

Dreißig Jahre Reform in Permanenz: Mehr Freiheit wagen in der deutschen Unternehmensverfassung!

Zur Zulassung des Verwaltungsrats (Boards) in neu gegründeten Aktiengesellschaften

Markus Roth

I. Einleitung

Die Reform in Permanenz¹ des deutschen Aktienrechts begann im Jahre 1994 mit dem Gesetz für kleine Aktiengesellschaften.² Wurde das Aktiengesetz in den fast dreißig Jahren nach Inkrafttreten des Aktiengesetzes 1965 bis zum Inkrafttreten des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften 1994 nur 23 Mal geändert, so folgten in der entsprechenden Zeitspanne nach Inkrafttreten des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften im August 1994 bis Ende 2023 nicht weniger als 73 Änderungen.³ Das Gesetz für kleine Aktiengesellschaften vereinfachte die für kleine Gesellschaften geltende Unternehmensverfassung.⁴ In der Folge vervielfachte sich die Zahl der registrierten Aktiengesellschaften auf zeitweise etwa 20.000⁵ und die Anzahl der Börsengänge in Deutschland erreichte historische Höchstwerte.⁶ Grund für diesen Anstieg war die im Titel des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften weiter genannte Deregulierung des Aktienrechts, insbesondere für neu gegründete Aktiengesellschaften wurden neue Freiheitsräume geschaffen.⁷

1 So U. Seibert, Aktienrechtsreform in Permanenz?, AG 2002, 417, eine Formulierung von W. Zöllner, Aktienrechtsreform in Permanenz - Was wird aus den Rechten des Aktionärs?, AG 1994, 336 aufgreifend.

2 Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts vom 2.8.1994, BGBl I 1961.

3 Bis Ende 2022 insgesamt 69 Änderungen, FNA 2022, 4121-I.

4 Darstellung bei U. Seibert/R. Kiem/M. Schüppen (Hrsg), Handbuch der kleinen AG, 5. Auflage 2007.

5 U. Kornblum, Bundesweite Rechtstatsachen zum Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Stand 1.1.2008, GmbHR 2009, 25(31).

6 Nach Daten von Statista fallen die vier Jahre mit der höchsten Anzahl von Börsengängen seit 1990 auf den Zeitraum zwischen 1997 und 2000.

7 So Deregulierung definierend J. Basedow, Regulierung und Wettbewerb in marktwirtschaftlichen Ordnungen, Trier 2011, S. 4 f.

Das Aktienrecht gehört nicht zu den Kern-Forschungsgebieten von Georgios Gounalakis. Indes fällt der Beginn der Aktienrechtsreform in Permanenz auf das Jahr seiner Berufung an die Universität Marburg und ist das Thema entsprechend seinem Interesse rechtsvergleichend aufzuarbeiten. Wie im Medienrecht stellt sich die Frage der Freiheit⁸ zutreffend auch im deutschen Aktienrecht.⁹ Vor dem Hintergrund des Beitrags der Reform in Permanenz zur Deregulierung des deutschen Aktienrechts sollen insbesondere im europäischen Vergleich künftige Reformmöglichkeiten für die deutsche Unternehmensverfassung aufgezeigt werden, dies mit Fokus auf die Einführung eines Verwaltungsrats im deutschen Aktiengesetz.

Bei einer Deregulierung stets zu bedenken und abzuwägen sind mögliche negative Folgen. So war die Deregulierung im US-amerikanischen Bankrecht und insbesondere US-amerikanischer Hypothekarkredite eine Mitursache der Finanzkrise.¹⁰ Die Folgen der Deregulierung des US-amerikanischen Medienrechts könnten eventuell noch gravierender werden. Während vormals die Fairness Doctrine Medienunternehmen verpflichtete, verschiedene Meinungen in einem Radio- oder Fernsehprogramm zu Wort kommen zu lassen,¹¹ kann seit 1987 auf Meinungsvielfalt in einem Programm verzichtet werden.¹² Die Herausbildung von auf Zielgruppen fokussierten Sendern und vor allem den sogenannten sozialen Medien dürfte entscheidend zur Herausbildung der aktuellen gesellschaftlichen Spaltung beigetragen haben, dies nicht nur in den USA.¹³

8 Aktuell G. Gounalakis, in M. Cole/S. Schiedermaier/E. Wagner (Hrsg), Entfaltung der Freiheit im Rahmen des Rechts, Festschrift für Dieter Dörr, Leipzig 2021, S. 701 ff.

9 Siehe H.-D. Assmann/T. Brinkmann/G. Gounalakis/H. Kohl/R. Walz (Hrsg), Wirtschafts- und Medienrecht in der offenen Demokratie, Freundesgabe für Friedrich Kübler zum 65. Geburtstag, Heidelberg 1997.

10 Dazu J. W. Singer, No Freedom without Regulation, The Hidden Lessons of the Subprime Crisis, Yale University Press 2015.

11 Zur Entwicklung der Fairness Doctrine T. J. Houser, Fairness Doctrine--An Historical Perspective, Notre Dame Lawyer 47 (1972), 550.

12 Aufgabe der Fairness Doctrine durch die FCC im Fall Syracuse Peace Council against Television Station WTVH Syracuse, New York durch die Federal Communications Commission, Record 2 FCC Red Vol. 17, VCC 87-266, page 5057.

13 Siehe der Global Risks Report 2024 des World Economic Forum, page 8: Misinformation and disinformation als weltweit aktuell größte Gefahr.

II. Mehr Freiheit wagen

1. Deregulierung durch das Gesetz für kleine Aktiengesellschaften

Vorbereitet wurde der Beginn der Aktienrechtsreform in Permanenz durch namhafte Wissenschaftler und das Petitum der Deregulierung des deutschen Aktienrechts.¹⁴ Die Grundlegung für das 1994 verabschiedete Gesetz für kleine Aktiengesellschaften erfolgte durch die interdisziplinär erarbeitete Studie „Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell, Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts“, diese Studie wurde bereits Ende der 1980er Jahre maßgeblich von Horst Albach und Marcus Lutter verfasst.¹⁵ Mit dem Gesetz über die kleine AG wurden Erleichterungen für kleine bzw. nicht börsennotierte Gesellschaften eingeführt¹⁶ und insbesondere die unternehmerische Mitbestimmung für neu gegründete oder inkorporierte Aktiengesellschaft auf Gesellschaften mit mehr als 500 Arbeitnehmern beschränkt.¹⁷

Folge des Gesetzes über die kleine AG war der bereits erwähnte Boom der Rechtsform AG, die Anzahl der Aktiengesellschaften dürfte so stark gestiegen sein wie zuletzt in der Gründerzeit der 1870er Jahre. Von etwa 2.000 bis 2.500 stieg die Zahl der in Handelsregistern registrierten Aktiengesellschaften auf knapp 20.000 Unternehmen¹⁸ an, diese Zahl ist seitdem um etwa ein Drittel gesunken, liegt mit weiterhin über 13.000¹⁹ aber immer noch fünf- bis sechsmal so hoch wie vor der Reform.²⁰ Die Aktiengesellschaft wurde zumindest mitbestimmungsrechtlich zu einer Alternative zur

14 Siehe etwa auch Zöllner, AG 1994, 336.

15 H. Albach/C. Corte/R. Friedewald/M. Lutter/W. Richter, Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell, Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts, Gütersloh 1988.

16 Einmanngründung, § 2 AktG, Form von Hauptversammlungsbeschlüssen, § 130 AktG, auch zu sonstigen Änderungen *M. Hoffmann-Becking*, Gesetz zur kleinen AG - unwesentliche Randkorrekturen oder grundlegende Reform?, ZIP 1995, 1, etwa dem erleichterten Bezugsrechtsausschluss.

17 Nun § 1 Abs. 1 Nr. 1 DrittelbG.

18 Kornblum, GmbHR 2009, 25 (31). Nach *H.-D. Assmann*, in Großkommentar Aktiengesetz, Bd. 1, 4. Aufl., Berlin 1992, Einl. Rn. 295 zu Beginn der 1990er Jahre etwas höherer Zahlen.

19 Zuletzt *W. Bayer/J. Lieder/T. Hoffmann*, Bundesweite Rechtstatsachen zum Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Stand 1.1.2023), GmbHR 2023, 709 (711): 13.313 zum 1.1.2023.

