

# Globalisierung und deutsches Gesellschaftsrecht: Der Fall Daimler - Chrysler

Theodor Baums

## I.

Am 18. September 1998 haben die Aktionäre der Chrysler Inc. und der Daimler-Benz AG in separaten Hauptversammlungen in Wilmington/USA und Stuttgart dem weltweit größten internationalen Zusammenschluß von Industrieunternehmen ihre Zustimmung erteilt. Der Zusammenschluß läßt einen Weltkonzern entstehen mit derzeit mehr als 420 000 Beschäftigten, knapp DM 230 Mrd. Umsatz, DM 55 Mrd. Eigenkapital, einer Bilanzsumme von DM 245 Mrd. und einem jährlichen Forschungs- und Entwicklungsaufwand von knapp DM 13 Mrd. Die Konzernspitze ist zwar eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Stuttgart. Aber die Mehrheit ihrer Aktien wird im Ausland gehalten, die Unternehmensorgane Vorstand und Aufsichtsrat werden international besetzt, und die "offizielle" Unternehmenssprache wird Englisch sein. Für das deutsche Gesellschaftsrecht ist dieser Vorgang in mehrfacher Hinsicht von weitreichender Bedeutung. Zum einen ist für die Transaktion selbst eine neuartige Form, eine "Quasi-Verschmelzung", gewählt worden. Das Konzept hierfür, das auch künftigen Verbindungen dieser Art als Modell dienen könnte, wurde vom Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht der Universität Osnabrück mitentwickelt. Es soll im folgenden in Umrissen, unter Verzicht auf technische Details<sup>1</sup>, dargestellt werden (unten II.). Zum anderen wird die Bildung transnationaler Unternehmen die Unternehmensverfassung dieser Organisationen, das Verhältnis der Unternehmensorgane zueinander, die Stellung der Anteilhaber wie die Pflichten und Befugnisse der unternehmensleitenden Organe, kurz: die "Corporate Governance", tiefgreifend verändern und die künftige Entwicklung unseres Gesellschaftsrechts nachhaltig beeinflussen<sup>2</sup>. Auch diese Entwicklung kann an dieser Stelle nur mit wenigen Strichen angedeutet werden (unten III.).

---

<sup>1</sup> Eingehender dazu *Baums*, "Transnational 'quasi-mergers' in German corporate law: The Daimler - Chrysler case", *TVVS - Maandblad voor ondernemingsrecht en rechtspersonen* 41 (1998), 217 ff.; *ders.*, "Corporate contracting around defective regulations: The Daimler - Chrysler case", *JITE - Journal for Institutional and Theoretical Economics* (1999).

<sup>2</sup> Eingehend dazu *Gordon/Gilson*, "Daimler-Chrysler: A Trojan Horse for German Corporate Governance?", Columbia University, Working Paper (1998).

