

Einleitung

Einsatzmöglichkeiten der Europäischen Aktiengesellschaft

Die SE, die bereits als „**Flaggschiff des europäischen Gesellschaftsrechts**“ bezeichnet wurde,¹ ist am 8.10.2004 vom Stapel gelaufen. Ob sie diesem Anspruch gerecht werden und sich als wettbewerbsfähige Rechtsform durchsetzen wird, hängt maßgeblich von ihren **Einsatzmöglichkeiten in der Praxis** ab. Nur wenn sie als Gesellschaftsform von der Praxis angenommen wird, hat sie eine beachtenswerte Zukunft. Bevor die einzelnen Einsatzmöglichkeiten analysiert werden können, sollen zunächst die **Besonderheiten und Charakteristika der SE** im Überblick dargestellt werden. 1

I. Wesentliche Besonderheiten der SE

Die SE ist durch zahlreiche Besonderheiten geprägt, die in diesem Handbuch ausführlich und detailliert dargestellt werden. Von diesen sollen im Folgenden die **fünf wesentlichen Besonderheiten** herausgegriffen werden, die die Praxistauglichkeit der SE in besonderem Maße beeinflussen. 2

1. Möglichkeit der grenzüberschreitenden Verschmelzung

Im Rahmen der Gründung einer SE besteht nach Art. 2 Abs. 1 SE-VO erstmals die Möglichkeit, eine grenzüberschreitende Verschmelzung ohne Rechtsunsicherheit durchzuführen.² Die **grenzüberschreitende Verschmelzung** ist sowohl **durch Aufnahme** als auch **durch Neugründung** möglich. Während im Falle der Verschmelzung durch Aufnahme die übernehmende AG die Rechtsform der SE annimmt, wird im Falle der Verschmelzung durch Neugründung der neue übernehmende Rechtsträger in der Rechtsform der SE gegründet. Bei der Verschmelzung durch Aufnahme ist der **Sitz der SE** mit dem Sitz der übernehmenden AG vorgegeben, bei der Verschmelzung durch Neugründung können die beteiligten Rechtsträger den Sitz der neuen SE in jedem beliebigen Mitgliedstaat wählen. 3

2. Möglichkeit der grenzüberschreitenden Sitzverlegung

Nach Art. 8 SE-VO kann eine SE ihren **Satzungssitz über die Grenze** in einen anderen Mitgliedstaat verlegen.³ Hierbei handelt es sich um eine **identitätswahrende Sitzverlegung**, d.h. – anders als regelmäßig bei grenzüberschreitenden Sitzverlegungen anderer Gesellschaftsformen – führt die grenzüberschreitende Sitzverlegung der SE nicht zur Auflösung und Neugründung. Konsequenterweise ist auch die **Zustimmung der Gläubiger** der SE zur Sitzverlegung 4

1 Hopt ZIP 1998, 96, 99.

2 Vgl. dazu ausf. 3. Kap. Rn. 4 ff.

3 Vgl. dazu ausf. 9. Kap.

nicht erforderlich.⁴ Aufgrund des identitätswahrenden Charakters hat die grenzüberschreitende Sitzverlegung auf den Aktionärskreis grundsätzlich keine Auswirkungen.⁵

3. Wahlrecht zur Organisationsverfassung

- 5 Die SE-VO überlässt es dem Satzungsgeber der SE, sich hinsichtlich der Organisationsverfassung **zwischen dem dualistischen und dem monistischen System** zu entscheiden (Art. 38b SE-VO).⁶ Danach kann die SE wahlweise nach dem sog. Trennungsprinzip mit einem Leitungsorgan⁷ und einem Aufsichtsorgan⁸ oder entspr. dem anglo-amerikanischen *Board*-System mit einem einheitlichen Verwaltungsorgan⁹ ausgestattet werden. Von wenigen Mitgliedstaaten abgesehen, die auch ihrer AG nationaler Prägung beide Leitungssysteme zur Wahl stellen, weist die Verfassung der SE gegenüber der AG insoweit ein deutlich höheres Maß an **Flexibilität** auf.