20 Nach Zahlen des Statistischen Bundesamtes Anfang der 1990er Jahre bis etwa 2.500 Aktiengesellschaften.

GmbH. Eine Beeinträchtigung der Interessen der Arbeitnehmer erfolgte nicht, da die Gesellschaften statt wie bislang in der ohnehin bis 500 Arbeitnehmern mitbestimmungsfreien Rechtsform der GmbH nun in der seither bis zu 500 Arbeitnehmern ebenfalls mitbestimmungsfreien Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden.²¹

Nach dem Gesetz für kleine Aktiengesellschaften hat auch die nächste Reform mit aktienrechtlichem Schwerpunkt das Aktienrecht dereguliert,²² das Stückaktiengesetz hat die nennwertlose Aktie ermöglicht und so den Aktien- und Kapitalmarkt weiter liberalisiert.²³ Indes hat aber doch der akademische Lehrer von Georgios Gounalakis bereits in der Folgereform, dem durch verschiedene Unternehmenskandale inspirierten Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, darauf hingewiesen, dass das Aktiengesetz weiterer Vereinfachung bedarf und flexibler werden müsse.²⁴

2. Mehr Freiheit wagen: Das Petitum weiterer Deregulierung und EU-Rechtsakte

Schon Anfang des Jahrtausends und damit lange vor Beginn der aktuellen Bürokratie-Debatte hat der spätere Präsident der Monopolkommission Jürgen Basedow mit einer Schriftensammlung gefordert, mehr Freiheit zu wagen.²⁵ Die EU müsse Mitgliedstaaten zur Deregulierung „zwingen“.²⁶ Basedow betont die deregulierende Kraft der Grundfreiheiten,²⁷ die diese Wirkung allerdings insbesondere in den 1990er Jahren entfaltet haben, bezüglich des Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte in der EU auch in den frühen 2000er Jahren mit der Ablehnung der in Deutschland bis dahin vor-

21 Von einer mitbestimmungsrechtlichen Gleichstellung sprechend *U. Seibert*, Gesetzesentwurf - Kleine AG und Aktienrechtsderegulierung, ZIP 1994, 247 (249).

22 Zwischenzeitlich noch das Gesetz über die Zulassung von Stückaktien (Stückaktiengesetz – StückAG) vom 25.3.1998, BGBl I 590.

23 In der Folge vom Auslaufmodell Nennbetragsaktie sprechend *W. Bayer/T. Hoffmann*, Auslaufmodell Nennbetragsaktie, AG-R 2007, 3.

24 *F. Kübler*, Stellungnahme zur Aktienrechtsreform 1997, AG-Sonderheft 1997, 48: Deregulierung des Aktienrechts als vorrangiges Reformziel.

25 *J. Basedow*, Mehr Freiheit wagen, Über Deregulierung und Wettbewerb, Tübingen 2002.

26 *Basedow*, Mehr Freiheit wagen (Fn. 26), S. 26, 35 unter Verweis auf Art. 8a Abs. 2 des vormaligen EWGV.

27 *Basedow*, Mehr Freiheit wagen (Fn. 26), S. 46, 53 ff.: Motor der Deregulierung.

herrschenden Sitztheorie.²⁸ Die Schülerinnen und Schüler von Jürgen Basedow haben das Wagen von mehr Freiheit aus Anlass seiner Emeritierung in verschiedensten Rechtsgebieten exemplifiziert und Vorschläge erarbeitet,²⁹ eine aktienrechtliche Analyse wurde dabei aber nicht vorgelegt, erscheint aber dringlich.

Im Anschluss an das Gesetz über die kleine AG und einige weitere überwiegend national induzierte Deregulierungsschritte wäre die Entbürokratisierung durch Akte europäischen Sekundärrechts eine echte Zeitenwende.³⁰ Bislang verfolgen die Europäische Kommission sowie maßgebliche Mitgliedstaaten jedenfalls im Gesellschaftsrecht meist einen entgegengesetzten Ansatz. Wie aktuell etwa im Lieferkettenrecht³¹ wird versucht, in einzelnen europäischen Ländern neu eingeführte Regelungen auf die übrigen Mitgliedstaaten mittels europäischer Richtlinien zu erstrecken. Der Export nationaler Regeln war anfangs auch der deutsche Ansatz,³² vor dem Beitritt des zwischenzeitlich wieder ausgetretenen Vereinigten Königreichs dominierte das deutsche Gesellschaftsrecht im damaligen Europäischen Wirtschaftsraum.³³

Anfang dieses Jahrtausends scheiterte ein größerer Deregulierungsversuch im Gesellschaftsrecht an Deutschland, das eine Abschaffung des international unüblichen Mindestkapitals verhinderte.³⁴ Dennoch wurde durch die SLIM-Richtlinie eine gewisse Liberalisierung der ursprünglich

28 Dazu E.-M. Kieninger, Wettbewerb der Privatrechtsordnungen im Europäischen Binnenmarkt, Tübingen 2002.

29 A. Dutta/C. Heinze (Hrsg.), *Mehr Freiheit wagen*, Beiträge zur Emeritierung von Jürgen Basedow, Tübingen 2018.

30 Im aktienrechtlichen Zusammenhang spricht J. Koch, § 255 AktG nach dem ZuFinG – Was wird aus den Rechten des Aktionärs?, AG 2024, 1 (2) mit Blick auf § 255 AktG i.d.F. des Zukunftsfinanzierungsgesetzes von einer Zeitenwende.

31 Zum französischen loi pacte A. Pietrancosta, Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering recent French Reforms and EU Perspectives, ECGI Law Working Paper 639/2022.

32 Insbesondere Erste und Zweite gesellschaftsrechtliche Richtlinie (Publizitätsrichtlinie 68/151/EWG, Kapitalrichtlinie 77/91/EWG), zur Rechtslage vor der Kapitalrichtlinie M. Lutter, *Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG*, Heidelberg 1964.

33 Zur zwischenzeitlichen Dominanz des englischen Gesellschaftsrechts mit anderer Prognose M. Gelter/A. Reif, What is Dead May Never Die: The UK's Influence on EU Company Law, *Fordham International Law Journal* 40 (2017), 1413.

34 M. Lutter (ed.) *Legal Capital in Europe*, Berlin 2006.

aus Deutschland inspirierten Regeln zum Mindestkapital erreicht.³⁵ Auf Vorschlag der EU-Kommission wird nun zudem eine Richtlinie über Mehrstimmrechtsaktien beraten,³⁶ in Deutschland wurden vergleichbare Regelungen mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz bereits eingeführt.³⁷ Die von der EU-Kommission vorgeschlagene und im Zukunftsfinanzierungsgesetz vorgesehene zeitliche Befristung von Mehrstimmaktien führt allerdings zu einer nur vergleichsweise geringen Erhöhung der Freiheitsgrade.³⁸ Überzeugender wäre die dauerhafte Ermöglichung von Wahlmöglichkeiten.

3. Reform in Permanenz: Deregulierung oder weitere Regulierung des Aktienrechts?

Bereits die die Aktienrechtsreform in Permanenz einleitende Studie von Albach et al wirft die Frage auf, ob ihr Inhalt entsprechend dem Titel nur eine Deregulierung zum Ziel hatte.³⁹ Keineswegs sollten nur weitere Freiheitsräume eröffnet werden.⁴⁰ Näher liegt es, das im Untertitel der Studie geforderte sogenannte Drei-Stufen-Modell als zusätzliche Regulierung ohne Gewährung weiterer Freiheit einzuordnen. Die von Albach et al empfohlene Unterscheidung zwischen privaten, offenen und börsennotierten Gesellschaften war nach dem Konzept der Autoren mit einer zwingenden Publizität verbunden.⁴¹ Der Gesetzgeber hat diesen Aspekt zu Recht nicht aufgegriffen,⁴² es hätte jede bestehende Aktiengesellschaft ohne erkennbaren Mehrwert in eine „neue“ Gesellschaftsform umfirmieren müssen.

35 Richtlinie 2006/68/EG, dazu R. Freitag, „Financial Assistance“ durch die Aktiengesellschaft nach der Reform der Kapitalrichtlinie – (k)ein Freifahrtschein für LBOs?, AG 2007, 157.

36 Vorschlag für eine Richtlinie über Strukturen mit Mehrstimmaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt beantragen, COM(2022) 761 final.

37 § 135a AktG, eingeführt durch das Gesetz zur Finanzierung von zukunftsfördernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG) vom 14.12.2023.

38 So Basedow, Regulierung und Wettbewerb (Fn. 7), S. 4 f.

39 Kritisch zur entsprechenden Bezeichnung des Gesetzes Zöllner, AG 1994, 336, 340: nur wenige Erleichterungen.

40 So Basedow, Regulierung und Wettbewerb (Fn. 7), S. 4 f.

41 H. Albach/C. Corte/R. Friedewald/M. Lutter/W. Richter, Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell, Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts, Gütersloh 1988, S. 33 ff.

