

# Unternehmensinteresse und intérêt social: Schlüsselfiguren aktienrechtlichen Denkens in Deutschland und Frankreich

Prof. Dr. Dr. h.c. HOLGER FLEISCHER, LL.M., Hamburg\*

*Inhaltsübersicht*

ZGR 2018, 703–734

I. Thema . . . . .	704
II. Ein Jahrhundert vergleichende Dogmengeschichte in zehn Einzelaufnahmen . . . . .	705
1. Rathenau und die Lehre vom Unternehmen an sich (1917) . . . . .	706
2. Gemeinwohlklausel im Aktiengesetz von 1937 . . . . .	708
3. Théorie institutionnelle (Gaillard, 1932) und doctrine de l'entreprise (Pail- lusseau, 1967) . . . . .	709
4. Einzelfälle zur Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen (VW/Ludwig Erhard, 1962; arrêt Fruehauf 1965) . . . . .	712
5. Reformen des deutschen (1965) und französischen Aktienrechts (1966) sowie der deutschen Mitbestimmung (1976) . . . . .	714
6. Entfaltung von intérêt social und Unternehmensinteresse in der Spruch- praxis (1960er bis 1980er Jahre) . . . . .	717
7. Shareholder Value und théorie contractuelle der Gesellschaft auf dem Vor- marsch (1990er Jahre) . . . . .	720
8. Zurückschwingen des Pendels zur Stakeholder-Orientierung nach der Fi- nanzkrise . . . . .	724
9. Aufstieg der Corporate Social Responsibility im neuen Jahrtausend . . . . .	726
10. Reformulierung von intérêt social und raison d'être der Gesellschaft (2018) . . . . .	728
III. Zusammenfassende Würdigung und Ausblick . . . . .	731

*Dieser Beitrag unternimmt eine tour d'horizon durch die Ideen- und Dogmengeschichte zweier Schlüsselfiguren im deutschen und französischen Aktienrecht: ‚Unternehmensinteresse‘ und ‚intérêt social‘. Er verarbeitet wegweisende Monographien, aufsehenerregende Gerichtsentscheidungen und wichtige Gesetzesreformen in beiden Nachbarländern während des letzten Jahrhunderts und dringt so tief in Grundlagenfragen des Gesellschaftsrechts ein. Ein besonderes Augenmerk gilt der Rolle der Aktiengesellschaft im öffentlichen Leben, einschließlich neuerer und neuester Entwicklungen hin zu verstärkter Gemeinwohlorientierung und zur Förderung der Corporate Social Responsibility.*

*This paper presents an in-depth analysis of two key concepts in German and French stock corporation law: ‚Unternehmensinteresse‘ and ‚intérêt social‘. Drawing on seminal doctrinal writings, famous cases and major law reforms throughout the last century, it offers a thick history of legal thought in*

\* Holger Fleischer ist Direktor am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg. Der Beitrag beruht auf einem Vortrag anlässlich des 7. Jahrestreffens deutscher und französischer Gesellschafts- und Kapitalmarktrechtler am 5. Juli 2018.

*both countries and compares their respective approaches. Much attention is given to the proper role of stock corporations in society at large, including recent trends to revitalise the common good and corporate social responsibility as company law objectives.*