4. Verhandlungslösung für die Arbeitnehmermitbestimmung

- 6 Die im europäischen Rechtsetzungsverfahren zur SE am heftigsten umstrittene Mitbestimmungsfrage ist im Wege eines Kompromisses durch das Prinzip der Verhandlungslösung geregelt worden.¹⁰ Vorrangiges Ziel ist es danach, eine **Vereinbarung über die Arbeitnehmerbeteiligung** zwischen den Unternehmensleitungen der beteiligten Rechtsträger und den betroffenen Arbeitnehmern, die dabei durch ein **besonderes Verhandlungsgremium** vertreten werden, herbeizuführen. Der Inhalt der zu treffenden Vereinbarung ist den Parteien weitgehend freigestellt. Die SE-RL und die nationalen Umsetzungsvorschriften – in Deutschland das SEBG – stellen lediglich einige Mindestvorgaben auf. Nur wenn bis zum Ende des Verhandlungszeitraums keine Vereinbarung zustande kommt, ohne dass das besondere Verhandlungsgremium von sich aus die Verhandlungen abbricht, greifen die jeweiligen **nationalen Aufangregelungen** ein. Der **Verhandlungszeitraum** beträgt regelmäßig sechs Monate, kann jedoch einvernehmlich auf maximal ein Jahr verlängert werden. Diese lange Verfahrensdauer, die durch die Zeitspanne für die Bildung des besonderen Verhandlungsgremiums noch um weitere drei Monate verschärft wird, kann zu erheblichen Problemen bei der Gründung der SE führen, im Einzelfall die Rechtsform der SE sogar unattraktiv machen.¹¹ Zudem wird durch das sog. **Vorher-Nachher-Prinzip** das höchste in den beteiligten Gesellschaften existierende Mitbestimmungsniveau erhalten und auf die gesamte SE ausgedehnt, sodass die Möglichkeiten einer „**Flucht aus der Mitbestimmung**“ begrenzt sind. Wegen der stark ausgeprägten Mitbestimmungsrechte in Deutschland kann dies ein **Standortnachteil für die deutsche SE** sein. Dennoch bietet das Prinzip der Verhandlungslösung eine begrüßenswerte **Chance zur Flexibilität**. Angesichts des zunehmenden globalen Wettbewerbs ist jedenfalls zu hoffen, dass nicht nur die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, sondern auch die verantwortungsvoll

4 Die Gläubiger werden freilich im Regelfall anderweitig geschützt, im Falle einer auswandernden deutschen SE nach § 13 SEAG durch Sicherheitsleistung.

5 Minderheitsaktionäre werden jedoch in vielen Mitgliedstaaten – im Falle einer auswandernden deutschen SE nach § 12 SEAG – durch ein Barabfindungsangebot geschützt.

6 Vgl. dazu ausf. 5. Kap. Rn. 5 ff.

7 In Deutschland dem Vorstand.

8 In Deutschland dem Aufsichtsrat.

9 In Deutschland dem Verwaltungsrat.

10 Vgl. dazu ausf. 13. Kap. Rn. 20 ff.

11 Bspw. kann diese lange Phase der Unsicherheit über das zu erreichende Verhandlungsergebnis in bestimmten Konstellationen für eine börsennotierte Gesellschaft die Beteiligung an der Gründung einer SE vor dem Hintergrund der *Ad-hoc*-Publizitätspflicht unmöglich machen.

handelnden Arbeitnehmervertretungen diese Chance im Interesse der **Sicherung des Wirtschaftsstandorts Deutschland** ergreifen und nutzen werden.

5. Die SE als Instrument für corporate identity und branding

Als erste und einzige Kapitalgesellschaft europäischer Rechtsform bietet die SE gegenüber der AG nationaler Prägung einen erheblichen **psychologischen Vorteil**: Sie dokumentiert die europäische Ausrichtung und den **europäischen Auftritt** des diese Rechtsform annehmenden Unternehmensträgers und steht damit für dessen supranationalen Charakter. Dies macht die SE nicht nur zu einer einzigartig neutralen Rechtsform, sondern zugleich ihre Rechtsform selbst zu einem **Marketinginstrument**. Sie dient unternehmensintern der Bildung einer **europäischen Unternehmenskultur (corporate identity)** und nach außen einer **europäischen Markenbildung (branding)**. Dies kann ein entscheidender Wettbewerbsvorteil sein – nicht nur im Wettbewerb um Kunden, sondern auch um qualifizierte Arbeitskräfte.

