

# Das Unternehmensinteresse, oder: Whose rule of interest? Whose interests rule?

Wiss. Ass. Moritz Böbel, Universität Heidelberg\*

## A. Einführung

Die Unternehmenstätigkeit großer Kapitalgesellschaften berührt zahlreiche Individual- und Kollektivrechtsgüter, deren Inhaber dadurch Träger besonderer, gesellschaftsbezogener Interessen (*stakeholder*) werden. Mit dem Siegeszug der Kapitalgesellschaften als Wirtschaftssubjekte gelang es, das Bedürfnis nach dauernder Kapitalzufuhr der „neuen Industrialwirtschaft“ effektiv,<sup>1</sup> nämlich unter Klärung der Haftungsfrage durch Gewährung der institutionellen Haftungsbeschränkung,<sup>2</sup> zu stillen. Gleichzeitig entsteht daraus die Notwendigkeit eines gesetzgeberischen Ausgleichs der widerstreitenden Interessen. Wo diese Notwendigkeit des Interessenausgleichs als am intensivsten empfunden wird, unterliegt dabei historischer Situiertheit: Waren beim Aufkommen moderner Kapitalgesellschaften im 19. Jahrhundert Arbeiterbelange als von der Unternehmenstätigkeit der Kapitalgesellschaften am intensivsten betroffen wahrgenommen worden, dreht sich die Debatte heute um deren Auswirkung auf das Kollektivrechtsgut „Klima“.

Dieser Beitrag untersucht das Interessensgeflecht „Deutsche Aktiengesellschaft“ in drei Schritten. Als Vorfrage des Unternehmensverhaltensrechts wird auf die Aktiengesellschaft als Rechtssubjekt eingegangen: Welchen heteronomen Verpflichtungen unterlagen Kapitalgesellschaften im Außenverhältnis historisch und welche Verpflichtungen bzw. Freiheiten haben Aktiengesellschaften heute? (B.). Auf dieser Grundlage ist darauf

---

\* Der Verfasser ist wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand am Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht der Universität Heidelberg. Er dankt der Herausgeberin Prof. Dr. Bettina Rentsch, Wiss. Ass. Tim Fischer, LL.M. (Cambridge) sowie Wiss. Ass. Victor Habrich für wertvolle Anmerkungen.

1 W. Rathenau, Vom Aktienwesen – Eine geschäftliche Betrachtung, Berlin 1917, S. 1; Zur entstandenen Notwendigkeit stetiger Kapitalzufuhr und zur Vorreiterrolle des französischen *Code de Commerce* (1808), H. Hattenhauer, Europäische Rechtsgeschichte, Heidelberg 1992, S. 571.

2 Zu deren Maßgeblichkeit für die gesellschaftsrechtliche Entwicklung s. auch Hattenhauer, Rechtsgeschichte (Fn. 1), S. 571.

einzugehen, welcher Mechanismen sich der Gesetzgeber bedient, um die konfligierenden Interessen der Stakeholder gegeneinander auszugleichen. Schwerpunkt der Darstellung ist dabei, wie das Interesse der Allgemeinheit an der Unternehmenstätigkeit der Aktiengesellschaft ausdifferenziert werden kann (C.). Abschließend wird dargestellt, wie sich auferlegte Bindungen und Freiheiten der Aktiengesellschaft im gesellschaftsrechtlichen Kompetenzgefüge spiegeln, welche Organe wessen Interessen verpflichtet sind, und von welchen Akteuren der Impetus für Gemeinwohlaktivitäten ausgehen kann (D.).

### B. Kapitalgesellschaft im Außenverhältnis, *cui bono*?

Wessen Interessen hat die Kapitalgesellschaft historisch und die Aktiengesellschaft<sup>3</sup> nach geltendem Recht zu dienen? Welchen Zielen ist sie im Außenverhältnis verpflichtet?

Diese Fragen zeichnet der nachfolgende Abschnitt notwendigerweise kursorisch nach, um anhand der Entwicklung der Bezugssubjekte deren zeitliche Kontingenz aufzuzeigen. Das dient dem Ziel der Offenlegung, dass die heutige Debatte nicht strukturell neu ist, sondern sich lediglich die Bezugsgrößen immer wieder verändert haben, die für das “Design” deutscher Kapitalgesellschaften maßgebend sind. Im Anschluss an diese Darstellung wird der Untersuchungsgegenstand auf die moderne Aktiengesellschaft verengt.

#### I. Die moderne Kapitalgesellschaft im Wechselspiel von Privatnützigkeit und Sozialpflichtigkeit

Die Anteilsteilung bei korrespondierender Gewinnverteilung als wirtschaftliches Konzept existiert seit vormodernen Zeiten.<sup>4</sup> Als erste moderne Handelsgesellschaft gilt allgemein die *Vereenigde Oostindische Compagnie*, die

---

3 Diese „gesellschaftsrechtspolitische Gretchenfrage“ ist nach wie vor umstritten. Der Streit ist dabei grundsätzlich rechtsformneutral, kondensiert sich aber an der Aktiengesellschaft, vgl. C. Picker, *Genossenschaften und Gemeinwohl*, npoR 2024, 1 (1).

4 Historisches Anliegen ist die Streuung außergewöhnlicher Risiken, so wurden beispielsweise im Römischen Reich sog. *societates* für lukrative, aber riskante Handelsreisen gegründet. Durch die Verteilung des Risikos auf mehrere *socii* wurde das individuelle Risiko gangbar vgl. F. Meissel, *Societas*, Frankfurt (Main) 2004, S. 175.

sich 1602 aus sechs bereits bestehenden Kompanien zusammenschloss. Die Kompanie war dabei auf eine stetige Geschäftstätigkeit, nicht auf Einzelfahrten, angelegt und gab zur Kapitalstockbeschaffung Aktien heraus.

### 1. Ausgangslage im deutschen Recht und erste Liberalisierung

Das Allgemeine Landrecht für die Preußischen Staaten (prALR) von 1794 differenziert zwischen der Gesellschaft als Grundform, also der Verbindung „mehrerer Mitglieder des Staats zu einem gemeinschaftlichen Endzwecke“<sup>5</sup> und der Corporation, die sich neben dem Erfordernis einer behördlichen Konzession dadurch auszeichnet, dass sich ihre Gesellschafter zu einem fortdauernden gemeinnützigen Zweck verbunden haben.<sup>6</sup> Damit „verdient“ sich die Corporation Privilegien im Außenverhältnis (prALR II.6 §§ 81 ff.), insbesondere die Haftungsbeschränkung auf das Gesellschaftsvermögen, vgl. prALR II.6 §§ 91, 94. Die Beschränkung auf gemeinnützige Gesellschaftszwecke, das Erfordernis staatlicher Konzession und die engmaschige Staatsaufsicht sind Ausdruck hoheitlicher Skepsis gegenüber entstehenden (Kapital-) Verbänden. Diese Regelungen belegen einerseits, dass der Normgeber das Erfordernis des Ausgleichs der Interessen der Gesellschaft und der Allgemeinheit (des Staates) früh erkannt und zunächst sehr vorsichtig<sup>7</sup> geregelt hat. Andererseits zeigen sie auch den – entwicklungsprägenden – Versuch, die entstehenden Kapitalverbände für staatliche Anliegen („fortdauernde gemeinnützige Zwecke“) in Dienst zu nehmen.

Die erste Aktienrechtsnovelle von 1870 hat das, bis heute geltende, Normativsystem in das deutsche Aktienrecht getragen, das Erfordernis eines gemeinnützigen Zweckes war damit passé.<sup>8</sup> Dem lag die Annahme zugrunde, dem Gemeinwohl, verstanden als gesamtgesellschaftlichem Wohlstand, sei am besten gedient, wenn jeder seinen Eigennutz verfolge, das Gesellschafts-

---

5 prALR II.6 § 1.

6 vgl. prALR II.6 § 25 „Die Rechte der Corporationen [...] kommen nur solchen vom Staate genehmigten Gesellschaften zu, die sich zu einem fortdauernden gemeinnützigen Zwecke verbunden haben.“; *H. Fleischer*, Corporate Social Responsibility, AG 2017, 509 (510); vgl. die Einordnung bei *M. Habersack*, Gemeinwohlbindung und Unternehmensrecht, AcP 2020, 594 (603).

7 prALR II.6 § 4: „Auch an sich nicht unzulässige Gesellschaften kann der Staat verbieten, sobald sich findet, daß dieselben andern gemeinnützigen Absichten oder Anstalten hinderlich oder nachtheilig sind.“

8 *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 604.

recht sollte das ermöglichen.<sup>9</sup> Mit der zweiten Aktienrechtsnovelle von 1884 zieht sich der Staat weiter aus der Aktiengesellschaft zurück, indem der Aufsichtsrat, und damit die Aktionäre, weite Teile der vormals staatlichen Aufsicht übernehmen.<sup>10</sup> Beide Novellen liberalisieren das Aktienrecht, weil das staatliche Interesse zugunsten den Interessen nichtstaatlicher Bezugs-subjekte graduell zurücktritt.

## 2. Gegenläufige Entwicklung bis zum Inkrafttreten des Grundgesetzes

Vor dem Hintergrund entstandener Großunternehmen und dem verlorenen Ersten Weltkrieg wendete sich das Blatt ab 1917: Staatliche Interesse sollen gegenüber den Interessen nichtstaatlicher Bezugs-subjekte wieder stärker betont werden. *Rathenau*<sup>11</sup> erkennt die überragende gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Großunternehmen und fordert eine Deliberalisierung des Aktienrechts, um deren Gemeinverantwortlichkeit und dem Staatswohl Genüge zu tun:<sup>12</sup> Die gesellschaftsrechtliche Debatte in den 1920er-Jahren bestimmt der Widerstreit zwischen *Rathenau* und *Hausmann*, der Rathenaus Thesen zur „Lehre vom Unternehmen an sich“ als „Anschlag auf die Privatrechtsordnung“ gedeutet hat.<sup>13</sup> Der Gedanke, das Unternehmen sei nicht nur Instrument der Privatautonomie von Privatrechts-subjekten, sondern habe originär auch den allgemeinen Interessen des Volkes zu dienen,<sup>14</sup> brach sich ab den 1930er-Jahren Bahn.<sup>15</sup>

Mit dem AktG 1937 wurde die Hauptversammlung gesellschaftsintern entmachtet und – zugunsten des Vorstandes – das Führerprinzip im Aktienverfassungsrecht umgesetzt. Der Vorstand, ausgestattet mit neuer Machtfülle, wurde gem. § 70 I AktG<sup>16</sup> an den gemeinen Nutzen von Volk

---

9 *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 604 mit Verweis auf *J. Thiessen*, Wirtschaftsrecht und Wirtschaftsrechtler im Schatten der NS-Vergangenheit, in: M. Görtemaker/ C. Safferling (Hrsg.), *Die Rosenberg*, Göttingen 2013, 204 (239).

10 *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 604.

11 *Rathenau*, Aktienwesen (Fn. 1), 38 f.

12 Vgl. *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 604 f.

13 Vgl. zur Kritik an Hausmanns Auslegung der Thesen Rathenaus *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 605 m.w.N.

14 Reichsjustizministerium, Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1930, 94; abgedruckt bei *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 606.

15 *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 606.

16 S. 74 mit Fn. 110.

und Reich gebunden.<sup>17</sup> Damit wurde der nationalsozialistische Grundsatz, „Gemeinnutz vor Eigennutz“ gesellschaftsrechtlich verankert<sup>18</sup> und effektiv in Vollzug gesetzt: Der Vorstand war nicht mehr nur seinen Aktionären verpflichtet, sondern auch öffentlichen Interessen. Die Aktiengesellschaft erhält in diesem System also eine Doppelfunktion: Zwar erkennt auch das AktG 1937 das Privateigentum der Aktionäre an, sieht in der Gesellschaft aber gleichzeitig einen Teil des Volksvermögens, was die Hintanstellung der Aktionärsinteressen, gegenüber denen von Volk und Reich rechtfertigt.<sup>19</sup>

Die Pflicht zur Verfolgung von Gemeinwohlbelangen, in Gestalt des „gemeinen Nutzen von Volk und Reich“, erlegt der Gesetzgeber des AktG 1937 dabei explizit nicht der Aktiengesellschaft als solcher,<sup>20</sup> sondern dem Vorstand als Teil der Leitungspflicht auf. Der Aktiengesellschaft wird lediglich in § 288 I AktG 1937 die Gefährdung des Gemeinwohls, „namentlich durch ein Verhalten ihrer Verwaltungsträger, das gröblich gegen das Gesetz oder gegen die Grundsätze verantwortungsbewusster Wirtschaftsführung verstößt [...]“ verboten. Durch diesen Mechanismus des § 70 I AktG 1937 gewann die Debatte um die Gemeinwohlbindung der Aktiengesellschaft eine weitere Dimension, namentlich die der Gemeinwohlbindung einzelner Organe der Aktiengesellschaft.<sup>21</sup>

## II. Die Aktiengesellschaft im System des Grundgesetzes

Im System des Grundgesetzes ist die Aktiengesellschaft gem. Art. 19 III GG Trägerin von Grundrechten, „[...] soweit sie ihrem Wesen nach auf diese anwendbar sind.“ Dazu zählen die Grundrechte aus Art. 2 I, 12 I und 14 I 1 GG.<sup>22</sup> Von Art. 14 I 1 GG ist auch das Privateigentum an Produk-

---

17 Habersack, Gemeinwohl (Fn. 6), 607; vgl. die Amtliche Begründung zum AktG 1937, Vorbemerkung vor § 70.

18 Habersack, Gemeinwohl (Fn. 6), 607.

19 vgl. Habersack, Gemeinwohl (Fn. 6), 607 mit Nachweisen zur zeitgenössischen Kommentarliteratur.

