene restriktive Auslegung des § 18 Abs. 3 SEBG gebieten auch Art. 103 Abs. 2 GG und § 1 StGB, da eine Verletzung des § 18 Abs. 3 SEBG gemäß § 43 SEBG die Vermutung eines Missbrauchs der SE begründet und hieran eine Strafbewehrung gemäß § 45 Abs. 1 Nr. 2 SEBG anknüpft¹⁰⁷.

Der Einsatz der SE als Transaktionsvehikel ist dabei auch über europäische Grenzen hinaus möglich.

E.

Weitere Einsatzmöglichkeiten der SE bei Cross-Border-Transaktionen

Das Spektrum der Einsatzmöglichkeiten der SE kann noch um weitere Beispiele erweitert werden.

I. Gestaltungsmöglichkeiten aufgrund der identitätswahrenden Sitzverlegung

Nach Art. 8 SE-VO kann die SE identitätswahrend den Sitz ins europäische Ausland verlagern. Sie kann mit einer oder mehreren inländischen Tochtergesellschaften gemäß Art. 2 Abs. 1 SE-VO verschmolzen werden, sofern diese die Rechtsform einer Aktiengesellschaft haben oder in eine solche umgewandelt werden. Damit ist die Verlegung ganzer Konzernstrukturen möglich. Des Weiteren steht der SE in Folge der Verweisungssystematik der Verordnung der Katalog von Transaktionsmöglichkeiten des jeweiligen nationalen Rechts offen, so dass sich auch hier neue Horizonte eröffnen, die stark von den Möglichkeiten des jeweiligen nationalen Rechts abhängen und die zu erläutern den hiesigen Rahmen bei weitem sprengen würde. Ich werde später lediglich noch auf Verschmelzungen und Abspaltungen nach deutschem Recht eingehen¹⁰⁸.

Im Zusammenhang mit der Sitzverlegung nach Art. 8 der Verordnung ist allerdings auf die Regelung in Art. 37 Abs. 3 SE-VO hinzuweisen. Diese bestimmt, dass anlässlich der form-

¹⁰⁷ Wollburg/Banerjea, ZIP 2005, 277, 278.

¹⁰⁸ Vgl. E. 3.

wechselnden Umwandlung einer nationalen Aktiengesellschaft in eine SE der Sitz der Gesellschaft nicht gemäß Art. 8 SE-VO in einen anderen Mitgliedsstaat verlegt werden darf. Es kommt also, falls eine Sitzverlagerung gewünscht ist, zu einer zeitlichen Verzögerung, da zumindest die Umwandlung in eine SE vollzogen sein müsste, bevor diese SE dann ihren Sitz verlegt¹⁰⁹. Ein weitergehendes zeitliches Abstandsgebot begründet Art. 37 Abs. 3 SE-VO indes nicht, da die SE-VO ein solches, wenn es gewollt ist, in anderen Fällen ausdrücklich statuiert¹¹⁰. Ob die mit Art. 37 Abs. 3 SE-VO verbundene Erschwerung der Sitzverlegung mit der primärrechtlichen Niederlassungsfreiheit kollidiert, sei im Rahmen dieses Beitrages dahingestellt. Hingewiesen sei nur darauf, dass zudem abzuwarten bleibt, wie die Lösung der Sitzverlegungs-Richtlinie aussehen wird und ob diese eine schnellere Sitzverlegung zulassen wird.

