

## Der Zweck der Aktiengesellschaft – geprägt durch europäisches Gesellschaftsrecht?

ZHR 180 (2016) 279–288

I. Die angemessene Beschreibung des „Formalziels“<sup>1</sup> der Aktiengesellschaft gehört zu den Kernaufgaben deutscher Aktienrechtswissenschaft. Seit vielen Jahrzehnten steht dazu eine streng auf die Gewinninteressen der Aktionäre ausgerichtete Sicht im Streit mit alternativen Theorien, die in jeweils unterschiedlicher Färbung dem Unternehmen selbst bzw. anderen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Gruppen eigene rechtlich relevante Interessen an der Unternehmung der Aktiengesellschaft zubilligen. Standen die 1920er Jahre im Zeichen der Diskussion um die Aktiengesellschaft als eines von ihren Teilhabern abgelösten „Unternehmens an sich“ (*Walter Rathenau*),<sup>2</sup> so richtete die Aktienrechtsreform 1937 die Führung der Aktiengesellschaft explizit am Nutzen von „Volk und Reich“ aus. Der Wegfall dieser Formel in § 76 des Aktiengesetzes 1965 hat zu vielfältigen Spekulationen über den Fortbestand einer Gemeinwohlorientierung der Aktiengesellschaft Anlass gegeben.<sup>3</sup> Die 1970er Jahre brachten mit der Einführung der paritätischen Mitbestimmung den Arbeitnehmern – und damit einer wichtigen Interessengruppe – einen gesellschaftsrechtlich gesicherten Einfluss auf die Unternehmensleitung, der den Segen des Bundesverfassungsgerichts erhielt.<sup>4</sup>

Mit dem Erstarken des Marktgedankens und im Geiste der „Deregulierung“ erlangte jedoch seit Beginn der 1990er Jahre das Konzept des *shareholder value* auch im deutschen Aktienrecht Prominenz. Die Aktiengesellschaft wurde vermehrt wieder als „Veranstaltung der Aktionäre“ begriffen und deren (eher lang- als kurzfristiges) Renditeziel als überprüfbare Leitlinie des Vorstandshandelns formuliert.<sup>5</sup> Dem wurde und wird in weiten Teilen des Schrifttums indessen weiterhin – der älteren deutschen Tradition folgend – ein *stake-*

---

1 *Birke*, Das Formalziel der Aktiengesellschaft, 2005.

2 *Laux*, Die Lehre vom Unternehmen an sich: Walther Rathenau und die aktienrechtliche Diskussion in der Weimarer Republik, 1998.

3 Zuletzt klarstellend zur fehlenden inhaltlichen Relevanz sowohl der Formulierung in § 70 AktG 1937 als auch des Wegfalls dieser Formulierung: *Kropff* in: *Fleischer/Koch/Kropff/Lutter*, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR-Sonderheft 19, 2015, 1, 3.

4 BVerfGE 50, S. 290ff.

5 *Mülbert*, ZGR 1997, S. 129ff.; *ders.*, FS Röhrich, 2005, S. 421ff.; *Schön*, ZGR 1996, S. 429, 438ff.; *Spindler/Stilz/Fleischer*, AktG, 3. Aufl. 2015, § 76 AktG Rdn. 29ff.; *Grigoleit/Vedder*, AktG, 2013, § 76 AktG Rdn. 15f.; *Grigoleit/Grigoleit/Tomasic*, AktG, 2013, § 93 AktG Rdn. 6.

*holder*-Konzept gegenübergestellt, das den Vorstand ermächtigt und verpflichtet, die Aktionärsinteressen nicht bedingungslos zu verwirklichen, sondern zugleich (über die Ansprüche des Legalitätsprinzips hinaus) auf die Belange von Arbeitnehmern, Gläubigern, Kunden und Lieferanten, aber auch auf das politische Umfeld, Rücksicht zu nehmen.<sup>6</sup>

Entschieden wurde diese Debatte letztlich bis heute nicht; nach wie vor ist offen, ob den Aktionärsinteressen ein prinzipieller Primat zukommt oder der Vorstand in der unternehmerischen Praxis auch anderen gesellschaftlichen Interessen (über die Erfüllung von Rechtspflichten hinaus) den Vorrang einräumen darf. Eine gewisse praktische Entspannung ist lediglich dadurch eingetreten, dass die Finanz- und Wirtschaftskrisen seit 2007 den Vertretern des *shareholder value* (nicht unbedingt zu Recht<sup>7</sup>) in der Öffentlichkeit Sympathien entzogen haben.<sup>8</sup> Vor allem ermächtigt das Aktienrecht im Zeichen des *enlightened shareholder value* den Vorstand auch bei einer grundsätzlichen Ausrichtung an den Interessen der Anteilseigner, zum Zwecke nachhaltiger Akzeptanz der Aktiengesellschaft in marktlichen, gesellschaftlichen und politischen Kontexten soziale Verantwortung zu aktualisieren und Gemeinwohlinteressen zu fördern.<sup>9</sup> Ob aber der Zweck der Aktiengesellschaft (mangels abweichender Vorgaben der jeweiligen AG-Satzung<sup>10</sup>) im Kern darin besteht, zuvörderst die Gewinn- und Vermögensinteressen der Aktionäre zu verwirklichen, ist für das deutsche Aktiengesetz eine nach wie vor ungeklärte Frage.<sup>11</sup>