7

II. Einsatzmöglichkeiten der SE

1. Allgemeines

Die Rechtsform der SE bietet sich für zahlreiche Konstellationen an. Viele ihrer zukünftigen Einsatzmöglichkeiten, in denen sie gegenüber den Kapitalgesellschaften nationaler Prägung Vorteile bietet, sind **durch die Beratungspraxis noch herauszubilden**. Dies liegt in der Natur der Sache. Eine Analyse der Einsatzmöglichkeiten der SE kann deshalb so kurz nach deren Stapellauf keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben. Die folgenden Beispiele sind deshalb nur der Versuch, einen groben **Überblick über die wesentlichen Konstellationen** zu geben, in denen sich die SE als Rechtsform anbietet.¹²

8

Dabei zeigt die Analyse schon jetzt, dass die SE nicht nur für international tätige Konzerne attraktiv ist, sondern **auch für kleine und mittlere Unternehmen**. Dies entspricht dem im 13. Erwägungsgrund niedergelegten Ziel der SE-VO.

9

Die SE-VO hat in die **Entwicklung und Harmonisierung des europäischen Gesellschaftsrechts** neuen Schwung gebracht. Dies gilt sowohl für die Rechtsprechung des EuGH zur Niederlassungsfreiheit, die es Unternehmen ermöglicht, ihren Verwaltungssitz in einen anderen Mitgliedstaat zu verlegen,¹³ als auch für die im Jahre 2005 zu erwartende Verabschiedung der Richtlinie über die grenzüberschreitende Verschmelzung¹⁴ und die im Vorentwurf vorliegende Sitzverlegungsrichtlinie.¹⁵ Die weiteren Schritte auf diesem Weg werden die Besonderheiten der SE zwar relativieren, ihre Praxistauglichkeit jedoch nicht einschränken oder gar in Frage stellen.

10

12 Vgl. erg. zu den Einsatzmöglichkeiten der SE *Baums/Cahn/Götz* S. 152 ff.; *Kalss/Hügel/Kalss/Greda* AT Rn. 37 ff.; *Schäfer* NZG 2004, 785, 789 f.; *Theisen/Wenz/Wenz* S. 557 ff.; *Wenz* AG 2003, 185 ff.

13 Vgl. EuGH Rs. C-212/97 (Centros), Slg. 1999, I-1459 = ZIP 1999, 438 ff.; Rs. C-208/00 (Überseering), Slg. 2002, I-9919 = ZIP 2002, 2037 ff.; Rs. C-167/01 (Inspire Art), ZIP 2003, 1885 ff. = NJW 2003, 3331; Rs. C-9/02 (de Lasteyrie du Saillant), GmbHR 2004, 504 = DStR 2004, 551.

14 10. RL; vgl. IP/04/1405 sowie Dokument Nr. 15315/04 des Rates der Europäischen Union.

15 14. RL; Text abgedr. ZIP 1997, 1721 ff.

2. Grenzüberschreitende Unternehmensverbindungen

2.1 Volfusion gleichberechtigter Gesellschaften (*merger of equals*)

- 11 Streben zwei Gesellschaften aus unterschiedlichen Mitgliedstaaten eine grenzüberschreitende Fusion an, eignet sich hierfür die **Errichtung einer SE im Wege einer Verschmelzung durch Neugründung** in besonderem Maße.¹⁶ Nur die Gründung einer SE ermöglicht die grenzüberschreitende Verschmelzung, bei der die Fusionspartner durch Volfusion aufgelöst und die Aktionärskreise vollständig in einer Gesellschaft zusammengeführt werden. Gegenüber der bisher notwendigen Hilfskonstruktion, bei der die Anteile des einen Fusionspartners im Wege eines Anteilstausches in den anderen Fusionspartner eingebracht werden müssen, wird die Transaktionsstruktur erheblich vereinfacht. Zudem wird nur so die **gleichberechtigte Behandlung beider Fusionspartner** sichergestellt. Diese Gleichbehandlung wird auch dadurch gefördert, dass mit der SE eine **neutrale Rechtsform** gewählt wird, die sogar die **neutrale Sitzwahl** in einem dritten Mitgliedstaat ermöglicht. Handelt es sich bei den Fusionspartnern um Konzerne, werden außerdem spätere Reorganisationsmaßnahmen erleichtert und vereinfacht. Wie bei allen SE-Gründungen ergeben sich schließlich weitere Vorteile aus der **Flexibilität der Organisationsverfassung**, der **Flexibilität der Verhandlungslösung** zur Arbeitnehmerbeteiligung und der Nutzung der **SE als Marketinginstrument**.