II. Europäische Konzernbildung

Ein weiteres Einsatzgebiet der SE, wofür sie aufgrund ihrer europäischen Identität wie keine andere Gesellschaftsform geeignet ist, ist die europäische Konzernbildung. Eine AG, die Obergesellschaft eines europäischen Konzerns ist, kann im Wege des Rechtsformwechsels in eine SE umgewandelt werden. Im Fall des GmbH-Konzerns müsste die Obergesellschaft sich allerdings zunächst in eine Aktiengesellschaft umwandeln, da die Möglichkeit der Umwandlung in eine SE gem. § 2 Abs. 4 SE-VO nur Aktiengesellschaften offen steht. Voraussetzung einer Umwandlung ist indes, dass die betreffende Aktiengesellschaft bereits seit mindestens zwei Jahren eine dem Recht eines anderen Mitgliedstaates unterliegende Tochtergesellschaft hat. Diese Zweijahresfrist kann jedoch, wie ich bereits dargelegt habe, durch eine Verschmelzung von Mutter und einer ausländischer Tochter, die auch gerade zu diesem Zweck gegründet werden kann, zu einer SE nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO umgangen werden. Sollte die Tochtergesellschaft indes noch nicht die Rechtsform einer Aktiengesellschaft haben, muss sie zuvor in eine Aktiengesellschaft umgewandelt werden, um als Verschmelzungspartner i.S.d. Art. 2 Abs. 1 SE-VO in Betracht zu kommen. Eine SE als Obergesellschaft lässt sich natürlich nicht nur im Wege der Umwandlung, sondern auch im Wege der Verschmelzung – ggf. mit einem Transaktionsvehikel – oder der Gründung als Holding-SE erhalten. Gründet man die SE als NewCo – etwa mit Hilfe der Verschmelzung einer neu gegründeten Auslands-gesellschaft mit einer neu gegründeten AG – und bringt man die Konzerntochtergesellschaften

¹⁰⁹ C. Schäfer, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 37 SE-VO Rn. 3.

¹¹⁰ Vgl. Art. 2 Abs. 2 lit. b), Abs. 3 lit. b), Abs. 4, Art. 66 Abs. 1 Satz 2 SE-VO.

in die Gesellschaft ein, kann man – wie bereits dargelegt – eine mitbestimmungsfreie Konzernspitze schaffen.

Zudem kann eine SE auch Tochtergesellschaften in der Rechtsform der SE gründen. Hierdurch können unterhalb der Konzernspitze einheitliche Sparten- und Funktionsgesellschaften gegründet werden¹¹¹, auf die dann bestehende Strukturen übertragen werden können, z.B. im Wege der Verschmelzung. Als Alternative zu einem solchen Spartenmodell bietet sich ein Länder-Modell an. Es ist hierbei möglich, dass auch in den Mitgliedstaaten, in denen nationale Konzerngesellschaften bestehen, SE-Töchter gegründet werden. In diese Tochter-SE können sodann die Anteile an den nationalen Untergesellschaften eingebracht und diese Gesellschaften anschließend auf die Tochtergesellschaften verschmolzen werden. Hierdurch kann für alle Konzerngesellschaften einheitlich das dualistische oder das monistische System gewählt werden, wodurch Kontrolle und Steuerung wesentlich erleichtert werden¹¹² und eine vereinheitlichte Corporate Governance implementiert werden kann¹¹³. Auch nach außen wird so der Eindruck einer einheitlichen, fest gefügten Gesellschaft vermittelt.

III. Die SE als Verschmelzungspartner

Dieser aufgezeigte Strauß an Strukturierungsmöglichkeiten wird nicht zuletzt dadurch eröffnet, dass die SE selbst wieder Partner einer Verschmelzung sein kann. Im folgenden wird die SE als Verschmelzungspartner nach der SE-VO (dazu a), bei innerstaatlichen Verschmelzungen mit Gesellschaftsformen ihres Sitzstaates (dazu b) und bei Cross-Border-Verschmelzungen auf Gesellschaftsformen anderer Mitgliedstaaten (dazu c) behandelt werden.

1) Verschmelzung nach der SE-VO

Eine einmal gegründete SE kann zunächst selbst wiederum an einer grenzüberschreitenden Verschmelzung nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO oder an einer grenzüberschreitenden Gründung einer Holding-SE nach Art. 2 Abs. 2 SE-VO beteiligt sein. Dabei gilt sie nach Art. 3 Abs. 1 SE-VO als Aktiengesellschaft, die dem Recht ihres Sitzstaates unterliegt, so dass auch bei Beteiligung einer SE das Mehrstaatlichkeitsprinzip Beachtung findet. Eine im Inland ansässige SE kann demzufolge nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO mit nationalen Aktiengesellschaften der

¹¹¹ Vgl. *Kallmeyer*, AG 2003, 197, 203

¹¹² Vgl. *Kallmeyer*, AG 2003, 197, 201

¹¹³ Vgl. *Brandt*, BB-Beilage Nr. 4 (zu BB 2005, Heft 8), 1, 7.

