

Tobias Hamann*

Feindliche Übernahme bei einer KGaA nach portugiesischem Recht ausgeschlossen

Vorzüge der Stimmkraft des Komplementärs im internationalen Vergleich

Angesichts der zunehmenden Anzahl umstrittener öffentlicher Übernahmen strategischer europäischer Unternehmen sowie sich abzeichnenden De-Globalisierungstendenzen zielt dieser Artikel darauf ab, einen bisher eher unbekanntem präventiven Verteidigungsmechanismus auf Basis des portugiesischen Rechts vorzustellen, der den Gründer- und/oder Unternehmergebern eines Unternehmens, das eine Kapitalisierung am Börsenmarkt anstrebt, zur Verfügung steht, um ihre Machtposition im Unternehmen langfristig zu halten und vor unerwünschten Übernahmen zu schützen.

Einführung

Für ausländische und auch deutsche Unternehmer, die ihre Tätigkeit über eine Tochtergesellschaft nach Portugal ausweiten oder aus verschiedensten Gründen eine portugiesische Gesellschaftsform wählen möchten (z.B. geringere Mindestgesellschaftskapitalanforderungen, Anteilsabtretung durch einfache Schriftform ohne notarielle Beurkundung, etc.), um dann auf der Grundlage der unionsrechtlichen Niederlassungsfreiheit in Deutschland tätig zu werden, kommen grundsätzlich nur zwei Rechtsformen in Frage: (i) die portugiesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*Sociedade por Quotas* oder *Limitada*) und (ii) die portugiesische Aktiengesellschaft (*Sociedade Anónima*). Während die *Limitada* in der Gesamtzahl aller Nichtfinanzunternehmen mit 93% eindeutig als beliebteste Rechtsform abschneidet, hat die S.A. mit nur 5% Anteil allerdings ein erhebliches Gewicht (31,7% aller Anstellungen, 49,1% des gesamten Umsatzvolumens und 46,9% der BWS).¹ Die in Deutschland weit verbreitete Typenverbindung der GmbH & Co. KG findet in Portugal wiederum so gut wie keine Fürsprache. Dasselbe gilt für die weniger verbreitete GmbH & Co. KGaA. Insgesamt finden sich in Portugal weniger als 100 Kommanditgesellschaften. Für bestimmte Interessensgruppen können die KG und KGaA jedoch als geeignete Vehikel dienen,² wie nachstehend näher erläutert wird.

II. Portugiesische KG und KGaA

1. Übersicht

Die einfache Kommanditgesellschaft (*Sociedade em Comandita Simples*) und die Kommanditgesellschaft auf Aktien (*Sociedade em Comandita por Ações*) gemäß Art.1 Abs.2 des portugiesischen Gesetzbuches für Handelsgesellschaften (im Folgenden „PT-GHG“)³ sind zwei von insgesamt fünf verfügbaren Gesellschaftsformen, die schon seit langem in der portugiesischen Rechtskultur verankert sind⁴ und ihren deutschen Geschwistern in nichts nachstehen, außer dass die portugiesische KG nicht transparent besteuert wird. Im Gegensatz zu Deutschland⁵ unterscheidet Portugal in Bezug auf Steuerzwecke nicht zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften. Diese Unterteilung wird nur in der Rechtslehre gemacht⁶. Grundsätzlich sind in Portugal alle Einrichtungen mit Rechtspersönlichkeit

steuerpflichtig, es sei denn, das Steuerrecht sieht etwas anderes vor⁷. Die portugiesischen KGs sowie alle anderen Handelsgesellschaften, einschließlich der portugiesischen OHG (*sociedade em nome coletivo*)⁸ haben eine eigene Rechtspersönlichkeit⁹ und sind kraft Gesetzes auch körperschaftsteuerpflichtig (Art.2 Abs.1 lit.a und Art.6 des portugiesischen Körperschaftsteuergesetzes,¹⁰ *a contrario*). Der Gesetzgeber hat die Rechtspersönlichkeit aber nicht als striktes Kriterium für die Besteuerung nach dem Trennungsprinzip gewählt und sich dafür entschieden, bestimmte, ohne Rechtspersönlichkeit ausgestattete Einrichtungen als körperschaftsteuerpflichtig zu betrachten und umgekehrt.¹¹