20 So noch das prALLR, s. oben S. 55.

21 Ausführliche Darstellung der davon ausgehenden Debatte unten S. 66 ff.

22 M. Enders in: V. Epping/C. Hillgruber, BeckOK Grundgesetz, 55. Edition, Art. 19 Rn. 41 m.w.N.; BVerfGE 50, 290 (352).

tionsmitteln<sup>23</sup> erfasst.<sup>24</sup> Dabei gilt für Aktiengesellschaften nichts anderes als für Einzelunternehmer oder Personengesellschaften: Der Eigentümer einer Sache oder einer Sachgesamtheit, darf diese privatnützig einsetzen.<sup>25</sup> Grenze der Privatnützigkeit ist das verfassungsmäßige Gesetz.<sup>26</sup> In der Bundesrepublik ergibt sich das umfangreiche öffentlich-rechtliche Pflichtenprogramm aufgrund des Gesetzesvorbehaltes abschließend aus den Gesetzen. Insoweit der Gesetzgeber – von ihm als solche identifizierten und legitimierten – Gemeinwohlbelangen Ausdruck gibt, ist die Aktiengesellschaft – selbstverständlich – an diese Gesetze gebunden. Das ist aber nichts anderes als eine „normale“ Gesetzesbindung, keine besondere Gemeinwohlbindung der Aktiengesellschaft.<sup>27</sup>

Eine einfachgesetzliche Rechtspflicht der Aktiengesellschaft im Außenverhältnis, Gemeinwohlbelange über das gesetzliche Pflichtprogramm hinaus zu berücksichtigen, gibt es nicht.<sup>28</sup> Die Aktiengesellschaft muss sich *de lege lata* ihre (Haftungs-) Privilegien, anders als die *Corporationen* im Allgemeinen Landrecht für die preußischen Staaten, nicht mehr durch Gemeinnützigkeit *erkaufen*.

Damit ist die eigentliche Vorfrage des Unternehmensverhaltensrecht, ob es eine nicht positivierte, verfassungsrechtliche Richtlinienbestimmung gibt, der zufolge eine Gesellschaft – zunächst einmal unabhängig von ihrer Rechtsform – verpflichtet ist, bei ihrer Unternehmenstätigkeit überobligatorisch Interessen ihrer *stakeholder* zu berücksichtigen.

Umstritten ist, ob Art. 14 II GG, der die Sozialpflichtigkeit des Eigentums begründet, unmittelbar als Richtlinienbestimmung für die Gesellschaft (im Außenverhältnis) heranzuziehen ist und der Gesellschaft daraus eine Rechtspflicht zur Berücksichtigung von Gemeinwohlbelangen erwächst.<sup>29</sup>

---

23 Grundlegend zur Bedeutung des Privateigentums an Produktionsmitteln *F. Engels*, Grundsätze des Kommunismus, 1847, S. 62 f; *K. Marx*, Das Kapital. Band I: Der Produktionsprozess des Kapitals, Hamburg 1867, S. 56 f.

24 Schutzgut des Art. 14 I GG der Gesellschaft ist auch das von der Gesellschaft getragene Unternehmen, BVerfGE 50, 290 (351 ff.).

25 BVerfGE 42, 263 (294).

26 *S. Harbarth*, Die Aktiengesellschaft im Wandel der Zeit zwischen Wirtschaftlichkeit und Gemeinwohl, ZGR 2022, 533 (543).

27 *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 543.

28 Eine derartige Richtlinienbestimmung für die Gesellschaft im Außenverhältnis wurde als § 72a AktG 1965 in der parlamentarischen Debatte erwogen, aber letztlich abgelehnt, vgl. Fn. 118.

29 Dabei verläuft die gesellschaftsrechtliche Debatte mit Parallelen zur verfassungsrechtlichen Debatte, ob sich Art. 14 II GG darin erschöpft, Regelungsauftrag für den Ge-

Einigkeit besteht zumindest insoweit, dass Art. 14 II GG nicht hinreichend bestimmt ist, um daraus eine Pflicht zur Vornahme konkreter Maßnahmen, geschweige denn eine Sanktion für die Nichtvornahme, abzuleiten.<sup>30</sup> Streitbefangen ist die theoretische Frage, ob es eine nicht operationalisierbare Rechtspflicht konstruktiv gibt.

Dafür wird vorgebracht, dass Unternehmenstätigkeit Belange des Allgemeinwohls, namentlich durch Umwelteinwirkungen, besonders stark beeinträchtigt.<sup>31</sup> Auch eine verfassungsrechtliche Pflicht ohne Sanktion wäre nicht beispiellos; *Rittner* verweist auf die Pflicht der Bundestagsabgeordneten, ihr Mandat nach bestem Wissen und Gewissen auszuüben<sup>32</sup> und auf die Pflicht der Tarifvertragsparteien zur Ordnung und Befriedung des Arbeitslebens.<sup>33</sup> Dem lässt sich aber entgegen, dass es bei diesen Pflichten – auch wenn sie nicht sanktionsbewehrt sind – zumindest eine verbindliche Zielgröße gibt; “Gemeinwohl” ist dagegen, in einer pluralistischen Demokratie, alles und nichts.<sup>34</sup> Zuletzt ließe sich, unter Anleihe etwa beim prALR, argumentieren, die Unternehmenstätigkeit des Großunternehmens sei in dieser Form überhaupt erst möglich, weil es Gesellschaftsrecht mit seinen (Haftungs-)Privilegien ermöglicht. Dass Korrespondat dieser Privilegien eine – über die Befolgung der gemeinwohlkonkretisierenden Vorschriften des einfachen Rechts hinausgehende – Pflicht, Gemeinwohlbelange zu berücksichtigen ist, ist zumindest denkbar.

Die Vorbehalte der (wohl) herrschenden Meinung gegen die Annahme einer solchen Rechtspflicht, namentlich, dass sich aus dieser kein operationalisierbarer Maßstab ergebe und bereits die Zielgröße unklar sei, vermag die Gegenansicht nicht zu zerstreuen. *Harbarth* ist darin zuzustimmen, dass sich aus Art. 14 II GG zwar eine Bekräftigung der von der Privatnützig-

---

setzgeber zu sein. Vgl. m.w.N. *H.J. Papier/F. Shirvani* in: Dürig (Begr.)/Herzog/Scholz (Hrsg.), Grundgesetz, Bd. II, 99. EL, München 2022, Art. 14 Rn. 415 ff.

30 *Harbarth*, *Gemeinwohl* (Fn. 26), 544.

31 *R. Reinhardt*, *Privates Unternehmen und Öffentliches Interesse*, in: R. Dietz/H.C. Nipperdey/E. Ulmer (Hrsg.), *Festschrift für Alfred Hueck zum 70. Geburtstag*, München/ Berlin 1959, S. 439 (440).

32 vgl. Art. 38 I 2 GG.

33 *F. Rittner*, *Zur Verantwortlichkeit des Vorstandes nach § 76 Abs. 1 AktG 1965*, in: K. Ballerstedt/W. Hefermehl (Hrsg.), *Festschrift für Ernst Gessler zum 65. Geburtstag*, München 1971, S. 139 (147).

34 Vgl. zur Zielgröße *Gemeinwohl* unten S. 61 ff.; grds. zum Inhalt des öffentlichen Interesses als Zielgröße *Reinhardt*, *Öffentliches Interesse* (Fn. 31), S. 439 ff.

keit des Art. 14 I 1 GG gedeckten *Befugnis* zur Verfolgung von Gemeinwohlbelangen, nicht aber eine entsprechende Pflicht ergibt.<sup>35</sup>

### III. Zwischenbefund

Die Aktiengesellschaft ist dem Gemeinwohl im Außenverhältnis nicht besonders, *i.e.* nicht über das gesetzliche Pflichtenprogramm, heteronom verpflichtet. Das Grundgesetz und das Aktiengesetz 1965 haben eine Frage des Unternehmensverhaltensrechts (Aktiengesellschaft, *cui bono?*) damit zu einem gesellschaftsrechtlichen Kompetenzproblem gemacht:<sup>36</sup> Denn wenn der Aktiengesellschaft die selbstständige, übergesetzliche Verfolgung von Gemeinwohlbelangen zwar heteronom nicht aufgegeben ist, ist noch nichts darüber gesagt, ob und wie die Aktiengesellschaft autonom Gemeinwohlbelange verfolgen kann und von welchen Akteuren der Impetus dazu ausgehen kann.<sup>37</sup>

#### C. Gemeininteressen im Gefüge der Aktiengesellschaft

In Rechtsordnungen, in denen es neben dem öffentlichen (Staats-)Interesse an der Existenz der Aktiengesellschaft als Wirtschaftssubjekt mehrere grundrechtsberechtigte Interessensträger gibt, ist es Aufgabe des Gesetzgebers, innerhalb der Aktiengesellschaft widerstreitende Interessen durch Recht und Gesetz in Ausgleich zu bringen oder zumindest deren freihändige Selbstregulation über einen funktionierenden Markt zu ermöglichen.<sup>38</sup> Der Überbegriff für Träger von aktiengesellschaftsbezogenen Interessen lautet Stakeholder. Stakeholder ist, wer in einer rechtlich fundierten Nähebeziehung zur Aktiengesellschaft steht, weil seine (Individual-) Rechtspositionen von der Unternehmenstätigkeit der Aktiengesellschaft betroffen sind oder diese betreffen. Stakeholder werden nach dem Grad ihrer Nähe zur Aktiengesellschaft in interne Stakeholder (*e.g.*, Anteilshaber (Shareholder), Management, Arbeitnehmer) und externe Stakeholder (*e.g.*, Vertragspartner, Fremdkapitalgeber) untergliedert; ihre rechtlichen Beziehungen

---

35 Harbarth, Gemeinwohl (Fn. 26), 544.

36 ähnlich Habersack, Gemeinwohl (Fn. 6), 610.

37 Zu Vorstand und Hauptversammlung s. unten S. 67 ff.

38 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 442 f.



zur Aktiengesellschaft werden von ganzen Rechtsgebieten erfasst und entziehen sich damit der Darstellung in diesem Rahmen.

Gegenstand der Darstellung ist das Gemeininteresse im Gefüge der Aktiengesellschaft. Unternehmenstätigkeit verursacht Externalitäten. Daher besteht auch ein öffentliches Interesse an der Regelung der Unternehmenstätigkeit – konstruktiv ist auch die Allgemeinheit (externer) Stakeholder der Aktiengesellschaft. Die Allgemeinheit hat verschiedene Interessen an dem Unternehmen und der Aktiengesellschaft: *e.g.* das Interesse an fortlaufenden Steuerzahlungen, stabiler Beschäftigung von Arbeitnehmern, Wahrung von Umwelt-, Klima- und Arbeitnehmerschutzbestimmungen oder Wahrung der Lieferkettensorgfaltspflichten. Anders als bei den anderen Stakeholdern stehen sich aber nicht Aktiengesellschaft und Privatrechtssubjekt mit klaren Interessen gegenüber. Dabei besteht ein gradueller – nicht aber ein qualitativer – Zusammenhang zwischen der Größe des von der Gesellschaft getragenen Unternehmens und dem Grad der Beeinträchtigung der öffentlichen Interessen.<sup>39</sup> Diese Interessen können mit den (individuellen) Interessen der anderen Stakeholder konfliktieren, müssen es aber nicht.<sup>40</sup>

## 1. Gemeinwohl als (gesellschaftsrechtliche) Zielgröße

Die Interessen der Allgemeinheit an der Gesellschaft sind, das wird bereits aus dieser nur beispielhaften Aufzählung ersichtlich, komplex und vielfältig.<sup>41</sup> „Das Gemeinwohl“ als Kondensat dieser Interessen der Allgemeinheit zur gesellschaftsrechtlichen Zielgröße<sup>42</sup> oder, wie es unter § 70 I AktG 1937 der Fall war<sup>43</sup>, zur Richtlinie für Organwaltern, zu erklären, operationalisiert es nicht. Im Gegenteil: wo stärkere *Gemeinwohlorientierung* der Aktiengesellschaft oder ihrer Organe gefordert wird, verschleiert man die notwendige Vorfrage, was Inhalt „des Gemeinwohls“ ist und welche Maßnahme „im Gemeinwohl“ liegt:

---

39 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 444.