Mitgliedsstaaten oder auch mit anderen SEs, sofern mindestens eine dieser Gesellschaften dem Recht eines anderen Mitgliedsstaates unterliegt, zu einer SE verschmolzen werden. Deren Sitz kann, unabhängig davon, ob es sich um eine Verschmelzung durch Neugründung oder durch Aufnahme handelt, in jedem beliebigen Mitgliedsstaat gewählt werden. Dies habe ich bereits dargestellt.

2) Verschmelzung mit nationalen Gesellschaftsformen des Sitzstaates

Ebenso kann eine in Deutschland ansässige SE nach den Möglichkeiten des Umwandlungsgesetzes verschmolzen werden, da nach Art. 9 Abs. 1 lit. c) (ii) SE-VO auf die SE die nationalen Vorschriften über Aktiengesellschaften subsidiär anwendbar sind und Art. 10 SE-VO zudem ein Gleichbehandlungsgebot mit inländischen Aktiengesellschaften statuiert¹¹⁴.

Gänzlich unproblematisch ist dies indes nicht, da zum einen für den Fall, dass das Verschmelzungsprodukt eine nationale Gesellschaft ist, die Sperrfrist des Art. 66 SE-VO zu beachten sein soll¹¹⁵. Art. 66 SE-VO lässt nämlich einen Formwechsel einer SE in eine Aktiengesellschaft ihres Sitzstaates erst nach Ablauf von 2 Jahren seit ihrer Eintragung oder nach Genehmigung der ersten beiden Jahresabschlüsse zu. Diese Zweijahresfrist ergäbe sich unter der Geltung des deutschen Umwandlungsrechts aber auch bei der Verschmelzung zur Neugründung aus § 76 Abs. 1 UmwG.

Zum anderen soll darüber hinaus eine Verschmelzung einer SE mit einer Gesellschaft ihres Sitzstaates über das dortige nationale Recht nur dann möglich sein, wenn das Endprodukt keine SE, sondern eine nationale Rechtsform darstellt¹¹⁶. Ich möchte an dieser Stelle hierauf nicht vertieft eingehen, zumal insbesondere im letzteren Fall eine SE als Verschmelzungsprodukt sich über Art. 2 Abs. 1 SE-VO, notfalls unter Zuhilfenahme einer hierfür zu gründenden ausländischen Tochter als Verschmelzungsvehikel, realisiert werden kann¹¹⁷. Es ist aber mehr als zweifelhaft, ob auch eine Verschmelzung einer nationalen Gesellschaft auf eine bereits bestehende SE nach nationalem Verschmelzungsrecht deshalb ausgeschlossen sein soll, da Art. 2 Abs. 1 und Art. 3 SE-VO als Spezialregelungen abschließend sind¹¹⁸. Denn

¹¹⁴ Vgl. *Oechsler*, in MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., vor Art. 1, Rn. 18.

¹¹⁵ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., vor Art. 1 SE-VO, Rn. 19; *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 16.

¹¹⁶ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., vor Art. 1 SE-VO, Rn. 19.

¹¹⁷ Vgl. zum Einsatz von Vehikeln ausführlich *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 14.