II. Das Europäische Gesellschaftsrecht hat trotz vielfältiger Sekundärrechtsakte den Kernbereich des Aktienrechts – und damit auch die Vorgaben zum Zweck der Aktiengesellschaft – bis heute nicht harmonisiert. Oder etwa doch? Seit dem Jahre 2001 verwirklicht die Europäische Kommission, aber

6 Engert, FS Heldrich, 2005, S. 87 ff.; Habersack, Staatliche und halbstaatliche Eingriffe in die Unternehmensführung, Gutachten E, 69. DJT 2012, S. E 15 f.; Hüffer, FS Raiser, 2005, S. 163, 166 ff.; Hüffer/Koch, AktG, 11. Aufl. 2014, § 76 AktG Rdn. 26, 28 ff.; Kort, AG 2012, S. 605, 606 ff.; Bürgers/Körber/Bürgers/Israel, AktG, 3. Aufl. 2013, § 76 AktG Rdn. 11 ff.

7 Treffend Spindler/Stilz/Fleischer (Fn. 5), § 76 AktG Rdn. 35.

8 Habersack (Fn. 6), S. E 15.

9 Spindler, FS Hommelhoff, 2012, S. 1133, 1139 f.; GroßKommAktG/Kort, 5. Aufl. 2015, § 76 AktG Rdn. 74; Hüffer/Koch (Fn. 6), § 76 AktG Rdn. 35; Mülbart, AG 2009, S. 766, 770 ff.; Kort, NZG 2012, S. 926, 929; Schulte-Wintrop, Die Leitungsmacht des Vorstands (AG) im Spannungsverhältnis von Shareholder Value und Corporate (Social) Responsibility, 2015, S. 223 ff.; Walden, Die Bedeutung von CSR für die Unternehmensleitung, in: Walden/Depping, CSR und Recht, 2015, S. 1, 9 ff.; grundlegend zum *enlightened shareholder value*: Jensen, 7 European Financial Management (2001) 297 ff.

10 Zur Einführung von „CSR-Klauseln“ und die erforderlichen Mehrheiten siehe Spindler, FS Hommelhoff, 2012, S. 1141 f.

11 Zur Bedeutung des Konzepts der „Nachhaltigkeit“ für die Leitung der AG und namentlich für die Ausgestaltung der Vergütungsstruktur des Vorstandes (§ 87 Abs. 1 S. 2 AktG; dazu auch Abschn. 4. 1. 1 und 4. 2. 3 des DCGK) siehe bereits das kritische Editorial von Marsch-Barner, ZHR 175 (2011) 737 ff.

auch das Europäische Parlament, eine eigene „Strategie“ zur *Corporate Social Responsibility* („CSR“),<sup>12</sup> d.h. zur Verantwortung von Unternehmen für Gemeinwohlbelange,<sup>13</sup> die längst über die klassischen Themen der Arbeitnehmerrechte und der Umweltgefahren hinausgegriffen hat und heute vor allem multinationale Großunternehmen von der Korruptionsbekämpfung über die Erfüllung von Steuerpflichten<sup>14</sup> bis hin zur nachhaltigen Organisation von Lieferketten in die Pflicht nimmt. Und diese Strategie infiltriert Stück für Stück die Verhaltenserwartungen an die Leitungsorgane großer Unternehmen in Europa. Sachkenner des deutschen Aktienrechts sprechen bereits von „besorgniserregenden“<sup>15</sup> Einflussnahmen auf das Vorstandshandeln und formulieren dagegen „gravierende Bedenken“;<sup>16</sup> andere diagnostizieren in jüngerer Zeit „Grundstürzendes“,<sup>17</sup> gar eine „Revolution“<sup>18</sup> auf Umwegen. Wovon ist die Rede?