2.2 Holding-Gründung zur Bildung eines europäischen Konzerns

- 12 Wollen sich zwei Unternehmen aus verschiedenen Mitgliedstaaten, die als selbständige Rechtsträger fortbestehen sollen, unter einer einheitlichen Leitung zusammenschließen, bietet sich die **Gründung einer Holding-SE** an.¹⁷ Selbstverständlich ist die Bildung einer Holding auch in anderer Rechtsform möglich, allein die SE-VO stellt dafür jedoch ein besonderes Verfahren zur Verfügung. Wie bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung kann auch hier die Gründung einer Holding-SE die **gleichberechtigte Behandlung beider Gründungsgesellschaften** gewährleisten – nicht zuletzt durch Wahl einer neutralen europäischen Rechtsform. Gegenüber der grenzüberschreitenden Verschmelzung bietet sich die Struktur der Holding-SE dann an, wenn **aus Gründen der Haftungsabschottung die Gründungsgesellschaften als selbständige Rechtssubjekte erhalten** bleiben sollen.

2.3 Teilzusammenschluss durch europäisches Joint Venture

- 13 Wollen zwei Unternehmen aus verschiedenen Mitgliedstaaten Teile ihrer Aktivitäten dauerhaft zusammenführen, können sie dies in einem *Joint Venture* in der Form einer **Tochter-SE** tun.¹⁸ Auch hier gilt wie bei der Holding-SE: Für das *Joint Venture* kommen selbstverständlich auch andere Rechtsformen in Frage, nur die SE ermöglicht jedoch als neutrale Rechtsform die **Gleichbehandlung der Joint Venture-Partner** und bietet zudem die übrigen genannten Vorteile wie **Flexibilität der Organisationsverfassung und der Verhandlungslösung** zur Arbeitnehmerbeteiligung sowie den **Marketingeffekt** der europäischen Rechtsform. Insbesondere bei dem grenzüberschreitenden *Joint Venture* kann als weiterer Vorteil der SE die **Möglichkeit der späteren grenzüberschreitenden Sitzverlegung** Bedeutung erlangen.

16 Vgl. dazu 3. Kap. Rn. 4 ff.

17 Vgl. dazu 3. Kap. Rn. 8 ff.

18 Vgl. dazu 3. Kap. Rn. 14 ff.

3. Reorganisationsmöglichkeiten im europäischen Konzern

Die Möglichkeiten **konzerninterner grenzüberschreitender Reorganisationsmaßnahmen** 14 werden durch die SE erheblich erweitert. Die SE-VO hat hier wesentliche Erleichterungen geschaffen. Während bisher Verschmelzungen – rechtssicher – ausschließlich auf nationaler Ebene durchgeführt werden konnten, ermöglicht die SE-VO die **grenzüberschreitende Verschmelzung**, wenn für den übernehmenden Rechtsträger die Rechtsform der SE gewählt wird. Hat eine Konzerngesellschaft bereits die Rechtsform der SE, kann sie zudem **grenzüberschreitend ihren Sitz in einen anderen Mitgliedstaat verlegen**. Dies ermöglicht es europäischen Konzernen, mit Hilfe der SE ihre **Konzernstrukturen zu optimieren** und effizienter zu gestalten.

Dieselben Vorteile stehen nach einer grenzüberschreitenden Unternehmensakquisition dem Erwerber zur Verfügung, um das neu erworbene Tochterunternehmen in den eigenen Konzern zu integrieren (*post acquisition merger*). 15

4. Vereinheitlichung der Konzernstruktur in Europa

Europaweit agierende Konzerne haben seit Inkrafttreten der SE-VO die Möglichkeit, ihre Konzernstrukturen zu vereinheitlichen. Da die SE in allen europäischen Mitgliedstaaten und den EWR-Staaten Island, Liechtenstein und Norwegen¹⁹ zur Verfügung steht, besteht die Möglichkeit, sämtliche **Konzerngesellschaften**, die bisher in Rechtsformen nationaler Prägung existierten, **in die Rechtsform der SE umzuwandeln** bzw. neue Konzerngesellschaften **originär als SE zu gründen**. Damit können für die Konzerngesellschaften in sämtlichen Mitgliedstaaten nahezu **einheitliche Satzungen** und insbesondere **einheitliche Leitungssysteme** geschaffen werden. Durch diese Vereinheitlichung kann die **Konzernlenkung effizienter gestaltet** und ein erhebliches **Kosteneinsparpotenzial** geschaffen werden. 16

Für eine effizientere Konzernlenkung²⁰ bietet sich insbesondere das **monistische System** an. 17 Anders als beim weisungsunabhängigen Vorstand kann hier die **auf die Konzernspitze ausgerichtete Leitung** leichter durchgesetzt werden als beim dualistischen System der AG.