40 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 443, 450 f.

41 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 441.

42 Dazu oben S. 55 f.

43 Dazu unten S. 67 ff.

Was materiell Gemeinwohl oder Gemeininteresse ist unterliegt, als politische Frage, historischer Situiertheit.<sup>44</sup> In einer pluralistischen Demokratie verbietet sich eine allgemeinverbindliche, konkrete und abschließende Inhaltsbestimmung dessen, was Gemeinwohl zu sein hat.<sup>45</sup> Unter Zugrundlegung der freiheitlich-demokratischen Grundordnung des Grundgesetzes ist „Gemeinwohl“ – abstrakt – ein Zustand, in dem „die Erfüllung bestimmter legitimer Interessen der Allgemeinheit in ihrer konkreten organisatorischen Gestaltung in einer Weise gesichert wird, [dass] sie mit der Sicherung der Freiheit des Individuums in Einklang steht.“<sup>46</sup> Das Gemeinwohl kann – konkret – immer nur Ergebnis einer strikt einzelfallbezogenen Abwägung zwischen legitimen Interessen der Allgemeinheit und individueller Freiheit sein.

Legitimes Interesse der Allgemeinheit ist zumindest der Bestand und die Funktionsfähigkeit der Gesellschaft und des Staates, der Träger der Ordnung ist, die individuelle Freiheit erst ermöglicht.<sup>47</sup> Zu den legitimen Interessen der Allgemeinheit zählt daher auch die Einhaltung der verfassungsmäßigen Gesetze, weil nur dadurch ein geordnetes Zusammenleben möglich ist.<sup>48</sup> An dieser Stelle kann der Prozess der demokratischen Willensbildung ansetzen und weitere Belange ins Interesse der Allgemeinheit aufnehmen.<sup>49</sup>

Darüber hinaus fällt es schwer, legitime Interessen der Allgemeinheit und darauf aufbauend einzelne Elemente des Gemeinwohls verbindlich zu bestimmen.<sup>50</sup> Vielmehr gibt es eine Vielzahl einander möglicherweise widersprechender Interessen, aus deren Abwägung sich das öffentliche In-

---

44 Der Gemeinwohlbegriff in verschiedenen Systemen bei *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 440 f. Dabei ist der Gemeinwohlbegriff in totalitären Systemen leichter operationalisierbar als in pluralistischen Demokratien.

45 In diesem Sinne auch *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 552.

46 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 441.

47 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 441.

48 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 441.

49 Vgl. zum Gemeinwohl als verfassungsrechtliche Zielgröße: BVerfGE 42, 312 (332) „Das Grundgesetz hat nicht eine virtuell allumfassende Staatsgewalt verfaßt, sondern den Zweck des Staates materialiter auf die Wahrung des Gemeinwohls beschränkt, in dessen Mitte Freiheit und soziale Gerechtigkeit stehen. Die Gewährleistung der Freiheitsrechte ist Ausdruck dafür, daß das Grundgesetz den Staat nicht als den Hüter eines Heilsplans versteht, kraft dessen der legitimierte erschiene, dem Menschen die Gestaltung seines Lebens bis in die innersten Bereiche des Glaubens und Denkens hinein verordnen zu dürfen.“

50 *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 539.

teresse im Einzelfall ergeben kann.<sup>51</sup> „Das Gemeinwohl“ taugt, aufgrund seiner Unbestimmtheit und der strikten Einzelfallbezogenheit, nach der hier vertretenen Ansicht, nicht als gesellschaftsrechtliche Zielgröße. Es ist als gesellschaftsrechtliche Zielgröße aber auch entbehrlich:<sup>52</sup> Eine autonome Maßnahme einer Aktiengesellschaft ist legitim, als Ausdruck der ihr zustehenden Freiheitsrechte; ein Rückgriff auf „das Gemeinwohl“ (und die damit verbundene Inanspruchnahme definitorischer Hoheit) ist entbehrlich.<sup>53</sup>

## 2. Operationalisierung des „Gemeinwohls“

Im Folgenden soll in einem Zwischenschritt nachskizziert werden, wie legitimen Interessen der Allgemeinheit und Wahrung individueller Rechte Rechnung zu tragen sein könnte, also das Gemeinwohl als gesetzgeberische Zielgröße operationalisiert werden könnte.<sup>54</sup> Zunächst ist zu ermitteln, wo welches Interesse der Allgemeinheit mit welchen Individualinteresse tatsächlich konfligiert (a.). Anschließend ist darzustellen, welche Mechanismen der Gesetzgeber zum Interessenausgleich einsetzen kann (b.).

### a) Schritt 1: Ermittlung relevanter, konkreter Konfliktlagen

Dass Interessen der Allgemeinheit mit Individualinteressen der Gesellschaft konfligieren, ist keinesfalls die Regel.<sup>55</sup> Der erste Schritt muss daher sein, die konkrete Konfliktlage zu ermitteln, um in einem zweiten Schritt eine Lösung entwickeln zu können, deren Qualität sich danach beurteilt, ob sie sowohl dem Allgemein- als auch dem Individualinteresse möglichst weitgehend zur Geltung verhilft.

---

51 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 443.

52 Darüber sogar noch hinausgehend Reinhardt, der in der „Auflösung“ der Begriffe „öffentliches Interesse“ und „Gemeinwohl“ einen notwendigen Schritt zum effektiven Ausgleich widerstreitender Interessen durch die Rechtsordnung sieht, Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 442 f.

53 Im Ergebnis ebenso: H. Westermann, Die Unternehmerische Leitungsmacht des Vorstandes der Genossenschaft nach geltendem und zukünftigen Genossenschaftsrecht im Vergleich zur Leitungsmacht des Vorstandes der AG, in: K. Pleyer/D. Schultz/E. Schwinge, Festschrift für Rudolf Reinhardt zum 70. Geburtstag, Köln 1972, S. 359 (365).

54 so Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 444 ff.

55 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 443: Gerade kein „wesenhafter Gegensatz“ von privaten und öffentlichen Interessen.

Die Anzahl der tatsächlichen und vorstellbaren Konfliktlagen ist nicht bezifferbar. Bei *Reinhardt* findet sich eine – nicht abschließende – Kategorisierung typischer Konfliktlagen: (i.) Preisgestaltung, (ii.) Bestmögliche Versorgung, (iii.) Beschäftigung, (iv.) Technischer Fortschritt und (v.) Erhaltung gesamtwirtschaftlich wichtiger Unternehmen und Werte.<sup>56</sup>

Vor dem Hintergrund jüngerer Entwicklungen könnte man, auch ohne den Anspruch auf Vollständigkeit zu erheben, wie folgt ergänzen: (vii.) Intertemporale Freiheitssicherung und Erhalt des Weltklimas<sup>57</sup>, (viii.) Globalisierung und Lieferkettensorgfalt, (ix.) Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte.

b) Schritt 2: Bewältigung der Konfliktlage (Wertung – Abwägung – Durchsetzung)

Anhand dieser Kategorien ergibt sich ein Eindruck der zu bewältigenden Konfliktlagen. In einem zweiten Schritt wägt der parlamentarische Gesetzgeber Interessen der Allgemeinheit gegen Individualinteressen ab und gleicht sie gegeneinander aus. Ergebnis ist das – durchaus umfangreiche – Pflichtenprogramm der Gesellschaften.<sup>58</sup>

Gegenstand dieses Abschnittes ist eine Übersicht über die Regelungsmechanismen, die dem Gesetzgeber zur Operationalisierung dieses Prozesses (Wertung – Abwägung – Durchsetzung) zu Verfügung stehen.<sup>59</sup> Diese Maßnahmen unterscheiden sich darin, wie effektiv sie ein bestimmtes Verhalten hervorrufen, wie eingriffsintensiv in Bezug auf Freiheitsrechte sie sind und wie passgenau sie die Interessen im Einzelfall ausgleichen können:

- (i.) Denkbar eingriffsintensiv ist die Abschaffung des privaten Unternehmertums als solches durch Sozialisierung. Diese führt im Übrigen nicht zur Konfliktbeilegung, sondern lediglich zu einer Verlagerung auf einen Konflikt zwischen staatlichem Träger der Unternehmenstätigkeit und Interessen der Allgemeinheit.<sup>60</sup> Als Anwendungsfall verbleiben insbesondere Tätigkeiten der kommunalen

---

56 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 444 ff.

57 Vgl. BVerfG Beschluss vom 24. März 2021 - 1 BvR 2656/18.

58 *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 543.

59 Eine ähnliche Übersicht, die hier um jüngere Entwicklungen ergänzt wird, findet sich bei *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 446 ff.

60 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 446.

- Daseinsvorsorge und Unternehmen, deren Zweck nicht gleichwertig durch privatwirtschaftliche Initiative erfüllt werden kann.<sup>61</sup>
- (ii.) Ebenfalls nur zu einer Verlagerung des Konfliktes führt die Externalisierung („outsourcing“) von Unternehmenstätigkeit im Zuge der, mitunter staatlich beförderten, internationalen Arbeitsteilung. Das führt dazu, dass Konflikte mit dem örtlichen Allgemeininteresse zulasten des Allgemeininteresses eines Drittstaates verschoben werden.<sup>62</sup> Dem wirkt der Gesetzgeber beispielsweise durch die Etablierung internationaler Lieferkettenverantwortlichkeit entgegen.
  - (iii.) Ein klassisches Instrument ist die Schaffung zwingenden Rechts, also von Ge- und Verboten, die der Aktiengesellschaft unmittelbar ein bestimmtes Verhalten aufgeben oder untersagen und ihre Rechtsfolgen selbst bestimmen. Hier finden Wertung und Abwägung generell-abstrakt durch den Gesetzgeber statt, der regelmäßig Durchsetzungs- bzw. Sanktionsmechanismen implementiert.
  - (iv.) Weiteres Instrument ist die Schaffung von Ermächtigungsnormen für die Exekutive, bei denen sich Gesetzgeber und Verwaltung Wertung und Abwägung teilen, um dem Gebot materieller Gerechtigkeit im Einzelfall Genüge zu tun. Dabei übernehmen Aufsichts- und Kontrollbehörden, klassisch über Verwaltungsakte, die Durchsetzung.<sup>63</sup>
  - (v.) Weiterhin kommt die Schaffung von Generalklauseln, die die Aktiengesellschaft<sup>64</sup> – oder einzelne Organe<sup>65</sup> – zu einem bestimmten Verhalten oder zur Berücksichtigung bestimmter Belange anhalten, ohne aber zu einer bestimmten Verhaltensweise zu zwingen. Auch der Eingriff in die Verfassung der Aktiengesellschaft, beispielsweise durch Zuweisung bestimmter Kompetenzen an bestimmten Organe, kann zu einer gesteigerten Berücksichtigung der Belange der Allgemeinheit führen.

---

61 Vgl. dazu etwa §§ 102 ff. GemO BW.

62 Zu deren – mitunter verheerenden – Auswirkungen: *G. Neuwald*, Der Kik-Fall – Lösungsansätze zur Grenzüberschreitenden BGB-Deliktshaftung für Menschenrechtsverstöße von Zulieferern, S. 143 ff.

63 Vgl. *Siegel*, Allgemeines Verwaltungsrecht, 14. Auflage, Heidelberg 2022, Rn. 276 f.

64 s. oben S. 55 ff.

65 Die Eignung dieses Ansatzes, bestimmte rechtspolitische Ziele zu verwirklichen wird unten ausführlich erörtert, s. S. 75 ff.