¹¹⁸ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., vor Art. 1 SE-VO, Rn. 19.

diese Vorschriften betreffen nur die Gründung einer SE, sagen also über die Behandlung einer bestehenden SE unmittelbar nichts aus, für die subsidiär das die Aktiengesellschaft betreffende Recht des Sitzstaates gilt¹¹⁹. Demnach ist aufgrund des *numerus clausus*' der Gründungsformen die Verschmelzung der SE mit einer nationalen Gesellschaftsform ihres Sitzstaates den nationalen Regelung nur dann entzogen, wenn diese Verschmelzung zur Neugründung einer SE führt. Die Verschmelzung einer Gesellschaft des Sitzstaates der SE auf die bestehende SE berührt diesen *numerus clausus* der Gründungsformen hingegen nicht. Es handelt sich zudem um einen Vorgang, der sich allein auf der Ebene des Mitgliedstaates abspielt, während die SE-VO nur grenzüberschreitende Verschmelzungen regelt. Auch der Einwand, dass das deutsche Umwandlungsgesetz die SE als Endprodukt einer Verschmelzung nicht kenne¹²⁰, greift zu kurz. Denn nach Art. 9 Abs. 1 lit. c) (ii) SE-VO sind auf die SE die Vorschriften anwendbar, die auf die Aktiengesellschaft ihres Sitzstaates Anwendung finden. Damit bedarf es keiner Erwähnung der SE im deutschen Umwandlungsgesetz. Zudem verstieße die Versagung der Verschmelzungsfähigkeit nach nationalem Recht gegen das Diskriminierungsverbot aus Art. 10 SE-VO. Demzufolge stehen der SE nach überwiegender Ansicht im Grundsatz dieselben Verschmelzungsmöglichkeiten wie einer Aktiengesellschaft ihres Sitzstaates offen¹²¹.

3) **Herausverschmelzen auf nationale Gesellschaftsformen anderer Mitgliedsstaaten**

Bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung einer bestehenden SE mit Hilfe der SE-VO ist eine Gesellschaft in der Rechtsform der SE als Endprodukt fest vorgegeben. Freilich kann diese SE in eine Aktiengesellschaft ihres (neuen) Sitzstaates gemäß Art. 66 Abs. 1 SE-VO unter Beachtung der Zweijahresfrist formwechselnd umgewandelt werden. Nach zutreffender Ansicht sperrt Art. 66 Abs. 1 SE-VO als bloße Mindestvorschrift die formwechselnde Umwandlung der SE in eine andere Gesellschaftsform als die einer Aktiengesellschaft nicht, so-

¹¹⁹ Art. 9 Abs. 1 lit. c) (ii) SE-VO.

¹²⁰ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., vor Art. 1 SE-VO, Rn. 19.

¹²¹ Vgl. *Drinhausen/Gesell*, BB-Special 8 (zu BB 2006, Heft 44), 3, 16 m. w. N.

fern das Recht ihres Sitzstaates diese Möglichkeit seinen Aktiengesellschaften eröffnet¹²². Allerdings wird auch hierbei die Frist des Art. 66 Abs. 1 SE-VO zu beachten sein¹²³.

Fraglich ist indes, ob eine SE auch auf eine Gesellschaft eines anderen Mitgliedsstaats direkt herausverschmolzen werden kann, so dass am Ende des Verschmelzungsvorganges eine nationale Gesellschaftsform des anderen Mitgliedstaates steht. Die Antwort lautet: Es kommt darauf an. Nämlich darauf, ob die Rechte der betroffenen Mitgliedsstaaten eine solche Cross-Border-Verschmelzung für ihre Aktiengesellschaften zulassen. Denn die SE unterliegt dem Recht der Aktiengesellschaften ihres Mitgliedsstaates und darf insoweit aufgrund des Diskriminierungsverbotes aus Art. 10 SE-VO nicht schlechter als dessen Rechtsform der Aktiengesellschaft behandelt werden¹²⁴. Im Fall der Herausverschmelzung auf eine Gesellschaft aus einem anderen Mitgliedsstaat dürfte der SE auch die SEVIC-Entscheidung zu Gute kommen. Zwar betraf die SEVIC-Entscheidung unmittelbar nur einen Fall der europarechtswidrigen Verweigerung des Hineinverschmelzens. Sie ist jedoch nach zutreffender Ansicht aufgrund ihres hiervon los gelösten Begründungsansatzes auch auf Fälle der Herausverschmelzung anwendbar¹²⁵. Nach überwiegender und auch zutreffender Ansicht wird die SE zudem auch von der Verschmelzungsrichtlinie erfasst¹²⁶. Dies folgt zum einen daraus, dass auf die SE die nationalen Rechte, mithin die richtlinienkonformen Verschmelzungsrechte, anwendbar sind¹²⁷. Zum anderen ergibt sich die Anwendung der Verschmelzungsrichtlinie auf die SE auch aus Begriffsdefinition der Kapitalgesellschaft in Art. 2 Ziff. 1 lit. b) der Verschmelzungsrichtlinie, unter die sich die SE unproblematisch subsumieren lässt.