5. Reorganisation des Europa-Konzerns von Unternehmen aus einem Drittstaat

Für Unternehmen aus Drittstaaten wie **bspw. den USA, Japan oder China**, die in Europa durch mehrere Tochtergesellschaften präsent sind, bieten sich seit In-Kraft-Treten der SE-VO neue Reorganisationsmöglichkeiten. 18

5.1 Errichtung einer SE als Zwischenholding

Die **Gründung einer Holding-SE**, in die sämtliche Anteile an den Tochtergesellschaften eingebracht werden, bietet die Möglichkeit, diese Tochtergesellschaften der **einheitlichen Leitung einer europäischen Zwischenholding** zu unterstellen. Dadurch können die Aktivitäten des Drittstaat-Unternehmens **auf europäischer Ebene besser koordiniert** werden. Zudem hat die Holding-SE den Vorteil der Mobilität durch die **Möglichkeit der grenzüberschreitenden Sitzverlegung**. 19

19 Vgl. Anh. XXII – 10a.01 des EWR-Abkommens i.d.F. des Beschl. des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 93/2002 v. 25. 6. 2002.

20 Zum Konzernrecht vgl. 5. Kap. Rn. 175 ff.; 11. Kap.

5.2 Verschmelzung sämtlicher Tochtergesellschaften auf eine SE

- 20 Durch die Möglichkeit der **grenzüberschreitenden Verschmelzung** ist das Drittstaat-Unternehmen in der Lage, sämtliche europäischen Tochtergesellschaften **auf eine einzige SE** zu verschmelzen. Die Betriebe der ehemaligen Tochtergesellschaften bestehen dann als **ausländische Niederlassungen** fort. Diese Umstrukturierung führt zur **Einsparung von Leitungsebenen und weiteren Kosten** wie Jahresabschluss- und Hauptversammlungskosten. Sie kommt allerdings nur dann in Betracht, wenn die einzelnen Tochtergesellschaften nicht aus Gründen der **Haftungsabschottung** als selbständige Rechtssubjekte erhalten bleiben sollen; durch die Verschmelzungswirkungen würden nämlich sämtliche Verbindlichkeiten auf die neue SE übergehen. Darüber hinaus könnte es zu nachteiligen **steuerlichen Auswirkungen**²¹ kommen, wenn einzelne ausländische Niederlassungen später veräußert werden sollen, da diese Veräußerung dann nicht mehr im Wege eines *share deal*, sondern nur noch durch einen *asset deal* möglich ist.