- (vi.) Als besonders modern, weil von geringer Eingriffsintensität,<sup>66</sup> gilt die Schaffung eines Anreizsystems für die Aktiengesellschaft, sich „gut“ zu verhalten. Dabei knüpft der Gesetzgeber an ein bestimmtes Verhalten appetitive oder aversive Konsequenzen, etwa durch Steuern und Abgaben, Subventionen oder Vergabeentscheide, die Verhaltensökonomik spricht von Nudging.
- (vii.) Öffentlicher Druck kann verhaltenssteuernden Einfluss auf die Aktiengesellschaft haben. Der Gesetzgeber kann diesen fundieren und konkretisieren, etwa durch die Schaffung von Publizitätspflichten, inwiefern die Unternehmenstätigkeit auf Interessen der Allgemeinheit Rücksicht nimmt. Vor dem Hintergrund internationaler (Lieferketten)Verantwortlichkeit und der globalen Klimakrise gewinnt öffentlicher Druck als Instrument an Bedeutung: Auf gesamtgesellschaftlicher Ebene in Gestalt eines gesteigerten Bewusstseins der Bevölkerung, befeuert durch Aktivistengruppen, auf Ebene der Aktiengesellschaft insbesondere in Gestalt aktivistischer (institutioneller) Investoren.

Zur Verwirklichung eines Interesses der Allgemeinheit treten regelmäßig mehrere der (nicht abschließend) aufgezeigten Möglichkeiten zueinander in Konkurrenz. Soweit es nicht gelingt, ohne Eingriff in die Individualrechte aus Art. 2 I, 12 I und 14 I GG einen Gleichlauf der öffentlichen und privaten Interessen herzustellen, ist der Gesetzgeber auch bei der Auswahl des zu ergreifenden Mittels an den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gebunden.

#### *D. Ein gesellschaftsrechtliches Kompetenzproblem*

Auf der Ebene des Unternehmensverhaltensrechts wurde festgestellt, dass eine Rechtspflicht der Gesellschaft, heteronom vorgegebenen Interessen („dem Gemeinwohl“) zuträglich zu sein, nicht gibt.<sup>67</sup> Ferner wurde gezeigt, dass die Aktiengesellschaft Adressatin widerstreitender, rechtlich fundierter Interessen ist. Mit diesen Feststellungen verlagert sich die Frage von der Ebene des Unternehmensverhaltensrecht auf die innergesellschaftliche Ebene der Organe, namentlich des Vorstandes und der Hauptversammlung.

---

66 R. Thaler/C. Sunstein, *Nudge*, New Haven 2008, S. 14 f.

67 s. oben S. 57 f.

Der Vorstand muss die Gesellschaft „unter eigener Verantwortung“ leiten, aber was ist Richtlinie seiner eigenverantwortlichen Leitung? (I.). In der Hauptversammlung treffen sich die Eigenkapitalgeber als Eigentümer der Gesellschaft – welche Möglichkeiten, den Gebrauch ihres Eigentums zu beeinflussen, verbleiben Ihnen im Wechselspiel mit der Geschäftsleitung? (II.).

## I. Der Vorstand – Leitung der Gesellschaft „unter eigener Verantwortung“

Dem Vorstand als Leitungsorgan der Aktiengesellschaft ist, in den Worten des Bundesverfassungsgerichts<sup>68</sup>, „die eigenverantwortliche Nutzung des von den Anteilseignern zur Verfügung gestellten Kapitals [übertragen].“ Dabei ist dem Vorstand die „Wahrung von Interessen aufgegeben, die nicht notwendig diejenigen der Anteilseigner sein müssen.“<sup>69</sup>

Im folgenden Abschnitt soll die Rolle des Vorstandes im institutionellen Geflecht der Aktiengesellschaft beleuchtet werden, insbesondere, wessen Interessen für die eigenverantwortliche Leitung nach § 76 I AktG maßgebend sind.

### 1. Verbindliche Leitplanken des Vorstandshandelns: Rechtspflichten und satzungsmäßige Ziele der Gesellschaft

Wo die Aktiengesellschaft Adressatin zwingenden Rechts ist, setzt sich dieses gegenüber allen Partikularinteressen durch.<sup>70</sup> Das Gesellschaftsrecht übersetzt diese Bindung der Gesellschaft in eine Bindung der handelnden Organe an das Pflichtenprogramm der Aktiengesellschaft: Auf Leitungsebene in die Bindung des Vorstandes gem. §§ 76, 77 AktG, auf Kontrollebene in die Bindung des Aufsichtsrats, gem. § 111 AktG. Die Legititätspflicht wirkt so als *Transmissionsriemen* und nimmt den Vorstand in die persönliche Verantwortung (und Haftung), sicherzustellen, dass sich die Aktiengesellschaft im Außenverhältnis rechtskonform verhält.<sup>71</sup> Gem. § 396 I

---

68 BVerfGE 50, 290 (343).

69 BVerfGE 50, 290 (343).

70 P. Ulmer, Aktienrecht im Wandel, AcP 202 (2002), 143 (158).

71 dazu: M. Lieberknecht, Die internationale Legititätspflicht, Hürth 2021, S. 1 ff.

AktG kann gesetzeswidriges<sup>72</sup>, gemeinwohlgefährdendes Verhalten der Verwaltungsträger, insb. des Vorstandes, sogar zur Auflösung der Aktiengesellschaft führen.

Das Zivilrecht stellt darüber hinaus Durchsetzungsmechanismen für das privatrechtliche Pflichtenprogramm der Gesellschaft zur Verfügung, dessen Erfüllung ebenfalls in der Verantwortung des Vorstandes liegt.

Ist die Gesellschaft also im Außenverhältnis – durch Recht oder Marktmechanismen<sup>73</sup> – an bestimmte Stakeholderinteressen gebunden, setzt sich diese Bindung im Innenverhältnis als Bindung ihrer Organe fort.<sup>74</sup>

Der Vorstand ist darüber hinaus verpflichtet, die satzungsmäßigen Ziele der Gesellschaft zu verwirklichen und soweit erforderlich zu konkretisieren. Insbesondere ist er bei seiner Leitung an den Gegenstand des Unternehmens, § 23 III Nr. 2 AktG, gebunden.<sup>75</sup> Gegenüber den anderen Organen der Gesellschaft ist der Vorstand, abgesehen von zustimmungsbedürftigen Geschäften, § 111 IV 2 AktG, in der Leitung der Gesellschaft nicht weisungsgebunden.<sup>76</sup>

## 2. Richtschnur der eigenverantwortlichen Leitung

Die eingangs aufgeworfene Frage, wessen Interessen die Aktiengesellschaft zu dienen hat, stellt sich erst dort, wo die Aktiengesellschaft zwar als Unternehmensträgerin am Rechts- und Sozialleben teilnimmt, aber kein rechtliches Pflichtenprogramm erfüllen muss, wo es also um die Verwirklichung der ihr zustehenden Freiheitsrechte<sup>77</sup> geht. An dieser Stelle verlagert sich ein Problem des Unternehmensverhaltensrechts auf die Ebene des Gesellschaftsrecht:<sup>78</sup> Welches Organ der Gesellschaft ist berufen, die Spielräume, die der Gesellschaft als Grundrechtsberechtigte verbleiben, auszunutzen? Das Aktienverfassungsrecht weist diese Rolle zunächst dem Vorstand zu,

---

72 Unter Verkennung dieses Tatbestandsmerkmals ging, so *Rittner*, die Mehrheit in den Ausschüssen davon aus, die Gesellschaft sei über das gesetzliche Pflichtenprogramm dem Gemeinwohl verpflichtet, vgl. *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 143.

73 *H. Fleischer* in: M. Henssler (GesamtHrsg.) G. Spindler/G.Stilz (Hrsg.), beck-online.GROSSKOMMENTAR, 01.04.2023, AktG § 76 Rn. 31.

74 *Ulmer*, Aktienrecht (Fn. 70), 158.

75 *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 150.

76 *W. Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, Köln 1980, S. 21.

77 s. oben S. 57 f.

78 *H.P. Westermann*, Gesellschaftliche Verantwortung des Unternehmens als Gesellschaftsrechtsproblem, ZIP 1990, 771 (772 f.).



der die Aktiengesellschaft nach § 76 I AktG unter eigener Verantwortung leitet.<sup>79</sup>

§ 76 I AktG erschöpft sich in dieser Funktionsbestimmung. Eine dogmatisch zwingende Lesart, wessen Interessen der Vorstand dabei zu verfolgen hat, ergibt sich nicht. Daher entzündet sich an der Frage, welche Interessen maßgeblich für das Vorstandshandeln sind, ein Meinungsstreit. Gleichzeitig wird die offene Frage des Unternehmensverhaltensrechts nach dem Existenzgrund und -recht der Aktiengesellschaft („Aktiengesellschaft, *cui bono?*“) in Gestalt eines gesellschaftsrechtlichen Kompetenzproblems (erst) an dieser Stelle zum Schwur geführt.

Eine Ansicht geht davon aus, dass der Vorstand bei der eigenverantwortlichen Leitung der Gesellschaft die Partikularinteressen aller am Unternehmen Beteiligten, einschließlich der Allgemeinheit, (Stakeholder) zu berücksichtigen hat. Diese Sicht wird als interessenpluralistisches Konzept vorgestellt (a.). Die Gegenansicht beschränkt das Mandat des Vorstandes auf die Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses, also des Interesses der Shareholder an der Gesellschaft (b.). Gegenstand des folgenden Abschnittes ist, nach der Wiedergabe der Positionen, die knappe Darstellung der Konfliktlinie und der praktischen Auswirkungen des Meinungsstreites (c.). Anschließend ist auf die bisher weniger beachtete Frage des Inhalts der maßgeblichen Partikularinteressen einzugehen und die daran anknüpfende Kritik an der herrschenden Meinung darzustellen (d.).

#### a) Interessenpluralistisches Konzept: Der Vorstand als Mediator aller Interessenträger

Die herrschende Meinung geht davon aus, dass der Vorstand zur Verwirklichung des Unternehmensinteresses mandatiert sei. Das Unternehmensinteresse ist die Summe aller unternehmensbezogener Partikularinteressen (*stakeholder interest approach*), einschließlich des Gemeinwohls.<sup>80</sup> Dieses gebe Leitlinien für die eigenverantwortliche Leitung des § 76 I AktG vor

---

79 H.J. Mertens, Zur Auslegung und zum Verhältnis von § 76 Abs.1 und § 58 AktG im Hinblick auf uneigennützige Aktivitäten der Aktiengesellschaft, in: H. Havermann (Hrsg.), Festschrift zum 65. Geburtstag von Dr. Dr. h.c. Reinhard Goerdeler, Düsseldorf 1987, S. 349 (356 ff.).

80 J. Koch in: J. Koch, Aktiengesetz, 16. Auflage, München 2022, § 76 Rn. 28; KölnKomAktG/Mertens/Cahn § 76 Rn. 15 m.w.N.

und sei Korrelat des spezifischen Beitrags, den alle Bezugsgruppen im Unternehmen leisten.<sup>81</sup>

Die Aktionäre sind dabei eine der Bezugsgruppen des Unternehmensinteresses. Ihr spezifischer Beitrag ist die Ausstattung der Gesellschaft mit Eigenkapital. Die Berücksichtigungsfähigkeit ihrer Belange ist allgemein anerkannt. Innerhalb der herrschenden Meinung ist umstritten, ob ihren Belangen in der Abwägung ein Gewichtungsvorsprung zuzuerkennen ist, oder ob sie den anderen Stakeholderinteressen gleichrangig gegenüberstehen.<sup>82</sup> Anerkannt ist, dass Bestand und Rentabilität der Aktiengesellschaft bei der Verfolgung von Nichtaktionärsinteressen wirtschaftlich die äußere Grenze zulässigen Vorstandshandelns markieren:<sup>83</sup> der Vorstand ist nicht befugt, Mittel der Gesellschaft bis zu deren Vermögenslosigkeit für Nichtaktionärsbelange zu verwenden.<sup>84</sup> Harbarth weist darauf hin, dass ein solches Verhalten des Vorstandes auch dem öffentlichen Interesse an fortlaufenden Steuerzahlungen und dem Arbeitnehmerinteresse an Beschäftigungssicherheit zuwiderliefe.<sup>85</sup>

## b) Interessenmonistisches Konzept: Der Vorstand als Agent zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses

Nach der Gegenansicht ist der Vorstand mandatiert, das Gesellschafts- oder Verbandsinteresse der Aktionäre zu verwirklichen. Der tradierte Inhalt des Gesellschaftsinteresses ist die Steigerung des Unternehmenswertes, verstanden als Erhöhung des Eigenkapitals durch die Unternehmenstätigkeit im Sinne der Shareholder Value-Doktrin.<sup>86</sup> Anderen Partikularinteressen ist durch die Befolgung zwingenden Rechts abschließend Rechnung getra-

---

81 Zurecht kritisch: *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 33 m.w.N.

82 Dafür: *P. Mülbart*, Soziale Verantwortung von Unternehmen im Gesellschaftsrecht, AG 2009, 766 (770); *Koch* (Fn. 80), AktG § 76 Rn. 31.