## II.

Wäre die Chrysler Inc. ebenso wie die Daimler-Benz AG eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts, dann hätten die beiden Gesellschaften ohne weiteres nach den Vorschriften unseres Umwandlungsgesetzes miteinander verschmolzen werden können: Die juristische Person Chrysler wäre aufgelöst, ihr Vermögen mit allen Aktiven und Passiven auf die übernehmende Daimler-Benz AG übergeleitet worden, und die Chrysler-Aktionäre hätten für die Einbringung ihres Unternehmens Daimler-Benz Aktien erhalten. Das Umwandlungsgesetz kennt aber keine Verschmelzung einer ausländischen Gesellschaft mit einer deutschen Aktiengesellschaft, und dementsprechend läßt die Rechtspraxis sie nicht zu<sup>3</sup>. Auch die Bemühungen, jedenfalls im europäischen Raum die rechtlichen Voraussetzungen für transnationale Verschmelzungen zu schaffen, sind bisher erfolglos geblieben<sup>4</sup>. Die Marktentwicklung, die auch hier der Rechtsentwicklung vorausgeht, muß deshalb zu Hilfslösungen greifen. Wie sieht diese Lösung im Fall Daimler/Chrysler aus? Wie die Abbildung auf S. 4 zeigt, wird sie in mehreren Schritten vollzogen. Die beiden "Altgesellschaften", Daimler-Benz AG und Chrysler Inc., werden - auf jeweils unterschiedlichem Wege - mit einer "neutralen" Gesellschaft vereinigt. Dieser Prozeß der Vereinigung beider Gesellschaften wurde zunächst in einem Gesamtplan festgelegt, der den Hauptversammlungen beider Gesellschaften unterbreitet und von ihnen am selben Tage, am 28. September 1998, gebilligt wurde. Die dem folgende Vereinigung vollzog bzw. vollzieht sich danach in folgenden Etappen: Eine ursprünglich von der Privatbank Oppenheim gegründete "neutrale" Gesellschaft, die inzwischen in "Daimler-Chrysler AG" umbenannt wurde, bot in einem ersten Schritt den Aktionären der bisherigen (alten) Daimler-Benz AG an, ihre Aktien im Verhältnis 1:1 in Aktien der neuen Daimler-Chrysler AG umzutauschen. Dieses Umtauschangebot wurde von über 97 % der Altaktionäre angenommen. Damit gehört die Daimler-Benz AG nunmehr nahezu vollständig der neuen Daimler-Chrysler AG. In einem zweiten Schritt wird die alte Daimler-Benz AG auf die neue Daimler-Chrysler AG verschmolzen werden. Das Ergebnis dieser Verschmelzung wird sein, daß die alte Daimler-Benz AG aufgelöst wird, ihre sämtlichen Aktiva (einschließlich ihrer Beteiligungen an Mercedes-Benz, Dasa, debis usw.) und Passiva auf die Daimler-Chrysler AG übergehen, und

---

<sup>3</sup> Vgl. *Lutter*, Umwandlungsgesetz, 1996, § 1 Rdz. 5, Fn. 8 - 10.

<sup>4</sup> S. dazu etwa *Staudinger/Großfeld*, Internationales Gesellschaftsrecht, 13. Bearbeitung 1993, Rdz. 642 ff.; *Lutter*, Europäisches Unternehmensrecht, 4. Aufl. 1996, S. 257 ff.

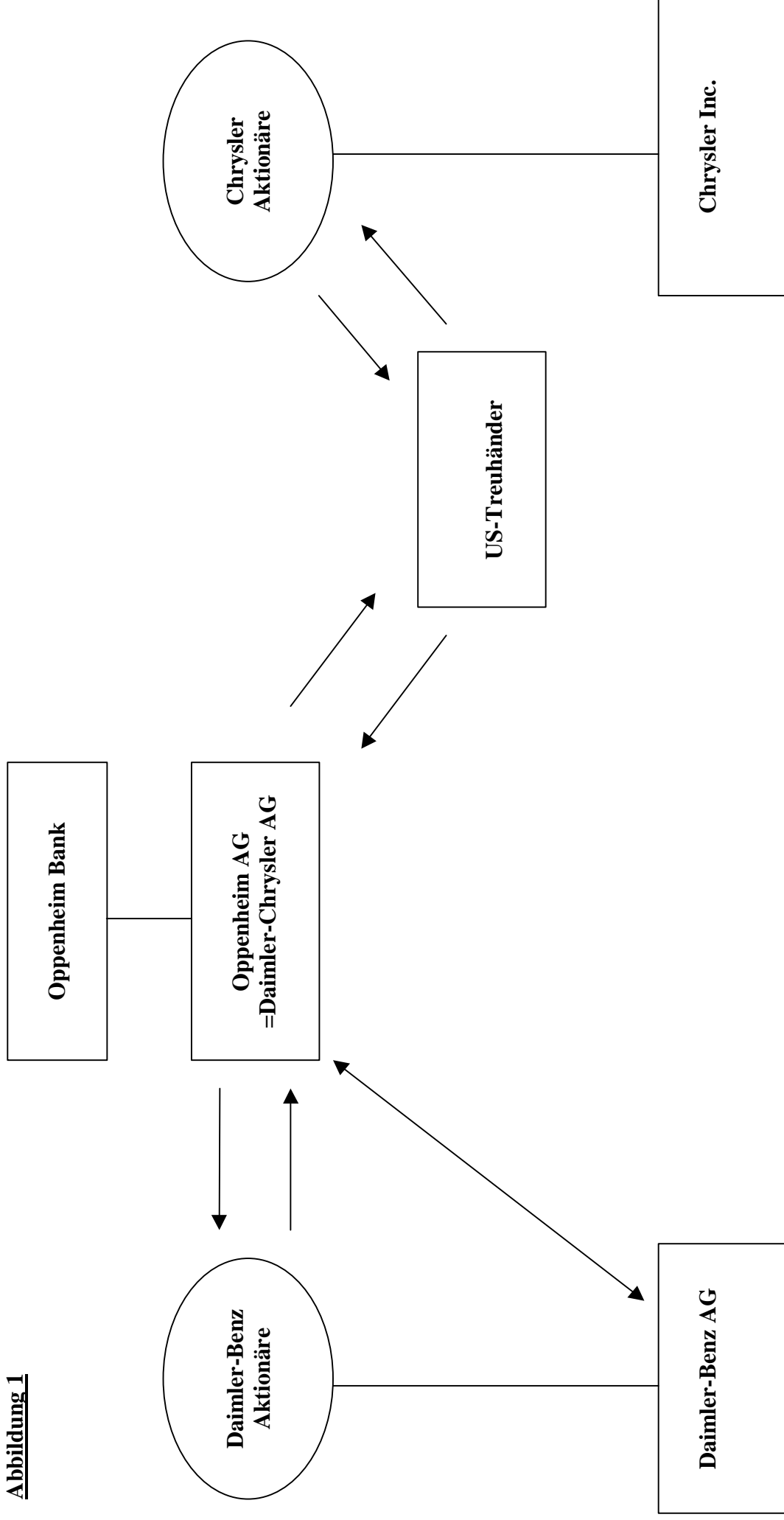
auch die wenigen in der Daimler-Benz AG verbliebenen Altaktionäre kraft Gesetzes als Ausgleich für ihre Altaktien solche der Daimler-Chrysler AG erhalten.

