

Erweiterung des Kodex auf SE und KGaA?

von Prof. Dr. Mark K. Binz und Dr. Oliver Beyer

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) ist gemäß Präambel an börsennotierte Gesellschaften adressiert, ohne hinsichtlich der Rechtsformen zu differenzieren. Daher schließt der DCGK neben Aktiengesellschaften (AG) auch Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA) und Europäische Gesellschaften (SE) in den Adressatenkreis mit ein. Während die SE zumindest in der Präambel der aktuellen DCGK-Fassung ausdrücklich erwähnt wird, fehlt zur KGaA jeglicher Hinweis.

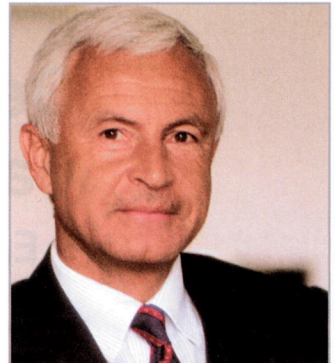
Die Pflicht zur Abgabe der Entsprechenserklärung (§ 161 AktG) gilt gemäß Art. 9 SE-Verordnung auch für eine in Deutschland ansässige SE. Hinsichtlich der KGaA lässt sich die Erklärungspflicht des § 161 AktG über § 278 Abs. 3 AktG gesetzessystematisch allerdings nicht eindeutig herleiten. § 161 AktG richtet sich an den Vorstand und den Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft, während die Generalverweisung des § 278 Abs. 3 AktG nur gilt, „soweit sich ... aus dem Fehlen eines Vorstands nichts anderes ergibt“. Allerdings sprechen die Transparenz-Zielsetzung des DCGK und der Zweck des Publizitätsgebots (comply or explain) klar dafür, auch die KGaA dem DCGK wie der Erklärungspflicht (§ 161 AktG) zu unterwerfen. Die Kommanditaktionäre sind im Verhältnis zu den Aktionären einer AG oder SE gleichwertige Kapitalmarktteilnehmer, die hinsichtlich ihrer börsennotierten KGaA ein nicht minderes Interesse an Transparenz hinsichtlich der geltenden Regeln für Unternehmensleitung und -überwachung haben, zumal für eine KGaA weitgehende Satzungsfreiheit (§ 278 Abs. 2 AktG) besteht. Dies gilt erst recht für die „KGaA mit beschränkter Haftung“, bei der nicht eine natürliche Person, sondern eine Kapitalgesellschaft die Stellung des persönlich haftenden Gesellschafters einnimmt (z.B. Fresenius SE & Co. KGaA, Henkel AG & Co. KGaA).

Allerdings geht der gültige DCGK weder auf die rechtsformspezifischen Besonderheiten der SE noch auf jene der KGaA ein. Die Bestimmungen des Kodex sind somit – wenn überhaupt – nur eingeschränkt auf die KGaA und insbesondere auf die monistisch verfasste SE übertragbar. Sowohl die monistische SE als auch die KGaA weisen aber im Hinblick auf die Unternehmensleitung und -kontrolle erhebliche Unterschiede zur dualistisch

verfassten AG auf. So werden in der monistischen SE Leitung und Überwachung in symbiotischer Weise durch den Verwaltungsrat wahrgenommen. Gegenüber den geschäftsführenden Direktoren hat der Verwaltungsrat weitgehende Weisungs- und Eingriffsrechte. Ihm allein obliegt die Feststellung des Jahresabschlusses. Auch besteht die Möglichkeit der Personalunion zwischen dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats und dem Vorsitzenden der geschäftsführenden Direktoren, was zu einer im Sinne guter Governance gefährlichen Machtfülle in einer Hand (CEO-Modell) führen kann.

Bei der KGaA wird das „Gewaltenteilungsprinzip“ der AG unter Schwächung des Aufsichtsrats zugunsten der persönlich haftenden Gesellschafter verschoben. Während die Zustimmung der Komplementäre bei nahezu allen außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen und Grundlagengeschäften erforderlich ist, kann diese hinsichtlich der Kommanditaktionäre aufgrund der Gestaltungsfreiheit bei der KGaA in der Regel abbedungen werden. Außerdem fehlen dem Aufsichtsrat die Personalkompetenz für die Geschäftsführung und die Zustimmungskompetenz, d.h. das Recht, die Vornahme bestimmter Geschäftsführungsmaßnahmen von seiner Zustimmung abhängig zu machen (§ 111 Abs. 4 AktG). Bei der AG & Co. KGaA ist der Aufsichtsrat daher nicht einmal imstande, einen unfähigen Vorstand zu entlassen. Das sollte ein potenzieller Investor zumindest wissen!

Aus der Sicht eines internationalen Kapitalanlegers sind die Unterschiede zwischen SE und KGaA einerseits und der dualistischen AG andererseits kaum durchschaubar. Es entspricht zwar weitgehender Praxis, dass börsennotierte SE und KGaA eine jährliche Entsprechenserklärung abgeben. Dabei bestehen von Gesellschaft zu Gesellschaft jedoch ganz erhebliche Qualitätsunterschiede. Während einige Gesellschaften auf die rechtsformspezifischen Besonderheiten hinweisen, gehen andere darauf überhaupt nicht ein (z.B. Fresenius SE & Co. KGaA; für die monistische SE: PUMA SE). Daher sollte die DCGK-Kommission rasch entsprechende Empfehlungen zur monistischen SE und zur KGaA erarbeiten. Da deren Vorsitzender, Klaus-Peter Müller, zugleich Aufsichtsratsmitglied der Fresenius SE ist, dürfte es ihm an Anschauungsmaterial kaum fehlen.



Prof. Dr. Mark K. Binz (Foto),
Rechtsanwalt, Binz & Partner,
Stuttgart.

Dr. Oliver Beyer, Rechtsan-
walt, München.