III. Zunächst einmal: Wir reden nicht über eine legislative Änderung des materiellen Aktienrechts, z.B. der Vorschriften über den Inhalt der Satzung (§ 23 AktG), über die Leitungsaufgaben (§ 76 AktG) oder über die Haftung (§ 93 AktG) des Vorstands. In diese Richtung hatte noch im Jahre 2012 ein Gesetzgebungsvorschlag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN operiert<sup>19</sup> und einen neuen Satz 3 für § 93 Abs. 1 AktG vorgeschlagen. Nach diesem Entwurf wäre eine „Pflichtverletzung“ eines Vorstandsmitglieds nicht gegeben, wenn dieses „eine unternehmerische Entscheidung auf Grundlage menschenrechtlicher, sozialer oder ökologischer Standards getroffen hat, zu deren Einhaltung sich die Bundesrepublik Deutschland völkerrechtlich verpflichtet hat“. Der Entwurf fand keine Mehrheit im Bundestag, aber er kann für sich in

12 *Europäische Kommission*, Grünbuch: Europäische Rahmenbedingungen für die soziale Verantwortung von Unternehmen v. 18. 7. 2001 (KOM[2001]366 endg); *Europäische Kommission*, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Eine neue EU-Strategie (2011–14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR) v. 25. 10. 2011 (KOM[2011]681 endg); *Spindler*, FS Hommelhoff, 2012, S. 1133 ff.; *Spießhofer*, NJW 2014, 2473 ff.; *dies.*, in: Kube u.a., *Leitgedanken des Rechts*, Bd. 2, 2013, § 113 Rdn. 3 ff.

13 Dazu auch *Europäische Kommission*, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen v. 12. 12. 2012 (COM[2012]740 final), Abschn. 2. 1.

14 Kritisch *Schön*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 1085 ff.

15 *Spindler/Stilz/Fleischer* (Fn. 5), § 76 AktG Rdn. 42.

16 *Habersack* (Fn. 6) S. E 16 f.; skeptisch auch *Kort*, NZG 2012, S. 926, 927 ff.

17 *Hommelhoff*, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 140.

18 *Hommelhoff*, FS Kübler, 2015, S. 291, 291; *ders.*, NZG 2015, S. 1329, 1330.

19 BT-Drs. 17/11686; siehe auch die Entschließungsanträge v. 12. 6. 2013 BT-Drs. 17/13916 und v. 7. 10. 2014 BT-Drs. 18/2746.

Anspruch nehmen, systemgerecht die Frage nach den Verhaltensmaßstäben für AG-Vorstände ins Zentrum der CSR-Diskussion gestellt zu haben.

Eine mit offenem Visier geführte Politik der Europäischen Union auf dem Gebiet der CSR müsste ebenso verfahren und eine unionsrechtliche Harmonisierung der materiellen Zielvorgaben für Aktiengesellschaften (oder Kapitalgesellschaften in ihrer Gesamtheit) anstreben. Dazu fehlt in Brüssel wohl der Mut, vielleicht sogar die Regelungskompetenz, aber letztlich auch die Aussicht auf Erfolg im Ministerrat. Statt dessen setzt man auf Publizität: Die CSR-Richtlinie aus dem Jahre 2014<sup>20</sup> verlangt von großen Unternehmen (typischerweise oberhalb von 500 Arbeitnehmern) detaillierte „nichtfinanzielle Informationen“, in denen sich die Wahrnehmung politischer Verantwortung durch den *corporate citizen* widerspiegeln soll. Europaweit rechnet man mit ca. 6000 offenlegungspflichtigen Einheiten. Vor wenigen Wochen hat das Bundesministerium für Justiz und Verbraucherschutz den Referentenentwurf eines Umsetzungsgesetzes versenden lassen, der (abgesehen von einer Erweiterung in Richtung auf die Verbraucherinteressen) die Vorgaben der CSR-Richtlinie weitgehend „1:1“ in das deutsche Recht überführt.<sup>21</sup> Im Unterschied zu der bisherigen handelsbilanzrechtlichen Vorgabe (§§ 289 Abs. 3, 315 Abs. 1 S. 4 HGB), dass im Lagebericht des Unternehmens auch „nicht-finanzielle Leistungsindikatoren“ erläutert werden sollen, soweit diese „für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder die Lage“ des Unternehmens von Bedeutung sind,<sup>22</sup> zielt die Neuregelung auf eine umfassende Offenlegung nicht-finanzieller Informationen – ohne dies auf die engeren Informationsinteressen von Kapitalanlegern, Vertragspartnern oder Arbeitnehmern eingrenzen zu wollen.<sup>23</sup>

IV. Den Kern des neuen Rechts bilden die Artt. 19a, 29a der Bilanz-Richtlinie<sup>24</sup> und deren Umsetzung in den §§ 289b, 289c, 315b, 315c HGB-E. Die scheinbare Harmlosigkeit dieses Regelwerks beruht auf zwei Säulen: der

20 RL 2014/95/EU v. 22. 10. 2014 im Hinblick auf die Angabe nicht-finanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABl. L 330, S. 1 ff. v. 15. 11. 2014; zu den Auswirkungen auf mittelständische Unternehmen siehe: Centrale für GmbH, GmbHHR 2016, 475 ff.