## I. Thema

Gesellschaftsrechtliche Veröffentlichungen kreisen gewöhnlich um einzelne Gesetzesvorschriften oder Gerichtsentscheidungen. Dies leuchtet unmittelbar ein, weil unser Fach seit jeher von der Beschäftigung mit praktischen Problemen lebt. Gleichwohl lohnt auch eine Reflexion über theoretische Denkfiguren, selbst wenn sich aus ihr keine unmittelbaren Antworten auf Fragen des gesellschaftsrechtlichen Tagesgeschäfts ergeben. Jedes (Teil-)Rechtsgebiet ist nämlich um bestimmte Leitideen oder Schlüsselkonzepte herum organisiert, die seine Entwicklung über Jahrzehnte offen oder verdeckt beeinflussen und vorantreiben. Im Aktienrecht gehört hierzu das sog. Unternehmensinteresse<sup>1</sup>, das eine Projektionsfläche für alte und neue Problemlagen bildet – vom „Unternehmen an sich“ über die Stakeholder/Shareholder-Debatte bis hin zur Corporate Social Responsibility. Man mag es als „eine Art Ei des Kolumbus der Juristen“<sup>2</sup> verspotten oder als „eine die wahren Zusammenhänge verschleiernde Ideologie“<sup>3</sup> verdammen; es bleibt ein ständiger Wegbegleiter aktienrechtlicher Diskurse.<sup>4</sup> Ähnliches lässt sich in Frankreich über das Schwesterkonzept des *intérêt social* sagen<sup>5</sup>, das man im Schrifttum als „le concept majeur du droit moderne des sociétés“<sup>6</sup> und bildlich als Kompass jeder Gesellschaft<sup>7</sup> bezeichnet hat.

1 Vgl. FLEISCHER, FS W.H. Roth, 2015, S. 125, 127: „Ein erstes Charakteristikum des deutschen Aktienrechts ist die Figur des Unternehmensinteresses [...]“

2 MERTENS, AG 1990, 49, 54.

3 ZÖLLNER, AG 2003, 2, 8.

4 Vgl. FENDT, AG 2017, 99: „Bitte nicht schon wieder das Thema ‚Unternehmensinteresse‘. Nach über 40 Jahren abstrakter und ermüdender Theoriedebatten über die oberste Handlungsmaxime von kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaften könnten diese wahrlich zurückgefahren werden, würden nicht regelmäßig wiederkehrende Firmenturbulenzen und -skandale diese Thematik immer wieder neu beleben.“

5 Vgl. aus der Lehrbuchliteratur COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 30. Aufl., 2017, Rdn. 555 ff; GERMAIN/MAGNIER, *Les sociétés commerciales*, 22. Aufl., 2017, Rdn. 1559 ff; MERLE/FAUCHON, *Sociétés commerciales*, 21. Aufl., 2017, Rdn. 70 ff; alle m. w. N.

6 VIANDIER, Bull. Joly Bourse 1994, 4; ähnlich ROUSSEAU//TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735: „S’imposant à tous, l’intérêt social occupe aujourd’hui une place centrale dans les sociétés par actions que celles-ci soient françaises ou nord-américaines.“; MARTIN/BUGE, RTD com. 2010, 481: „L’intérêt social constitue l’une des notions cardinales du droit des sociétés [...]“

7 So der Aufsatztitel von PIROVANO, La ‚boussole‘ de la société: intérêt commun, intérêt social, intérêt de l’entreprise?, D. 1997, 189; ferner COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 555.

Der vorliegende Beitrag zeichnet die Argumentationsbögen und Leitspuren nach, die Unternehmensinteresse und *intérêt social* in wiederkehrenden Diskussionswellen auf beiden Seiten des Rheins in Literatur, Rechtsprechung und Gesetzgebung hinterlassen haben. Ein besonderes Augenmerk gilt aktuellen Entwicklungen, die auf eine Anreicherung der Unternehmenszielbestimmung gerichtet sind<sup>8</sup>, die soziale Verantwortung der Unternehmen betonen<sup>9</sup> oder über neue Rechtsformen für Organisationen zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung nachdenken<sup>10</sup>. Eine Vorreiterrolle nimmt insoweit Frankreich ein: Dort sieht ein gerade ins Parlament eingebrachter Gesetzesentwurf die Reformulierung der altehrwürdigen Art. 1833 und 1835 Code civil in Bezug auf den *intérêt social* und die *raison d'être* der Gesellschaft vor.<sup>11</sup>

## II. Ein Jahrhundert vergleichende Dogmengeschichte in zehn Einzelaufnahmen

Wer sich anschickt, die Trajektorien von Unternehmensinteresse und *intérêt social* während des letzten Jahrhunderts nachzuzeichnen, läuft Gefahr, sich in einem riesigen Ereignis- und Erzählraum zu verlieren. Eine vergleichende dogmengeschichtliche Studie muss daher raffen und vereinfachen. Dies geschieht hier durch eine Reduzierung auf zehn Haltepunkte, an denen man wie auf einer historischen Besichtigungsreise aus- und wieder einsteigen kann. Die Auswahl der einzelnen Stationen und Wendepunkte trägt unweigerlich subjektive Züge; auch für dogmengeschichtliche Längsschnittstudien im Gesellschaftsrecht gilt das Diktum vom Konstruktionscharakter der Geschichte.

8 Näher FLEISCHER, ZGR 2017, 411 m. w. N.

9 Vgl. jüngst die Referate auf dem Symposium dieser Zeitschrift vom Januar 2018, abgedruckt in ZGR 2018, 203-521; außerdem der Sammelband von FLEISCHER/KALLS/VOGT, Corporate Social Responsibility, 2018.

10 Vgl. FLEISCHER, AG 2017, 509, 524 m. w. N.; zurückhaltend für den NPO-Sektor HÜTTEMANN, Empfiehlt es sich, die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Gründung und Tätigkeit von Non-Profit-Organisationen übergreifend zu regeln?, Gutachten G zum 72. Deutschen Juristentag, 2018, G 50; für einen internationalen Überblick LIAO, Early Lessons in Social Enterprise Law, in: Means/Yockey, The Cambridge Handbook for Social Enterprise Law (im Erscheinen); vorab unter <https://ssrn.com/abstract=3203251> (Stand: 14.8.2018).

11 Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (Loi PACTE), AN n° 1088, enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 19 juin 2018; dazu PAILLUSSEAU, D. 2018, 1395.

### 1. *Rathenau und die Lehre vom Unternehmen an sich* (1917)

Als historischer Ausgangspunkt und *locus classicus* gilt allenthalben *Walther Rathenau*s Abhandlung „Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung“ aus dem Jahre 1917.<sup>12</sup> Das Erscheinen dieser schmalen, nur 62 Seiten umfassenden Schrift hat man mit Recht als intellektuelle Geburtsstunde der deutschen Shareholder/Stakeholder-Debatte bezeichnet.<sup>13</sup> *Rathenau*s Botschaft – fast möchte man sagen: seine Mission – hat sich in zweierlei Hinsicht als höchst einflussreich erwiesen. Zum einen hat er eindringlich auf die gemeinwirtschaftliche Bedeutung von Großunternehmen hingewiesen: „[D]ie Großunternehmung ist heute überhaupt nicht mehr lediglich ein Gebilde privatrechtlicher Interessen, sie ist vielmehr, sowohl einzeln wie in ihrer Gesamtzahl, ein nationalwirtschaftlicher, der Gesamtheit angehöriger Faktor, der zwar aus seiner Herkunft, zu Recht oder zu Unrecht, noch die privatrechtlichen Züge des reinen Erwerbsunternehmens trägt, während er längst und in steigendem Maße öffentlichen Interessen dienstbar geworden ist und hierdurch sich ein neues Daseinsrecht geschaffen hat.“<sup>14</sup> Zum anderen hat *Rathenau* mit seiner idealtypischen Klassifizierung der Aktionäre in zwei Anlegergruppen – Daueraktionäre, welche eine angemessene Verzinsung erwarten, und Spekulationsaktionäre, die auf einen raschen, gewinnbringenden Verkauf setzen<sup>15</sup> – das Phänomen des Kurzfristenkens im Aktienrecht frühzeitig auf den Punkt gebracht.<sup>16</sup>

Dass sich *Rathenau* bei der Ausbuchstabierung seines Grundanliegens allzu sehr auf die Seite des Mehrheitsaktionärs und der Verwaltung schlug und gegen stärkere Rechte für Kleinaktionäre polemisierte, war wohl seinen persönlichen Erfahrungen im Aufsichtsrat der AEG geschuldet<sup>17</sup>, dessen Vorsitz

12 Rückblickende Würdigung anlässlich des 100jährigen „Geburtstags“ bei FLEISCHER, JZ 2017, 991.

13 In diesem Sinne GELTER, 7 N.Y.U. J.L. & Bus. 641, 683 (2011): „often seen as a defining moment for the German debate (i.e. comparable to the role of the Berle-Dodd debate in the US)“; ähnlich KUNTZ, in: Wells, Research Handbook on the History of Corporate and Company Law, 2018, S. 205, 214: „commonly considered as the seminal work“; ferner JÜRGENMEYER, Das Unternehmensinteresse, 1984, S. 51: „Die Diskussion um das Unternehmensinteresse hat ihren Anfang genommen im Rahmen der Diskussion um das Schlagwort vom ‚Unternehmen an sich‘. Davor war, soweit ersichtlich, der Begriff ‚Unternehmensinteresse‘ nicht im Gebrauch.“

14 RATHENAU, Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung, 1917, S. 38 f.

15 Vgl. RATHENAU, aaO (Fn. 14), S. 26 f.

16 Dazu bereits FLEISCHER, JZ 2017, 991, 993; eingehend auch BUEREN, Short-termism im Aktien- und Kapitalmarktrecht. Ideengeschichte, Rechtsvergleichung, Rechtsökonomie, Habilitationsschrift Bucerius Law School 2018, 2. Teil, § 2 I.

17 Anschaulich der Nachruf auf den 1922 von rechtsradikalen Studenten erschossenen *Rathenau* aus der Feder von BERNHARD, Plutus 19 (1922), 277, 280: „[...] und wenn Walther Rathenau die Notwendigkeit des Kampfes der Aktiendirektorien für ihre Unter-

er Ende 1912 übernommen hatte. Jedenfalls begünstigte dieser Umstand eine verhängnisvolle Fehldeutung seiner Lehre: Der Berliner Rechtsanwalt *Fritz Haußmann* hielt ihm in einem vielzitierten Aufsatz aus dem Jahre 1927 zu Unrecht vor, er strebe den Schutz des „Unternehmens an sich“ gegenüber der Mehrheit in der Hauptversammlung an<sup>18</sup> – ein Begriff, der in *Rathenaus* Schrift selbst nirgends auftaucht. Diesen Schlagwortschatten vom „Unternehmen an sich“ wurde *Rathenaus* Schrift fortan nicht mehr los. Er trug maßgeblich zu ihrer Diskreditierung bei, wie zwei dogmengeschichtliche Doktorarbeiten detailreich dokumentieren.<sup>19</sup> Gegen eine Verabsolutierung des Unternehmens und eine übermächtige Verwaltung, die ihre Stellung mit Hilfe von Mehrstimmaktien, Vorratsaktien und dem Depotstimmrecht der Banken zu perpetuieren suchte, ließ sich in der Folgezeit leicht der Vorwurf der Ideologie und inhaltlichen Beliebigkeit erheben.<sup>20</sup> Mit *Rathenaus* Ursprungsidee hatte dies indes nichts mehr gemein. Ihm ging es in den von seinen Kritikern aufgespießten Passagen vornehmlich darum, im Interesse einer dauernden Erhaltung des Unternehmens die Aktionärsmehrheit gegen den ungezügelten privatwirtschaftlichen Eigennutz von Minderheiten zu schützen.<sup>21</sup>

nehmung gegen ihre eigenen Aktionäre schildert, dann taucht vor dem Blick aller derer, die sich noch an jene Zeiten erinnern, das typische Bild der Generalversammlung der AEG aus früherer Zeit auf, wo immer der alte Rathenau für die niedrige Dividende gegen die schreienden und fuchtelnden Aktionäre kämpfte.“; weitere biographische Informationen zu *Rathenau* und den Kontext der Werkentstehung bei FLEISCHER, JZ 2017, 991 f.

- 18 Vgl. HAUßMANN, JW 1927, 370: „Die Ausführungen von Rathenau in seiner Schrift ‚Vom Aktienwesen‘ über die Bedeutung des Mehrheitsprinzips in der GenV der AktG. führen ihn über dieses hinaus zum Schutz des Unternehmens an sich gegenüber der Mehrheit in der GenV. Dies ist für Rathenau zugleich die Brücke, die ihn zur Fortentwicklung der AktG. im gemeinwirtschaftlichen Sinne leitet, und ihm damit die Möglichkeit gibt, das Gebilde der AktG. in seiner wirtschaftlichen Grundauffassung einzufügen.“
- 19 Vgl. LAUX, Die Lehre vom Unternehmen an sich. Walther Rathenau und die aktienrechtliche Diskussion in der Weimarer Republik, 1998; RIECHERS, Das „Unternehmen an sich“. Die Entwicklung eines Begriffes in der Aktienrechtsdiskussion des 20. Jahrhunderts, 1996; für eine eingehende Aufarbeitung aus zeitgenössischer Sicht bereits NETTER, FS Pinner, 1932, S. 507, 545 ff.
- 20 Vgl. etwa NUßBAUM, FS Heymann, 1931, Bd. 2, S. 492, 503 m. w. N.; rückblickend MESTMÄCKER, Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre, 1958, S. 14: „Die Lehre vom verselbständigten Unternehmen, wie sie für die Beziehungen zwischen Aktionären und Verwaltung ausgebildet wurde, ist eine Ideologie, ein Versuch, die Machtansprüche der herrschenden Verwaltung zu legitimieren.“ Zur Ehrenrettung *Rathenaus* treffend WIETHÖLTER, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht, 1961, S. 40: „Bekämpft wird das ‚Unternehmen an sich‘ in der von *Haußmann* erfundenen Gespenstergestalt.“; ähnlich ZÖLLNER, Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden, 1963, S. 68.
- 21 Treffend aus dem zeitgenössischen Schrifttum NETTER, FS Pinner, S. 507, 553; ähnlich FLUME, FS Beitzke, 1979, S. 43, 46: „Rathenau ging es in der Schrift vornehmlich um die

## 2. Gemeinwohlklausel im Aktiengesetz von 1937

Von *Rathenau* und der Debatte um das „Unternehmen an sich“ führte eine gedankliche Verbindungslinie zur aktienrechtlichen Reformdiskussion in der Spätphase der Weimarer Republik. Sie zeigte sich namentlich in dem Entwurf eines Aktiengesetzes von 1930, der im Anschluss an Entscheidungen des Reichsgerichts<sup>22</sup> den Sonderinteressen einzelner Aktionäre Grenzen zu ziehen versuchte: „Von diesem Gedanken ausgehend, erkennt der Entwurf den in der Rechtsprechung entwickelten Grundsatz als berechtigt an, dass die Interessen des Unternehmens als solchem ebenso schutzbedürftig sind wie das individuelle Interesse des einzelnen Aktionärs. Bei sachgemäßer Verwaltung des Unternehmens und richtiger Einstellung der einzelnen Aktionäre gibt es in Wahrheit einen Interessengegensatz zwischen dem Unternehmen und seinen Aktionären nicht.“<sup>23</sup> Jeder Aktionär, so die Entwurfsbegründung weiter, müsse sich bewusst sein, dass die moderne Aktiengesellschaft nicht nur eine Form des individuellen Gewinnstrebens sei, sondern in verschiedenen Abstufungen auch den allgemeinen Interessen des Volkes zu dienen habe.<sup>24</sup> Im Rückblick hat man diese Entwurfsbegründung treffend als „Deklamationen, gegründet auf die Ideologie des ‚Unternehmens an sich‘“<sup>25</sup> bezeichnet, die praktisch vorerst folgenlos blieben, weil die Einzelregelungen des Entwurfs von der späteren Gemeinwohlklausel noch nichts wussten.

Das dann schon unter nationalsozialistischer Herrschaft verabschiedete Aktiengesetz von 1937 griff den Gemeinwohlgedanken bereitwillig auf und gab ihm in § 70 Abs. 1 eine neue Gestalt: „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.“ Über diese Gemeinwohlklausel und ihre fehlende Bezugnahme auf die Aktionäre als maßgebliche Interessenträger<sup>26</sup> ist inzwischen viel geschrieben worden<sup>27</sup>, wo-

Stärkung der Verwaltung der AG und der Aktionärsmehrheit im Verhältnis zu den Minderheitsaktionären. Damit einher ging die Berücksichtigung des Gemeinwohls, die natürlich auch der Stärkung der Stellung der Verwaltung zugute kam.“

22 Grundlegend RGZ 107, 72 und 107, 202 aus dem Jahre 1923, in denen das RG das notoriousche *Hibernia*-Urteil aus dem Jahre 1908 („Mehrheit ist Mehrheit“) aufgab; dazu auch noch unter II. 6.

23 REICHSJUSTIZMINISTERIUM, Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1930, S. 94.

24 So REICHSJUSTIZMINISTERIUM, aaO (Fn. 23), S. 94.

25 FLUME, FS Beitzke, S. 43, 47.

26 Dazu FLEISCHER, ZGR 2017, 411, 413 mit einem Hinweis darauf, dass die Amtliche Begründung ihnen immerhin einen Nebensatz widmet; ferner VAGTS, 80 Harv. L. Rev. 23, 40 (1966): „One omission in section 70 is noteworthy – nothing was said about the shareholders!“

27 Zusammenfassend FLEISCHER, ZGR 2017, 411, 412f m. w. N.

bei sich zwei konkurrierende Narrative gegenüberstehen: Das eine betont stärker die geistige Kontinuität dieser Klausel mit dem Aktienrechtsdenken in der Weimarer Republik<sup>28</sup>, das andere ihre Verwurzelung in der nationalsozialistischen Ideologie und ihre Übereinstimmung mit dem parteipolitischen Grundsatz der NSDAP „Gemeinnutz geht vor Eigennutz“<sup>29</sup>. Unter Durchsetzungsgesichtspunkten verdient noch Hervorhebung, dass die Wahrung der „Richtlinien“ aus § 70 Abs. 1 AktG 1937 ausweislich der Gesetzesmaterialien zu den „Grundsätzen einer verantwortungsbewußten Wirtschaftsführung“<sup>30</sup> gehörte. Bei gröblichen Verstößen gegen diese Grundsätze ermächtigte § 288 Abs. 1 AktG 1937 das Reichswirtschaftsgericht, die Gesellschaft auf Antrag des Reichswirtschaftsministers aufzulösen – eine Sanktion, die freilich im Zusammenhang mit der Gemeinwohlklausel toter Buchstabe blieb.<sup>31</sup>

### 3. *Théorie institutionnelle* (Gaillard, 1932) und *doctrine de l'entreprise* (Paillusseau, 1967)

In Frankreich hat sich die Figur des *intérêt social* etwas später herausgebildet, und zwar im Zusammenhang mit der allgemeinen Frage nach der Rechtsnatur der Gesellschaft.<sup>32</sup> Erste Anfänge reichen zurück bis in die frühen 1930er

28 Aus zeitgenössischer Sicht F.A. MANN, J. Comp. Legis. & Int. L. 19 (1937), 220, 224 ff; rückblickend etwa RIECHERS, aaO (Fn. 19), S. 166 f.

29 In diesem Sinne MERTENS, NZR 29 (2007), 88, 92 ff; STOLLEIS, Gemeinwohlklauseln im nationalsozialistischen Recht, 1974, S. 76 ff; vermittelnd KUNTZ, aaO (Fn. 13), S. 205, 219: „One might argue, however, that the common good and its protection had been a question debated in the Weimar Republic, just as the subordination of the corporation and its shareholders, most famously by Rathenau. For the Nazis, however, this clause was the means of transport of ideology into corporate law and enforcement of Nazi principles through state interference.“

30 Amtl. Begr. zu §§ 70, 71 AktG 1937 bei KLAUSING, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien (Aktien-Gesetz) nebst Einführungsgesetz und „Amtlicher Begründung“, 1937, S. 59.

31 Allgemein dazu RIECHERS, aaO (Fn. 19), S. 167: „besagte Gemeinwohlformel in § 70 AktG, deren praktische Bedeutung in der Folgezeit allerdings gegen Null tendierte“; ferner VAGTS, 80 Harv. L. Rev. 23, 41 (1966): „Of case law, there is virtually nothing.“ Zum Genossenschaftsrecht mit gegenteiliger Stoßrichtung sogar RG JW 1938, 2019: „Wenn ein Vorstand über die ihm durch das Genossenschaftsstatut gezogenen Grenzen hinausgeht, um der Allgemeinheit zu dienen, so überschreitet er seine Geschäftsführungsbefugnis und verletzt damit die ihm der Genossenschaft gegenüber obliegende Pflicht zur Anwendung der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes.“; zustimmend RUTH, JW 1938, 2020, 2021; ferner MESTMÄCKER, aaO (Fn. 20), S. 37: „Die angeführten Urteile lassen erkennen, in welchem undurchdringlichen Gestrüpp man gerät, wenn mit der Wahrnehmung öffentlicher Belange durch die Verwaltung der Aktiengesellschaften ernst gemacht wird.“

32 Eingehend zu den philosophischen und historischen Grundlagen BENNINI, *Le voile de l'intérêt social*, 2013, S. 19 ff und 79 ff; siehe auch DIES., *RTD com.* 2010, 499, 505 ff; für

Jahre.<sup>33</sup> Anknüpfend an die Institutionenlehre des Staats- und Verwaltungsrechtlers *Hauriou*<sup>34</sup> hat *Emile Gaillard* im Jahre 1932 eine *théorie institutionnelle* der Aktiengesellschaft vorgelegt.<sup>35</sup> Nach seiner Auffassung war die damals vorherrschende *théorie contractuelle* nicht in der Lage, Missbräuchen durch die Ausübung von Mehrheitsmacht Einhalt zu gebieten. Sein konzeptioneller Gegenentwurf zielte darauf ab, die Aktiengesellschaft als Institution zu begreifen und ihr ein eigenes Interesse beizulegen: „un intérêt légitime distinct des intérêts des individus“<sup>36</sup>, an dem Geschäftsführungsmaßnahmen und Gesellschafterbeschlüsse gerichtlich überprüft werden sollten. Mit diesem Konzept glaubte *Gaillard* zugleich, die schon bestehende Spruchpraxis besser einordnen zu können.<sup>37</sup> In der Folgezeit ist der französische Gesetzgeber der *théorie institutionnelle* für die Aktiengesellschaft mit dem Reformgesetz vom 16. November 1940 näher getreten.<sup>38</sup> Der Kassationshof hat sie sieben Jahre später in dem berühmten *arrêt Motte* bekräftigt, indem er die hierarchische Schichtung der Organe und die Gewaltenteilung in der *société anonyme* als zwingende Organisationsprinzipien erachtete.<sup>39</sup>

Zur vollen Blüte gelangte die institutionelle Sichtweise in den 1960er Jahren durch die Arbeiten der sog. Schule von Rennes, die ihr mit der *doctrine de l'entreprise* eine neue, eigene Färbung gab.<sup>40</sup> Aufbauend auf Vorarbeiten von *Claude Champaud* zur Machtkonzentration in großen Aktiengesellschaften in den Händen des Mehrheitsaktionärs<sup>41</sup>, entwickelte *Jean Paillusseau* im Jahre

einen vorzüglichen rechtsvergleichenden Abriss unter Einbeziehung auch des deutschen und US-amerikanischen Rechts ferner GELTER, 7 N.Y.U. J.L. & Bus. 641, 704ff (2011).