6. Umstellung einer dualistischen AG auf das monistische System

- 21 Soweit eine **AG** seit mindestens zwei Jahren eine Tochtergesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat hat, kann sie **in eine SE umgewandelt** werden.²² Im Rahmen ihrer Organisationsverfassung **kann die SE das monistische System wählen**, auch wenn es sich bei ihr bisher um eine dualistisch strukturierte AG gehandelt hat. Damit kann für die umgewandelte Gesellschaft die Flexibilität des monistischen Systems genutzt werden, was sich wegen der umfangreicheren Weisungsmöglichkeiten beispielsweise für konzernabhängige Gesellschaften anbieten kann. Aber auch bei großen deutschen Konzernobergesellschaften wie der Deutsche Bank AG und der DaimlerChrysler AG sind in der Vergangenheit Bestrebungen zu beobachten gewesen, die Stellung des Vorstandsvorsitzenden zu stärken und dem *CEO* des anglo-amerikanischen *Board*-Systems anzugleichen, der zugleich die Stellung des *Chairman of the Board* innehat. Schließlich kann die Umwandlung in eine monistische SE die Attraktivität des Unternehmens für ausländische Kapitalanleger erhöhen, die regelmäßig mit dem monistischen System besser vertraut sind; dies ist insbesondere für Unternehmen interessant, die eine Börsennotierung – beispielsweise im Rahmen eines *dual listing* – in London oder New York anstreben.
- 22 In Deutschland dürfte diese Umwandlungsmaßnahme freilich **für eine mitbestimmte AG nicht interessant** sein, da auf diese Weise die Mitbestimmung von dem ausschließlich mit Aufsichtsaufgaben befassten Aufsichtsrat auf den für die Leitung der SE verantwortlichen Verwaltungsrat übertragen würde.
- 23 Geht es bei der Umwandlung allein um die Organisationsverfassung, ist aus rein nationaler Sicht, die die übrigen Vorteile der SE außer Betracht lässt, die **GmbH** der SE überlegen, da sie **mangels aktienrechtlicher Satzungsstrenge flexibler** ist. Dies gilt allerdings nur so lange, wie die aktienrechtlichen Möglichkeiten der **Kapitalbeschaffung** und der **Übertragbarkeit der Aktien** sowie die **Optionen des Kapitalmarkts** im konkreten Fall keine Bedeutung haben.

7. Flexibilisierung der Mitbestimmung

7.1 Chancen der Verhandlungslösung

- 24 Bei Errichtung einer SE kann im Wege der Verhandlungslösung eine **Reduzierung bzw. Veränderung des Mitbestimmungsniveaus** erreicht werden. Dazu ist freilich wegen des Schut-

21 Vgl. zum Steuerrecht 14. Kap.

22 Vgl. dazu 3. Kap. Rn. 19 ff.

zes vorhandener Rechte durch das Vorher-Nachher-Prinzip die Mitwirkung und **Zustimmung der betroffenen Arbeitnehmer erforderlich**. Zwar mögen Zweifel berechtigt sein, ob die Verhandlungen angesichts des Bestandsschutzes wirklich zu einer Flexibilisierung oder gar Reduzierung der Mitbestimmung führen können, doch bestehen angesichts des zunehmenden globalen Wettbewerbs gute Aussichten dafür, dass die Arbeitnehmervertretungen sich einer Flexibilisierung im Interesse des Wirtschaftsstandorts Deutschland nicht vollständig verschließen werden.

7.2 Beseitigung der Mitbestimmung durch Verschmelzung

Die **Verschmelzung mit einer ausländischen AG** kann nur dann gesichert zur **Beseitigung der vorhandenen Mitbestimmung** führen, wenn in den beteiligten deutschen Unternehmen weniger als 25 % der Belegschaftsmitglieder der neuen SE beschäftigt sind. Nur in diesem Fall greift nicht zwingend die nationale Auffangregelung.²³ 25

7.3 Verhinderung der Mitbestimmung durch Umwandlung

Im Falle der Umwandlung einer deutschen AG in eine SE bleibt grundsätzlich mindestens das vorhandene Mitbestimmungsniveau erhalten. Nur wenn der Aufsichtsrat der AG nicht mitbestimmt ist, ist eine Vereinbarung möglich, keine Mitbestimmung einzuführen. **Droht** die Einführung der Mitbestimmung bzw. eines höheren Niveaus der Mitbestimmung durch das **Überschreiten der einschlägigen Schwellen von 500²⁴ bzw. 2000²⁵ Arbeitnehmern**, kann die Einführung bzw. Verschärfung der Mitbestimmung dadurch verhindert werden, dass die **AG rechtzeitig in eine SE umgewandelt** wird. Ist dort die Mitbestimmung einmal vereinbart, löst allein das Überschreiten der Arbeitnehmerschwellen durch Neueinstellungen keine erneute Verhandlungspflicht aus. 26

8. Vorrats-SE

Die SE ist auch als Vorratsgesellschaft einsetzbar. Vorzugsweise wird zunächst eine SE durch grenzüberschreitende Verschmelzung zweier AG oder als Tochter-SE gegründet. Diese kann dann beliebig viele **SE-Tochtergesellschaften** nach Art. 3 Abs. 2 SE-VO gründen.²⁶ Hat die gründende SE keine Arbeitnehmer, ist auch die **Vorrats-SE mitbestimmungsfrei**, ohne dass es Verhandlungen über die Arbeitnehmerbeteiligung bedarf.²⁷ Aus diesem Grunde ist damit zu rechnen, dass in vielen Fällen, in denen eine SE angestrebt wird, eine Vorrats-SE verwendet wird. Vor dem Hintergrund des § 18 Abs. 3 SEBG ist die Mitbestimmungsfreiheit der Vorrats-SE jedoch nicht zwingend endgültig, da geplante **strukturelle Änderungen** eine erneute **Verhandlungspflicht** auslösen können. 27