Zugleich ist diese Typenverbindung¹² – anders als es mit der GmbH & Co. KG in Deutschland der Fall ist¹³ – eine vom portugiesischen Gesetzgeber ausdrücklich vorgesehene und zugelassene Gestaltungsoption, sowohl für die einfache KG als

* Tobias Hamann ist Associate Lawyer (Advogado Associado) bei PLMJ Advogados, SP, RL in Lissabon..

- 1 Statistische Informationen des Nationalen Statistischen Amtes Portugals (Instituto Nacional de Estatística), „Empresas em Portugal – 2019“, Auflage 2021, ISSN 0872-9514, abrufbar unter: www.ine.pt.
- 2 Hamann, O New Deal da Sociedade em Portugal – um mecanismo para a perpetuação do poder societário, 2021, S. 129 ff.
- 3 Gesetzesdekret Nr. 262/86, vom 2.9.1986, zuletzt geändert durch das Gesetz Nr. 9/2022, vom 1.11.2022.
- 4 Gonçalves, Comentário ao Código Comercial Português, Band I, 1914, S. 526 ff.; Vasconcelos, A participação social nas sociedades comerciais, 2005, S. 36–37.
- 5 Hierzu Lüdicke/Sistermann, Unternehmensteuerrecht, 2. Aufl. 2018, § 2 Rn. 3; Hesselmann/Tillmann/Mueller-Thuns, Handbuch GmbH & Co. KG – Gesellschaftsrecht, Steuerrecht, 21. Aufl. 2016, S. 40; Winter/Schmidtmann, Beratungspraxis GmbH & Co. KG – Gesellschafts- und Steuerrecht, 2017, S. 589.
- 6 Abreu, Curso de Direito Comercial das Sociedades, II Band, 6. Aufl. 2019, S. 76 ff.; Correia, Direito Comercial, II Band, 1989, S. 94 ff.
- 7 Casalta Nabais, Direito Fiscal, 10. Aufl. 2017, S. 252.
- 8 Aber auch alle GbR, die eine der fünf zulässigen Rechtsformen für Handelsgesellschaften annehmen (Art.2 Abs.1 lit.a des portugiesischen Körperschaftsteuergesetzes),
- 9 Die eigenständige Rechtspersönlichkeit entsteht zum Zeitpunkt der endgültigen Eintragung im Handelsregister (Art.1, Abs.4 und Art.5 PT-GHG).
- 10 Gesetz Nr. 2/2014, vom 16.1.2014, zuletzt geändert durch Gesetz Nr. 36/2021, vom 14.6.2021 (im Folgenden „PT-KStG“).
- 11 So werden folgende Gesellschaften, die eine eigene Rechtspersönlichkeit haben, transparent besteuert: (i) GbR, die keine der Rechtsformen der Handelsgesellschaften annehmen, (ii) professionelle Gesellschaften (z.B. Anwaltskanzleien); und (iii) unter bestimmten Voraussetzungen (z.B. im Familienbesitz oder mit nicht mehr als 5 privaten Gesellschaftern), Vermögensverwaltungsgesellschaften, egal ob in der Form einer Handelsgesellschaft, GbR oder GbR, die eine Rechtsform der Handelsgesellschaften annimmt (Art. 6 und 12 des PT-KStG), vgl. Casalta Nabais, op. cit., S. 252 ff. und 520 ff.; Tavares da Silva, Direito Fiscal – Teoria Geral, 2. Aufl. 2015, S. 120.
- 12 Henssler/Strohn GesR/Servatius, 4. Aufl. 2019, S. 555; Olavo/Miranda, „Sociedade em Comandita – Notas justificativas“, in Boletim do Ministério da Justiça, Nr. 223, Februar, 1973, S. 21.
- 13 Für die Zulässigkeit der GmbH & Co. KG hat sich das Bayerische Oberste Landesgericht 1912 ausgesprochen und später das Reichsgericht 1922. Hierzu Röder RabelsZ, Band 78 (2014), Heft 1, S. 128 f.