42 Kritisch auch P. Wiesner, Zur Deregulierung des Aktienrechts, WM 1988, 1841 (1843).

Die Reform in Permanenz im deutschen Aktienrecht nach Einführung des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften war zu einem großen Teil durch das Erfordernis der Umsetzung europäischer Rechtsakte induziert, aufgrund der Bedeutung des Bilanzrechts und der Aktionärsrechte für die Corporate Governance genannt seien hier nur das BilMoG⁴³ sowie das ARUG II,⁴⁴ beruhend auf der Abschlussprüferrichtlinie sowie der geänderten Aktionärsrechterichtlinie. Europäische Rechtsakte enthalten überwiegend für das deutsche Aktienrecht neue Regelungen, die indes häufig internationale Entwicklungen nachvollziehen und so zur Modernisierung des deutschen Aktienrechts beitragen.⁴⁵ Genannt sei hier nur die vom deutschen Gesetzgeber zunächst unterlassene Einrichtung eines Prüfungsausschusses bei börsennotierten Gesellschaften, indiziert nach der Abschlussprüferrichtlinie⁴⁶ und nach dem Wirecard-Skandal nun verpflichtend aufgrund der Änderung des Aktiengesetzes durch das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz.⁴⁷

Eine Neujustierung der Corporate Governance in Form einer Stärkung des Aufsichtsrats erfolgte etwa Ende der 1990er Jahre durch das KonTraG.⁴⁸ Dort vorgesehen wurden Berichtspflichten des Vorstands sowie die Beauftragung des Abschlussprüfers durch den Aufsichtsrat, nicht mehr durch den Vorstand.⁴⁹ Das TransPuG sah sodann zwingende Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats vor und führte den Deutschen Corporate Governance Kodex ein. In der Folge wurden auch die Hauptversammlung und die Rechte der Aktionäre gegenüber dem Vorstand gestärkt. Das UMAG sieht eine erleichterte Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen durch die Aktionäre vor und hat zudem den von Rechtsprechung und Schrifttum bereits angenommenen Haftungsfreiraum für Vorstands-

43 Zum Prüfungsausschuss *E. Vetter*, Der Prüfungsausschuss in der AG nach dem BilMoG, ZGR 2010, 751.

44 Zu Geschäften mit nahestehenden Personen *T. Florstedt*, Related Party Transactions, München 2021.

45 Als nationaler Anstoß zur Modernisierung des Aktienrechts genannt sei *P. Hommelhoff/K.-L. Kley/D. Verse* (Hrsg), Reform des Aufsichtsratsrechts, Berlin 2021.

46 So schon Art. 41 der Richtlinie 2006/43/EG, nun Art. 39 idF der Richtlinie 2014/56/EU.

47 Dazu *M. Roth*, Aufsichtsrat und interne Kontrolle nach dem Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) NZG 2022, 53 (56).

48 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27.4.1998, BGBl I 786.

49 § 111 Abs. 2 Satz 3 KonTraG.

und Aufsichtsratsmitglieder kodifiziert,⁵⁰ das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung führte den sogenannte say on pay und damit beratende Hauptversammlungsbeschlüsse in das AktG ein.⁵¹ Eine echte weitere Deregulierung erfolgte während der „Aktienrechtsreform in Permanenz“ im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2016.⁵²

III. Freiheit im Aktienrecht und geschützte Interessen

1. Interessenwahrung trotz Deregulierung?

Das Gesetz für kleine Aktiengesellschaften sowie die Aktienrechtsnovelle 2016 sind Paradebeispiele dafür, dass trotz Deregulierung die Balance der Interessen gewahrt bleiben kann. Das gilt zuvörderst für die Aufhebung des Dreiteilbarkeitsgebots für die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2016. Zutreffend besteht kein öffentliches Interesse an einem Dreiteilbarkeitsgebot für alle Aktiengesellschaften.⁵³ Die Mindestanzahl von drei Mitgliedern ermöglicht Mehrheitsentscheidungen und führt zur Ausgestaltung des Aufsichtsrats als Kollegialorgan. Die Dreiteilbarkeit wird aber funktionslos, wenn keine drittelparitätische Mitbestimmung vorgesehen ist, nach der zwingend jedes dritte Aufsichtsratsmitglied ein Arbeitnehmervertreter sein soll.⁵⁴

Direkt die Mitbestimmung geregelt wurde durch das Gesetz für kleine Aktiengesellschaften. Nach der Neufassung des Vorgängerregelung des heutigen Drittelbeteiligungsgesetzes⁵⁵ wurden neu gegründete Aktiengesellschaften mit der GmbH gleichgestellt, die schon seit jeher nur dann einen mitbestimmten Aufsichtsrat bilden musste, wenn sie mehr als 500 Arbeit-

50 Dazu J. Koch, Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), ZGR 2006, 769.

51 Dazu H. Fleischer, Konsultative Hauptversammlungsbeschlüsse im Aktienrecht, AG 2010, 681.

52 Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes (Aktienrechtsnovelle 2016), BGBl I 2565.

53 S. Harbarth/H. von Plettenberg, Aktienrechtsnovelle 2016: Punktuelle Fortentwicklung des Aktienrechts, AG 2016, 145 (149 f).

54 Andere Ausgestaltung der drittelparitätischen Mitbestimmung in Dänemark, dort Section 140 (1) Companies Act.

55 § 76 Abs. 6 BetrVG 1952, dazu H. Oetker, in Großkommentar Aktiengesetz, Bd. 5, 4. Aufl., Berlin 1999.

nehmer beschäftigt.⁵⁶ Zutreffend ergeben sich hier zwischen „kleiner“ und „großer“ Kapitalgesellschaft, also zwischen GmbH und AG keine derartigen Unterschiede, dass eine andere Form der Mitbestimmung gerechtfertigt erscheint. Es besteht kein schutzwürdiges Interesse von Arbeitnehmern, dass die Mitbestimmung nur auf der Wahl einer bestimmten Rechtsform beruht. Dies leitet über zur bereits Anfang des Jahrtausends diskutierten Frage, wie die unternehmerische Mitbestimmung in einem Verwaltungsrat ausgestaltet werden kann.⁵⁷

Traditionell konnte der Aufsichtsrat der deutschen Aktiengesellschaft als Verwaltungsrat ausgestaltet werden,⁵⁸ dies bis zum AktG 1937 und neben dem Vorstand in der dualistischen Unternehmensverfassung. Bis zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (Societas Europaea, SE) nicht möglich war hingegen ein monistischer Verwaltungsrat bzw. Board. Ein monistischer Verwaltungsrat kann in Deutschland aufgrund der Verordnung zur Europäischen (Aktien)Gesellschaft und dem Erlass der nationalen Ausführungsvorschriften zur Societas Europaea im Jahre 2004 eingerichtet werden.⁵⁹ Eine als SE gegründete Aktiengesellschaft kann einen Verwaltungsrat wählen und muss diesen nicht mit Arbeitnehmervertretern besetzen, wenn bei Gründung keine Mitbestimmungspflicht besteht.⁶⁰ Die Mitbestimmungsfreiheit wird perpetuiert, sie bleibt erhalten, auch wenn die Gesellschaft später die Schwellenwerte für eine drittelparitätische oder (quasi)paritätische Mitbestimmung überschreitet, also zu einem späteren Zeitpunkt mehr als 500 oder mehr als 2.000 Arbeitnehmer beschäftigt.⁶¹

Allgemein gilt, dass ein im Gesetz vorgesehener Interessenausgleich durch das Streichen von Bestimmungen beeinträchtigt werden kann, sei es weil nun eine Veränderung des status quo erlaubt wird, oder noch deutlicher die aufgehobene Bestimmung zur Wahrung der Interessen einer be-

56 U. Seibert, Gesetzentwurf: Kleine AG und Aktienrechtsderegulierung, ZIP 1994, 247 (249).

57 M. Roth, Die unternehmerische Mitbestimmung in der monistischen SE. ZfA 2004, 431.

58 H. Staub/ H. Pinner (Hrsg.), HGB Kommentar, 14. Auflage, Berlin/Leipzig 1933, Anm. 10.

59 G. Bachmann, Der Verwaltungsrat der monistischen SE, ZGR 2008, 779.

60 Frühe Empirie bei H. Eidenmüller/A. Engert/L. Hornuf, How Does the Market React to the Societas Europaea?, EBOR 2009, 1.

61 M. Habersack, Grundsatzfragen der Mitbestimmung in SE und SCE sowie bei grenzüberschreitender Verschmelzung, ZHR 171 (2007) 613 (618); M. Henssler, Erfahrungen und Reformbedarf bei der SE - Mitbestimmungsrechtliche Reformvorschläge, ZHR 173 (2009) 222 (237).

stimmten Gruppe dient. Bei Bedienung besonderer Interessen spezifischer Gruppen durch eine Regelung stellt sich die Frage, ob diese Interessen nicht anderweitig gewahrt werden oder funktionsäquivalent durch andere Maßnahmen geschützt werden können, so dass bei einer Gesamtbetrachtung nur eine Neujustierung des Interessengleichgewichts erfolgt. Zu fragen ist so bei einer unternehmerischen Mitbestimmung nach Spezifika der Unternehmensverfassung im Besonderen und der Wahrung von Arbeitnehmerinteressen im Allgemeinen.

Grundsätzlich bestehen keine besonderen Interessen an der Ausgestaltung der inneren Organisationsverfassung, die in Deutschland im internationalen Vergleich stark reguliert wird.⁶² Es besteht ein allgemeines Interesse an guter Kontrolle, in der Aktiengesellschaft erfolgt die Kontrolle der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat auch im öffentlichen Interesse.⁶³ Als abstraktes Marktdesign erscheint das geltende Aktienrecht indes nicht zwingend, im Ausland sind andere Modelle der Unternehmensverfassung verbreitet und funktionieren.⁶⁴ Anforderungen an die Kontrolle bestehen in Abhängigkeit vom zu schützenden Personenkreis, dies legt ein Anknüpfen an die Börsennotierung, die Größe des Unternehmens oder die Anzahl der an der Gesellschaft beteiligten Aktionäre nahe, nicht an die Rechtsform. International stellen so auch Börsenzulassungsbedingungen besondere Anforderungen an die Corporate Governance.⁶⁵

2. Gefahren der Freiheit und (staatliche) Kontrolle

In der Unternehmensverfassung zeigen sich Gefahren der Freiheit meist durch öffentlichkeitswirksame Unternehmensskandale. In Deutschland reagierte der Gesetzgeber mit dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) sowie dem Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) auf spektakuläre Insolvenzen. Das KonTraG ging auf verschiedene Unternehmensskandale in den 1990er Jahren zurück (Balsam,

62 Siehe die Beiträge in P. Davies/K. J. Hopt/R. Nowak/G. von Solinge (eds) *Corporate Boards in Law and Practice: A Comparative Analysis in Europe*, Oxford University Press, 2013.