Gleichwohl wird man annehmen müssen, dass auch eine bestehende SE mit einer Gesellschaft eines anderen Mitgliedstaates zu einer SE als Endprodukt nur unter der Voraussetzung

¹²² Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Vor Art. 1 SE-VO, Rn. 18; *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 15 ff.; aA *C. Schäfer* in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 66 SE-VO, Rn. 1, 14.

¹²³ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Vor Art. 1 SE-VO, Rn. 18; *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 15 ff.

¹²⁴ Art. 66 Abs. 1 SE-VO steht als Mindestvorschrift einer nach den nationalen Vorschriften der beteiligten Staaten zulässigen grenzüberschreitenden Verschmelzung einer SE auf eine mitgliedstaatliche Rechtsform wiederum nicht entgegen. Allerdings wird man auch hier die analoge Anwendung der Frist aus Art. 66 Abs. 1 SE-VO zu erwägen haben.

¹²⁵ Vgl. *Geyrhalter/Weber*, WStR 2006, 146, 149 f.; *Meilicke/Rabback*, GmbHR 2006, 123, 125 f.

¹²⁶ Vgl. *Bayer/Schmidt*, NJW 2006, 401; *Haritz/v. Wolff*, GmbHR 2006, 340, 341; *Neye/Timm*, DB 2006, 488, 490; *Rickford*, European Business Law Review (EBLR) 2004, 1225, 1254; *Spahlinger/Wegen*, NZG 2006, 721, 723; anderer Ansicht offenbar *Müller*, ZIP 2004, 1790, 1792.

¹²⁷ Vgl. *Spahlinger/Wegen*, NZG 2006, 721, 723.

des Art. 2 Abs. 1 SE-VO verschmolzen werden kann. Die Spezialität der SE-VO gilt bei einer Grenzüberschreitung nicht nur bei Verschmelzungen, die zur Neugründung einer SE führen. Anders als bei der Verschmelzung einer nationalen Gesellschaft auf eine bereits bestehende SE, wird man auch die Verschmelzung einer ausländischen Gesellschaft auf eine bestehende SE nur nach der SE-VO zulassen können. Zwar folgt dies nicht aus dem *numerus clausus* der Gründungsformen, da ja keine SE neu gegründet wird. Jedoch sind die grenzüberschreitenden Verschmelzungen, insbesondere die Beschränkung auf Aktiengesellschaften, in der SE-VO abschließend geregelt, falls Endprodukt eine SE ist. Die Spezialität der SE-VO stellt aber kein wirkliches Hindernis dar, da die Voraussetzungen des Art. 2 Abs. 1 SE-VO durch Umwandlung des Verschmelzungspartners in eine Aktiengesellschaft erreicht werden können.

Festzuhalten ist mithin, dass eine bestehende SE im Falle des Herausverschmelzens auf eine Gesellschaftsform eines anderen Mitgliedstaats prinzipiell dieselben Verschmelzungsmöglichkeiten wie eine nationale Aktiengesellschaft ihres Sitzstaates hat. Auch einer SE werden hierbei die SEVIC-Entscheidung und die Verschmelzungsrichtlinie zu Gute kommen. Da allerdings am Ende des Verschmelzungsvorganges eine Gesellschaftsform nationalen Rechts steht, wird man die Frist analog Art. 66 Abs. 1 Satz 2 SE-VO zu beachten haben.