auch für die KGaA. In Portugal wurde sie ausdrücklich in Anlehnung an die deutsche Rechtspraxis eingeführt¹⁴. Dennoch scheinen sich die KG und KGaA in Portugal nicht derselben Beliebtheit wie in Deutschland zu erfreuen. Bei genauerer Betrachtung lässt sich diese fehlende Popularität jedoch auf ganz einfache Gründe zurückführen: (i) der geringe Bekanntheitsgrad des Rechtsrahmens der KG(aA) bzw. die Fehleinschätzung der Gestaltungsmöglichkeiten, die dieser den Unternehmern bietet; (ii) der Erfolg der nach deutschem Beispiel¹⁵ eingeführten *Limitada* (Mindestkapital von 2 EUR bei zwei Gesellschaftern¹⁶); und (iii) der relative Wettbewerbsvorteil der *Sociedade Anónima* (Aktiengesellschaft) in der Begünstigung von Kapitalkonzentration. Ergänzt wird dies noch im Rechtsvergleich durch (iv) das Ausbleiben offensichtlicher Steuervorteile durch die Wahl der Rechtsform der einfachen KG. Berechtigte Gründe, die der hybriden „Lda. & Comandita“ (GmbH & Co. KG) und der „Lda. & Comandita por ações“¹⁷ (GmbH & Co. KGaA) als solche aber keinesfalls das Potential nehmen, für bestimmte Interessensgruppen als geeignete Vehikel zu dienen: zum einen vermögen sie – vor allem die KGaA – Einfluss und Kapital weitgehend zu trennen, und zum anderen ermöglichen sie es dem Komplementär, seine Machtposition langfristig zu halten.¹⁸

2. Haftung der Gesellschafter

Haftungstechnisch verläuft es bei der KG ähnlich wie in Deutschland.¹⁹ Auch in Portugal haftet der Komplementär (*sócio comanditado*) persönlich und unbeschränkt mit seinem Vermögen für die Schulden der Gesellschaft²⁰ und das gesamtschuldnerisch zusammen mit anderen Komplementären. Jedoch handelt es sich hierbei nicht um eine primäre Haftung,²¹ sondern um eine subsidiäre oder nachrangige Haftung, so dass Gläubiger zunächst in das Vermögen der Kommanditgesellschaft vollstrecken müssen.²² Die Kommanditisten (*sócios comanditários*) haften nur im Innenverhältnis, also gegenüber der Gesellschaft, für ihre jeweilige Einlage und bis zur Höhe dieser Einlage. Nach außen hin haften sie nicht.

Die persönliche Haftung natürlicher Personen (die materiell gesehen das Interesse hätten, die Führungsrolle des Komplementärs zu besetzen) lässt sich, wie auch in Deutschland, umgehen, in dem diese eine GmbH oder AG gründen, welche die Position des Komplementärs einnimmt, wie es Art. 465 Abs 2 PT-GHG explizit erlaubt.

3. Geschäftsführung – Satzung kann Kommanditisten Geschäftsführungsbefugnis übertragen

Was die Geschäftsführung der KG und KGaA angeht, herrscht – zumindest in der Theorie – auch in Portugal der Grundsatz der Selbstorganschaft. Im Gegensatz zum französischen und italienischen Recht kennt das portugiesische Gesetz jedoch kein Geschäftsführungsverbot des Kommanditisten.²³ Mit dem 1986 eingeführten Gesetzbuch für Handelsgesellschaften wurde die Regelung zur Geschäftsführung dahingehend geändert, dass einem oder mehreren Kommanditisten die Geschäftsführung übertragen werden kann. Artikel 470 Abs.1 PT-GHG schreibt vor, dass „nur Komplementäre Geschäftsführer sein können, es sei denn, der Gesellschaftsvertrag erlaubt die Übertragung der Geschäftsführung auf Kommanditisten“. Diese Norm ist Teil der gemeinsamen Bestimmungen für die einfache KG und für die KGaA und somit für beide maßgebend. Auf diese Weise können in Portugal sowohl