9. SE als Akquisitions-Vehikel

In bestimmten Konstellationen ist die SE auch als Akquisitions-Vehikel geeignet. Neben der Möglichkeit einer späteren Sitzverlegung und der Vorteile als europäisches Marketinginstrument empfiehlt sich die SE als Akquisitions-Vehikel vor allem aus zwei Gründen, nämlich der Flexibilität der Organisationsverfassung und der Flexibilität der Arbeitnehmermitbestimmung. 28

²³ Henssler FS Ulmer, S. 200.

²⁴ § 1 Abs. 1 DrittelbG.

²⁵ § 1 Abs. 1 MitbestG.

²⁶ Vgl. hierzu 3. Kap. Rn. 26.

²⁷ Vgl. 13. Kap. Rn. 210 ff.

mung. Dies gilt insbesondere in den Fällen, in denen das Akquisitions-Vehikel das Zielunternehmen im Wege eines *asset deal* erwirbt, letztlich jedoch auch in Fällen eines *share deal*, in denen das Akquisitions-Vehikel lediglich als Holding fungiert.

- 29 Die **Flexibilität der Organisationsverfassung** erlaubt die Wahl des monistischen *Board-Systems*, bei dem der Erwerber über den Verwaltungsrat und aufgrund der Weisungsgebundenheit der geschäftsführenden Direktoren **unmittelbar Einfluss auf die Leitung des Zielunternehmens** nehmen kann. Dies ist für *Venture Capital-Investoren* bei **Frühphasen- und Start up-Finanzierungen** häufig von elementarer Bedeutung. Gleichzeitig können – anders als bei der Verwendung einer GmbH als Akquisitions-Vehikel – die **Vorteile der aktienrechtlichen Kapitalverfassung und des Kapitalmarkts** gewahrt werden: die Möglichkeiten der Schaffung von genehmigtem oder bedingtem Kapital und der Eigenkapitalfinanzierung durch Options- oder Wandelschuldverschreibungen, die einfachere Übertragbarkeit der Aktien sowie die Möglichkeit eines *exit* über die Börse.
- 30 Ferner ist die **Flexibilität der Arbeitnehmerbeteiligung** für die SE als Akquisitions-Vehikel interessant. Wird eine Vorrats-SE verwendet, ist diese grundsätzlich **zunächst mitbestimmungsfrei**. Selbst wenn die Akquisition über § 18 Abs. 3 SEBG eine erneute Verhandlungspflicht auslösen sollte, kann möglicherweise die größere Flexibilität der **Verhandlungslösung** genutzt und eine vom sonst einschlägigen gesetzlichen Modell abweichende Mitbestimmung vereinbart werden. Jedenfalls wird dieses vereinbarte Mitbestimmungsniveau nicht durch spätere Neueinstellungen tangiert, die zu einem Überschreiten der mitbestimmungsrechtlichen Arbeitnehmerschwellen führen. Auch insofern ist die SE gerade bei **wachsenden Zielunternehmen** als Akquisitions-Vehikel prädestiniert.

10. Holding-Gründung als Alternative zum Übernahmeangebot

- 31 Das Verfahren zur Gründung einer Holding-SE hat deutliche übernahmerechtliche Züge. Zwar übernimmt nicht ein Unternehmen die Kontrolle über ein anderes Unternehmen, doch werden zwei Unternehmen einer einheitlichen Leitung unterstellt. Dabei ist nicht nur die Holding-Gründung durch zwei gleichberechtigte Partner denkbar, sondern auch der Fall, dass ein **stärkeres Unternehmen die Holding-Bildung mit einem schwächeren Partner** anstrebt. In diesem Fall erlangen aufgrund des Wert- und Umtauschverhältnisses regelmäßig die Gesellschafter des stärkeren Partners einen **beherrschenden Einfluss in der gemeinsamen Holding-SE** und damit zugleich die **mittelbare Kontrolle** über den schwächeren Partner.