21 Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz: Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz), Bearbeitungsstand 3. 3. 2016; ironisch-kritisch zur fragwürdigen Differenzierung zwischen „Kunden“ und „Verbrauchern“ insoweit *Haaker*, PiR 2016, 118.

22 Näher (auch zu dem seit 1. 1. 2013 anwendbaren DRS 20) *Lanfermann* in: *Walden/Depping* (Fn. 9), S. 105, 113 ff.

23 *Glaser*, IRZ 2015, 55 ff.

24 RL 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. 6. 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der

„Freiwilligkeit“ der Durchführung von CSR-geleiteten Maßnahmen durch die Unternehmensleitungen einerseits und die bloße „Informationspflicht“ über diese Maßnahmen andererseits. Anders gewendet: Die Kommission bleibt dabei, dass von CSR nur gesprochen werden kann, wenn Unternehmen sich über das rechtlich (vor allem: gesetzlich) Geschuldete hinaus für Belange des Gemeinwohls engagieren.<sup>25</sup> Daher werden keine materiellen Verhaltenspflichten statuiert, sondern nur zusätzliche Informationen abverlangt: Große Unternehmen sollen in ihrem Lagebericht oder einem speziellen Bericht über „nicht-finanzielle Informationen“ angeben, wie sie mit Arbeitnehmer-, Umwelt- oder Sozialbelangen umgehen. Und hier beginnt ein raffinierter Wirkungsmechanismus:<sup>26</sup> die Unternehmen sollen nämlich zu diesem Zweck „Konzepte“ (in der englischen Sprachfassung: „policies“; in der französischen Sprachfassung: „politiques“) präsentieren, die sie für einzelne Themen sozialer Unternehmensverantwortung entwickelt haben, oder – bei Fehlen solcher Konzepte – deren Nichtvorhandensein begründen.<sup>27</sup> Und damit verwandelt sich die Berichtspflicht unter der Hand in eine Verhaltenspflicht: Wer ein Konzept vorlegt, wird später erklären müssen, ob er das Konzept beachtet hat. Denn „Ergebnisse“ und „Risiken“ dieser „Politiken“ müssen offengelegt werden.<sup>28</sup> Und wer ein Konzept verweigert, wird nach dem Prinzip „*Comply or Explain*“<sup>29</sup> sofort in Erklärungsnot geraten.

„Unfreiwillig freiwillig“ müssen sich die Unternehmen künftig darauf einlassen, Zielsetzungen für die Wahrnehmung sozialer Verantwortung zu formulieren und sich damit für spätere Entscheidungsprozesse zu binden.<sup>30</sup> Ist

Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates ABl. L 182 v. 29. 6. 2013, S. 19, geändert durch die Richtlinie 2014/95 EU (Fn. 20).

- 25 *Europäische Kommission*, Grünbuch (Fn. 12), Rdn. 8, 20; siehe aber die verschärfte „neue Definition“ der CSR in: *Europäische Kommission*, EU-Strategie (2011–14) (Fn. 12), Abschn. 3. 1. („die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“) in welcher der Begriff der Freiwilligkeit nicht mehr aufscheint.
- 26 *Hommelhoff*, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 137 ff.; *ders.*, FS Kübler, 2015, S. 291, 293 ff.
- 27 Art. 19a Abs. 1 S. 2 und Art. 29a Abs. 1 S. 2 RL 2014/95/EU (Fn. 20); § 289c Abs. 4 HGB-E; siehe *Europäische Kommission*, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der RL 778/660/EWG und 83/349/EWG des Rates im Hinblick auf die Offenlegung nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Gesellschaften und Konzerne v. 16. 4. 2013 (COM[2013]207 final), Abschn. 1; näher *Kajüter*, KoR 2016, S. 230, 235.
- 28 § 289c Abs. 3 Nr. 3–5.
- 29 Referentenentwurf (Fn. 21), Zu § 289c Abs. 4 HGB-E; anders bisher die Rechtslage zum „Nachhaltigkeitskodex“ (GroßKommAktG/*Kort* (Fn. 9), § 76 AktG Rdn. 58).
- 30 Vgl. *Europäische Kommission*, Grünbuch (Fn. 12): „(Rdn. 63 S. 2) Die Unternehmen neigen dazu, zunächst eine Erklärung ihrer Geschäftsprinzipien, einen Verhaltenskodex oder generell ein Credo auszuarbeiten, in dem sie die Unternehmensziele

damit die Diskussion über *shareholders versus stakeholders* entschieden? Präsentiert sich an diesem Punkt – wie *Hommelhoff* prononciert und bildhaft formuliert<sup>31</sup> – eine Änderung des Bilanzrechts als „*Camouflage*“ einer Änderung des materiellen Aktienrechts? Ist mit diesem Schritt – wie man selbst im BMJV anzunehmen scheint<sup>32</sup> – das *shareholder value*-Denken offiziell *ad acta* gelegt?