63 J. Lieder, *Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit*, Jena 2006, S. 103.

64 Marktkräfte betonend R. Kraakman et. al. (Hrsg.), *Anatomy of Corporate Law*, Third edition, Oxford University Press 2017, p. 62.

65 M. Roth in H. Fleischer/S. Kalss/H.-U. Vogt, *Aufsichtsrat – Verwaltungsrat – Beirat*, Tübingen 2024, S. 123, 131.

Schneider, Metallgesellschaft),⁶⁶ das FISG auf den Milliardenwindel der Wirecard AG.⁶⁷ In den USA ist insbesondere der nach dem Enron-Skandal erlassene Sarbanes-Oxley Act zu nennen, der auch die Gesetzgebung der Europäischen Union beeinflusst hat.⁶⁸

Die Organisationsverfassung dient nicht zuletzt der effektiven Kontrolle des Unternehmens.⁶⁹ In Deutschland soll der Aufsichtsrat auch im öffentlichen Interesse die Geschäftsführung der Gesellschaft kontrollieren,⁷⁰ die effektive Kontrolle wird international aber durch andere Maßnahmen sichergestellt.⁷¹ Entsprechende Regeln gelten insbesondere dann für börsennotierte Gesellschaften. Es bedarf hierfür keines allgemeinen Aktienamtes,⁷² das kürzlich in der Form eines Nachhaltigkeitsamtes⁷³ in den Raum gestellt wurde. Zwar erfüllt das Bundesamt der Justiz nunmehr eine wichtige Rolle bei der Durchsetzung von Publizitätspflichten,⁷⁴ dies aber allgemein für das Einreichen eines Jahresabschlusses durch Kapitalgesellschaften, nicht spezifisch für Aktiengesellschaften.

Mit Blick auf die Unternehmensverfassung wird nicht rechtsformunabhängig eine öffentliche Kontrolle ab einer bestimmten Unternehmensgröße verlangt.⁷⁵ Grundsätzlich hinreichend ist eine Beschränkung zwingender Regeln auf börsennotierte Gesellschaften, dies dann mit dem Vorteil der

66 Dazu K.-H. Forster, MG, Schneider, Balsam und die Folgen – was können Aufsichtsräte und Abschlußprüfer gemeinsam tun?, AG 1995, 1.

67 K. J. Hopt/C. Kumpan, Governance in börsennotierten und anderen bedeutenden Aktiengesellschaften, AG 2021, 129.

68 J. Armour/J. McCahery (eds) After Enron: Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US, Oxford 2006.

69 UK Corporate Governance Code 2024: Corporate Governance as the system by which companies are directed and controlled.

70 K. J. Hopt/M. Roth, in Großkommentar Aktiengesetz, Bd. 5, 5. Aufl., Berlin, 2019, § 111 Rn. 104.

71 Zu unabhängigen Direktoren R. Kraakman et. al. (Hrsg.), Anatomy of Corporate Law, Third edition, Oxford University Press, p. 62-66.

72 M. Richter, Die Sicherung der aktienrechtlichen Publizität durch ein Aktienamt, Köln 1975; W. Timm, Corporate Governance Kodex und Finanzkrise, ZIP 2010, 2125 (2132 f).

73 C. Bortenlänger/C. Heldt, Paradigmenwechsel im Gesellschaftsrecht? Vom ‚Aktienamt‘ zum ‚Nachhaltigkeitsamt‘, vom Konzessionssystem zur ‚Social Licence to Operate‘ – Der Aktionsplan Finanzierung nachhaltigen Wachstums der EU-Kommission, in A. Bergmann/M. Hoffmann-Becking, U. Noack, Festschrift für Ulrich Seibert, Köln 2019, S. 147.

74 Einreichen von Jahresabschlüssen von Kapitalgesellschaften, § 335 HGB.

75 Zum Lieferkettengesetz L. Berger, Lieferkettenverantwortung aus Unternehmens- und Beratersicht: Notwendigkeit oder Überforderung?, ZGR 2022, 607 (609).

Durchsetzung zudem durch Börsen und Börsenaufsicht.⁷⁶ So werden in den USA und im Vereinigten Königreich die Börsenzulassungsbedingungen in Zusammenarbeit mit der Börsenaufsicht formuliert und haben auch eine gute Corporate Governance der Unternehmen zum Gegenstand.⁷⁷ Eine solche Aufsicht kann national organisiert werden, im Nachgang zu Wirecard gefordert wurde eine europäische Aufsicht.⁷⁸

3. Unabhängige Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmitglieder

International werden nicht lediglich in Börsenzulassungsbedingungen, sondern bereits in den Corporate Governance-Richtlinien, Prinzipien und Kodizes institutioneller Investoren unabhängige Direktoren bzw. Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen.⁷⁹ Im monistischen Board- bzw. Verwaltungsratsystem obliegt insbesondere den unabhängigen Direktoren die Kontrolle des Managements. Die unabhängigen Mitglieder sind im Verwaltungsrat für dessen Kontrollfunktion noch wichtiger, nicht umsonst wurde das Konzept der unabhängigen Direktoren dort entwickelt (USA, UK) und haben sich die independent directors zunächst dort durchgesetzt,⁸⁰ dies jeweils nach vorheriger Erwägung der Einführung eines Aufsichtsrats.⁸¹

Gegenmaßnahmen bei größerer Freiheit müssten auch in Deutschland vorgesehen werden, zutreffend ist Deregulierung häufig mit flankierender Regulierung verbunden.⁸² Dabei kann anders als bei älteren Vorschlägen zur Einführung des Board- oder Verwaltungsratsystems daran angeknüpft werden, dass der Deutsche Corporate Governance Kodex seit 2020 eine überwiegend unabhängige Besetzung des Kontrollorgans zumindest auf der

76 Kritisch hingegen J. Koch, 20 Jahre Deutscher Corporate Governance Kodex, AG 2022, 1, (2).

77 Im Vereinigten Königreich das FCA Handbook DTR 7 Corporate Governance, an der NYSE das Listed Company Manual, 303A.00 Corporate Governance Standards, an der NASDAQ das Rulebook, 5600 Corporate Governance Requirements.

78 K. Langenbucher/C. Leuz/J. P. Krahn/L. Pelizzon, What are the wider supervisory implications of the Wirecard case? Study requested by the ECON committee, European Parliament, November 2020.

79 Siehe M. Roth, in P. Hommelhoff/K. J. Hopt/P. Leyens, Unternehmensführung durch Vorstand und Aufsichtsrat, München 2024, § 33 Rn. 6 mit Nachweisen in Fußnote 8.

80 Zu den USA J. Gordon, The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices, Stanford Law Review 59 (2007) 1465.

81 In den USA M. Eisenberg, The Structure of the Corporation, Fairless Hills 1976, p. 177.

82 Basedow, Regulierung und Wettbewerb (Fn. 7), S. 46, 48.

Anteilseignerseite vorsieht.⁸³ Praktisch bestehen bei börsennotierten Gesellschaften institutionelle Investoren⁸⁴ auf einem mehrheitlich unabhängig besetzten Kontrollorgan, daneben und davon unabhängig bestehen international Regelungen in Börsenzulassungsbedingungen. Dies gilt auch bei Notierung deutscher Unternehmen im Ausland, etwa von BionTech oder von Linde an der NASDAQ.

Unabhängig besetzte Ausschüsse sind international üblich und entsprechen einer Europäischen Empfehlung.⁸⁵ Danach sind Nominierungs-, Prüfungs- und Vergütungsausschüsse einzurichten und zumindest überwiegend unabhängig zu besetzen.⁸⁶ Einen zu zwei Dritteln unabhängig besetzten Prüfungsausschuss sieht der französische Corporate Governance Kodex vor,⁸⁷ rein unabhängig besetzte Prüfungsausschüsse sehen die Börsenzulassungsbedingungen in den USA vor.⁸⁸ Ein solcher unabhängig besetzter Prüfungsausschuss fehlte bei Wirecard und wird bis heute noch nicht für den Aufsichtsrat vorgesehen.⁸⁹ Gefordert wird auch mit Blick hierauf eine Europäische Aufsicht,⁹⁰ entsprechende Regeln gibt es im Vereinigten Königreich, in Australien sowie mit der SEC in den USA.⁹¹ Eine europaweite Aufsicht wäre indes besser zu organisieren als die Bankenaufsicht, bei der es häufig zu Reibungsverlusten durch das Mehrebenensystem sowie dem Ineinandergreifen von nationaler und europäischer Aufsicht kommt.