die Geschäftsführung als auch die Vertretung der Gesellschaft nach außen hin ganz einfach einem Kommanditisten übertragen werden. Insofern verläuft es also anders als in Deutschland, wo der Kommanditist die Geschäftsleitung im Innenverhältnis zwar übernehmen kann, sofern die Satzung es erlaubt (aufgrund der dispositiven Ausgestaltung des § 164 HGB), er von der organschaftlichen Vertretung der Gesellschaft aber stets ausgeschlossen ist (§ 170 HGB)²⁴ – und wo erst mit Hilfe der GmbH & Co. KG, insbesondere der beteiligungsidentischen GmbH & Co. KG, die Kommanditisten „Herren im Haus“²⁵ wurden.

Enthält die Satzung der portugiesischen KG oder KGaA aber keine entsprechende Regelung, dann übernimmt automatisch der alleinige Komplementär die Geschäftsführung,²⁶ es sei denn, es gibt mehr als einen Komplementär. In einem solchen Fall bedarf es nach Gründung der Gesellschaft einer Ernennung zum Geschäftsführer durch Gesellschafterbeschluss. Die Satzung darf dem persönlich haftenden Gesellschafter jedoch nicht die Möglichkeit entziehen, zum Geschäftsführer bestellt zu werden.

Drittpersonen, also Nichtgesellschafter können nicht zu Geschäftsführern der KG oder der KGaA ernannt werden. Die Geschäftsführung kann an eine Person außerhalb der Gesellschaft nur gewisse Geschäftsführungsbefugnisse delegieren, wenn und soweit sie durch die Satzung dazu ermächtigt ist (Art. 470 Abs.2 PT-GHG) und sofern dies die Geschäftsführung nicht aushöhlt.²⁷ Die in Deutschland gesetzlich festgelegte Prokura gibt es in Portugal nicht. Die Geschäftsführung bzw. der Vorstand des portugiesischen *Limitada*- oder *Anónima*-Komplementärs ist hingegen nicht an diesen Grundsatz der Selbstorganschaft gebunden. Durch die vom portugiesischen Gesetz ausdrücklich zugelassene Typenverbindung, entsteht kraft Gesetzes eine hybride Verzahnung zweier Gesellschaftstypen und derer Rechtsrahmen (Personengesellschaft +

14 Olavo/Miranda, op. cit., S. 22 ff.

15 Portugal war der erste Staat, der dem deutschen Beispiel gefolgt ist und die „sociedade por quotas de responsabilidade limitada“ eingeführt hat, Abreu, op. cit., S. 91.

16 „Die Nennwerte der Anteile können unterschiedlich sein, dürfen aber nicht unter (Euro) 1 liegen“ – Art. 219 (3) des PT-GHG.

17 Oder der „S.A. & Comandita“ oder „S.A. & Comandita por ações“, wenn anstelle einer GmbH, eine portugiesische AG die Stellung des Komplementärs einnimmt (Art. 465, Abs.2, und zum Firmennamen Art.467, Abs.1 des PT-GHG).

18 Hamann, op. cit., S. 20–22, 67 ff.

19 Baumbach/Hopt/Roth, 38. Aufl. 2018, HGB § 161 Rn. 1 ff.; Winter/Marx, op. cit., S. 380 ff.

20 Durch direkten Verweis im Gesetz auf die Bestimmungen der portugiesischen Offenen Handelsgesellschaft (*Sociedade em nome coletivo*).