V. Schaut man näher hin, so liegt das Problem in der Durchmischung marktlicher und rechtlicher Verhaltenssteuerung. Das überzeugende Kernanliegen der CSR-Bewegung kann in der Annahme gefunden werden, dass es den mit einem Unternehmen in Berührung kommenden ökonomischen, gesellschaftlichen und politischen Gruppen nicht gleichgültig sein wird, ob und in welcher Weise ein Unternehmen über seine rechtlichen Verpflichtungen hinaus soziale, umweltpolitische oder andere Gemeinwohlbelange fördert und verwirklicht.<sup>33</sup> Diese Gruppen – namentlich Kunden oder Kapitalgeber – können ihrerseits das Unternehmen über den Marktprozess zu einem bestimmten Verhalten veranlassen.<sup>34</sup> Der „Endkunde“ mag sich mit guten Gründen dafür entscheiden, nur „fair gehandelten“ Kaffee zu erwerben oder im Sportgeschäft nur solche Schuhe zu kaufen, bei deren Herstellung das Verbot der Kinderarbeit oder weltweite Standards des Arbeitsschutzes beachtet worden sind. Der Kapitalgeber besitzt die Freiheit, nur in solche Aktien zu investieren, durch welche sein Kapital nicht zum Zwecke der Umweltzerstörung oder des Waffenhandels eingesetzt wird. Qualifizierte Arbeitnehmer werden vielfach den Arbeitgeber bevorzugen, der nicht nur ihnen selbst, sondern auch anderen Beschäftigten besondere Sozialstandards bietet oder im lokalen Umfeld gemeinnützige Einrichtungen finanziert.

Den Unternehmen steht es dann ihrerseits frei, diese „Nachfrage“ zu bedienen, indem sie nicht nur Gemeinwohlanliegen fördern, sondern auch die Öffentlichkeit darüber informieren.<sup>35</sup> Multinationale Unternehmen sind da-

---

*le, die Grundwerte und die Verantwortung gegenüber den Stakeholdern darlegen. Diese Werte sind anschließend im gesamten Tätigkeitsbereich des Unternehmens in konkrete Maßnahmen umzusetzen, in der Unternehmensstrategie wie in den täglichen Unternehmensentscheidungen. (...) (Rz. 64 S. 1) Mit dieser zunehmenden Integration des Konzepts der sozialen Verantwortung in die Unternehmensstrategie und Unternehmensroutine sehen sich Manager und Arbeitnehmer vor der Notwendigkeit, Unternehmensentscheidungen auch nach Kriterien zu treffen, die von der ihnen bekannten herkömmlichen Norm abweichen.“*

31 *Hommelhoff*, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 144.

32 *Seibert*, AG 2015, S. 593, 596; zustimmend *Hommelhoff* in: *Fleischer/Koch/Kropff/Lutter*, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR-Sonderheft 19, 2015, 13, 15.

33 Referentenentwurf (Fn. 20), Abschn. A.

34 Umfassend der Sammelband von *McWilliams*, *Economics of Corporate Social Responsibility*, The International Library of Critical Writings in Economics, Bd. 296, 2014.

35 *Blumkin/Margalioth/Sharoni*, *The Signaling Role of Corporate Social Responsibility*, CESifo-Working Paper No. 4962, 2014.

her in den vergangenen Jahren schon in großer Zahl dazu übergegangen, auf freiwilliger Basis „Nachhaltigkeitsberichte“<sup>36</sup> vorzulegen, viele davon nach dem Muster internationaler Standards (z.B. des *Global Reporting Institute*<sup>37</sup>). Als Begründung für dieses *voluntary reporting* werden die Nachfrage der *stakeholder*, der Wettbewerbsdruck der Konkurrenten, aber auch Anfragen von Stellenbewerbern im Rahmen des *recruiting* ins Feld geführt.<sup>38</sup>

Dieser marktliche Ansatz führt zu einem natürlichen Gleichlauf von Aktionärs- und Gemeinwohlintressen: Der an langfristiger Rendite interessierte Kapitalanleger wird an gesteigerter Reputation, verbesserten Absatzchancen und hoher Mitarbeitermotivation natürlich seine Freude haben. Zugleich bleibt aber gesichert, dass das Unternehmen nicht zu einer staatlich kontrollierten Gemeinwohlveranstaltung mutiert oder die Geschäftsleiter ermächtigt werden, in der unübersichtlichen Vielfalt der zu wahren Interessen ihre eigene Selbstherrlichkeit zu entfalten.<sup>39</sup> Arbeitsmarkt, Produktmarkt, Kapitalmarkt und Informationsmarkt können im freien Spiel der Kräfte interagieren und tun dies bereits jetzt in großem Umfang – auch wenn man über die „Bewertungsrelevanz“ der publizierten Informationen aus der Sicht der Anleger trefflich streiten mag.<sup>40</sup>