83 Deutscher Corporate Governance Kodex Empfehlung C.7.

84 L. Klöhn, Passive Investoren, Aktivisten und die Reform des deutschen Hauptversammlungrechts, ZHR 185 (2021) 182.

85 Empfehlung der Kommission zu den Aufgaben unabhängiger Direktoren (2005/162/EG).

86 Empfehlung, Anhang I, 2.1.2, 3.1.2, 4.1.

87 AFEP/MEDEF, Corporate Governance Code of Listed Corporations, December 2022, 17.1.

88 NASDAQ Rulebook IM-5605-3 (2), NYSE Listed Company Manual 303A.07 (a).

89 Der Deutsche Corporate Governance Kodex behandelt in Empfehlung D.3 insbesondere die Sachkunde.

90 K. Langenbucher/C. Leuz/J. P. Krahn/L. Pelizzon, What are the wider supervisory implications of the Wirecard case? Study requested by the ECON committee, European Parliament, November 2020.

91 In den USA von der SEC, General Rules and Regulations, 17 CFR § 240.10A-3, Listing standards relating to audit committees.

IV. Fortentwicklung der deutschen Unternehmensverfassung durch einen Board

1. Wahl zwischen Aufsichts- und Verwaltungsrat: Wahlmöglichkeiten international

Mehr Freiheit durch Wahlmöglichkeit zwischen Aufsichts- und Verwaltungsrat zu wagen liegt nahe, weil solche Wahlmöglichkeiten in anderen Rechtsordnungen existieren, ohne dass diese erkennbar mit negativen Folgen verbunden wären. Während international das Board- oder Verwaltungsratsmodell dominiert und in vielen Ländern alleine als Unternehmensverfassung geregelt wird,⁹² lassen in Europa nunmehr die meisten Staaten eine Wahlmöglichkeit zwischen monistischem und dualistischem Modell zu.⁹³ Bereits seit längerem bestehen solche Wahlmöglichkeiten in Frankreich und Belgien mit einem traditionell und überwiegend monistischen System,⁹⁴ weiter in den Niederlanden seit den 2010er Jahren⁹⁵ in einem zuvor dualistischen System mit Vorstand und Aufsichtsrat wie in Deutschland. Insgesamt ist in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union die Wahlmöglichkeit zwischen Verwaltungsrats- und Aufsichtsratsmodell nach dem Corporate Governance Factbook der OECD das vorherrschende Modell.⁹⁶

Eine Wahlmöglichkeit zwischen monistischem und dualistischem System lassen nach dem OECD Corporate Governance Factbook mit Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Litauen, Luxemburg, den Niederlanden, der Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn elf Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu. Darunter ist mit Frankreich einer der großen Mitgliedstaaten vertreten. Von den übrigen von der OECD genannten Mitgliedstaaten der EU lassen zwei Länder (Italien und Portugal) und damit ein weiterer großer Mitgliedstaat sogar mehr Wahlmöglichkeiten bei der

92 Nach dem OECD Corporate Governance Factbook 2023, page 156, Table 4.1: 23 Staaten gegenüber nur 8 Staaten mit einer dualistischen Unternehmensverfassung sowie drei weiteren Staaten mit einer mehreren Wahlmöglichkeiten.

93 Nach dem OECD Corporate Governance Factbook 2023, page 156, Table 4.1: 13 europäische Staaten, weiter Argentinien, Brasilien und die Europäische Gesellschaft (Societas Europaea, SE).

94 Zu Belgien K. Geens, Corporate Boards in Belgium, in P. Davies et. al. (eds.) (Fn. 62), p. 119, 120, zu Frankreich dort A. Pietrancosta/ P.-H. Dubois/ R. Garcon, p. 175, 184.

95 R. Nowak, Corporate Boards in the Netherlands, in P. Davies et. al. (eds.) (Fn. 62), p. 429, 431.

96 OECD Corporate Governance Factbook 2023, Table 4.1, page 156.

Unternehmensverfassung zu. Von den 22 im OECD Corporate Governance Factbook genannten EU-Mitgliedstaaten lassen insgesamt 13 und damit die Mehrheit ein Wahlrecht zu, hinzu kommen mit Bulgarien, Kroatien und Rumänien noch drei weitere Mitgliedstaaten, so dass mit 16 eine absolute Mehrheit aller Mitgliedstaaten ein Wahlrecht zulässt.⁹⁷

Nur noch ein Drittel der Mitgliedstaaten der EU sehen entweder ein monistisches oder ein dualistisches System vor. Von diesen neun Mitgliedstaaten lassen vier nur einen Verwaltungsrat zu (Griechenland, Irland, Spanien und Schweden). Mit Deutschland, Estland, Lettland, Österreich und Polen verlangen zudem fünf Mitgliedstaaten zwingend einen Aufsichtsrat. In den weiteren nicht im OECD Factbook genannten Mitgliedstaaten⁹⁸ Malta und Zypern sieht der jeweilige Company Act Regelungen zu directors, nicht zum Board bzw. Verwaltungsrat vor. Anders als in Deutschland fokussiert das Gesetz damit nicht auf ein Organ der Gesellschaft, sondern regelt die Befugnisse von Personen,⁹⁹ es kann so in der Praxis eine Ausgestaltung als Aufsichtsrat erfolgen.

2. Die Forderung nach einer Wahlmöglichkeit im Schrifttum

Anknüpfend an die historisch bis zum Inkrafttreten des AktG 1937 bestehende Möglichkeit der Ausgestaltung des Aufsichtsrats deutscher Aktiengesellschaften als Verwaltungsrat¹⁰⁰ und in Fortentwicklung dieser noch heute bei den Sparkassen anzutreffenden dualistischen Ausgestaltung eines Verwaltungsrats¹⁰¹ wird im modernen deutschen Schrifttum die Möglichkeit der Wahl einer monistischen Organisationsverfassung und damit eines eigentlichen Verwaltungsrats gefordert.¹⁰² Diskutiert wurden entsprechende

97 M. Gelter/M. Siems, Letting Companies Choose Between Board Models: An Empirical Analysis of Country Variations, *University Pennsylvania International Law Journal* 43 (2021) 137 (147).

98 Bulgarien, Kroatien, Malta, Rumänien, Zypern.

99 In Zypern Section 170 Companies Act, in Malta Section 137 Companies Act.

100 K. J. Hopt/M. Roth, in *Großkommentar Aktiengesetz*, Bd. 5, 5. Aufl., Berlin, 2019, § 111 Rdn. 5.

101 BGH, 13.12.2019 - V ZR 43/19, AG 2019, 611..

102 K. J. Hopt/M. Roth, in *Großkommentar Aktiengesetz*, Bd. 5, 5. Aufl., Berlin 2019, § 95 Rn. 44 m.w.N., zuletzt J. Reichert, Reform des Aufsichtsratsrechts – Entwicklungsperspektiven zwischen Funktionswandel und -wahrung, *ZHR* 187 (2023) 739 (743 ff).

Vorschläge etwa auf dem 67. DJT in Erfurt 2008.¹⁰³ Während die Abkehr von der Satzungsstrenge auf dem Juristentag in Erfurt fast einhellig abgelehnt wurde,¹⁰⁴ fand der Vorschlag für ein monistisches Modell für kleine Aktiengesellschaften¹⁰⁵ mehr Anklang¹⁰⁶ und auf dem 69. DJT in München 2012 eine Mehrheit.¹⁰⁷ Gefordert wurde die Möglichkeit der Wahl eines Verwaltungsrats zuletzt für Familiengesellschaften.¹⁰⁸ Bislang nutzen nicht zuletzt Familiengesellschaften die Möglichkeit der europäischen Rechtsform für Aktiengesellschaften und wählen dort das monistische Modell mit einem Verwaltungsrat.

3. Wahlmöglichkeit für Neugründungen

Besonders dringlich wäre das Zulassen der Option eines Verwaltungsrats für neu gegründete Gesellschaften. Das Gesetz über kleine AG zeigt die enormen Potentiale von Rechtsänderungen auch dann, wenn diese nur neu gegründeten Gesellschaften zur Verfügung gestellt werden.¹⁰⁹ Vor allem aber wurde jedenfalls für neu gegründete Gesellschaften ein über das akademische Interesse an sachgerechten Regeln hinausgehendes Bedürfnis der Praxis empirisch festgestellt. Schon nach der Studie von Albach/Lutter haben insbesondere neu gegründete Unternehmen ein Interesse an Alternativen zur traditionellen deutschen Unternehmensverfassung.¹¹⁰

Für eine jedenfalls im ersten Schritt auf neu gegründete Gesellschaften beschränkte Wahlmöglichkeit spricht auch der Querbezug zur Mitbestimmung.¹¹¹ Eine eigenständige Regelung für den Verwaltungsrat ohne besondere Beschränkung hinsichtlich der Arbeitnehmeranzahl ist möglich, wenn von vornherein nur neu gegründete Gesellschaften das Verwaltungsrats-

103 W. Bayer, Gutachten E zum 67. DJT 2008 in Erfurt, Empfehlen sich besondere Regeln für börsennotierte und nicht börsennotierte Gesellschaften?, S. 112 f.