83 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 27; *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 551; BGH NJW 2002, 1585 (1586 f.); *Martens*, Das Bundesverfassungsgericht und das Gesellschaftsrecht, ZGR 1979, 493 (515 f.).

84 Zurecht kritisch bezüglich der Bedeutung dieser äußeren Grenze: *J. Vetter*, Geschäftsführerpflichten zwischen Legalität und Legitimität, ZGR 2018, 338 (347).

85 *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 551.

86 Einführung bei *P. Mülbart*, Shareholder Value aus rechtlicher Sicht, ZGR 1997, 129 (131 ff.).

gen,<sup>87</sup> sodass sich jede einzelne Leitungsentscheidung des Vorstandes zumindest mittelbar in das Gesellschaftsinteresse einfügen muss.<sup>88</sup>

Diese herausragende Stellung des Partikularinteresses der Aktionäre ergibt sich aus der gesellschaftsrechtlichen Risikozuweisung:<sup>89</sup> Die Aktionäre statten die Aktiengesellschaft mit Eigenkapital aus, verhelfen ihr zur Rechtsfähigkeit und können sie jederzeit voraussetzungslos auflösen, § 262 II Nr. 2 AktG. Sie tragen das Restbetragsrisiko der Unternehmenstätigkeit, ihnen steht damit nur das zu, was nach Abzug der Verbindlichkeiten aller anderen – festbetragsbeteiligten – Stakeholder übrigbleibt, woraus sich deren exponierte Stellung gegenüber jenen ergebe.<sup>90</sup>

### c) Praktische Bedeutung des Jahrhundertstreits und Verlauf der Konfliktlinie

Die Positionen stehen sich in einem „Jahrhundertstreit“ scheinbar dichotom gegenüber, beantworten sie doch die Frage nach dem Existenzgrund und -recht der Aktiengesellschaft unterschiedlich. Insoweit es um die Beurteilung der Rechtmäßigkeit von Leitungsentscheidungen des Vorstandes geht, trägt dieser Schein<sup>91</sup>, diese lassen sich rechtspraktisch in der Regel unter Zugrundlegung beider Ansichten rechtfertigen (aa), das erklärt auch die Zurückhaltung der Rechtsprechung in dieser Frage (bb). Ein Streitentscheid ist deshalb nur in seltenen Fällen erforderlich, in diesen ist § 76 I AktG Ausgangspunkt der Überlegung (cc).

---

87 vgl. *Mülbert*, Shareholder Value (Fn. 86), 150; *P. Mülbert*, Marktwertmaximierung als Unternehmensziel der Aktiengesellschaft, in: G. Crezelius/ H. Hiert/ K. Vieweg, Festschrift für Völker Röhrich, Köln 2005, 421 (424 ff.); *U. Wackerbarth*, Von golden shares und poison pills: Waffengleichheit bei internationalen Übernahmeangeboten, WM 2001, 1741 (1744).

88 *Grigoleit/Tomasic* in: *Grigoleit*, Aktiengesetz, 2. Auflage, München 2020, § 93 Rn. 8.

89 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34.

90 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34.

91 *G. Bachmann*, Zielsetzung und Governance von Unternehmen im Lichte der Klimaverantwortung, ZHR 187 (2023), 166 (178); *Koch* (Fn. 80), AktG § 76 Rn. 29 f.

aa) Zugeständnisse der Konzepte und weitgehende Entschärfung durch das Aktienverfassungsrecht

Beide Konzepte tragen dem anderen jeweils insoweit Rechnung, als sich die allermeisten Entscheidungen der Unternehmensleitung (haftungsrechtlich) problemlos unter beiden Konzepten rechtfertigen lassen:<sup>92</sup>

Das interessenpluralistische Konzept stellt die Aktionärsinteressen als ein zu berücksichtigendes Partikularinteresse in die Abwägung ein und billigt dem Vorstand als Kernbereich der eigenen Verantwortlichkeit weites Ermessen bei der Interessenmediation zu.

Das interessenmonistische Gegenkonzept, geht zwar davon aus, dass der Vorstand das Gesellschaftsinteresse als Richtschnur seinem Handeln zugrunde zu legen hat, andere Interessen also nicht um ihrer selbst willen berücksichtigungsfähig sind, lässt es aber genügen, dass eine Leitungsentcheidung im mittelbaren Gesellschaftsinteresse liegt.<sup>93</sup> Damit ist Maßnahmen zugunsten anderer Stakeholder der Weg bereitet, wenn sie sich nur mittelbar, beispielsweise produktivitäts-<sup>94</sup> oder reputationssteigernd,<sup>95</sup> in das Gesellschaftsinteresse einfügen.<sup>96</sup> Bei der Beurteilung, ob dem so ist, wird dem Vorstand weites Einschätzungsermessen zugebilligt. Auf das Kriterium der Quantifizierbarkeit, wonach eine Maßnahme zugunsten der Stakeholder nur zulässig ist, wenn der Vorstand auf „Heller und Pfennig“<sup>97</sup> nachweist, welche unternehmenswertbezogenen Vorteile zu erwarten sind, wird mangels Praktikabilität regelmäßig verzichtet.<sup>98</sup>

---

92 Vetter, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 346.

93 Fleischer (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34 ff; H. Fleischer, Gesetzliche Unternehmenszielbestimmungen i Aktienrecht, ZGR 2017, 411 (415); weitere Nachweise bei Vetter, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 345.

94 Das rechtfertigt, gemeinsam mit der betriebswirtschaftlichen Erwägung, Arbeitnehmerfluktuation möglichst zu vermeiden, sog. freiwilligen Sozialleistungen an Arbeitnehmer, vgl. Rittner, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 154.

95 Darunter fallen Sponsorings oder Spenden, die den *public relations* eines Unternehmens zuträglich sind. Echte, i.e. rein altruistische, Freigebigkeit ist selten; vgl. Rittner, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 155.

96 vgl. zum Business Case ESG: M. P. Weller/ V. Hoppmann, Environmental Social Governance (ESG) – Neue Kompetenzen der Hauptversammlung, AG 2022, 640 (642).

97 Kritisch zu diesem Kriterium Vetter, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 345.

98 Vetter, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 344 ff. m.w.N.; dezidiert anders: Mülbert, Soziale Verantwortung (Fn. 82), 772 f.

bb) Position der Rechtsprechung

Die Frage, an wessen Interessen der Vorstand die Leitung der Aktiengesellschaft auszurichten hat, ist eine Rechtsfrage mit Beurteilungsermessen.<sup>99</sup> Als solche ist sie der Überprüfung durch den Aufsichtsrat zugänglich und findet, über den Entlastungsbeschluss, Eingang in die Hauptversammlung.<sup>100</sup> Bei Inanspruchnahme des Vorstandes durch die Gesellschaft nach § 93 II 1 AktG wird sie justiziabel.<sup>101</sup>

Dabei ist die Bedeutung der Frage in der Geschäftspraxis der Vorstände wesentlich größer als in der Rechtsprechung.<sup>102</sup> Da sich aber Leitungsentscheidungen aufgrund der Flexibilität beider Konzepte in der Regel problemlos nach beiden Ansichten rechtfertigen lassen,<sup>103</sup> hat die Rechtsprechung bisher nicht eindeutig Stellung bezogen und verwendet die Begriffe „Gesellschaftsinteresse“ und „Unternehmensinteresse“ uneinheitlich.<sup>104</sup> Nach herrschender Lesart wird der BGH innerhalb der interessenpluralistischen Ansicht verortet.<sup>105</sup> Das BVerfG stellt im Urteil zum Mitbestimmungsgesetz 1979 lediglich *en passant* fest, dass dem Vorstand die Wahrung fremder Interessen aufgegeben sei, die „nicht notwendig diejenigen der Anteilseigner sein müssen.“<sup>106</sup>

cc) Unergiebigkeit der Auslegung des § 76 I AktG

Für die Rechtspraxis ergeben sich aus den vorgenannten Vorgaben operable Maßstäbe: Ein Streitentscheid ist erforderlich, wenn finanzwirksames Vorstandshandeln zugunsten eines Stakeholders aus *ex-ante* Perspektive

---

99 Westermann, Gesellschaftliche Verantwortung (Fn. 78), 776.

100 Westermann, Gesellschaftliche Verantwortung (Fn. 78), 776.

101 Westermann, Gesellschaftliche Verantwortung (Fn. 78), 776.

102 Diese Asymmetrie beobachtet Rittner sowohl unter der Richtlinienbestimmung des § 70 I AktG 1937 als auch unter dem § 76 AktG 1965, vgl. Rittner, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 141 f.

103 Ebenso: Vetter, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 346.

104 vgl. Fleischer (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 27.

105 H. Henze, Leitungsverantwortung des Vorstands - Überwachungspflicht des Aufsichtsrats, BB 2000, 209 (212); Fleischer (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 27; a.A. Mülbart, Marktwertmaximierung (Fn. 87), S. 434.

106 BVerfGE 50, 290 (343).

nicht zumindest im mittelbaren Gesellschaftsinteresse liegt.<sup>107</sup> In der Literatur werden als Beispiele vor allem Fälle echter Freigebigkeit, darunter nicht öffentlichkeitswirksame, *i.e.* nicht reputationssteigernde, Spenden diskutiert.<sup>108</sup>

Erster Anknüpfungspunkt im Kollisionsfall ist wiederum § 76 I AktG,<sup>109</sup> wonach „[d]er Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten [habe].“ § 76 I AktG 1965 hat die Funktionsbestimmung seiner Vorgängervorschrift, § 70 I AktG 1937<sup>110</sup> übernommen, dessen interessenpluralistische Richtlinienbestimmung aber – letztlich –<sup>111</sup> ausgelassen.<sup>112</sup>

Diese Auslassung wird unterschiedlich bewertet. Teilweise wird von der stillschweigenden Fortgeltung der interessenpluralistischen Bestimmung als „quasi selbstverständlich“<sup>113</sup>, teilweise von deren Erledigung<sup>114</sup> mangels verbleibender Bedeutung<sup>115</sup> und teils von der gezielten Streichung<sup>116</sup> ausgegan-

---

107 Zum Kriterium „Finanzwirksamkeit“ bereits *M. Dreher*, Unternehmen und Politik, ZHR 1991, 349 (359 ff.).

108 Vgl. Empt, Corporate Social Responsibility, 2004, 124 f.; *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 541 f.

109 *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 142.

110 § 70 I AktG 1937: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebs und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Reich es fordern.“

111 Ausführlich *D. Baas*, Leitungsmacht und Gemeinwohlbindung der AG, Heidelberg 1976, S. 65 ff.

112 Der österreichische Reformgesetzgeber hat § 70 I AktG 1937 in § 70 I öAktG 1965 auch dessen Richtlinienbestimmung (sprachlich) neu gefasst: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert.“; vgl. dazu: *Fleischer*, Unternehmenszielbestimmungen (Fn. 93), 421 ff.

113 P. Raisch, Zum Begriff und zur Bedeutung des Unternehmensinteresses als Verhaltensmaxime von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, in: R. Fischer/P. Ulmer (Hrsg.), Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht - Festschrift für Wolfgang Hefermehl, München 1976, S. 347 (352 f.); W. Schilling, Macht und Verantwortung in der Aktiengesellschaft (oder das Prinzip der Interesseneinheit), in: K. Ballerstedt (Hrsg.), Festschrift für Ernst Gessler, München 1971, 159 (168 f.).

114 Gegen die Annahme der Fortgeltung: *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 548; *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 355.

115 *Mülbert*, Soziale Verantwortung (Fn. 82), 770; *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 142 ff.; *Westermann*, Leitungsmacht des Vorstandes (Fn. 53), S. 365; *H. Wiedemann*, Grundfragen der Unternehmensverfassung, ZGR 1975, 385 (425).