VI. Der Kommission ist das nicht genug. Sie diagnostiziert „sowohl ein Versagen des Marktes als auch der Regulierung“.<sup>41</sup> Den Unternehmen soll letztlich nicht mehr freistehen, ob sie ein CSR-Konzept erarbeiten, sondern nur, welches Konzept sie ihrer Unternehmenspolitik zugrunde legen.<sup>42</sup> Auch der Referentenentwurf geht – in Anlehnung an die „Nationale Nachhaltigkeitsstrategie“ – so weit, den „erfassten Unternehmen eine gewisse Erwartungshaltung des Gesetzgebers hin zu einer an den Aspekten der Nachhaltigkeit orientierten Unternehmensführung zu signalisieren“.<sup>43</sup> Bei der Lektüre der offiziel-

36 Beispielhaft *Siemens*, Nachhaltigkeitsinformationen 2015: Als Ergänzung zum *Siemens*-Geschäftsbericht (www.siemens.com).

37 Näher *Kajüter*, WPg 2014, 599 ff.; siehe auch BDI/econsense, In 7 Schritten zum Nachhaltigkeitsbericht: Ein praxisorientierter Leitfaden für mittelständische Unternehmen in Anlehnung an die G4-Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI), 2014.

38 *EY*, Pflicht oder Kür? Nachhaltigkeitsberichterstattung in Deutschland: Standortbestimmung, 2015, S. 10 ff.

39 Spindler/Stilz/*Fleischer* (Fn. 5), § 76 AktG Rdn. 34.

40 Ernüchternd der Befund von *Gutsche/Gratwohl/Fauser*, IRZ 2015, 455 ff.; positiv demgegenüber *Gregory/Whittaker/Yan*, 43 *Journal of Business Finance & Accounting* (2016) 3 ff.; zu den Hindernissen der Prüfung dieser Berichte durch externe Experten siehe: *Strate*, Möglichkeiten und Grenzen der betriebswirtschaftlichen Prüfung von nichtfinanziellen Informationen, 2016.

41 *Europäische Kommission*, Richtlinienvorschlag (Fn. 27), Abschn. II. dieses Beitrags (Folgenabschätzung); dazu auch *European Commission*, Staff Working Document: Impact Assessment, 16. 4. 2013 (SWD [2013] 127 final), para 3. 1.

42 3. Erwägungsgrund der RL 2014/95/EU (Fn. 20).

43 Referentenentwurf (Fn. 21), Abschn. VI. 2. und Abschn. VI. 6.

len Kommissionsdokumente zur CSR, namentlich zur CSR-Richtlinie, deren Umsetzung gegenwärtig ansteht, kann man sich daher des Eindrucks nicht erwehren, dass die Kommission bewusst mit Unschärfen und Graubereichen zwischen den marktlichen Vorzügen einer an langfristiger Rentabilität ausgerichteten Unternehmenspolitik einerseits und einer staatlich veranlassten Unterwerfung der Aktiengesellschaft unter politisch geprägte Gemeinwohlanliegen andererseits jongliert. Im Vordergrund dürfte der letztgenannte Aspekt stehen:<sup>44</sup> Den Unternehmen wird explizit vorgeworfen, im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise öffentliches Vertrauen verspielt<sup>45</sup> oder ökologische und soziale Belange nicht hinreichend in ihre Unternehmenspolitik integriert zu haben.<sup>46</sup>

Dass die Erfüllung dieser öffentlichen Anliegen zugleich – vermittelt über die beschriebenen Reputationseffekte – auch dem Eigeninteresse der Unternehmen dienen wird, behauptet die Kommission<sup>47</sup> zwar im *cantus firmus*, aber doch mit einem eher drohenden als beruhigenden Unterton. Es wird von der Kommission schlicht die jederzeit mögliche Situation ausgeblendet, in der das Eigeninteresse des Unternehmens (oder seiner Aktionäre) diesem gebietet, sich auf der Grundlage harter betriebswirtschaftlicher Kalkulation für einen bestimmten Zeitraum oder für ein bestimmtes Projekt oder Produkt auf die Erfüllung der gesetzlich geschuldeten Drittverpflichtungen zurückzuziehen und von weitergehenden Rücksichten auf Gemeinwohlanliegen Abstand zu nehmen. Diese Freiheit darf den Unternehmen nicht genommen werden – und sie wird ihnen auch formal nicht genommen, wenn man mit der CSR-Richtlinie (und ihrer Umsetzung in das HGB) das Recht der Unternehmen ernst nimmt, ihre „Konzepte“ zu Belangen des Gemeinwohls frei zu formulie-