104 Für börsennotierte Gesellschaften 1:84:1, für nicht börsennotierte Gesellschaften 6:71:1.

105 W. Bayer, Gutachten E zum 67. DJT 2008 in Erfurt (Fn.103), Empfehlung 18, Wahlmöglichkeit insbesondere für nichtbörsennotierte Gesellschaften.

106 Für nicht börsennotierte Gesellschaften 32:45:3.

107 Ohne Unterscheidung nach der Börsennotierung, 53:26:5.

108 Reichert ZHR 187 (2023) 739 (743 ff).

109 Oben II.1.

110 H. Albach/C. Corte/R. Friedewald/M. Lutter/W. Richter, Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell, Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts, Gütersloh 1988, S. 110.

111 Hierzu noch unten V.1.

modell wählen können. International werden spezifisch auf die konkrete Unternehmensverfassung passende und jeweils eigenständige Mitbestimmungsregimes vorgesehen,¹¹² weiter ist an eine Verhandlungslösung für die unternehmerische Mitbestimmung nur für neu gegründete Aktiengesellschaften mit Verwaltungsrat zu denken.¹¹³

4. Ausgestaltung des Verwaltungsrats

Mehr Freiheit ist zudem bei der Ausgestaltung des Verwaltungsrats und seiner Kontrollmöglichkeiten zu wagen, hier ist auf Flexibilität zu achten. Der Fall von Wirecard zeigt die Gefahren einer restriktiven Regelung der Informationsansprüche des Kontrollorgans,¹¹⁴ die Praxis deutscher Kontrollorgane sieht verbreitet von einer Befragung von Angestellten ab, beim Aufsichtsrat wird diese Frage im Schrifttum häufig restriktiv behandelt.¹¹⁵ Die Ermöglichung eines Verwaltungsrats hat den Vorteil der rechtssicheren Ausgestaltung managementunabhängiger Kontrollrechte des Kontrollorgans.¹¹⁶ Die Ausgestaltung des Verwaltungsrats erfolgt nicht einheitlich, sondern etwa in den USA, in Australien, im Vereinigten Königreich und in der Schweiz in jeweils eigenständigen nationalen Regelungen.

In der Schweiz sieht das Obligationenrecht die Oberleitung und Kontrolle durch Verwaltungsrat vor, in der Praxis werden die im Obligationenrecht angelegten Delegationsmöglichkeiten weit ausgelegt.¹¹⁷ Im Vereinigten Königreich finden sich nur wenige Regeln im Companies Act, bedeutsam ist der UK Corporate Governance Code und sind die Listing Rules der FCA.¹¹⁸ In der Folge haben nach englischem Recht inkorporierte Gesellschaften teilweise einen nur mit unabhängigen Direktoren besetzten Board.¹¹⁹ Der

112 Unten V.2.

113 De lege lata für den Aufsichtsrat *K. J. Hopt/M. Roth*, in Großkommentar Aktiengesetz, 5. Aufl., Berlin 2019, § 97 Rdn. 36.

114 Roth NZG 2022, 53 (54).

115 Etwa *J. Koch*, Kommentar zum AktG, 17. Auflage, München 2023, § 111 Rn. 36.

116 De lege ferenda hierzu der Arbeitskreis Recht des Aufsichtsrats, Eckpunkte für eine Reform des Aufsichtsratsrechts, NZG 2021, 477 (478) (Direktinformationsrecht).

117 Zum Begriff der Oberleitung *P. Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 5. Auflage, Zürich 2022, S. 1429 ff.

118 Zum UK Corporate Governance Code *M. Winner*, Der UK Corporate Governance Code, ZGR 2012, 246.

119 Einen komplett unabhängig besetzten Board hatte 2023 die Petershill Partners plc, 2023 UK Spencer Stuart Board Index, Company data, zur rechtlichen Möglichkeit

Fokus moderner Verwaltungsräte in börsennotierten Aktiengesellschaften auf die Kontrolle zeigt sich zudem in Australien¹²⁰ sowie in den USA.

In den USA besteht trotz weiter Kompetenzen für den Board keine Pflicht zur Oberleitung. Dort sehen die Corporate Governance Principles des American Law Institute und sieht der Model Business Corporation Act eine Konzentration der Rolle des Boards auf die Kontrollaufgabe vor.¹²¹ Dem entspricht die Praxis großer US-amerikanischer Gesellschaften, nur einen geschäftsführenden Direktor, den CEO, in den Board zu berufen.¹²² Umgekehrt kann etwa in der Familiengesellschaft der Hauptaktionär zum CEO ernannt werden, in den USA nicht zwingend ist weiter die Trennung der Rollen des Vorsitzenden des Verwaltungsrats sowie des CEO, praktisch wird dort dann ein lead independent director bestellt, also ein Sprecher der unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder.¹²³

V. Unternehmerische Mitbestimmung

1. Unternehmerische Mitbestimmung und Unternehmensverfassung

Bei der hier vorgeschlagenen (Wieder)Einführung eines Verwaltungsrats im deutschen Aktiengesetz stellt sich die Folgefrage, ob zudem wie zu Beginn der Aktienrechtsreform in Permanenz im Jahre 1994 eine Weiterentwicklung der unternehmerischen Mitbestimmung erfolgen sollte. Dies insbesondere, wenn wie bei Einführung des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften im Jahre 1994 die Wahl der monistischen Unternehmensverfassung nur für neue Gesellschaften eröffnet wird.¹²⁴ International besteht ein meist deutlich niedrigeres Mitbestimmungsniveau, außerhalb Europas

eines Aufsichtsrats nach englischen Company Law schon *P. Leyens*, in Grundmann et. al, Festschrift Hopt, Berlin/New York 2010, S. 3135, 3140 ff.

120 Zur australischen Corporate Governance *M. Roth*, Die australischen Corporate Governance Principles and Recommendations: Vorbild für eine Fortentwicklung des deutschen Kodex nach dem Wirecard-Skandal?, DB 2022, 545.

121 American Law Institute, Corporate Governance Principles, 1994, § 3.02, § 8.01 (b) Model Business Corporation Act Annotated.

122 US Spencer Stuart Board Index 2023, p. 8: 65 Prozent der Boards.

123 Dazu *M. Roth*, Ehemalige Geschäftsleiter im Aufsichts- und Verwaltungsrat ZHR 178 (2014) 638 (667) ff.

124 § 1 Abs. 1 Nr. 1 Satz 2 DrittelbG.

wird nur China für eine unternehmerische Mitbestimmung genannt.¹²⁵ In Deutschland wurde die unternehmerische Mitbestimmung nach dem Ersten Weltkrieg durch das Betriebsrätegesetz¹²⁶ eingeführt, damals konnte der Aufsichtsrat noch als Verwaltungsrat ausgestaltet werden, vorgesehen wurde die Entsendung von ein oder zwei Betriebsräten in das meist als Verwaltungsrat ausgestaltete Kontrollorgan.¹²⁷

Die deutsche unternehmerische Mitbestimmung wurde nach dem Zweiten Weltkrieg zunächst in der britischen Besatzungszone wieder eingeführt. Die Montanmitbestimmung mit paritätisch besetztem Aufsichtsrat insbesondere in der Eisen- und Stahlindustrie des Ruhrgebiets diente wie sodann auch die Montanunion¹²⁸ historisch zur Wahrung des Friedens in Europa.¹²⁹ Insoweit war die Mitbestimmung über viele Jahrzehnte erfolgreich. Ob die unternehmerische Mitbestimmung indes im Vorfeld des Ukraine-Kriegs zur Wahrung des Friedens beigetragen hat, erscheint fraglich.¹³⁰ Gerade deutsche Firmen waren in großem Umfang in der Russischen Föderation aktiv und nehmen erst jetzt die schon zuvor bestehenden geopolitischen Risiken in den Blick.¹³¹

Inzwischen stehen in der Europäischen Union andere gesellschaftliche Fragen im Vordergrund¹³² und wird von einer Indienstnahme des Gesellschaftsrechts gesprochen, insbesondere bei Diversität und Nachhaltigkeit.

125 Siehe J. Enci/W. Kilian, Das neue Gesetz über Kapitalgesellschaften in der Volksrepublik China, AG 1994, 404 (408).

126 Weiter Sonderregeln zu Kali und Salz, dazu M. Roth, ZfA 2004, 431 (432).

127 § 70 Betriebsrätegesetz.

128 Nach der EWG und EG nun die EU, siehe H. Potthoff, Vom Besatzungsstaat zur europäischen Gemeinschaft, Hannover 1964.

129 Zu den Zielen der Treuhandverwaltung in der britischen Zone H. Lademacher, in C. Scharf/H. Schröder, Die Deutschlandpolitik Großbritanniens und die Britische Zone 1945-1949, Wiesbaden 1979, S. 51, 55 ff., zu von ihr abgeschlossenen Treuhandvereinbarungen E. Peus, Die Praxis privatautonomer Mitbestimmungsvereinbarungen, AG 1982, 206.

130 M. Roth/J. Krüger, Vereins- und gesellschaftsrechtliche Implikationen der Finanzierung eines Angriffskrieges, ZGR 2023, 42.