Was die amerikanische Seite angeht, liegen die Dinge komplizierter. Wie bereits erwähnt, läßt das deutsche Recht eine eigentliche Verschmelzung der Chrysler Inc. mit einer deutschen Aktiengesellschaft, sei es mit der alten Daimler-Benz AG, sei es mit der neuen Daimler-Chrysler AG, nicht zu. Die Chrysler Inc. wird deshalb als juristische Person und Trägerin des amerikanischen Unternehmens mit dem bisherigen Firmennamen erhalten bleiben, allerdings als Tochtergesellschaft künftig zu 100 % der deutschen Daimler-Chrysler AG gehören. Die bisherigen Chrysler-Aktionäre erhalten dagegen, wie die bisherigen Daimler-Benz-Aktionäre, im Austausch für ihre Aktien solche der Daimler-Chrysler AG. An der Daimler-Chrysler AG werden demzufolge künftig zu etwa 58 % die bisherigen Daimler-Benz-Aktionäre und zu etwa 42 % die bisherigen Chrysler-Aktionäre beteiligt sein (vgl. Abbildung 2). Dieser "Umtausch" aller Chrysler- in Daimler-Chrysler Aktien gestaltet sich freilich schwierig. Auf ein freiwilliges Umtauschangebot würden möglicherweise nicht alle Chrysler-Aktionäre eingehen. Eine unmittelbare Verschmelzung der Chrysler Inc. auf die Daimler-Chrysler AG würde zwar einen solchen Umtausch zwangsweise herbeiführen, ist aber, wie gesagt, nicht möglich. Statt dessen wird hier eine dem deutschen Recht unbekannt Technik, ein "Reverse Triangular Merger"<sup>5</sup>, eingesetzt, mit dessen Hilfe sämtliche Aktien einer Publikumsgesellschaft durch einen Treuhänder "eingesammelt" werden können. Dieser Treuhänder tauscht sie dann in Daimler-Chrysler-Aktien um und händigt diese dann an die Altaktionäre der Chrysler Inc. aus.

---

<sup>5</sup> Vgl. dazu *Baums*, Verschmelzung mit Hilfe von Tochtergesellschaften, in: Festschrift für Wolfgang Zöllner (1999), S. 65, 70 ff.