IV. Ausgliederung und Auf-/Abspaltungen aus einer SE

Aus denselben Erwägungen folgt nach verbreiteter und zutreffender Ansicht auch, dass die nach den nationalen Rechten zulässigen Auf- und Abspaltungen vorgenommen werden können, sofern nationale Gesellschaftsformen Zielgesellschaften sind. Art. 66 Abs. 1 SE-VO steht dem nicht entgegen¹²⁸. Bei einer Aufspaltung in zwei nationale Gesellschaften wird man dabei wieder Art. 66 Abs. 1 Satz 2 SE-VO analog anzuwenden haben. Gleiches könnte auch bei einer Abspaltung gelten, wenn hierdurch das wertvollste Aktivvermögen übertragen wird¹²⁹. Allerdings stellt dies angesichts der in § 141 UmwG ebenfalls vorgesehenen Zweijahresfrist kein gesondertes Hindernis dar¹³⁰. Darüber hinaus dürfte auch die Auf- und Abspaltung einer SE zu einer neuen SE zulässig sein. Dies folgt aus Art. 3 Abs. 2 SE-VO, entweder in direkter oder zumindest in analoger Anwendung. Denn Art. 3 Abs. 2 SE-VO will

¹²⁸ Vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 3 SE-VO, Rn. 8; a.A. *C. Schäfer* in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 66 SE-VO, Rn. 1, 14.

¹²⁹ So wohl *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 17; für eine generelle Anwendung auf Auf- und Abspaltungen wohl *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 3 SE-VO, Rn. 8.

¹³⁰ Vgl. *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 17.

allgemein die Möglichkeit der Ausgründung einer SE aus einer anderen Gesellschaft auf einen bestimmten Gesellschaftstypus, nämlich auf eine SE, begrenzen. Mit diesem Normzweck ist es vereinbar, neben der Ausgliederung auch Spaltungen in Form der Ab- und Aufspaltung zuzulassen¹³¹.

V. Außereuropäische Transaktionen

Außereuropäische Gesellschaften können sich an der Gründung einer SE beteiligen, indem sie in einem Mitgliedstaat der EG eine nationale Tochtergesellschaft gründen oder nach der Gründung Anteile an der SE erwerben. Zudem besteht auch hier die Möglichkeit des Erwerbs eines SE-Mantels.

Art. 2 Abs. 5 SE-VO sieht zudem vor, dass ein Mitgliedsstaat bestimmen kann, dass sich eine Gesellschaft, die ihre Hauptverwaltung nicht in der Gemeinschaft hat, an der Gründung einer SE beteiligen kann. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass die Gesellschaft nach dem Recht eines Mitgliedsstaates gegründet wurde, ihren Sitz in diesem Mitgliedsstaat hat und mit der Wirtschaft eines Mitgliedsstaates tatsächlich und dauerhaft in Verbindung steht¹³². Der deutsche Gesetzgeber hat von dieser Möglichkeit jedoch keinen Gebrauch gemacht. Dies ist m.E. rechtspolitisch ungeschickt, da diese Gestaltung einen deutschen Konzernsitz ermöglicht hätte.

F. Fazit

Ein kurzes Fazit: Mit der SE ist eine zeitgemäße Gesellschaftsform zur Wahl gestellt, die vielfältige Einsatzmöglichkeiten bei grenzüberschreitenden Transaktionen bereitstellt.

Ihr besonderer Vorzug liegt in der Schaffung einer europäischen Identität. Dieser Vorzug hat auch durch das SEVIC-Urteil des EuGH nicht an Bedeutung verloren. Die Umsetzung der Verschmelzungsrichtlinie wird daran ebenfalls nichts ändern.

¹³¹ Vgl. hierzu ausführlich *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 3 SE-VO, Rn. 7 f.; vgl. ferner *Oplustil/Schneider*, NZG 2003, 13, 17.

¹³² Vgl. hierzu ausführlich *Oechsler*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2000 ff., Art. 2 SE-VO, Rn. 47 f.

WORKING PAPERS

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

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

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

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

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

ILF



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT