

Philipp Klages

Die Wiederentdeckung schlafender Alternativen in der Rechtslehre

Der Begriff „Aktiengesellschaft“

Durch die Internationalisierung der Kapitalmärkte haben sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für börsennotierte Aktiengesellschaften dramatisch verändert. Die Großunternehmen agieren in einem Umfeld, das zunehmend von Marktkräften beherrscht wird. Die Barrieren, welche den Markt für Unternehmenskontrolle außer Kraft gesetzt hatten, sind weitgehend erodiert. Dadurch ist die Gefahr einer feindlichen Übernahme für zu niedrig bewertete Unternehmen zu einer realen Bedrohung geworden (Höpner/Jackson 2006). Die Großbanken haben große Teile ihrer Industriebeteiligungen abgestoßen und sich aus zahlreichen Aufsichtsräten zurückgezogen (Beyer 2003). Als Eigentümer wurden sie in vielen Fällen von angloamerikanischen Portfolioaktionären abgelöst, die den finanziellen Anlagezielen im Kreise der Anlegerschaft größeres Gewicht verleihen (Klages 2006). Die Manager deutscher Großunternehmen sind durch den Rückzug der Banken in größere Abhängigkeit von den Eigenkapitalgebern geraten und sehen sich in stärkerem Maße mit deren Renditezielen konfrontiert. Diesen Erwartungen haben sie mit der Implementierung von *Shareholder Value*-Strategien weitgehend Rechnung getragen (Höpner 2003). Ein Blick auf die Gehaltsentwicklung deutscher Spitzenmanager in den 1990er Jahren zeigt, daß diese in hohem Maße von der Hinwendung zu aktionärsorientierten Managementpraktiken profitiert haben (Beyer 2006; Höpner 2003). Neben materiellen Anreizen resultiert die Attraktivität kapitalmarktorientierter Strategien bei deutschen Managereliten aus der Diffusion des *Shareholder Value*-Leitbildes (Beyer, in diesem Heft).

In welchem Verhältnis stehen die genannten Veränderungen zur *rechtlichen* Infrastruktur der Unternehmenskontrolle? Unumstritten dürfte sein, daß es sich bei dem Verhältnis von Wirtschaft und Recht nicht um ein einseitiges Determinationsverhältnis handelt, sondern um eine *wechselseitige Konditionierung*. Einerseits gibt das Aktienrecht den Rahmen der inneren Ordnung von Aktiengesellschaften vor und strukturiert dadurch das Wirtschaftsverhalten der beteiligten Akteure und die Eigentümerstrukturen der Unternehmen (Gourevitch/Shinn 2005; La Porta et al. 1999). Nach Sanders und Tuschke (2007) beispielsweise hat das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich der Einführung von *Stock Options* einen Legitimationsschub verschafft und dadurch zu deren Verbreitung beigetragen. Andererseits kann erwartet werden, daß der Strukturwandel der Unternehmenskontrolle verändernd auf das Aktienrecht einwirkt. Diese Wirkungsrichtung steht im Zentrum der folgenden Überlegungen.

Die Vermarktlichung der Finanzbeziehungen im deutschen *Corporate Governance*-System und die Veränderung der unternehmenspolitischen Interessenlage haben zur Infragestellung der bislang vorherrschenden Verwendung aktienrechtlicher Schlüsselkategorien und Leitprinzipien geführt. Diese mußten als zunehmend realitätsfern erscheinen und entsprachen der veränderten Interessenlage nicht mehr. Der vorliegende Beitrag demonstriert anhand des Begriffs der Aktiengesellschaft, daß sich die hierauf einsetzende Reinterpretation aktienrechtlicher Grundbegriffe nicht unabhängig von der tradierten Rechtsordnung

vollzog, sondern im Rahmen des überlieferten Deutungsrepertoires blieb.

Die Fähigkeit zur systemkonformen Anpassung von Rechtsbegriffen, so die These dieses Beitrags, bezieht das Rechtsdenken aus der Koexistenz widersprüchlicher Denkrichtungen, die mit wechselndem Erfolg um die Interpretationshoheit im Rechtsdiskurs ringen. Das Rechtssystem, so wird hier in Anlehnung an Crouch und Farrell (2002) argumentiert, verfügt über ein Repertoire von Deutungsressourcen, die bei Bedarf revitalisiert werden können, ohne zwischenzeitlich unpopuläre Interpretationen zum Verschwinden zu bringen. Durch die Reaktivierung „schlafender“ Interpretationsansätze kann die Rechtslehre der Notwendigkeit zur Berücksichtigung sozialen Wandels Rechnung tragen, ohne eine Abkehr vom vorhandenen Ideensystem vollziehen zu müssen.

Dieser Gedanke wird im folgenden anhand der Entwicklung des Begriffs der Aktiengesellschaft im aktienrechtlichen Diskurs veranschaulicht. Zunächst werden jedoch anhand eines Literaturüberblicks die Kräfte benannt, die der Entwicklung des Aktienrechts ihre Dynamik verleihen, und die Faktoren identifiziert, welche auf die Bewahrung des Status quo hinwirken.

Aktienrecht zwischen Pfadabhängigkeit und Konvergenz

Wie in der politökonomischen Forschung allgemein, herrscht auch im Hinblick auf das Aktienrecht Uneinigkeit über die Frage, inwieweit sich die kontinentaleuropäischen Rechtssysteme infolge der Internationalisierung der Finanzmärkte auf das angelsächsische *Common Law* zu bewegen. Eine häufig zitierte, weil in ihrer Eindeutigkeit selten anzutreffende Stellungnahme zu dieser Frage bietet der Beitrag von Hansmann und Kraakman (2001) mit dem Titel *The End of History for Corporate Law*. Sie lautet: Der Managerkapitalismus in den USA, der Staatskapitalismus in Frankreich und der mitbestimmte Kapitalismus in Deutschland sind gescheitert und werden daher durch das effizientere „Standard Shareholder-Modell“ abgelöst werden. Die zunehmende Mobilität und

Selektivität des Kapitals zwingen die Manager zu einer stärkeren Berücksichtigung der Anlegerbedürfnisse, wodurch auch die Rechtssysteme unter Druck geraten. Insbesondere in den USA befänden diese sich in einem Wettbewerb um Inkorporierungen (Romano 1993). Der Wettbewerb der Rechtssysteme ist durch die veränderte Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs auch in Europa Realität geworden (Streeck 2001). Diese Entwicklung verleiht der Feststellung von Hansmann und Kraakman eine gewisse Plausibilität. Um zu vermeiden, daß heimische Firmen sich in einem Rechtssystem mit einem besseren Aktionärschutz registrieren lassen, so könnte argumentiert werden, ist der nationale Gesetzgeber auch in Europa zu aktionärsorientierten Reformen gezwungen. Deshalb sei eine Annäherung der *Civil Law*-Systeme an das aktionärsfreundlichere *Common Law* zu erwarten (umfassend hierzu: Siems 2005).

Die Vorstellung von einer marktgetriebenen Annäherung der kontinentaleuropäischen Rechtssysteme an das angloamerikanische Modell ist indes nicht unumstritten. Bebchuck und Roe (1999) führen zwei Gründe für die *Pfadabhängigkeit* aktienrechtlicher Institutionen an. Als funktionalen Grund nennen sie die Entwicklung komplementärer Praktiken und Strukturen sowie die hiermit verbundenen Kosten („sunk costs“). Angesichts der getätigten Investitionen wäre eine Veränderung der Regeln zu teuer. Eine zweite Quelle der Pfadabhängigkeit rechtlicher Regeln liegt ihrer Ansicht nach in der pfadabhängigen Ausstattung der Interessengruppen mit Machtressourcen: Eine strikte Begrenzung des Aktienbesitzes von Banken verschafft den Managern in den USA – neben der Autonomie im Unternehmen – die erforderlichen politischen Ressourcen, um erfolgreich für die Begrenzung der Bankenmacht einzutreten. Umgekehrt erhalten die in Kontinentaleuropa vorherrschenden Großaktionäre durch ihre rechtliche Privilegierung die politische Macht, die Beschneidung ihrer Privilegien zu verhindern. Im Hinblick auf die Mitbestimmung argumentieren Bebchuk und Roe (ebd.), diese verschaffe den Arbeitnehmern die politischen Ressourcen, um der Abwicklung der Mitbestimmung entgegenzuwirken.

Einen speziellen Fall in der Diskussion um die Möglichkeiten und Grenzen des Rechtswandels stellt die Debatte um die Bedeutung von *Rechtstransfers* dar. Diese hat ihren Ausgangspunkt in der provokativen These von Alan Watson genommen, die Rechtsentwicklung vollziehe sich im wesentlichen in Form von „legal transplants“. Hierbei handelt es sich um den Transfer einer Norm oder eines Rechtssystems von Land zu Land oder Volk zu Volk (Watson 1993: 21). Die Literatur zur „Globalisierung des amerikanischen Rechts“ scheint diese These zu untermauern (Kelemen/Sibbit 2004; Stürner 1989; Wiegand 1991). Gerade im Bereich des Aktienrechts ist die Diffusion von Bestandteilen der angloamerikanischen Rechtssysteme zum Gegenstand zahlreicher Darstellungen geworden (Fleischer 2004; Hopt 2000). Der Transfer aktionsfreundlicher Rechtsnormen aus dem effizienteren *Common Law* in die kontinental-europäischen Rechtssysteme erleichtert nach Wymeersch (2000) deren Annäherung an das „Standard Shareholder-Modell“.

Aber auch im Hinblick auf die Realisierbarkeit von Rechtstransfers werden insbesondere in der soziologischen Literatur skeptischere Positionen vertreten. Der Möglichkeit von Rechtstransfers steht Pierre Legrand (1997) und Günther Teubner (1998) zufolge *die gesellschaftliche Einbettung von Rechtssystemen* entgegen. Legrands kulturalistischer Ansatz konstatiert, das Recht erhalte seine historische Einzigartigkeit durch seine Verankerung in einem spezifischen kulturellen Kontext. Die Unmöglichkeit von Rechtstransfers, so Legrands Gegenthese zu Watson, resultiert aus der Beschaffenheit von Rechtsnormen. Deren Bedeutungskern ist das Produkt der Interpretationsleistung der Rechtsanwender, die wiederum aus einem kulturspezifischen „Vorverständnis“ resultiert. Angesichts der kulturellen Einbettung von Rechtsnormen ist deren Transplantation nur um den Preis des Verlusts ihres Bedeutungsgehaltes möglich (Legrand 1997).

Wie Watson geht auch Günther Teubner (1998) davon aus, daß sich das Rechtssystem im Laufe der gesellschaftlichen Evolution von anderen gesellschaftlichen Teilsystemen entkoppelt hat und einer eigenen Evolutionslogik folgt. Es

entwickelt sich jedoch nicht völlig unabhängig von seiner Umwelt. Im Unterschied zu Legrand zerlegt Teubner die gesellschaftliche Umwelt des Rechtssystems in distinkte Subsysteme, die jeweils auf spezifische Weise mit dem Rechtssystem gekoppelt sind. Der Bedeutungsgehalt sowie die Funktion von Rechtsnormen ergeben sich aus der Interaktion mit anderen Funktionssystemen. Wie Teubner anhand der Wirkungen der EU-Verbraucherschutz-Richtlinie von 1994 im britischen Privatrecht demonstriert, werden die Möglichkeiten eines Rechtstransfers durch die Abstimmung des Rechtssystems mit dem Wirtschaftssystem stark begrenzt.

Umgekehrt legen Teubners Ausführungen nahe, daß eine Amerikanisierung der römisch-rechtlichen Systeme durch deren strukturelle Kopplung mit organisierten, d.h. nicht primär marktgetriebenen Wirtschaftssystemen behindert wird. Die Wahlverwandtschaft zwischen koordinierten Marktökonomien und römisch-rechtlich geprägten Rechtssystemen einerseits sowie liberalen Wirtschaftssystemen und *Common Law* andererseits verleiht dem Rechtssystem eine gewisse Wandlungsresistenz. Dies bedeutet aber auch, daß die Liberalisierung der koordinierten Marktökonomien (wie sie sich im Bereich der Unternehmenskontrolle teilweise vollzogen hat) gerade aufgrund ihrer Kopplung mit dem Rechtssystem in diesem einen gewissen Veränderungsdruck erzeugen und den Transfer angloamerikanischer Rechtsideen oder -normen nach Kontinentaleuropa erleichtern müßte.

Offenbar gibt es also sowohl für eine marktgetriebene Annäherung des deutschen Aktienrechts an das angelsächsische *Common Law* als auch für die Bewahrung der eingeschlagenen Rechtstraditionen gute Gründe. Die im folgenden Teil behandelte Frage lautet deshalb nicht, welcher der beiden Thesen recht zu geben ist, sondern *in welcher Weise Kontinuität und Wandel verknüpft sind*. In der politökonomischen Grundlagenforschung ist in letzter Zeit der überwiegend *inkrementelle* Charakter institutionellen Wandels hervorgehoben worden (Streeck/Thelen 2005). Damit ist gemeint, daß sich institutioneller Wandel in vielen Fällen nicht als bruchartige Abkehr von vorgefundenen institutionellen Arrangements

vollzieht, sondern *Momente der Kontinuität* enthält. Nichtsdestotrotz kann sich gradueller Wandel über längere Zeiträume zu transformationsartigen Veränderungen akkumulieren. Hieran anknüpfend, demonstriere ich im folgenden Abschnitt anhand des Begriffs der Aktiengesellschaft, daß weitreichende Veränderungen im Verständnis von Leitbegriffen keinen Traditionsbruch darstellen müssen, sondern im Einklang mit dem überlieferten Deutungsrepertoire erfolgen können.

Zum Bedeutungswandel des deutschen Aktiengesellschaftsbegriffs in der juristischen Literatur

Wie hat die deutsche Aktienrechtsdoktrin auf die Vermarktlichung der deutschen Unternehmenskontrolle und den gewachsenen Einfluß der Portfolioaktionäre reagiert? Und wie konnten die konkurrierenden Anforderungen nach Stabilität und Flexibilität miteinander versöhnt werden? Diese Fragen werden im folgenden im Hinblick auf die Entwicklung des Begriffs der Aktiengesellschaft in der deutschen Rechtslehre behandelt. Dessen Verwendung läßt sich danach unterscheiden, wie das Verhältnis der Aktionäre zur Aktiengesellschaft konzipiert wird, welche Implikationen sich hieraus für den managerialen Verantwortungsbereich ergeben, und ob der Aktiengesellschaftsbegriff den Arbeitnehmern einen Mitgliedsstatus zuerkennt. Um diese Fragen zu beantworten, ist ein kurzer geschichtlicher Rückblick unverzichtbar.

Aktenrechtlicher Liberalismus im späten 19. Jahrhundert

Mit der Einführung des Normativsystems im Jahre 1870 wurden die Aktiengesellschaften von der staatlichen Konzessionspflicht befreit und nahmen den Charakter *privater* Gesellschaften an. Die zeitgenössische Rechtslehre hat die Aktiengesellschaft im Einklang mit dem damals in Deutschland einflußreichen Wirtschaftsliberalismus als „Kapitalsammelbecken“ charakterisiert, welchem die Funktion zukam, private Sparmittel zu bündeln und in langfristiges Unternehmenskapital zu transfor-

mieren. Der Aktiengesellschaft gehörte diesem Begriffsverständnis zufolge neben den Anlageaktionären nur der Vorstand an (Raiser 1980; Schilling 1980). Die Beschäftigten traten (ebenso wie Lieferanten, Abnehmer, Verbraucher usw.) demgegenüber lediglich als Vertragspartner der Anteilseignergesellschaft in Erscheinung. In diesem Sinne hat *Karl Lehmann* (1964 [1898]) die Aktiengesellschaft in seinem bahnbrechenden Lehrbuch *Das Recht der Aktiengesellschaft* als einen *Anlegerverband* konzipiert, welchen er aufgrund der Ausstattung mit Rechtspersönlichkeit als „ein besonderes Wesen“ (243) betrachtete, das als rechtlicher Eigentümer des Gesellschaftsvermögens von den Gesellschaftern geschieden ist. In wirtschaftlicher Hinsicht bleibt die Aktiengesellschaft jedoch stets eine *Gesellschaft*, welche „nur um der Mitglieder willen und für die Mitglieder fungiert [sic]“ (ebd.: 243). In ihrer Konzeptualisierung als Anlegerverband besitzt die Aktiengesellschaft keine selbständigen, von den Interessen der Mitglieder losgelösten Zwecke. Letztlich ist die Aktiengesellschaft daher „nur das Rechtsgewand für eine den Interessen der Mitglieder dienende Vereinigung“ (ebd.: 246).

Die Lehre vom Unternehmen an sich

Nach dem Ersten Weltkrieg begann sich in der juristischen Literatur eine andere Auffassung vom Wesen der Aktiengesellschaft durchzusetzen (Laux 1998). Diese manifestierte sich in der *Lehre vom Unternehmen an sich*, welche in *Walther Rathenau*s Schrift *Vom Aktienwesen* (1917) ihren Ausgang genommen hat.¹ Die Lehre vom Unternehmen an sich stellt eine Reaktion auf den bereits vor dem Krieg begonnenen Strukturwandel des Aktienwesens dar: Der durch das Wachstum der Unternehmen eingeschlagene „Weg von der Familien- und Sozienunternehmung zur Großunternehmung“ (ebd.: 11f.) und der hiermit verbundene Bedeutungsgewinn der Aktiengesellschaft für Staat und Gesellschaft haben Rathenau zufolge der bisherigen Bestimmung des Wesens der Aktiengesellschaft den Boden entzogen. Die gewachsene Bedeutung der Aktiengesellschaften hat zur Konvergenz der berechtigten Interessen geführt. Dabei handelt es sich um die

Interessen des Staates, der Aktiengesellschaft und die der langfristig orientierten Aktionäre. Die Interessen der „Spekulationsaktionäre“ hingegen wurden dem politisch vermittelten Interesse der Aktiengesellschaft untergeordnet. In ihrer Konzeptualisierung als Unternehmen an sich erscheint die Aktiengesellschaft nicht mehr länger als unselbständiges Zuordnungsobjekt der Eigentumsrechte der Aktionäre (*Gesellschaft*), sondern als verselbständigte Sozialeinheit (*Unternehmen*), welche in einen politischen und gesamtgesellschaftlichen Interessenzusammenhang eingegliedert ist. Folglich sahen viele Juristen der Weimarer Republik das Management nicht allein im Dienste der Eigentümer stehen. Die Manager hatten den Eigentümern der damals verbreiteten Meinung zufolge nur insoweit zu dienen, als deren Interessen mit denen von Staat und Gesellschaft übereinstimmten (Laux 1998).

Die Weiterentwicklung der körperschaftlichen Rechtslehre im Nationalsozialismus

Die rechtsdogmatische Subordination der Aktionäre unter ein politisch vermitteltes Unternehmen wurde von der nationalsozialistischen Jurisprudenz aufgegriffen und den Herrschaftsinteressen der Diktatur dienstbar gemacht. Die rechtliche Eingliederung der Aktiengesellschaft in den nationalsozialistischen Herrschaftsapparat fand in der *Gemeinwohlklausel* ihre positivrechtliche Manifestation. Paragraph 70 Abs. 1 AktG 1937 statuiert: „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“. Neben der in den Begriffen „Volk“ und „Reich“ zum Ausdruck kommenden Herrschaftsideologie fällt die herausgehobene Bedeutung der „Gefolgschaft“ auf. Während Rathenau den Arbeitnehmern noch keine besondere Berücksichtigung zukommen ließ, haben der Gesetzgeber und die Rechtslehre der Nazizeit der „Gefolgschaft“ einen Mitgliedsstatus verliehen. Fechner (1942) hat die Aktiengesellschaft dementsprechend als *Sozialverband* definiert, zu dem neben den Aktionären und Managern auch die Arbeitnehmer gehören.

Der Aufstieg des Unternehmensrechts nach dem Zweiten Weltkrieg

In Fortführung sozialverbandstheoretischer Auffassungen haben die Juristen der Nachkriegszeit das Aktienrecht zum *Recht der Unternehmensverfassung* ausgebaut und dadurch die begrifflichen Grundlagen für die *Einführung der Unternehmensmitbestimmung* gelegt. Im Zentrum der Debatten zwischen den 1950er und 1970er Jahren und der hiermit verbundenen Reformbemühungen steht der Begriff des *Unternehmensrechts*. Dieser Begriff basiert auf der Konzeptualisierung der Aktiengesellschaft als Unternehmen und impliziert den Ausbau des Aktienrechts zu einem Rechtsgebiet, das über Aktionärsinteressen hinausgeht und insbesondere Arbeitnehmerbelange mit einbezieht (Raiser 1990). Die eng mit dem Kampf um den Aktiengesellschaftsbegriff verknüpfte Mitbestimmungsdebatte wurde in den 1970er Jahren sowohl vom Gesetzgeber (Mitbestimmungsgesetz 1976) als auch vom Bundesverfassungsgericht (Mitbestimmungsurteil 1979) im Sinne der damals einflußreichen unternehmensrechtlichen Ansätze entschieden.

Die Intervention von Gesetzgebung und Rechtsprechung in die Auseinandersetzung um den Begriff der Aktiengesellschaft hat Schilling (1980) dazu veranlaßt, den Begriff der Aktiengesellschaft zum *Aktienunternehmen* auszubauen. Dabei handelt es sich um eine „auf Dauer angelegte Vereinigung von Kapital (Anteilseigner), Arbeit (Belegschaft) und unternehmerischen Willen (Geschäftsleitung) zur Erzielung einer durch Teilnahme am Markt zu realisierenden materiellen Wertschöpfung, in der Regel mit Gewinnerzielungsabsicht, autonom in seiner Zielsetzung und Verwaltung und Kernstück einer freien Wirtschaftsordnung“ (ebd.: 137). Während die Organisationseinheit des Unternehmens einschließlich der Belegschaft nach Lehmanns Auffassung ein von der (als Rechtssubjekt fungierenden) Hauptversammlung getragenes Rechtsobjekt war, deuteten die Vertreter unternehmensrechtlicher Ansätze das Unternehmen in ein Rechtssubjekt um, zu dem neben dem Anlegerverband auch die Belegschaft gehört. Für die Unternehmens-

verwaltung ergibt sich aus dieser Konzeption, daß sie nicht direkt gegenüber den Aktionären verantwortlich ist, sondern gegenüber dem Aktienunternehmen „als gegenüber den Aktionären verselbständigte Wirkungseinheit“ (Flume 1979: 63). Die Arbeitnehmer wurden ausdrücklich als Mitglieder dieser Wirkungseinheit anerkannt.

Die Kritik der Traditionalisten

Auch wenn sich die unternehmensrechtlichen Auffassungen seit der Weimarer Republik ausgebreitet und als relevant für Gesetzgebung und Rechtsprechung erwiesen haben, sind deren Kritiker weder vor dem Mitbestimmungsurteil (Mestmäcker 1958; Rittner 1973) noch danach wirklich verstummt (Rittner 1980; Zöllner 1984; Wiedemann 1980). Die klassische Auffassung von der Aktiengesellschaft als Anlegerverband hat unter der Oberfläche unternehmensrechtlicher Überlegungen fortexistiert. Rittner (1980) stellt die logische Problematik der Konzeptualisierung des Unternehmens als sein eigenes Rechtssubjekt heraus. Da das Unternehmen notwendig Objekt ist und sich daher nicht selbst tragen kann, so Rittner, kann als Unternehmensträger bzw. als Subjekt nur die Aktiengesellschaft in Frage kommen (so auch Wiedemann 1980). Gegen den Geist des Mitbestimmungsurteils und den hierdurch legitimierten Aktiengesellschaftsbegriff plädiert Wiedemann (1980) für eine aktienrechtliche Unternehmensordnung, die die „gedankliche Einheit von Eigentums- und Unternehmensherrschaft“ (ebd.: 298) herausstellt und den Vorstand als Treuhänder des Aktionärsverbands begreift (ebd.).

Die Einführung des „nexus of contracts“-Konzeptes

Ihren wirklichen Durchbruch hat die Rückbesinnung auf den anlegerorientierten Aktiengesellschaftsbegriff jedoch erst mit der Rezeption der in den USA entwickelten *ökonomischen Analyse des Rechts* erfahren (Assmann et al. 1978; Fleischer 2001). Die Rechtsökonomik löst die Aktiengesellschaft in ein Netzwerk freiwilliger Vertragsbeziehungen („*nexus of*

contracts“) auf (Eidenmüller 2001; Kübler 1999; Spindler 1998; Waltz 1993).

Das „*nexus of contracts*“-Konzept trägt der engen Kopplung von Manager- und Aktionärsinteressen in größerem Maße Rechnung als der sozialverbandliche Begriff, welcher das Aktienunternehmen zwischen Manager und Aktionäre gestellt hatte. Durch die Eskamotierung der aktiengesellschaftlichen Entität stellen die Kontraktualisten eine direkte Beziehung zwischen Managern und Aktionären her. Als begriffliche Ergänzung dient hierzu die ebenfalls der ökonomischen Analyse des Rechts entlehnte „*principal agent*“-Terminologie (z.B. Hopt 1993), welche den Vorstand als Treuhänder der Aktionäre, und nicht des Unternehmens, erscheinen läßt. Mit der begrifflichen Auflösung des Sozialverbands verlieren die Arbeitnehmer ihren Mitgliedsstatus. Wie Gläubiger und Zulieferer werden sie als Vertragspartner betrachtet, die der juristischen Person in einer rein vertraglichen Beziehung gegenüberstehen.

In allen drei Definitionsmerkmalen des Begriffs der Aktiengesellschaft – im Hinblick auf die Konzipierung des Verhältnisses zwischen Aktionären und der Aktiengesellschaft, hinsichtlich der Spezifizierung des managerialen Verantwortungsbereiches sowie in bezug auf die Frage des Mitgliedsstatus der Arbeitnehmer – offenbart der „*nexus of contracts*“-Begriff seine Wesensverwandtschaft mit dem im deutschen Rechtsdenken lange präsenten Begriff des Anlegerverbands.

Schlußfolgerungen

Der Begriff der Aktiengesellschaft, welcher *pars pro toto* für das Aktienrecht steht und dessen Gegenstandsbereich markiert, hat im Laufe der Rechtsgeschichte unterschiedliche Bedeutungszuschreibungen erfahren. Diese haben mit wechselndem Erfolg um die Interpretationshoheit in der Rechtslehre konkurriert. Die liberale Auffassung von der Aktiengesellschaft als Anlegerverband wurde parallel zur Entstehung des organisierten Kapitalismus durch die „Lehre vom Unternehmen an sich“ verdrängt. Die Gesetzgebung und

Rechtsprechung haben die sozialverbandliche Begriffsbestimmung während der NS-Zeit und nach dem Zweiten Weltkrieg nahezu bruchlos fortgeführt. Die Vertreter anlegerorientierter Auffassungen waren jedoch während des gesamten Zeitraums diskursiv präsent und haben den Aufstieg des Unternehmensrechts kritisch begleitet. Gegen den zwischenzeitlich erfolgreicheren Sozialverbandsbegriff konnten sie sich jedoch erst angesichts des eingangs angesprochenen Strukturwandels der Unternehmenskontrolle behaupten. Die Veränderungen in der Unternehmensrealität kamen einer Aufkündigung des Nachkriegs-Konsenses zwischen Managern, strategischen Großaktionären und Arbeitnehmern gleich. Der Begriff des *Aktienunternehmens* kann als juristische Symbolformel für diesen Kompromiß betrachtet werden. Die marktgetriebene Erosion des korporatistischen Arrangements hat dem Begriff des Aktienunternehmens seine soziale Grundlage entzogen und ihn zu einer leeren Begriffshülle werden lassen. Die Vertreter aktionärsorientierter Auffassungen haben das Auseinandertreten von Rechtslehre und wirtschaftlicher Realität als Opportunitätsstruktur nutzen können, um ihren Vorstellungen wieder größeres Gewicht zu verschaffen. Hierbei konnten sie von einer aus der US-amerikanischen Institutionenökonomik resultierenden Innovation Gebrauch machen: der Konzeptualisierung der Aktiengesellschaft als einem *Set* von Verträgen zwischen Produktionsfaktoren. Dieses Begriffsverständnis wurde von den Vertretern aktionärsorientierter Auffassungen im Laufe der 1990er Jahre in Deutschland populär gemacht. Die Charakterisierung dieses Vorgangs als *Rechtstransfer* greift jedoch zu kurz. Einer historisch informierten Analyse bleibt nämlich die Verwandtschaft des „*nexus of contracts*“-Begriffs mit Lehmanns Konzept des Anlegerverbandes nicht verborgen. Das von Karl Lehmann vertretene Konzept des Anlegerverbandes blieb neben der Lehre vom Unternehmen an sich als dessen Widerpart präsent und konnte angesichts der Veränderungen in der Unternehmensrealität im Gewand eines Rechtstransfers reaktiviert werden. Der Transfer der amerikanischen „*nexus of contracts*“-Doktrin wurde durch deren Anschlußfähigkeit an

ein früheres Rechtsverständnis erleichtert, wenn nicht gar ermöglicht.

Die Entwicklung der Rechtslehre läßt sich abschließend weniger als Aufeinanderfolge von Paradigmen im Kuhnschen Sinne charakterisieren (Kuhn 1976) denn als eine *asymmetrische Koexistenz* konkurrierender Denkrichtungen. Schematisch gesprochen, ist die Struktur der Rechtslehre durch den Dualismus zwischen Vertragsdenken und körperschaftlichem Denken gekennzeichnet. Die Koexistenz dieser beiden Denkweisen im rechtlichen Deutungsrepertoire verleiht der Jurisprudenz ihre Fähigkeit zur Versöhnung von Stabilität und Wandel. Die eingangs thematisierten Erfordernisse von Stabilität und Flexibilität konnte die aktienrechtliche Doktrin aufgrund ihres historisch akkumulierten, vielfältigen Bedeutungsschatzes gleichzeitig erfüllen. Durch die Anknüpfung des *nexus of contracts*-Konzeptes an dessen historischen Vorläufer konnte die begriffliche Anpassung an die veränderte Unternehmensrealität im Einklang mit der rechtlichen Tradition erfolgen.

Anmerkungen

- 1 Die Bezeichnung *Lehre vom Unternehmen an sich* wird zwar Walther Rathenau zugeschrieben, stammt jedoch aus Fritz Hausmanns (1928) Kritik an Rathenau.

Literatur

- Assmann, Heinz-Dieter/Christian Kirchner/Erich Schanze (1978): *Ökonomische Analyse des Rechts*. Kronberg/Ts.
- Bebchuk, Lucian A./Mark J. Roe (1999): *A Theory of Path Dependence in Corporate Governance and Ownership*. Stanford Law Review 52, 775-808.
- Beyer, Jürgen (2003): „Deutschland AG“ a.D.: Deutsche Bank, Allianz und das Verflechtungszentrum großer deutscher Unternehmen. In: Wolfgang Streeck/Martin Höpner (Hg.), *Alle Macht dem Markt? Fallstudien zur Abwicklung der „Deutschland AG“*. Frankfurt a.M., 118-146.
- Beyer, Jürgen (2006): *Vom Netzwerk zum Markt? Zur Kontrolle der Managementelite in Deutschland*. In: Herfried Münkler (Hg.), *Eliten in der Berliner Republik: Gesellschaft, Politik, Ökonomie*. Frankfurt a.M., 177-198.
- Crouch, Collin/Henry Farrell (2002): *Breaking the Path of Institutional Development? Alternatives to New Determinism*. Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, MPIFG Discussion Paper 02/5. Köln.
- Eidenmüller, Horst (2001): *Kapitalgesellschaftsrecht im Spiegel der ökonomischen Theorie*. Juristenzeitung 56, 1041-1096.

- Fechner, Erich (1942): Die Treuebindungen des Aktionärs. Weimar.
- Fleischer, Holger (2001): Grundfragen der ökonomischen Theorie im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 30 (2), 2-32.
- Fleischer, Holger (2004): Legal Transplants im deutschen Aktienrecht. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* 7, 1129-1137.
- Flume, Werner (1979): Unternehmen und juristische Person. In: Otto Sandrock (Hg.), *Festschrift für Günther Beitzke zum 70. Geburtstag*. Berlin, 43-66.
- Gourevitch, Peter A./James Shinn (2005): *Political Power & Corporate Control. The New Global Politics of Corporate Governance*. Princeton.
- Hansmann, Henry/Reinier Kraakman (2001): The End of History for Corporate Law. *Georgetown Law Journal* 89, 439-468.
- Hausmann, Fritz (1928): Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht. Mannheim.
- Höpner, Martin (2003): Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland. Frankfurt a.M.
- Höpner, Martin/Gregory Jackson (2006): Revisiting the Mannesmann takeover: how markets for corporate control emerge. *European Management Review* 3, 142-155.
- Hopt, Klaus J. (1993): Aktionärskreis und Vorstandsneutralität. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 22, 534-566.
- Hopt, Klaus J. (2000): Common Principles of Corporate Governance in Europe? In: Basil S. Markesinis (Ed.), *The Clifford Chance Millennium Lectures. The Coming Together of the Common Law and the Civil Law*. Oxford.
- Kelemen, Daniel R./Eric C. Sibbit (2004): The Globalization of American Law. *International Organization* 58, 103-136.
- Klages, Philipp (2006): Zwischen institutioneller Innovation und Reproduktion. Zum Wandel des deutschen Corporate Governance-Systems in den 1990ern. *Berliner Journal für Soziologie* 16, 41-58.
- Kübler, Friedrich (1999): Shareholder Value: Eine Herausforderung für das deutsche Recht. *Festschrift für Wolfgang Zöllner*. Köln, 321-335.
- Kuhn, Thomas S. (1976): Die Struktur wissenschaftlicher Revolutionen. Frankfurt a.M.
- La Porta, Rafael/Florencio Lopez-de Silanes/Andrei Shleifer (1999): Corporate Ownership Around The World. *Journal of Finance* 54, 471-517.
- Laux, Frank (1998): Die Lehre vom Unternehmen an sich. Walther Rathenau und die aktienrechtliche Diskussion in der Weimarer Republik. Berlin.
- Legrand, Pierre (1997): The Impossibility of Legal Transplants. *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 4, 111-124.
- Lehmann, Karl (1964[1898]): Das Recht der Aktiengesellschaften, Bd. 1. Aalen.
- Mestmäcker, Ernst-Joachim (1958): *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre*. Karlsruhe.
- Raiser, Thomas (1980): Unternehmensziele und Unternehmensbegriff. *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht* 144, 206-231.
- Raiser, Thomas (1990): Unternehmen und Unternehmensrecht. In: Reiner Winkler/Edith Muehlbauer (Hg.), *Lexikon des Rechts*. Neuwied.
- Rathenau, Walter (1917): *Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung*. Berlin.
- Rittner, Fritz (1973): Die werdende juristische Person. Tübingen.
- Rittner, Fritz (1980): Aktiengesellschaft oder Aktienunternehmen? Zu Wolfgang Schillings Lehre vom Aktienunternehmen (ZHR 144 [1980] 136ff.) mit einem Anhang zu Werner Flumes Identifikationstheorie. *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht* 144, 330-337.
- Romano, Roberta (1993): *The Genius of American Corporate Law*. AEI Studies in Regulation and Federalism. Washington, D.C.
- Sanders, Wm. Gerard/Anja Tuschke (2007): The Adoption of institutionally contested organizational practices: The Emergence of Stock Option Pay in Germany. *Academy of Management Journal* 50, 33-56.
- Schilling, Wolfgang (1980): Das Aktienunternehmen. *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht* 144, 136-144.
- Siems, Matthias M. (2005): Die Konvergenz der Rechtssysteme im Recht der Aktionäre. Ein Beitrag zur vergleichenden Corporate Governance in Zeiten der Globalisierung. Tübingen.
- Spindler, Gerald (1998): Deregulierung des Aktienrechts. *Die Aktiengesellschaft* 43, 53-74.
- Streeck, Wolfgang (2001): The Transformation of Corporate Organization in Europe: An Overview. *Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, MPIFG Discussion Paper* 01/8. Köln.
- Streeck, Wolfgang/Kathleen Thelen (2005): Institutional Change in Advanced Political Economies. In: Dies. (Eds.), *Beyond Continuity*. New York, 1-39.
- Stürner, Rolf (1989): Die Rezeption des U.S.-amerikanischen Rechts in der Bundesrepublik Deutschland. *Festschrift für Kurt Rebmann* zum 65. Geburtstag. München, 839-860.
- Teubner, Gunther (1998): Legal Irritants: Good Faith in British Law of How Unifying Law Ends up in New Divergences. *Modern Law Review* 61, 11-32.
- Waltz, Rainer W. (1993): Privatautonomie oder rechtliche Intervention bei der Ausstattung und Änderung von Gesellschaftsrechten? In: Claus Ott/Bernhard Schäfer (Hg.), *Ökonomische Analyse des Unternehmensrechts*. Heidelberg, 50-75.
- Watson, Alan (1993): *Legal Transplants. An Approach to Comparative Law*. London.
- Wiedemann, Herbert (1980): *Gesellschaftsrecht. Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*. München.
- Wiegand, Wolfgang (1991): The Reception of American Law in Europe. *The American Journal of Comparative Law* 39, 229-248.
- Wymeersch, Eddy (2000): *Veränderungen im Gesellschaftsrecht: Ursachen und Entwicklungslinien*. University of Ghent, Financial Law Institut, FLI Working Paper 2000-13, Ghent.
- Zöllner, Wolfgang (1984): Einleitung. *Kölner Kommentar Aktiengesetz. Einleitungs-Band*. Köln.