**Abbildung 1**



**1. Schritt**

öffentliches Angebot, Daimler-Benz-Aktien in Daimler-Chrysler-Aktien umzutauschen

**2. Schritt**

Verschmelzung der Daimler-Benz-AG mit Daimler Chrysler AG

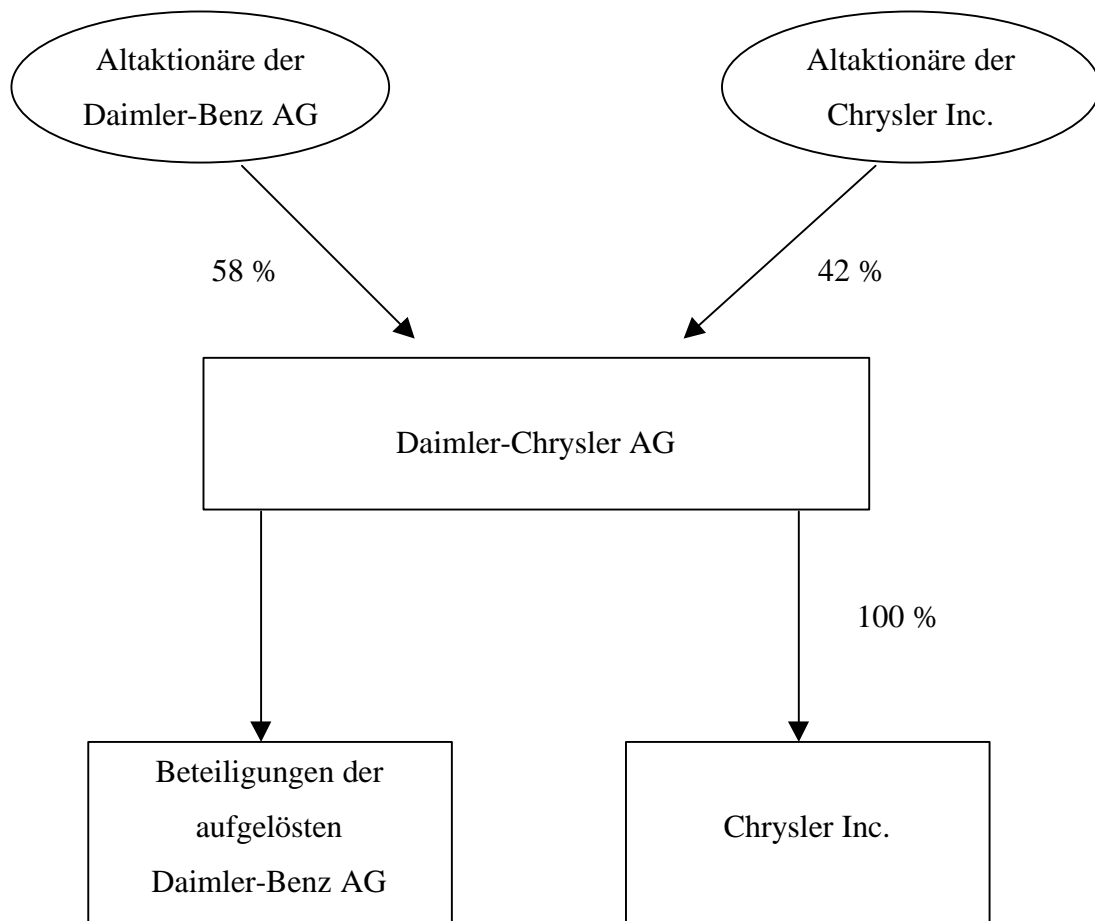
**1. Schritt**

US-Treuhänder "sammelt" Chrysler Inc. Aktien mit Hilfe eines Reverse Triangular Merger ein

**2. Schritt**

US-Treuhänder tauscht Chrysler Inc.-Aktien in Daimler-Chrysler Aktien um und händigt diese an bisherige Chrysler-Aktionäre aus

**Abbildung 2**



### III.

Transnationale Kooperationen der geschilderten Art werden in Zukunft zunehmen. Der deutsche Gesetzgeber wird nicht umhin können, für solche Transaktionen den geeigneten Rechtsrahmen bereitzustellen, um den Beteiligten teure und letzten Endes nicht vollends zufriedenstellende Hilfslösungen zu ersparen. Dabei erscheint eine Beschränkung auf transnationale Verschmelzungen im Raum der Europäischen Union von vornherein zu eng, wie unser Fall belegt. Die Notwendigkeit, solche Transaktionen effizient gestalten zu können, weist freilich nur auf eine der vielfältigen Anforderungen hin, welche die Globalisierung der Marktbeziehungen und internationale Kooperationen jedenfalls auf längere Frist gesehen an unser Gesellschaftsrecht stellen werden. Auf weitere Konsequenzen und Fragen kann im folgenden nur knapp hingewiesen werden.

Eine wesentliche Frage in diesem Zusammenhang betrifft die Vorteilhaftigkeit und Überlebensfähigkeit unserer deutschen Unternehmensmitbestimmung. Gerade in jüngster Zeit werden die ökonomischen Effekte der Mitbestimmung im Rahmen des Vergleich von Corporate Governance-Systemen wieder diskutiert<sup>6</sup>. Die neue Daimler-Chrysler AG unterfällt dem Mitbestimmungsgesetz von 1976, d. h. der Aufsichtsrat wird paritätisch von Anteilseigner- und Arbeitnehmerseite besetzt werden. Dem Aufsichtsrat werden zehn Arbeitnehmervertreter angehören. Den 121 000 Beschäftigten der Chrysler Inc. steht aber, anders als den deutschen Arbeitnehmern der Daimler-Chrysler AG, ein Wahlrecht zum Aufsichtsrat nicht zu. Die IG Metall in Deutschland und die US-amerikanische Automobilarbeitergewerkschaft (UAW) haben sich darauf verständigt, daß die UAW einen Vertreter zur Wahl in den Aufsichtsrat durch die Arbeitnehmer in Deutschland nominieren wird. Daß es sich dabei nur um eine kaum überzeugende Behelfslösung handelt, liegt auf der Hand.

Es ist zu bezweifeln, daß sich die Mitbestimmung deutscher Prägung im Wettbewerb der Regelsysteme international durchsetzen wird. Eine entsprechende Regulierung nach dem Vorbild des deutschen Modells stößt aber, wie die Diskussion um die Einführung einer "Europäischen Aktiengesellschaft" lehrt<sup>7</sup>, auf den Widerstand selbst unserer kontinentaleuropäischen

---

<sup>6</sup> Vgl. *Baums/Frick*, "Co-determination in Germany: The Impact of Court Decisions on the Market Value of the Firms", *Economic Analysis* Vol. 1 (1998), S.143 ff.; *Schmid/Seeger*, "Arbeitnehmermitbestimmung und Shareholder Value", *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 68 (1998), S. 453 ff., *Sadowski*, Mitbestimmung und Investitionen: Expertise für das Projekt "Mitbestimmung und neue Unternehmenskulturen" der Bertelsmann Stiftung und der Hans-Böckler-Stiftung (1997).

<sup>7</sup> Nachweise bei *Lutter*, a.a.O. (Fn. 4), S. 68 und S. 715 ff.

Nachbarn. Daß dennoch im Daimler-Chrysler Fall eine deutsche und nicht eine ausländische Holding gewählt wurde, dürfte im wesentlichen auf steuerlichen Erwägungen beruhen.