131 C. Seibt, Pflichten der Geschäftsleitung zur Geopolitik — Strategieentwicklung, Risikomanagement, Geschäftsführungsmaßnahmen sowie Berichterstattung von China-Geschäftsrisiken, AG 2022, 833.

132 Zu Vorschlägen in den USA, dort eine unternehmerische Mitbestimmung einzuführen indes J. Dammann/H. Eidenmüller, Codetermination: A Poor Fit for U.S. Corporations, Columbia Law Review 3 (2020) 870, zu den wirtschaftlichen Effekten der unternehmerischen Mitbestimmung S. Jäger/S. Noy/B. Schoefer, The German Model of Industrial Relations: Balancing Flexibility and Collective Action, Illinois Law Review 75 (2022) 857.

Aktuell stärker als die Mitbestimmung steht insbesondere die geschlechtergerechte Besetzung des Kontrollorgans im Fokus,¹³³ an Gewicht gewinnen Nachhaltigkeitsbelange.¹³⁴ Nachhaltigkeitskenntnisse werden immer häufiger als Kompetenzen von Aufsichtsratsmitgliedern genannt und verlangt, auch nimmt die Anzahl spezieller Nachhaltigkeitsausschüsse zu, dies national in deutschen Aufsichtsräten und international in Boards und Verwaltungsräten.¹³⁵

2. Eigenständige Regelung der Anzahl der Arbeitnehmervertreter im Verwaltungsrat

Für nach nationalem deutschen Recht gebildete Verwaltungsräte der öffentlich-rechtlichen Kreditwirtschaft gibt es auf Landes- und Bundesebene eigenständige Regelungen. So sieht etwa das KfW-Gesetz eine zehntelparitätische Arbeitnehmervertretung vor,¹³⁶ die Sparkassen- und Landesbankengesetze der Länder verzichten auf eine Mitbestimmung (Bayern) oder sehen eine bis zur Drittelparität reichende unternehmerische Mitbestimmung vor.¹³⁷ Auch für privatwirtschaftlich organisierte Gesellschaften mit Verwaltungsrat empfiehlt sich statt einer Übernahme der Regeln zum Aufsichtsrat eine eigenständige Regelung der Mitbestimmung im Verwaltungsrat, dies nicht nur aufgrund der Geschäftsleitung als weiterer Funktion des Verwaltungsrats.¹³⁸ International gibt es Unterschiede bezüglich der Mitbestimmung im Aufsichtsrat oder im Verwaltungsrat bei nationaler Wahlmöglichkeit in Slowenien¹³⁹ und Ungarn, diskutiert wird dies in China.

Eine vollständige Übertragung der Regeln für Europäische Gesellschaften kommt nicht in Betracht,¹⁴⁰ dies auch wenn die Einführung eines Verwaltungsrats auf neu gegründete Gesellschaften beschränkt wird, die

133 Dazu *M. Roth* in H. Fleischer/S. Kalss/H.-U. Vogt (Fn. 65), S. 123, 152 ff.

134 Europäische Kommission, Vorschlag für Richtlinie über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit, COM(2022) 71 final.

135 Siehe *M. Roth*, in P. Hommelhoff/K. J. Hopt/P. Leyens (F. 79), § 33 Rdn. 104, im Deutschen Corporate Governance Kodex 2022 nun Empfehlung C.1: Nachhaltigkeitsexpertise.

136 § 7 KfW-Gesetz.

137 In Bayern Artt. 7, 8 SpkG, in Hessen Drittelparität ab 250 Arbeitnehmern nach § 5a SparkG.

138 Diese betonend etwa § 22 Abs. 1 SEAG.

139 In Slowenien Art. 79 Abs. 1, 2 Worker Participation in Management Act.

140 Dazu oben III.1.

keiner Mitbestimmung unterliegen. Bei der Europäischen Gesellschaft wird die ursprüngliche Mitbestimmung eingefroren, so dass es bei einer Mitbestimmungsfreiheit verbliebe.¹⁴¹ Dies erscheint bei einer deutschen Aktiengesellschaft so nicht angemessen, bei der Wahl einer deutschen Rechtsform sollte es dabei verbleiben, dass bei aufgrund organischen Wachstums ansteigender Arbeitnehmerzahl eine Arbeitnehmervertretung im Kontrollorgan erfolgt. Historisch konnte der Aufsichtsrat in der Weimarer Republik als Verwaltungsrat ausgestaltet werden, es erfolgte auch in diesem Fall eine Mitbestimmung im Kontrollorgan.¹⁴²

Schon das Gesetz über kleine AG hat neue Governance-Formen an eine Neugründung geknüpft, auch im Arbeitsrecht sehen Gesetze für Arbeitnehmer in bestehenden Betrieben oder Unternehmen strengere Regeln vor, als für Neugründungen.¹⁴³ Eine Übernahme der Regeln für Europäische Gesellschaften bei der Umwandlung bestehender Aktiengesellschaften erscheint aufgrund der Erfahrungen bei der SE nicht angezeigt. Gegen eine Annahme durch die Unternehmenspraxis spricht, dass derzeit soweit ersichtlich keine Europäische Gesellschaft mit monistischer Unternehmensverfassung mitbestimmt ist.¹⁴⁴ Eigenständige Regelungen der Mitbestimmung im Verwaltungsrat, etwa mit einer Besetzung nur der nicht geschäftsführenden (unabhängigen) Direktoren im Verwaltungsrat entsprechend den Grundsätzen für den Aufsichtsrat¹⁴⁵ werden von der herrschenden Meinung abgelehnt. Gefordert wird dieselbe Anzahl von Arbeitnehmervertretern im Verwaltungsrat wie im Aufsichtsrat, dies trotz jedenfalls grundsätzlich größeren Kompetenzen des Verwaltungsrats, der meist stärker als der Aufsichtsrat in die Geschäftsführung der Gesellschaft eingebunden ist.¹⁴⁶

141 Oben III.1.

142 § 70 Betriebsrätegesetz, dazu die Kommentierung von *G.Flatow/O. Cahn-Freund*, 13. Auflage, Berlin 1928 und *W.Mansfeld*, 3. Auflage, Mannheim 1930.

143 Zu kleinen Unternehmen *A. Stöhr*, *Kleine Unternehmen: Schutz und Interessenausgleich*, Tübingen, 2019.

144 Puma hat nun wieder eine dualistische Unternehmensverfassung eingeführt.

145 *M. Roth*, *ZfA* 2004, 431.

146 Siehe etwa § 22 Abs. 1 SEAG.

3. Ausgestaltung der Mitbestimmung im Verwaltungsrat

a) Schwellenwerte für das Eingreifen der Mitbestimmung

Beim Festlegen der Schwellenwerte für das Eingreifen der Mitbestimmung ist neben dem System der deutschen Mitbestimmung zu beachten, dass die deutsche unternehmerische Mitbestimmung weltweit einzigartig ist. Dies wirkt sich auch im Wettbewerb deutscher Unternehmen um internationales Kapital aus. Internationale Investoren bevorzugen das international vorherrschende monistische Board-System, mit dem zumindest bei kleinen Gesellschaften direkt Einfluss auf die Geschäftsführung genommen werden kann. Dies legt umgekehrt nahe, dass zumindest ergänzend auf Arbeitnehmer weltweit, nicht nur in Deutschland oder in der EU abgestellt wird. Das Zulassen des Verwaltungsrats und Ausgestalten der unternehmerischen Mitbestimmung führt zu einer Modernisierung des deutschen Aktienrechts und zur Steigerung der Attraktivität der deutschen Aktiengesellschaft.¹⁴⁷

Bei der Gründung von Unternehmen steht die deutsche Aktiengesellschaft im Wettbewerb mit nicht mitbestimmten Rechtsformen sowie ausländischen Rechtsformen, die in Deutschland verwandt werden können und etwa in der Konzernholding nicht mitbestimmt sind.¹⁴⁸ So verfügt etwa das DAX-Unternehmen Qiagen als niederländische NV nicht über Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat. Dies spricht nicht nur für eine Mitbestimmungsfreiheit bis 500 Arbeitnehmer, sondern auch sodann für eine moderate Mitbestimmung. Insoweit bietet sich ein Anknüpfen an die Schwellenwerte des Drittelbeteiligungsgesetzes sowie des Mitbestimmungsgesetzes 1976 an, so dass ab 500 Arbeitnehmern eine Arbeitnehmervertretung im Aufsichtsrat vorzusehen wäre, die ab 2.000 Arbeitnehmern zu intensivieren wäre. In Einklang mit dem deutschen Mitbestimmungsrecht und hinsichtlich der im Ausland beschäftigten Arbeitnehmer nach dem Vorbild des französischen Code de Commerce könnte die erste Schwelle bei 500 Arbeitnehmern in Deutschland, die zweite Schwelle bei 2.000 Arbeitnehmern in Deutschland oder von 5.000 Arbeitnehmern weltweit eingreifen.¹⁴⁹

147 Zur Wirkung des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften oben II.1.

148 Zu den Niederlanden R. Nowak, Corporate Boards in the Netherlands, in P. Davies et. al. (eds.) (Fn. 62), p. 429, 487.