116 *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 142: „[S]o deutlich wie in dem ersatzlosen Streichen einer Rechtsnorm (oder eines Rechtsnormteils) kann der Gesetzgeber seinen Willen zur Änderung kaum manifestieren.“

gen. Erkenntnisse sind heute aus dieser Auslassung vor dem Hintergrund aktienrechtlicher Reformen nicht mehr zu gewinnen.<sup>117</sup> Versuche, den Reformen eine eindeutig gesetzgeberische Entscheidung zugunsten der interessenmonistischen oder der interessenpluralistischen Auslegung des § 76 I AktG zu entnehmen, haben sich zurecht nicht durchgesetzt, zumal der historische Gesetzgeber 1965 am Ende näher an einer Richtlinienbestimmung für *die Gesellschaft* (auf Ebene des Unternehmensverhaltensrecht) als für den Vorstand (auf Organebene) war.<sup>118</sup>

d) Kritik an der herrschenden Meinung: Unternehmensinteresse als Zielgröße beliebigen Vorstandshandelns

Die gesellschaftsrechtlich vermittelte Machtfülle des Vorstandes in der Aktiengesellschaft ist gegenüber der des GmbH-Geschäftsführers bereits deutlich erweitert: Er leitet die Gesellschaft gem. § 76 I AktG unter eigener Verantwortung und weisungsfrei, seit dem AktG 1937 auch gegenüber der Hauptversammlung. Das Haftungsregime des § 93 II 1 AktG stellt hohe Hürden an die Inanspruchnahme des Vorstandes durch die Gesellschaft.<sup>119</sup> Die Auslassung der Richtlinienbestimmung durch § 76 I AktG 1965 hat dieses Problem weiter verschärft: Schon mit der Richtlinienbestimmung des § 70 I AktG 1937 gab es keine verbindliche Rangfolge innerhalb dessen Wertetrias.<sup>120</sup> Das herrschende interessenpluralistische Konzept erweitert diskretionäre Spielräume des Vorstandes, also solche in denen Handlungsentscheidungen diesem nicht (durch eine eindeutige Zielgröße) heteronom vorgezeichnet sind, noch einmal beträchtlich.<sup>121</sup>

---

117 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 23.

118 Deutscher Bundestag, 4. WP., 184. Sitzung vom 19. Mai 1965, S. 9217 f.: Vorschlag eines § 72a AktG „Die Gesellschaft hat das Unternehmen unter Berücksichtigung des Wohles seiner Arbeitnehmer, der Aktionäre und der Allgemeinheit zu betreiben.“ Die Debatte im Zuge des AktG 1965 kreiste um diesen Vorschrift, nicht um die Übernahme der Richtlinienbestimmung für den Vorstand. Äußerungen, das verstehe sich von selbst, bezogen sich auf diese Norm, nicht auf die Fortgeltung der Richtlinienbestimmung, vgl. *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 142 f.; *Westermann*, Leitungsmacht des Vorstandes (Fn. 53), S. 365.

119 Allgemeine Einigkeit besteht, dass die Verpflichtung des Vorstandes nur gegenüber der Gesellschaft besteht *Fleischer*, Unternehmenszielbestimmungen (Fn. 93), 423 f.

120 *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 142.

121 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34.

Nach herrschender Meinung kann der Vorstand der Inanspruchnahme durch die Gesellschaft wegen Verletzung des Gesellschaftsinteresses entgegenhalten, er habe durch die angegriffene Leitungsentscheidung dem Interesse eines anderen Stakeholders Rechnung getragen. Umgekehrt kann sich der Vorstand des Vorwurfs der Übergehung eines Nichtaktionärsbelangs mit Verweis auf das verfolgte Gesellschaftsinteresse erwehren.<sup>122</sup>

Daran entzündet sich Kritik, die aus der Prinzipal-Agenten-Perspektive<sup>123</sup> besonders plastisch wird: Wenn der Vorstand dem Vorwurf eines Stakeholders, eine Leitungsentscheidung verletze seine Interessen, immer seine Verbindlichkeit gegenüber einem anderen Stakeholder und eingeschränkt überprüfbares Einschätzungsermessen auf drei Ebenen entgegenhalten kann,<sup>124</sup> ist der Vorstand „als Diener vieler Herren“ letztlich frei in Auswahl und Gewichtung widerstreitender Interessen.<sup>125</sup> Das gilt umso mehr, als der Vorstand auf Sekundärebene nur der Gesellschaft verpflichtet ist, § 93 II 1 AktG. Interessen von Stakeholdern, die weder (Mitgliedschafts-)Recht noch Klagebefugnis haben,<sup>126</sup> kann der Vorstand umgekehrt risikofrei verletzen, solange der Gesellschaft dadurch kein bezifferbarer<sup>127</sup> Schaden entsteht.<sup>128</sup>

Die Frage, gegenüber wem der Vorstand zur Berücksichtigung von Stakeholderinteressen verpflichtet ist und wie diese Pflicht durchgesetzt werden kann, wird von der herrschenden Meinung nicht befriedigend beantwortet.<sup>129</sup> Soweit es um die Belange gesellschaftsinterner Stakeholder geht, etwa die der Arbeitnehmer, mag man auf interne Mechanismen wie einen Betriebsrat oder den (mitbestimmten) Aufsichtsrat verweisen können. Beson-

---

122 Wobei sich Aufsichtsräte rechtspraktisch bei der Durchsetzung von Nichtaktionärsbelangen in großer Zurückhaltung üben, vgl. *Fleischer*, Unternehmenszielbestimmungen (Fn. 93), 424.

123 Auf die Prinzipal-Agenten Perspektive, derzufolge der Vorstand als Agent der Aktiengesellschaft (Prinzipals) mit deren Mitteln in deren Interesse tätig wird, abstellend: *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34.

124 Ebene 1: Wessen Partikularinteressen sind durch eine Leitungsentscheidung berührt? Ebene 2: Was ist der Inhalt des Interesses der betroffenen Stakeholder? Ebene 3: Wie sind die Stakeholderinteressen gegeneinander zu gewichten?

125 *Fleischer* (Fn. 73), AktG § 76 Rn. 34.

126 Auch rechtsvergleichend zum in Deutschland fehlenden Klagerecht: *Fleischer*, Unternehmenszielbestimmungen (Fn. 93), 421 ff.

127 Kritisch zur Geltendmachung nicht finanzwirksamer Kompetenzüberschreitungen *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 352 f. und Fn. 12.

128 Vgl. *Bachmann*, Klimaverantwortung (Fn. 91), S. 179, 182 f.

129 In diesem Sinne bereits *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 148 f.



dere Brisanz gewinnt diese Frage aber, wenn man – mit der herrschenden Meinung – von einem Mandat des Vorstandes ausgeht, auch die Belange externer Stakeholder zu berücksichtigen: Denn in diesem Fall wäre der Vorstand nach außen weiter verpflichtet als die Aktiengesellschaft, der eine solche Pflicht gerade nicht zukommt.<sup>130</sup>

aa) Inhalt der zu berücksichtigenden Partikularinteressen

Bisher ist über den Inhalt der Partikularinteressen wenig gesagt worden. Es kann jedenfalls nicht davon ausgegangen werden, dass sich Interessenblöcke klaren Inhalts gegenüberstehen, die der Vorstand nur noch gegeneinander abzuwägen braucht. Die meisten Stakeholder sind ihrerseits heterogene Gruppen, die gerade nicht ein bestimmtes Interesse haben.<sup>131</sup>

Der Vorstand ist daher auch berufen, das Interesse der Stakeholder, als Vorfrage der Abwägung, zu ermitteln.<sup>132</sup> Selbst wenn man mit einem Teil der Literatur von der Fortgeltung der Richtlinienbestimmung des § 70 I AktG (1937) ausginge, wäre dadurch nichts gewonnen, weil auch dieser zur Ermittlung der Interessensinhalte schweigt.

bb) Der Vorstand, curator rei publicae?

Auf Grundlage der interessenpluralistischen herrschenden Meinung ist der Vorstand mandatiert, das Partikularinteresse der Allgemeinheit bei seiner eigenverantwortlichen Leitung der Gesellschaft zu berücksichtigen, und zwar über das Maß hinaus, in dem die Gesellschaft den Belangen Allgemeinheit gesetzlich verpflichtet ist. Weniger Beachtung findet dabei der Umstand, dass es weder „das Interesse der Allgemeinheit“ noch „das Gemeinwohl“ als feststehende Zielgröße gibt.<sup>133</sup>

Daher ist der Vorstand auch mandatiert, den Inhalt der Zielgröße als Vorfrage zu ermitteln. Dabei ist ein ganzes Spektrum inhaltlicher Einschätzungen, was im Gemeininteresse liegt, zumindest ermessensfehlerfrei: Das

---

130 *Rittner*, Verantwortlichkeit (Fn. 33), S. 153.

131 *Vetter*, Geschäftsleiterpflichten (Fn. 84), 343 ff.

132 Aus betriebswirtschaftlicher Perspektive zur „Stakeholder-Analysis“ S. v. *Känel*, Betriebswirtschaftslehre, Wiesbaden 2018, S. 38 ff.

133 *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 442 f.; *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 539, 552.

Interesse der Allgemeinheit liegt in möglichst hohem Steueraufkommen, über das die öffentliche Hand disponieren kann, daher soll die Aktiengesellschaft möglichst hohe Gewinne erzielen. Ein weiteres Interesse der Allgemeinheit ist die ökologische Transformation der Energieversorgung und der Industrie, daher sollte die Betriebsstätten der Schwerindustrie – auch unter Inkaufnahme der Entlassung von Arbeitnehmern – geschlossen werden. Schließlich könnte Interesse der Allgemeinheit Versorgungssicherheit und die Verfügbarkeit möglichst günstiger Konsumgüter sein, deshalb sollten Kohlekraftwerke und Massentierhaltung so lange wie gesetzlich möglich betrieben werden.

Diese Beispiele zeigen, dass Gemeinwohl wesentlich eine Frage persönlicher Präferenz ist. Unabhängig von der eigenen Präferenz wird man anerkennen müssen, dass die Gegenansicht ebenfalls unter den offenen Rechtsbegriff Gemeinwohl gefasst werden kann. Es ist für eine pluralistische Demokratie konstitutiv, dass der politische Diskurs von widerstreitenden Gemeinwohlvorstellungen geprägt ist.<sup>134</sup> Daraus lässt sich aber nicht auf die Eignung des Gemeinwohls als gesellschaftsrechtliche Zielgröße schließen.

Im Gegenteil: Gemeinwohl als Leitschnur von Vorstandshandeln ist keine allgemeine Zielgröße, sondern eine Ermächtigung, individuelle Präferenzen zu bedienen. Dass dem so ist, ist einer der wesentlichen Unterschiede zwischen dem geltenden Recht und dem Recht, das das Interesse der Allgemeinheit als Richtlinie eigenverantwortlichen Vorstandshandelns in die Verfassung der Aktiengesellschaft implementiert hat. Der nationalsozialistische Gesetzgeber des § 70 I AktG 1937 hat die Möglichkeit offen widerstreitender Vorstellungen von „dem Interesse der Allgemeinheit“ seiner Konzeption ebenso wenig zugrunde gelegt wie von „dem Gemeinwohl“.<sup>135</sup> In einem totalitären, gleichgeschalteten Staat ist jedem Vorstand klar(er), was er als Interesse der Allgemeinheit in seine Abwägung einzustellen hat. In einem pluralistischen Rechtsstaat, der die persönliche Freiheit im Staat als obersten Wert schützt,<sup>136</sup> ist dem nicht so.

Damit stellt sich unter Zugrundlegung des interessenpluralistischen Konzeptes die Frage, wessen Gemeinwohlvorstellungen der Vorstand in sei-

---

134 Vgl. Harbarth, Gemeinwohl (Fn. 26), 552.

135 Zum unterschiedlichen Inhalt des Gemeinwohls in verschiedenen Systemen: Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 440 f.

136 Reinhardt, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 440 f.

ne Abwägung einzustellen hat.<sup>137</sup> Ist der Vorstand einer Aktiengesellschaft infolge dieses Paradigmenwechsels mandatiert, seinen eigenen Gemeinwohlvorstellungen als Teil der eigenverantwortlichen Leitung nach § 76 I AktG mit den Mitteln der Gesellschaft Geltung zu verschaffen?

Die herrschende Meinung akzeptiert das bis zur Grenze der willkürlichen Förderung privater Vorlieben<sup>138</sup> und weist damit dem Vorstand das Recht und die Pflicht zu, die (vermeintlichen) Interessen der Allgemeinheit zum Maßstab des autonomen Gesellschaftshandelns zu machen.

Rechtspolitisch zwingend ist der *status quo* nicht. Neben der berechtigten Kritik der interessenmonistischen Gegenansicht aus Prinzipal-Agenten-Perspektive ist auch fragwürdig, ob eine Machtfülle des Vorstandes begründet werden sollte, über die Mittel der Gesellschaft zu disponieren, um eigene Vorstellungen von dem vorgeblichen Interesse der Allgemeinheit zu verwirklichen. Letztlich führt das, wie die Gegenansicht zutreffend feststellt, nur zu beträchtlichen Handlungsspielräumen des Vorstandes; eine Rückbindung an den Interessensträger kann es ohne verbindliche Definition des Gemeininteresses nebst Klagerecht „der Allgemeinheit“ (sachliche Legitimation) oder allgemeiner Wahl des Vorstandes (personelle Legitimation) nicht geben.