44 Hommelhoff, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 139; ders., FS Kübler, 2015, S. 291, 295; die Frage, ob Art. 50 Abs. 1 AEUV überhaupt eine rechtliche Grundlage für die Einführung einer „gemeinwohlorientierten“ Unternehmenspublizität bietet (so die Europäische Kommission, Richtlinienentwurf (Fn. 27), Abschn. III. dieses Beitrags ist durch das weite Verständnis des EuGH von dem Kreis geschützter „Dritter“ beantwortet (EuGH v. 4. 12. 1997, Rs. C-97/96 (*Daihatsu*) Slg. 1998, S. I-6843 ff.; EuGH v. 23. 9. 2004, verb. Rs. C-435/02 und C-103/03 (*Axel Springer*) Slg. 2004, I-8663; kritisch Schön in: Schön, Rechnungslegung und Wettbewerbschutz im deutschen und europäischen Recht, 2008, S. 563 ff.

45 Europäische Kommission, EU-Strategie (2011–14) (Fn. 12), Abschn. 1. 3. („Die Wirtschaftskrise und ihre sozialen Folgen haben das Vertrauen in die Wirtschaft bis zu einem gewissen Grad erschüttert. Dadurch wurde die Öffentlichkeit für die Leistungen der Unternehmen auf sozialem und ethischem Gebiet sensibilisiert.“)

46 Europäische Kommission, EU-Strategie (2011–14) (Fn. 12) Abschn. II. dieses Beitrags („Viele Unternehmen in der EU haben soziale und ökologische Belange noch nicht in vollem Umfang in die Betriebsführung und in ihre Kernstrategie integriert.“)

47 Europäische Kommission, Grünbuch (Fn. 12), Rdn. 21, 24.

ren und Abweichungen frei zu begründen.<sup>48</sup> Aber darum geht es genau: Wird die Berichtspflicht am Ende vielleicht doch zum Anlass genommen werden, eine unternehmerische Verhaltenspflicht zu definieren, die im Zweifel den Renditeinteressen der Aktionäre im Konfliktfall nicht (mehr) den Vorrang gewährt?<sup>49</sup> Wird nur neutrale Information verlangt oder doch ein moralisches „Bekenntnis“?<sup>50</sup> Wird sich auf dieser Grundlage ein neuer „Maßstab“ unternehmerischen Handelns durchsetzen, der mittelbar die Sorgfaltsregeln des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG präjudiziert?<sup>51</sup> Entfaltet sich – wie bereits im Schrifttum angedeutet – ein um soziale und ökologische Faktoren „erweitertes Unternehmenswertverständnis“?<sup>52</sup>

VII. Hier führt der Weg nun – sachlich und methodisch – zurück in die Dichotomie zwischen dem deutschen und dem europäischen Gesellschaftsrecht. Ausgangspunkt muss bleiben, dass die Europäischen Institutionen bis heute keinen Vorschlag zur Harmonisierung des Aktiengesellschaftsrechts in seinen wesentlichen Grundzügen (Zweck und Gegenstand, Organstruktur, Leitungskompetenzen und Organhaftung) vorgelegt haben. Soweit der Europäische Gesetzgeber im Sekundärrecht – namentlich im Bilanzrecht – Informationspflichten für *public interest entities* anordnet, erscheint es daher ausgeschlossen, auf dem Umweg über die jeweiligen mitgliedstaatlichen Umsetzungsgesetze die darin implizierten Verhaltenserwartungen an die Leitungsorgane der Gesellschaften in harte (gegebenenfalls haftungsbewehrte) Verhaltensregeln umzumünzen. Auch der schillernde *topos* der „Ausstrahlungswirkungen“ kann über diese methodische Klippe nicht hinweg helfen.<sup>53</sup>

48 Siehe zuletzt *European Commission*, Consultation Document: Non-Binding Guidelines for Reporting of Non-Financial Information by Companies, 2016, Introduction („*The Directive has been designed in a non-prescriptive manner and leaves significant flexibility for companies to disclose relevant information in the way that they consider most useful*“); *Freiberg*, PiR 2016, 119.

49 *Hommelhoff*, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 140f.; *ders.*, FS Kübler, 2015, S. 291, 297.

50 *Europäische Kommission*, Grünbuch (Fn. 12), Rdn. 61; zur Parallelproblematik einer Verdrängung genuin moralischer Verhaltensregeln durch hoheitliche Regulierung siehe auch das kritische Editorial von *Strohn*, ZHR 180 (2016) 2 ff.