149 Art. Art. L225-27-1 I Code de Commerce.

b) Anzahl der Arbeitnehmervertreter im Verwaltungsrat

Von den großen westlichen Industrienationen sieht neben Deutschland nur Frankreich zwingend eine unternehmerische Mitbestimmung in Unternehmen der Privatwirtschaft vor. Zusammenschlüsse zwischen großen deutschen und französischen Unternehmen in Form eines Zusammenschlusses unter Gleichen unterliegen dabei entweder dem Recht eines Drittstaates¹⁵⁰ oder wurden dem französischen Recht unterstellt.¹⁵¹ Da in Frankreich trotz Möglichkeit der Wahl eines Aufsichtsrats das Verwaltungsratssystem überwiegt, kann die Regelung in Frankreich mit einem oder zwei Arbeitnehmervertretern als Orientierungspunkt angesehen werden.¹⁵² So wurde von L'Oreal ein Projektmanager von einer Gewerkschaft¹⁵³ und ein Belgier vom Europäischen Betriebsrat¹⁵⁴ ernannt, dies aufgrund einer entsprechenden Regelung in der Satzung von L'Oreal.¹⁵⁵ Historisch entspricht die Anzahl von ein oder zwei Arbeitnehmern der Regelung im Betriebsrätegesetz der Weimarer Republik.¹⁵⁶

In der Weimarer Republik konnte der Aufsichtsrat einer deutschen Aktiengesellschaft noch als Verwaltungsrat ausgestaltet werden. Eine Orientierung neu gegründeter Unternehmen mit monistischer Unternehmensverfassung an der historisch möglichen Mitbestimmung in einem Verwaltungsrat bietet sich an, wenn zum Zeitpunkt der Neugründung kein Mitbestimmungsregime eingreift, also nicht etwa sogleich ein Unternehmen mit mehr als 500 Arbeitnehmern eingebracht wird. Bei Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine SE erfolgt ein Einfrieren der Mitbestimmung,¹⁵⁷ so dass nicht allein die Mitbestimmung im Aufsichtsrat maßgeblich sein kann. Ab 500 Arbeitnehmern in Deutschland könnte ein Arbeitnehmervertreter,

150 Bei Airbus die Niederlande.

151 Im Fall des Zusammenschlusses der Hoechst AG mit Rhone Poulenc zu Aventis, nach einer weiteren Fusion jetzt Sanofi.

152 Art. L225-27-1 II Code de Commerce, bis acht Verwaltungsratsmitglieder ein Arbeitnehmervertreter, bei mehr als acht Verwaltungsratsmitgliedern zwei Arbeitnehmervertreter.

153 Thierry Hamel.

154 Benny de Vlieger.

155 L'Oréal, Articles of Association, July 24, 2023, Art. 8 Abs. 3, 4.

156 § 70 Betriebsrätegesetz, dort bereits bei vier Aufsichtsratsmitgliedern zwei Arbeitnehmervertreter, § 4 des Gesetzes zur Entsendung von Betriebsratsmitgliedern in den Aufsichtsrat.

157 Oben III.1., V.2.

ab 2.000 Arbeitnehmer in Deutschland (oder 5.000 Arbeitnehmer weltweit) könnten zwei Arbeitnehmervertreter zu bestellen sein.

c) Auswahl und Wahl der Arbeitnehmervertreter

Anschauungsmaterial für die Auswahl und Wahl der Arbeitnehmervertreter vor allem für die Ausgestaltung der neu zu konzipierenden unternehmerischen Mitbestimmung im Verwaltungsrat können die großen deutschen Nachbarländer geben, neben Frankreich sind dies Österreich und die Niederlande. In den Niederlanden sowie in Österreich besteht eine international bereits ungewöhnliche drittelparitätische Mitbestimmung im Aufsichtsrat. In den Niederlanden können anders als in Deutschland Angestellte und Arbeiter des Unternehmens dem Aufsichtsrat nicht angehören und sind in Tarifverhandlungen mit dem Unternehmen befindliche Gewerkschaftsvertreter ausgeschlossen. In Österreich erfolgt die Wahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat durch den Betriebsrat, anders als nach deutschem Mitbestimmungsrecht findet keine separate Wahl durch die Arbeitnehmer selbst statt. Denkbar wäre etwa die Wahl aller oder eines Teils der Arbeitnehmervertreter durch den deutschen Betriebsrat bzw. durch den Europäischen Betriebsrat. Bei international tätigen Unternehmen liegt eine Wahl durch den Europäischen Betriebsrat nahe, so etwa bei L'Oréal, dort wird das andere Verwaltungsratsmitglied aufgrund einer Bestimmung in der Satzung durch die Gewerkschaften direkt bestimmt.

4. Stiftung für Arbeitnehmerbelange

Bislang führen Gewerkschaftsvertreter im Aufsichtsrat sowie sonstige in DGB-Gewerkschaften organisierte Arbeitnehmervertreter einen Teil der Aufsichtsratsvergütung an die Böckler-Stiftung ab.¹⁵⁸ Anders als die Tätigkeit als Betriebsrat¹⁵⁹ wird die Aufsichtsrats Tätigkeit durch die Arbeitnehmervertreter nach geltendem Aktienrecht nicht ehrenamtlich ausgeübt. Es gilt im Aktienrecht der Grundsatz gleicher Rechte und Pflichten der Aufsichtsratsmitglieder, dieser wird auch auf die Vergütung der Arbeitneh-

158 OLG Frankfurt, ZIP 2019, 570, dazu A. Sagan,

Die satzungsmäßige Abführung der Aufsichtsratsvergütung von Gewerkschaftsmitgliedern, ZGR 2020, 889.

159 § 37 Abs. 1 BetrVG.

mervertreter angewandt.¹⁶⁰ Die Böckler-Stiftung finanziert sich in der Folge überwiegend über solche Zuwendung von Förderinnen und Förderern, also durch das Abführen der Vergütung durch Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat.¹⁶¹

Zur Verhinderung unerwünschter Nebeneffekte der hier vorgeschlagenen Liberalisierung des Mitbestimmungsregimes ist deshalb an die Einführung einer Stiftung für Arbeitnehmerbelange zu denken. Solche Stiftungen bestehen funktional in den größeren deutschen Nachbarländern mit drittelparitätischer Mitbestimmung. Zwar werden in Österreich die Arbeiterkammern von den Arbeitnehmern,¹⁶² in den Niederlanden das Social and Economic Council als unabhängige Institutionen aber von den Arbeitgebern bezahlt.¹⁶³ Ein Ausfall von Zahlungen an die Böckler-Stiftung könnte in Anlehnung an die niederländische Regelung kompensiert werden, wenn die Anzahl der Arbeitnehmervertreter gegenüber einer Mitbestimmung nach dem Drittelbeteiligungsgesetz bzw. dem MitbestG verringert ist.

VI. Zusammenfassung und Ausblick

Rechtsvergleichend empfiehlt sich die Zulassung einer monistischen Unternehmensverfassung auch für die dem Aktiengesetz unterfallende deutsche Aktiengesellschaft. Eine solche Wahlmöglichkeit für nach nationalem Recht inkorporierte Aktiengesellschaften kennen nunmehr die meisten kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen. Dreißig Jahre nach Beginn der Aktienrechtsreform in Permanenz und mehr als 85 Jahre nach Einführung der Satzungsstrenge im deutschen Aktienrecht sollte in der Unternehmensverfassung deutscher Aktiengesellschaften wieder mehr Freiheit gewagt werden. Wie zu Beginn der Aktienrechtsreform in Permanenz mit dem Gesetz für kleine Aktiengesellschaften kann für die unternehmerische Mitbestimmung je nach Gründungs- bzw. Umwandlungsdatum unterschieden werden.

160 K. J. Hopt/M. Roth, in Großkommentar Aktiengesetz, Bd. 5, 5. Aufl., Berlin 2019, § 113 Rdn. 13.

161 Der Jahresbericht der Hans-Böckler-Stiftung 2022, S. 68 nennt für 62,6 Prozent der Stiftungseinnahmen insbesondere Abführungen von Arbeitnehmervertreter in Aufsichtsräten.

162 § 61 Arbeiterkammergesetz.

163 Sociaal Economische Raad (SER), zur Funktionsweise Waas ZfA 2003, 1, 10, zur Finanzierung SER, The Social and Economic Council, general brochure, p. 10.

Ein praktisches Bedürfnis nach der Wahl eines monistischen Systems wird insbesondere bei neu gegründeten Gesellschaften berichtet. Bei neu gegründeten Gesellschaften kann eine eigenständige Regelung der unternehmerischen Mitbestimmung im Verwaltungsrat entsprechend internationalen Standards gesehen werden, dies in Anlehnung an die Mitbestimmung im französischen Verwaltungsrat. In Anlehnung an die Rechtslage in Österreich und den Niederlanden empfiehlt sich weiter die Einrichtung einer unabhängigen Stiftung für Arbeitnehmerbelange. Bei bestehenden Gesellschaften erscheint die Zulassung des Verwaltungsrats weniger dringlich und wäre die Ausgestaltung der unternehmerischen Mitbestimmung problematisch.