### cc) Der Vorstand, *curator rei oecologicae*

Aber auch die interessenmonistische Gegenansicht zur herrschenden Meinung ist nicht alternativlos. Der Vorstand muss nicht zwangsläufig berufen sein, nur ein Partikularinteresse zu verwirklichen – eine plurale Richtlinienbestimmung funktioniert, wenn es verbindliche Zielgrößen und effektive Rückbindung an die Interessensträger gibt, weil sie dann nicht nur diskretionäre Handlungsspielräume des Vorstandes erweitert.

In Betracht kommt beispielsweise, dass der Gesetzgeber dem Vorstand die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsbelangen als positivierte Richtlinienbestimmung aufgibt. Nachhaltigkeit ist ein durch den Gesetzgeber identifizierter Belang des Allgemeininteresses, der zudem als Staatsziel in Art. 20a GG verbürgt ist und damit besonders legitim ist. Nachhaltigkeit,

---

137 s. oben; vgl. *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 549 f.; *Reinhardt*, Öffentliches Interesse (Fn. 31), S. 442 f.

138 *Harbarth*, Gemeinwohl (Fn. 26), 554; *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 367 f.

weil das Kollektivrechtsgut „Klima“ von Unternehmenstätigkeit in besonderem Maße betroffen ist.<sup>139</sup> Nachhaltigkeit, weil sie als Zielgröße klaren Inhalts (durch den Gesetzgeber) ausgestaltet werden kann.

Entsprechende Fassungen des § 76 I AktG werden in der Literatur bereits vorgeschlagen.<sup>140</sup> Auch der Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung<sup>141</sup> verweist auf die Notwendigkeit der Anpassung der „inneren Organisation [von Unternehmen]“<sup>142</sup> und erachtet eine gesetzgeberische „Klarstellung“ der Leitungsverantwortung des Vorstandes in § 76 I AktG als probates Mittel.<sup>143</sup> Korrespondat dieser Gleichstellung soll die Klarstellung der Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats in §§ 107 III, 111 I AktG sowie die Anpassung der Business Judgement Rule in §§ 93, 116 AktG sein.<sup>144</sup>

## II. Die Hauptversammlung als Eigentümerversammlung: Autonome Neuausrichtung des Gesellschaftsinteresses?

Die Frage, wessen Interessen der Vorstand bei der Leitung der Gesellschaft zugrunde zu legen hat, kann nur der Gesetzgeber verbindlich entscheiden. Bis dahin besteht aber zumindest Einigkeit darüber, dass das Partikularin-

---

139 So sind allein die sog. *carbon majors* für 52 % der globalen CO<sub>2</sub>-Emission verantwortlich, vgl. P. Griffin, CDP-Report 2017, 5 ff.; vgl. auch Bachmann, Klimaverantwortung (Fn. 91), S. 181 f.

140 M.P. Weller/T. Fischer, ESG-Geschäftsleitungspflichten Unternehmenstransformation zur Klimaneutralität, ZIP 2022, 2253 ff.

141 Die Bundesregierung hat den Sustainable Finance Beirat 2019 eingesetzt. Im Rahmen seiner Tätigkeit hat er 31 Empfehlungen für ein die Entwicklung Deutschlands zu einem Sustainable-Finance-Standort erarbeitet; unter Zugrundelegung des 1,5 °-Ziels des Pariser Klimaabkommens, der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Agenda 2030 sowie der Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte der Vereinten Nationen. Der Abschlussbericht „Shifting the Trillions“ ist unter [https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224\\_SFB\\_-Abschlussbericht-2021.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf) abrufbar. (Letzter Zugriff am 25.01.2024).

142 Abschlussbericht des Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung (Fn. 141), S. 96.

143 Konkret wird vorgeschlagen, dem Vorstand die „Leistung im langfristigen Interesse des Unternehmens unter angemessener Berücksichtigung von Nachhaltigkeitszielen“ aufzugeben. Abschlussbericht des Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung (Fn. 141), S. 97.

144 Abschlussbericht des Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung (Fn. 141), S. 96.; vgl. B. Rentsch/ M.P. Weller, Die „gute“ Kapitalgesellschaft, in: C. Deckenbrock/C. Höpfner/ M. Kilian/D. Markworth/ U. Sittard (Hrsg.), Festschrift für Martin Henssler, S. 1189 (1193 f.).

teresse der Aktionäre als „Herren der Gesellschaft“ besondere Bedeutung hat: Selbst auf Basis der interessenpluralistischen herrschenden Meinung ergibt sich aus dem gesellschaftsrechtlichen Kompetenzgefüge und der gesellschaftsrechtlichen Risikozuweisung eine besondere Legitimität der Interessen der Aktionäre – gerade bei der ESG-Transformation.<sup>145</sup>

Gegenstand dieses Abschnitts ist daher, ob – und falls ja, wie – die Hauptversammlung auf die Leitungstätigkeit des Vorstandes Einfluss nehmen kann, namentlich im Wege der Satzungsbestimmung (1.) und im Rahmen eines Say-on-ESG (2.).

## 1. Gesellschaftsrechtlich zulässige Satzungsbestimmungen

Die Feststellung der besonderen Bedeutung des Gesellschaftsinteresses sagt noch nichts über dessen Inhalt. Das tradierte Verständnis vom Gesellschaftsinteresse, Unternehmenswertsteigerung begriffen als Erhöhung des Eigenkapitals durch die Unternehmenstätigkeit, erfasst den (historischen) Normalfall. Dem Normalfall trägt das Aktienverfassungsrecht in Gestalt des sog. Unternehmenszweckes Rechnung. Der Unternehmenszweck ist der Verbandszweck der Gesellschafter, zu dessen Erreichung die Gesellschaft gegründet wurde. Schweigt sich die Satzung aus, ist der Gesellschaftszweck, wie sich aus den §§ 58, 174, 254 AktG ergibt,<sup>146</sup> das tradierte Gesellschaftsinteresse.<sup>147</sup>

Im Folgenden sollen mit der Gesellschaftszweckänderung und der Aufnahme von *corporate purpose* Klauseln in die Satzung zwei unterschiedlich weitreichende Ansätze beleuchtet werden, mit dem die Aktionäre das vom Vorstand zugrunde zu legende Gesellschaftsinteresse autonom justieren können.

### a) Änderung des Gesellschaftszweckes

Kann die Hauptversammlung durch statutarische Änderung des Gesellschaftszweckes das vom Vorstand bei seiner Leitung zugrunde zu legende

---

145 Weller/Hoppmann, ESG Hauptversammlung (Fn. 96), 642; vgl. auch Habersack, Gemeinwohl (Fn. 6), 638 f.

146 T. Holzborn in: M. Henssler (GesamtHrsg.) G. Spindler/G.Stilz (Hrsg.), beck-online.GROSSKOMMENTAR, 01.07.2022, AktG § 179 Rn. 60.

147 H. Fleischer, Corporate Purpose: Ein Management-Konzept und seine gesellschaftsrechtlichen Implikationen, ZIP 2021, 5.

oder zumindest zu berücksichtigende Gesellschaftsinteresse verändern, die Gesellschaft also vollumfänglich einem ideellen Zweck, beispielsweise der Nachhaltigkeit, verschreiben?

Die Hauptversammlung kann den Gesellschaftszweck durch Satzungsänderung unter Wahrung der Identität des Verbandes ändern.<sup>148</sup> Das ist Ausprägung der sich aus Art. 9 I GG ergebenden Satzungsautonomie.<sup>149</sup> Die Hauptversammlung kann die – typischerweise erwerbswirtschaftliche – Zweckbestimmung der Aktiengesellschaft ganz austauschen oder teilweise, *i.e.* unter Gleichstellung eines oder mehrerer anderer Ziele, variieren.<sup>150</sup> Dass die Shareholder autonom bestimmen können, was der Vorstand als ihr Interesse zu berücksichtigen hat, und damit das tradierte Gesellschaftsinteresse überwinden können, erscheint auch vor dem Hintergrund des Art. 14 I GG als folgerichtig: Die Privatnützigkeit von Eigentum erschöpft sich – zumal vor dem Hintergrund des Art. 14 II GG – gerade nicht in dessen erwerbswirtschaftlichem Einsatz, sondern in dessen Einsatz im autonom bestimmten Interesse des Rechtsinhabers.<sup>151</sup>

#### aa) Zur Gesellschaftszweckänderung erforderliche Mehrheit

Gegenstand eines Meinungsstreites ist, welche Voraussetzungen an den Hauptversammlungsbeschluss zu stellen sind. Die herrschende Meinung stellt, in Ermangelung einer spezifisch aktienrechtlichen Regel zum Gesellschaftszweck als Satzungsbestandteil, auf das Einstimmigkeitserfordernis des § 33 I 2 BGB als allgemeinen, körperschaftlichen Grundsatz ab.<sup>152</sup> Unabhängig von der Rechtsform bestehe das Bedürfnis, den Verbandszweck vor der Mehrheitsherrschaft zu schützen.<sup>153</sup> Für eine Gesellschaftszweckänderung bei Publikumsgesellschaften gäbe es in der Konsequenz kein Raum, zumal die herrschende Meinung auch einen einstimmigen Beschluss der Hauptversammlung nur dann genügen lässt, wenn alle Aktionäre teilge-

---

148 Koch (Fn. 80), AktG § 179 Rn. 33; allgemein: Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3; Großkommentar AktG/Wiedemann, § 179 Rn. 54 f.

149 Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3a.

150 Koch (Fn. 80), AktG § 179 Rn. 33.

151 Grundsätzliche Dispositionsbefugnis des Rechtsinhabers; vgl. BVerfGE 143, 246 (271) mit Verweis auf die ständige Rspr.

152 Holzborn (Fn. 146), AktG § 179 Rn. 61, Koch (Fn. 80), AktG § 76 Rn. 33 und § 179 Rn. 23; MüKo-AktG/Stein § 179 Rn. 32.

153 MüKo-BGB/Leuscher § 31 BGB Rn. 3.

nommen haben.<sup>154</sup> Das wird mit Verweis auf die Schwere des ansonsten drohenden Eingriffs in das Mitgliedschaftsrecht der Minderheit in Kauf genommen.<sup>155</sup>

Nach der Gegenansicht unterliegt auch der Gesellschaftszweck der Disposition der qualifizierten Mehrheit des § 179 II 1, 2 AktG, der die Gesellschaftszweckänderung wie alle Satzungsänderungen erfasse.<sup>156</sup> Danach ist die qualifizierte  $\frac{3}{4}$ -Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals ausreichend.<sup>157</sup> Darüber hinaus wird teilweise eine „besondere sachliche Begründung“ gefordert.<sup>158</sup>

#### bb) Stellungnahme zugunsten eines qualifizierten Kapitalmehrheitserfordernisses

Der Gesetzgeber hat im Aktienrecht durchweg (qualifizierte) Kapitalmehrheiten<sup>159</sup> anstatt einstimmiger Mitgliederentscheidungen vorgesehen.<sup>160</sup> Das erfasst selbst wesentliche Strukturänderungen, die die Verhältnisse der betroffenen Gesellschaft von Grund auf umgestalten, darunter der Liquidationsbeschluss (§ 262 AktG) und der Beherrschungsvertrag (§ 293 I 1, 2 AktG).<sup>161</sup> Eine Minderheit muss nach den §§ 327a ff. AktG sogar eher einen vollständigen Ausschluss vom Mitgliedschaftsrecht hinnehmen. Es gibt daher kein Anlass zu einen Rückgriff auf den – zumal gem. § 40 BGB dispositiven<sup>162</sup> – § 33 I 2 BGB. Das Einstimmigkeitsprinzip ist bei der Aktiengesellschaft, die konstruktiv auf eine Vielzahl schnell wechselnder Mitglieder in einem Kapitalverband nicht ausgerichtet ist, nicht sinnvoll anwendbar. Es handelt sich um eine Norm, die den besonderen Schutz

---

154 *Stein* (Fn. 152), AktG § 179 Rn. 132; *Holzborn* (Fn. 146), AktG § 179 Rn. 62; a.A.: *Westermann* in FS Schnorr v. Carolsfeld, 1973, 517 (529).

155 *Koch* (Fn. 80), AktG § 76 Rn. 33.

156 *Timm*, Konzernspitze (Fn. 76), S. 31; *Wiedemann* (Fn. 148), § 179 Rn. 55 f.