21 Baumbach/Hopt/Roth, 38. Aufl. 2018, HGB § 171 Rn. 2.

22 Nach der ausschöpfenden Vollstreckung in das Vermögen der Gesellschaft im Rahmen eines ausschließlich gegen die Gesellschaft eingeleiteten Vollstreckungsverfahrens, kann ein unbefriedigter Gläubiger in demselben Verfahren die Vollstreckung gegen den Komplementär einleiten (Art. 745 (3) der portugiesischen Zivilprozessordnung – Gesetz Nr. 41/2013 vom 26.6.2013).

23 Abreu/Ricardo Costa, Código das Sociedades Comerciais em comentário, Band VI, 2^a Aufl. 2019, Art. 470, S. 1123–1125; Hamann, op. cit., S. 82 ff.

24 MüKoHGB/Rawert/Grünwald, 4. Aufl. 2016, HGB § 114 Rn. 23 ff.; MüKoHGB/Grünwald, 4. Aufl. 2019, HGB § 161 Rn. 73, § 164 Rn. 2 f.; Kindl, Gesellschaftsrecht, 2011, S. 89 f.; Baumbach/Hopt/Roth, 38. Aufl. 2018, HGB § 170 Rn. 1.

25 Karsten Schmidt FS Volker Röhrich – zum 65. Geburtstag, 2005, S. 511 f.

26 Hamann, op. cit., S. 88 ff.; a.A. Abreu/Ricardo Costa, op. cit., Art. 470, S. 1123–1125.

27 Abreu/Soveral Martins, op. cit., Art. 470, S. 1128.

Kapitalgesellschaft), so dass im Endeffekt Drittpersonen die Geschäfte der KG und KGaA leiten und diese vertreten können, ohne dass der Grundsatz der Selbstorganschaft bzw. Artikel 470 Abs.1 PT-GHG verletzt wird. Denn Geschäftsführer der KG bleibt weiterhin der Komplementär und ihre eigene Geschäftsführung bzw. ihr eigener Vorstand ist nur eine organ-schaftliche Vertretung.²⁸

4. Stimmrecht des Komplementärs – gesetzlicher Schutz

Eine Besonderheit der portugiesischen KG und KGaA im Vergleich zu anderen Rechtsordnungen liegt darin, dass das Gesetz dem Komplementär beider Rechtsformen ein (durch die Satzung nicht zu entziehendes²⁹) Stimmrecht einräumt, selbst dann, wenn dieser nicht am Gesellschaftskapital beteiligt ist und mit Dienstleistungen (sprich Geschäftsführungs- und Vertretungsdiensten) in die Gesellschaft eintritt (Art. 472 Abs.2 PT-GHG). Im letzten Fall sprechen wir von „Industriegesellschaftern“ (*sócios de indústria*). Darüber hinaus handelt es sich im Verhältnis zu den Kommanditisten um ein sehr starkes Stimmrecht, das einen gesonderten Schutz genießt. Das Gesetz schreibt zwar vor, dass der Gesellschaftsvertrag die Zuteilung der Stimmen an die Gesellschafter entsprechend der jeweiligen Kapitalbeteiligung zu regeln hat – insoweit ist dies Ausdruck des den Kapitalgesellschaften innewohnenden kapitalistischen oder demokratischen Grundsatzes –, jedoch dürfen die Komplementäre zusammen nicht weniger als die Hälfte der Stimmen aller Kommanditisten halten. Dies soll dem oder den persönlich haftenden Gesellschafter(n) eine verstärkte Position verleihen, wie es in Personengesellschaften typisch ist. Praktisch gesehen bedeutet dies, dass das Stimmrecht des oder der persönlich haftenden Gesellschafter von dessen bzw. deren tatsächlicher Beteiligung am Gesellschaftskapital vollkommen unabhängig ist, bis diese Beteiligung die Grenze von einem Drittel des Gesellschaftskapitals erreicht. So hält der alleinige Komplementär (Normalfall) oder halten alle Komplementäre zusammen (Sonderfall) – ungeachtet der Tatsache, dass die Satzung ihm/ihnen Stimmen auf der Grundlage des Kapitals zugewiesen hat – immer mindestens 1/3 aller Stimmen.³⁰

5. Praktische Bedeutung – KGaA als präventive Abwehrmaßnahme gegen feindliche Übernahme

Unternehmen mit bewusst unflexiblen Machtstrukturen (in Familienbesitz oder im Besitz von anderweitig verbundenen Unternehmern wie z.B. *Joint Ventures*) können sich diese Eigenschaft durchaus zu Nutze machen und auf diese Weise die Aufrechterhaltung der ursprünglichen und gewünschten Machtverteilung anstreben. Besteht ein großer Finanzierungsbedarf, den das Unternehmen durch Kapitalerhöhungen und den Eintritt unzähliger Gesellschafter zu decken beabsichtigt, oder strebt das Unternehmen einen Börsengang an und möchte es dabei das Machtgefüge innerhalb der Gesellschaft so wenig wie möglich gefährden, dann kann die *Lda. & Comandita por ações* aufgrund der speziellen Stimmrechts-Regel die geeignete Option sein. So kann durch die bloße Wahl dieser Rechtsform (*rectius* Typenverbindung) ein feindliches (oder aggressives) Übernahmeangebot präventiv abgewendet werden. Zwar steht dem Zielunternehmen in Form einer AG auch eine Vielzahl an präventiven und Ad-hoc-Abwehrmaßnahmen zur Verfügung,³¹ doch kann es die Gefahr

einer feindlichen öffentlichen Übernahme nicht gänzlich ausschließen, zumal sich die Geschäftsführung bzw. der Vorstand des Zielunternehmens aufgrund des Verhinderungsverbots (*regra da não frustração*) nur beschränkt dagegen verteidigen darf (Art. 182 Abs.1 des portugiesischen Wertpapiergesetzbuchs – im Folgenden „PT-WPG“³²). Ist die Übernahme des börsennotierten Unternehmens durch einen außereuropäischen Großinvestor oder *Fond* erst einmal gelungen (z.B. die Kuka-Übernahme durch den chinesischen Investor Midea³³), steht einem Squeeze-out,³⁴ der Entlassung der Geschäftsführung und/oder der kompletten Revidierung der bisher angewandten Unternehmenspolitik nichts mehr im Weg.³⁵ In der richtigen Ausgestaltung kann eine portugiesische KGaA hier jedoch Abhilfe schaffen.

Aufgrund der Einzigartigkeit der KGaA (und der KG) im portugiesischen Recht, kann das anvisierte übernahmerechtliche Squeeze-out nicht durchgesetzt werden. Gemäß Art. 194 Abs.1 des PT-WPG braucht der neue (feindliche) Gesellschafter des (noch) börsennotierten Unternehmens für einen Squeeze-out mindestens 90 % der Stimmrechte, die dem Grundkapital entsprechen (gegen 95 % in Deutschland – § 39 a Abs.1 WpÜG). Der Komplementär hält jedoch kraft Gesetzes mindestens 1/3 aller Stimmen. Die normativen Voraussetzungen für das (potestative) Ausschlussrecht liegen demnach nicht vor. Folglich kann sich der feindliche Gesellschafter die restlichen Aktien nicht auf Grund seines Antrags übertragen lassen, selbst dann, wenn er Aktien hält, die mehr als 90 % des Grundkapitals entsprechen.

28 Hamann, op. cit., S.106f.; zum organschaftlichen Verhältnis zwischen Gesellschaft und Geschäftsführung bzw. Vorstand s. Abreu, op. cit., S. 550.

29 In Portugal kann das Stimmrecht des Komplementärs sowie, im Allgemeinen, das Stimmrecht eines jeden Gesellschafters – egal welche Rechtsform die Handelsgesellschaft trägt – nicht ausgeschlossen werden, gemäß Art. 21 (1) b), sowie im Einzelnen Art. 190 (1), 250 (1) und 384 (1) des PT-GHG. Ausnahme stellt Absatz 2 des letztgenannten Artikels dar, auf dessen Grundlage die Satzung einer Anónima (also einer portugiesischen AG) unter bestimmten Voraussetzungen vorsehen kann, dass nur einer bestimmten Anzahl von Aktien eine Stimme verliehen wird, was letztendlich dazu führen kann, dass einem oder mehreren Aktionären das Stimmrecht verwehrt bleibt.

Anders verläuft es in Deutschland, wo der Ausschluss bei der typischen GmbH & Co. KG üblich ist. S. Urteil des BGH vom 24.5.1993 – II ZR 73/92, zum Ausschluss des Stimmrechts der Komplementär-GmbH in personengleicher GmbH & Co. KG. Der Ausschluss des Stimmrechts im Rahmen der atypischen GmbH & Co. KGs ist umstrittener, Winter/Sirchich v. Kis-Sira, op. cit., S. 670; Bayer/koch/Wicke, Gesellschaftersammlung und Beschlussfassung bei GmbH und GmbH & Co. KG, 2018, S. 37 f.

30 Hamann, op. cit., S. 115–116, S. 122.

31 ZB Begrenzung der Höchstzahl der Stimmen, die jeder Aktionär in der Hauptversammlung abgeben kann (Stimmrechtsbeschränkungen), Klauseln in der Satzung, die die Übertragung von Aktien einschränken (Art. 328 ex vi 478 des PT-GHG), die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (Art. 341 ex vi 478 PT-GHG), etc.; s. Garcia, OPA – Da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico, 1995, S. 286; Vaz, A OPA e o Controlo Societário – A Regra da não Frustração, Almedina, 2013, S. 144 ff.

32 Gesetzesdekret Nr. 486/99 vom 13.11.1999, zuletzt geändert durch Gesetz Nr. 99-A/2021, vom 31.12.2021.

33 DPA, KUKA-ÜBERNAHME – Midea gehören fast 95 Prozent am Roboterbauer, in: Handelsblatt, 08/08, 2016, abrufbar unter: www.handelsblatt.com.

34 Axel Höpner, Roboterbauer Kuka verschwindet von der Börse – Eigentümer Midea kündigt Squeeze-out an, in: Handelsblatt 23/11, 2021, abrufbar unter: www.handelsblatt.com; Sebastian Gerstl, Neuer Wachstumsplan – Chinesischer Eigner nimmt Kuka von der Börse, in: Automobil Industrie, 24/11, 2021, ID:47835549, abrufbar unter: www.automobil-industrie.vogel.de.

35 Dasselbe gilt für mittelständische Unternehmen und sogenannte Hidden Champions.

Auch gegen Veränderungen auf der Geschäftsführungsebene können sich die Unternehmer schützen. Für diesen Zweck brauchen sie nur Gesellschafter der *Limitada*-Komplementär zu sein; zugleich muss zumindest einer von ihnen Kommanditist sein. Ohne großen Kapitalaufwand erhalten sie über den Komplementär 1/3 der Stimmen kraft Gesetzes und mit dem restlichen Teil ihrer Investition treten sie als Kommanditisten ein. Auf diese Weise haben die Unternehmer zusammen bzw. hat die Familie, die das Unternehmen betreibt, immer eine kumulierte Stimmkraft von mehr als 1/3 der Gesamtstimmen. Infolgedessen kann sich der neue feindliche Gesellschafter – selbst, wenn er es wollte – nicht mehr vom Komplementär als Geschäftsführer trennen.

Denn liegt kein triftiger Grund zur Entlassung von der Geschäftsführung vor, kann er den Komplementär nicht ohne dessen Stimme entlassen – gemäß Art. 384 Abs. 6 lit. c. *ex vi* Art. 478 PT-GHG liegt bei der Beschlussfassung keine Interessenkollision vor. Für die Entlassung eines Komplementärs ohne triftigen Grund bedarf es nämlich gemäß Art. 471 Abs. 1 eines Beschlusses, der mit einer Mehrheit von zwei Drittel der Stimmen der Komplementäre und zwei Drittel der Stimmen der Kommanditisten getroffen wurde. Hieraus lässt sich ein allgemeiner Vorteil gegenüber der portugiesischen AG (*Sociedade Anónima*) ableiten, der darin besteht, dass die mehrheitlichen Kommanditisten einer KG oder KGaA keine faktische Weisungsmacht über die Geschäftsführung haben. Denn anders als in Deutschland wird der Vorstand nicht vom Aufsichtsrat bestellt und abgerufen (§ 84 Abs. 1 und 3 AktG), sondern von den Gesellschaftern (Art. 391 und 403 PT-GHG für die *Anónima*). Wer die Entlassung ohne triftigen Grund fürchtet, befolgt die Anweisungen. In der KG und KGaA trifft dies nicht zu.

Aber selbst dann, wenn ein wichtiger Grund zur Entlassung vorliegt, der bei der Vielzahl an gesetzlichen Pflichten, einschließlich der allgemeinen Sorgfalts- und Loyalitätspflicht (Art. 64 PT-GHG), leicht zu (er)finden ist, kann der feindliche Gesellschafter die Geschäftsführung nicht so leicht ersetzen. Zwar kann der Komplementär in diesem Fall durch einen mit einfacher Mehrheit der in der Versammlung gezählten Stimmen gefassten Beschluss aus der Geschäftsführung abgerufen werden. Doch kann er nicht durch einen Kommanditisten ersetzt werden: Denn wenn die Satzung (wie beabsichtigt) es nicht zulässt oder es direkt verbietet, Kommanditisten als Geschäftsführer einzustellen (Art. 470 Abs. 1 PT-GHG), kann der feindliche Kommanditist keine neue Geschäftsführung bestellen. Die Satzung kann er dahingehend ebenso wenig ändern. Selbst wenn er nach der Übernahme z.B. 90 % des Kapitals hält, so bedarf es für die Satzungsänderung einer KGaA trotzdem noch einer Mehrheit von 2/3 der abgegebenen Stimmen (Art. 386 Abs. 3 und 383 Abs. 2 *ex vi* Art. 478, und Art. 87 und ff. PT-GHG), eine Mehrheit die er nicht hält, da der Komplemen-

tär (die Unternehmer bzw. Familie) zwangsläufig über 1/3 der Stimmen besitzt.³⁶

Das Übernahmeangebot käme also gar nicht erst zustande, da es aus Sicht des Bieters uninteressant wäre und die Sperrminorität eine abschreckende Wirkung entfaltet (präventive Abwehrmaßnahme).

III. Schlussfolgerung

In der richtigen Ausgestaltung haben Unternehmer einer portugiesischen KG oder KGaA ein kumuliertes Stimmrecht von über einem Drittel, was de facto eine Sperrminorität aller strukturellen Entscheidungen darstellt (insbesondere bei Satzungsänderungen). Die KGaA eignet sich als präventive Abwehrmaßnahme gegen eine feindliche Übernahme. Das übernahmerechtliche Squeeze-out nach Art. 194 Abs. 1 des PT-WPG ist aufgrund des Mindeststimmrechts des Komplementärs von 1/3 nicht möglich. Folglich geht ein Verlust der Kontrolle über das Kapital nicht im gleichen Maße mit einem Verlust der Kontrolle über die Geschicke des Unternehmens einher.

Summary

In Portugal, the Limited Partnership (by Shares) in the hybrid form of a "Lda. & Comandita (por Ações)" comes with no special tax advantages, but it constitutes an effective mechanism to perpetuate the corporate power of entrepreneurs, especially due to the strong legal protection of the voting power of the general partner. The loss of a majority shareholding is therefore not accompanied by a loss of control to the same extent. In addition, the Partnership Limited by Shares may also serve as a preventive defensive mechanism against a hostile takeover bid.



Tobias Hamann

³⁶ Hamann, op. cit., S. 135–141.