51 *Europäische Kommission*, EU-Strategie (2011–14) (Fn. 12), Abschn. 3. 1. („*Damit etwaige negative Auswirkungen aufgezeigt, verhindert und abgefedert werden, werden große Unternehmen sowie Unternehmen, die von derartigen Auswirkungen besonders betroffen sein können, darin bestärkt, eine risikobasierte Sorgfaltsprüfung, auch auf der Ebene der Lieferketten, vorzunehmen.*“). Zurückhaltend insoweit der Referentenentwurf (Fn. 20), zu § 289c Abs. 3 Nr. 2 HGB-E: „*Eine Pflicht, in Bezug auf nicht finanzielle Aspekte besondere Due-Diligence-Prozesse durchzuführen, sieht weder die Richtlinie noch das Handelsgesetzbuch vor.*“

52 *Fink/Schmidt*, DB 2015, 2157, 2161; dazu *Europäische Kommission*, EU-Strategie (2011–14) (Fn. 12), Abschn. 3. 1. („*Auf diese Weise soll die Schaffung gemeinsamer Werte für die Eigentümer/Aktionäre der Unternehmen sowie die übrigen Stakeholder und die gesamte Gesellschaft optimiert werden.*“)

53 A.A. *Hommelhoff*, FS Kübler, 2015, S. 291, 298.

Selbst wenn man – wie der Verfasser – auf der Ebene des europäischen Gesellschaftsrechts der Entwicklung allgemeiner Rechtsgrundsätze wohlwollend gegenübersteht und auch begrenzte Analogiebildungen im Richtlinienrecht akzeptiert,<sup>54</sup> muss man es für methodisch unzulässig halten, eine „mittelbare Harmonisierung“ des materiellen Aktienrechts *qua* Harmonisierung des Bilanzrechts anzuerkennen.

Es bleibt dabei: Der Inhalt der §§ 76, 93 AktG ändert sich nicht, wenn das harmonisierte Bilanzrecht den Unternehmen aufgibt, für nicht-finanzielle Zielsetzungen eigene Konzepte zu entwickeln und zu begründen.<sup>55</sup> Diese Selbstverständlichkeit entgegen dem „Zug der Zeit“ nüchtern festzuhalten, bleibt Aufgabe einer seriösen Aktienrechtskultur.

VIII. Dahinter verbirgt sich letztlich auch ein verfassungsrechtliches Anliegen: Der Schutz der Mitwirkungs- und Vermögensrechte des Aktionärs sowie die grundsätzliche Ausrichtung der AG an den Interessen der Anteilseigner sind in ihrem Kern durch Art. 14 Abs. 1 GG verbürgt. Die Frage, ob und in welchem Umfang dieser Kernbestand an Privatnützigkeit sozialen Verpflichtungen unterworfen werden kann, ist Gegenstand einer breiten Kontroverse zum deutschen Wirtschaftsverfassungsrecht. Der europäische Gesetzgeber ist nicht an Art. 14 GG gebunden, wohl aber an die Eigentums- und Unternehmerfreiheit der europäischen Grundrechte-Charta.<sup>56</sup> Deren Schutz wird aber erst dann aktualisiert, wenn der europäische Gesetzgeber in Richtlinien und Verordnungen Recht setzt und die Mitgliedstaaten diese Vorgaben implementieren.

Diese Arbeitsteilung zwischen nationalem und europäischem Grundrechtsschutz verlangt daher ebenfalls nach einer klaren Funktionstrennung: Erst wenn im Rahmen der Europäischen Union der Kernbereich des Aktienrechts einer harmonisierenden Gesetzgebung unterzogen wird, verlagert sich der Konflikt zwischen Eigentum und Sozialpflichtigkeit von der Ebene des deutschen Verfassungsrechts auf die Ebene des europäischen Grundrechtsschutzes. Bis dahin kann sich der Aktionär des Schutzes nach Art. 14 GG sicher sein.<sup>57</sup> Und die Dauerdiskussion im deutschen Aktienrecht zwischen *shareholder value* und *stakeholder interest* – sie bleibt bis auf weiteres unentschieden.

Wolfgang Schön

54 Schön, FS Hopt, Bd. 1, 2010, S. 1343 ff.

55 Für eine explizite Anpassung der §§ 23, 76, 90, 91 und 93 AktG daher konsequent Hommelhoff, FS Hoyningen-Huene, 2014, S. 137, 144.

56 Dazu Gundel, ZHR 180 (2016) 323 (in diesem Heft).

57 Näher Mülbart, FS Hopt, Bd. 1, 2010, S. 1039 ff.; Schön, FS Ulmer, 2003, S. 1359 ff.