Die Internationalisierung der Aktionärsschaft ist ein weiteres großes Thema, das die künftige Entwicklung und Gestaltung unseres Aktienrechts bestimmen wird. Wesentliche Impulse sind von dieser Entwicklung, die seit langem eingesetzt hat, bereits vermittelt worden: Zahlreiche Großunternehmen, insbesondere diejenigen, deren Aktien an US-amerikanischen Börsen gehandelt werden, stellen ihre Bilanzen auch nach amerikanischen (GAAP - Generally Accepted Accounting Principles) oder internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS - International Accounting Standards) auf, um eine internationale Standardisierung und Vergleichbarkeit der Angaben im Interesse der Kapitalmärkte zu erreichen. Der Gesetzgeber hat diese Entwicklung jetzt dadurch unterstützt, daß er börsennotierten Unternehmen gestattet, den Konzernabschluß, statt nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches, künftig ausschließlich nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen aufzustellen (§ 292 a Handelsgesetzbuch). Rechtlich nicht fixierte, aber dennoch ganz maßgebliche Verhaltensänderungen besonders in der Informationspolitik der börsennotierten Unternehmen, ihrer zunehmenden Beschränkung auf Kernbereiche und schließlich ihrer Dividendenpolitik hat die gleichfalls durch die Internationalisierung der Anlegerschaft angestoßene Diskussion um "Investor Relations" und "Shareholder Value" bewirkt. Von daher werden sich gerade für internationale Großunternehmen wie Daimler-Chrysler künftig weitere Impulse ergeben. So bleibt mit Spannung abzuwarten, ob die US-amerikanischen institutionellen Investoren, wie die mächtigen Pensions- und Investmentfonds, sich z. B. mit den nach wie vor nicht internationalen Standards entsprechenden Transparenz- und Offenlegungspflichten, etwa im Bereich der Vorstandsvergütung, abfinden werden, und ob und wie die Instrumente des deutschen Rechts zur Vorstands- und Aufsichtsratskontrolle von ihnen eingesetzt werden<sup>8</sup>. Auch die traditionelle Stimmrechtsvertretung durch deutsche Kreditinstitute steht auf dem Prüfstand.

Ein letzter Fragenkreis, der anlässlich der Verbindung von Daimler-Benz und Chrysler besonders die Medien beschäftigt hat, betrifft die Art und Höhe der Managementvergütung. Am Aktienkurs orientierte Vorstandsvergütungen wie Aktienoptionen, Stock Appreciation Rights und andere Instrumente sind in den letzten Jahren auch in Deutschland zunehmend eingeführt

---

<sup>8</sup> Vgl. dazu auch *Gilson/Gordon*, a.a.O. (Fn. 2).

worden<sup>9</sup>. Auch dies hat der Gesetzgeber letztthin erleichtert<sup>10</sup>. Die internationale Besetzung von Vorständen aus Märkten mit ganz unterschiedlichen Vergütungsniveaus<sup>11</sup> birgt freilich in der Praxis Sprengstoff in sich und wirft eine Reihe juristischer wie rechtspolitischer Fragen auf. Praktisch stellen sich etwa folgende Fragen: Wie lange läßt sich an erheblich unterschiedlichen Vergütungsniveaus für vergleichbare Tätigkeiten im selben Vorstand festhalten? Führt die internationale Besetzung von Vorständen zu einer allgemeinen Anpassung der Managementvergütungen nach oben, und welche Folgerungen hat dies - insbesondere in mitbestimmten Unternehmen - für das allgemeine Vergütungsniveau? In rechtlicher Hinsicht dürfte kaum zweifelhaft sein, daß die nach unserem Aktienrecht gebotene "Angemessenheitsprüfung"<sup>12</sup> Raum dafür läßt, den auf verschiedenen Märkten gegebenen unterschiedlichen Vergütungsniveaus Rechnung zu tragen. Rechtspolitisch unbefriedigend ist dagegen nach wie vor die Transparenz der Managemententlohnung in Deutschland<sup>13</sup>. Auch in diesem Punkt ist von der zunehmenden Globalisierung eine Veränderung unseres Unternehmensrechts zu erwarten.

---

<sup>9</sup> S. dazu Beiträge in ZHR 161 (1997), 214 ff. sowie *Baums*, Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder, in: Festschrift für C.P. Claussen (1997), S. 3 ff.

<sup>10</sup> Durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27.4.1998, BGBl. I, 786.

<sup>11</sup> Vgl. die Übersicht bei *Baums*, FS Claussen (Fn. 9), S. 4.

<sup>12</sup> § 87 Abs. 1 S. 1 AktG hat folgenden Wortlaut: "*Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds ... dafür zu sorgen, daß die Gesamtbezüge in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Vorstandsmitglieds und zur Lage der Gesellschaft stehen*".

<sup>13</sup> Nach § 285 Nr. 9 Handelsgesetzbuch sind lediglich die Gesamtbezüge aller Vorstandsmitglieder im Anhang zum Jahresabschluß anzugeben. Vgl. demgegenüber die detaillierten Anforderungen des englischen und US-amerikanischen Rechts; Darstellung bei *Baums*, FS Claussen (Fn. 9), S. 21 f., 24 f.