157 Ist gemäß der Satzung für die Unternehmensgegenstandsänderung eine größere Kapitalmehrheit erforderlich, § 179 II 2 AktG, gelte das auch für die Gesellschaftszweckänderung, weil der Eingriff mindestens so intensiv ist. *Timm*, Konzernspitze, S. 32.

158 *Timm*, Konzernspitze (Fn. 76), S. 34 f.

159 *E.g.*, §§ 262 I Nr. 2 Hs. 2, 274 I 2, 293 AktG.

160 *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3a.

161 *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3a; *Timm*, Konzernspitze (Fn. 76), S. 32 f.

162 *Wiedemann* (Fn. 148), § 179 Rn. 55.

der idealen Ziele der Mitglieder des BGB-Vereins bezweckt.<sup>163</sup> Die der herrschenden Meinung zugrundeliegende Annahme, Mitgliedschaftsrechte seien in allen körperschaftlichen Kapitalverbänden gleichermaßen über § 33 I 2 BGB geschützt, ist nicht zwingend.<sup>164</sup> Vielmehr lässt sich anführen, die Aktionäre profitieren im Vergleich vom „Design“ der Aktiengesellschaft, das besonders breite Streuung der übernommenen Risiken, besonders flexible und typischerweise finanziell niedrigschwellige Beteiligungen vorsieht. Mit dieser Ausgestaltung einher geht der Nachteil, dass das eigene Mitgliedschaftsrecht unter anderem in Bezug auf den verfolgten Gesellschaftszweck gem. § 179 II AktG nur eingeschränkt kapitalmehrheitsfest ausgestaltet ist.

Es sprechen weiterhin Verhältnismäßigkeitserwägungen gegen den Rückgriff auf § 33 I 2 BGB. Bildet man den von der herrschenden Meinung in Kauf genommenen Extremfall – ein Aktionär mit Beteiligung im Cent-Bereich verhindert durch sein Fernbleiben von der Hauptversammlung die Gesellschaftszweckänderung eines Milliardenunternehmens – werden diese Bedenken anschaulich. Eine vergleichbare Situation kann sich im BGB-Verein nicht ergeben, dort begegnen sich die Mitglieder aufgrund einer persönlichen Mitgliedschaft, nicht aufgrund einer Kapitaleinlage in die Gesellschaft. Der Gesetzgeber stellt daher im Aktienrecht durchgehend auf Kapitalmehrheiten, nicht wie im BGB-Verein auf die Anzahl der Mitglieder ab. Stellte man auch bei der AktG auf die Mitgliedschaft ab, würde man die Anteile größerer Aktionäre massiv entwerten. Es ist Aufgabe des Gesetzgebers, die widerstreitenden – grundrechtlich verbürgten – Interessen der Aktionäre auszugleichen. Dabei ist es Ausprägung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes, dass grundsätzlich keine Entscheidung zugunsten einer Position erfolgt, sondern beide im Sinne praktischer Konkordanz gegeneinander ausgeglichen werden.<sup>165</sup> Diesem Regelungsauftrag entsprechend hat der Gesetzgeber im Aktienrecht durchgehend qualifizierte Kapitalmehrheitserfordernisse geschaffen. Es gibt keinen gesetzlichen Anhaltspunkt, dass sich diese Entscheidung nicht auch auf die Gesellschaftszweckänderung erstreckt.

Zumal den – berechtigten – Vermögensinteressen der Minderheit auch anders effektiv Genüge getan werden. Jedenfalls wenn es für die für die Gesellschaftsanteile infolge der Zweckänderung keinen funktionierenden

---

163 Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3a.

164 Ähnlich Wiedemann (Fn. 148), § 179 Rn. 56: Keine *rocher de bronze* des Verbandsrechts.

165 Vgl. BVerfGE 77, 240 (253); BVerfGE 83, 130 (143).



Kapitalmarkt mehr geben sollte, können die überstimmten Gesellschafter analog §§ 305, 327a AktG abgefunden werden.<sup>166</sup> Im Übrigen kommt auch eine gerichtliche Überprüfung des Mehrheitsbeschlusses auf eine sachliche Grundlage als weniger eingriffsintensive Maßnahme zum Minderheitenschutz in Betracht.<sup>167</sup>

#### b) Corporate Purpose Klausel<sup>168</sup>

Die Debatte, wie das Gesellschaftsinteresse durch Satzungsänderung der Neuausrichtung durch die Aktionäre zugänglich ist, findet derzeit vornehmlich an anderer Stelle statt:<sup>169</sup> Statt einer Zweckänderung soll die autonome Bindung der Gesellschaft, und damit der Geschäftsleitung, an eine daseinsberechtigende Überzeugung (sog. *corporate purpose*)<sup>170</sup> durch eine einfache Satzungsbestimmung zum Ausdruck kommen.<sup>171</sup> Darin liegt auch keine Umgehung der Vorgaben zur Gesellschaftszweckänderung, weil der Gesellschaftszweck im Kollisionsfall vorgeht; eine *corporate purpose*-Klausel ist der Geschäftsleitung nur als untergeordnetes Element des Gesellschaftsinteresses auf den Weg gegeben und dient der Daseinsrechtfertigung gegenüber der Allgemeinheit.<sup>172</sup>

Es stellt sich damit die Frage nach der Zulässigkeit einer solchen Bestimmung vor dem Hintergrund der Satzungsstrenge im Aktienrecht und des innergesellschaftlichen Kompetenzgefüges:

Denkbar wäre, eine *corporate purpose*-Klausel als Unternehmensgegenstandsbestimmung zu qualifizieren. Der Unternehmensgegenstand bezeich-

---

166 Für die Lösung im Wege der Barabfindung auch *H. Wiedemann*, Anm. zu BGH, Urt. v. 13.3.1978 – II ZR 63/77 (OLG Schleswig), JZ 1978, 610 (613).; *Timm*, Konzernspitze (Fn. 76), S. 34.

167 *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I, § 3 I 3a.

168 Grundlegend zum *corporate purpose*: *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 5 ff.; zur verwandten Debatte um die Zulässigkeit sog. Programmsatzungen *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 349 ff.

169 Dem *corporate purpose* geht es nicht um die Infragestellung des erwerbswirtschaftlichen Charakters der Gesellschaft, vgl. *Rentsch/Weller*, Die „gute“ Kapitalgesellschaft (Fn. 144), S. 1189 (1196 f.).

170 Zu den (historischen) Bestrebungen der Kapitalgesellschaften einen höheren Daseinsgrund zu finden s. *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 5 ff.

171 *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 11 ff.; *Rentsch/Weller*, Die „gute“ Kapitalgesellschaft (Fn. 144), S. 1189 (1196 f.).

172 vgl. *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 5.

net das Mittel, als den „Schwerpunkt der unternehmerischen Tätigkeit“,<sup>173</sup> mit dem der Gesellschaftszweck verwirklicht werden soll,<sup>174</sup> die Hauptversammlung kann auch diesen (politisch motiviert) durch Satzungsänderung (§ 119 I Nr. 6 AktG) konkretisieren.<sup>175</sup> Ob eine *corporate purpose*-Klausel hinreichend konkret ist, um als Unternehmensgegenstandsbestimmung qualifiziert zu werden, ist Frage des Einzelfalls.<sup>176</sup>

Erschöpft sich die in Frage stehende Klausel im Ausdruck einer Überzeugung, die das Dasein der Gesellschaft gegenüber der Allgemeinheit rechtfertigt, richtet sich die satzungsmäßige Zulässigkeit nach § 23 V 2 AktG:<sup>177</sup> Dass aber durch die statutarische Festlegung eines *corporate purpose* in das aktienverfassungsrechtliche Kompetenzgefüge eingegriffen wird, ist nicht ersichtlich. Der Vorstand bleibt seiner eigenverantwortlichen Leitungsmacht nach § 76 I AktG unbenommen, die satzungsmäßige Verankerung eines *corporate purpose* ist gesellschaftsrechtlich zwar nicht erforderlich, aber unbedenklich<sup>178</sup> und der Gesellschaft als Ausprägung der zustehenden Freiheitsrechte als Recht auf *korporative Identität* zuzuerkennen.<sup>179</sup> Für die Aufnahme eines *corporate purpose* in die Satzung ist gem. § 179 I 1, II 1 AktG eine Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals erforderlich.

## 2. Say on ESG

Jenseits der Debatte um die statutarische Verankerung nichterwerbswirtschaftlicher Unternehmenszwecke werden derzeit Rufe nach einer Beteiligung der Hauptversammlung an der Grundsatzfrage der ESG-Transformation laut. Der Vorstand, der die ESG-Transformation der Aktiengesellschaft als Element der eigenverantwortlichen Unternehmensleitung nach § 76 I AktG betreibt, soll die Aktionäre an diesem Prozess beteiligen.<sup>180</sup> Dadurch sollen ESG-Transformationsprozesse, die nicht unmittelbar im tradierten

---

173 *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 11.

174 *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 11.

175 Beispiel: Gewinnerzielung (Gesellschaftszweck) durch Handel mit Strom (Unternehmensgegenstandes), der ausschließlich aus erneuerbaren Energien stammt (Beschränkung des Unternehmensgegenstandes).

176 Trennscharfe Abgrenzung nach *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 374.

177 *Dreher*, Unternehmen und Politik (Fn. 107), 371 ff.

178 So im Ergebnis auch *Fleischer*, Corporate Purpose (Fn. 147), 11 f.

179 Im Ergebnis ebenso: *Habersack*, Gemeinwohl (Fn. 6), 638.

180 *Weller/Hoppmann*, ESG Hauptversammlung (Fn. 96), 640 ff.

Gesellschaftsinteresse liegen, aber als langfristige Maßnahmen zulässig sind besonders legitimiert werden.

Um eine, *de lege lata* systemwidrige, Einmischung der Hauptversammlung in die Geschäftsführung zu vermeiden, wird gegen einen verbindlichen *Decide on Climate*, zugunsten eines unverbindlichen Konsultationsbeschlusses (sog. *Say on ESG*) plädiert. Durch die Autorität eines Hauptversammlungsbeschlusses, zumal bei einer Ausgestaltung als jährlich wiederkehrender Tagesordnungspunkt, würde eine faktische Bindung des Vorstands begründet, ohne zu tief in die Vorstandsverantwortlichkeit einzugreifen.<sup>181</sup>

### E. Zusammenfassung in Thesenform

1. Aktiengesellschaften sind im Außenverhältnis den Belangen der Allgemeinheit nicht besonders, *i.e.* nicht über das einfache Recht hinausgehend, verpflichtet. Kapitalgesellschaften sind nach Maßgabe des Art. 19 III GG Grundrechtsberechtigte, denen Art. 14 II GG keine unmittelbaren Pflichten auferlegt. Die Frage, welche Interessen die Aktiengesellschaft verfolgt, ist daher ein innergesellschaftliches Kompetenzproblem.
2. Das „Gemeinwohl“ ist als gesellschaftsrechtliche Zielgröße sowohl auf Ebene des Unternehmensverhaltensrechts als auch auf Ebene des innergesellschaftlichen Kompetenzgefüges entbehrlich. In einer pluralistischen Demokratie gibt es kein feststehendes, allgemeinverbindliches Gemeinwohl. Eine effektive Rückbindung der Entscheidungsträger an die Zielgröße Gemeinwohl ist nicht nur gesellschaftsrechtlich nicht vorgesehen, sie ist auch konstruktiv nicht vorstellbar. Damit ist die Inanspruchnahme des Gemeinwohls als Zielgröße grundsätzlich geeignet, beliebiges Handeln der Entscheidungsträger zu rechtfertigen.
3. Eine Positivierung einer interessenpluralistischen Richtlinienbestimmung für die eigenverantwortliche Leitung des Vorstandes sollte auch eine effektive Rückbindung an die bezogenen Interessenträger beinhalten. *De lege lata* ist das allenfalls bei dem Partikularinteresse der Gesellschafter der Fall.
4. Innergesellschaftlich geht der Impetus für Aktivitäten, die dem Gemeinwohl zugutekommen sollen, primär vom Vorstand aus. Der Hauptver-

---

181 Weller/Hoppmann, ESG Hauptversammlung (Fn. 96), 646.

sammlung als Eigentümerversammlung stehen daneben Möglichkeiten zu Verfügung, Einfluss auf das Vorstandshandeln zu nehmen. Insbesondere unter Zugrundelegung der – hier vertretenen – interessenmonistischen Ansicht, kann die Hauptversammlung so effektiv Einfluss auf den Einsatz des von ihr bereitgestellten Kapitals nehmen.