33 Für eine frühe Verwendung im Gesellschaftsstrafrecht SCHAPIRA, RTD com. 1971, 957, 958: „Si bien qu'avant 1966 un seul texte aura fait appel à la notion de l'intérêt de la société, mais c'est un texte pénal: le décret-loi du 8 août 1935 réprimant les délits d'abus de biens et de crédit sociaux.“

34 Grundlegend HAURIOU, La théorie de l'institution et de la fondation, 1925; für eine aktuelle Einordnung SCHMITZ, La théorie de l'institution du doyen Maurice Hauriou, 2013.

35 GAILLARD, La Société Anonyme de demain: La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme, 1932.

36 GAILLARD, aaO (Fn. 35), S. 38.

37 Vgl. GAILLARD, aaO (Fn. 35), S. 33 ff unter der Überschrift „Sa consécration par la Jurisprudence“.

38 Näher zu diesem Reformgesetz, das unter dem Vichy-Regime verabschiedet wurde, CORDONNIER, RD 1941, 1 ff.

39 Cass. civ., 4.6.1946, S. 1947, I, 153; abgedruckt auch bei HOUIN/BOULOC, Les grands arrêts de la jurisprudence commerciale, Bd. 1, 2. Aufl., 1976, n° 69, S. 297 ff; rechtsvergleichend FLEISCHER, in: Bayer/Habersack, Aktienrecht im Wandel, 2007, Bd. II, 9. Kap. Rdn. 38 ff.

40 Aus heutiger Sicht CHAMPAUD, Manifeste pour la doctrine de l'entreprise, 2011.

41 CHAMPAUD, Le pouvoir de concentration de la société par actions, 1962.



1967 eine juristische Theorie des *intérêt social*<sup>42</sup>: Nach seiner Beobachtung war der Kontrollaktionär zusammen mit seinen Repräsentanten im Verwaltungsrat typischerweise in der Lage, den Minderheitsaktionären seinen Willen aufzuzwingen. Um allfälligen Missbräuchen zu begegnen, sprach *Paillusseau* der Hauptversammlung das Recht ab, Maßnahmen zu verabschieden oder zu billigen, die dem *intérêt social* zuwiderlaufen.<sup>43</sup> Dieses Interesse, so *Paillusseau* weiter, sei nicht identisch mit dem der Aktionäre, sondern schließe die Belange aller Unternehmensbeteiligten ein: „L’entreprise est un centre d’intérêts. C’est en effet en elle que convergent les intérêts des apporteurs de capitaux, de travail, de connaissances; les intérêts de personnes qui lui sont liées, les fournisseurs et les clients par exemple; ou, encore les intérêts des personnes qui sont intéressées par sa vie, comme l’Etat, les consommateurs, les concurrents...“<sup>44</sup>

Sucht man nach ähnlichen Ansätzen in der zeitgenössischen deutschen Diskussion, so fällt der Blick lediglich auf die Habilitationsschrift von *Thomas Raiser* aus dem Jahre 1969.<sup>45</sup> Sie entfaltete in Anlehnung an organisationssoziologische Vorstellungen eine Lehre vom Unternehmen als einer Organisation mit mitgliedschaftlichen Strukturen, wurde aber vom damaligen Mainstream kaum zur Kenntnis genommen<sup>46</sup> – wohl weil die Zeit für soziologische und ökonomische Argumentationsmuster im Gesellschaftsrecht noch nicht reif war.<sup>47</sup> Anders erging es demgegenüber dem Entwurf von *Paillusseau*, der bis heute in vielen französischen Lehrbüchern vorgestellt und gewürdigt wird.<sup>48</sup> *Habent sua fata libelli.*

42 PAILLUSSEAU, La société anonyme. Technique d’organisation de l’entreprise, 1967, S. 196 ff unter der Überschrift „la notion d’intérêt social“.

43 Vgl. PAILLUSSEAU, aaO (Fn. 42), S. 194.

44 Näher PAILLUSSEAU, aaO (Fn. 42), S. 196 ff.

45 RAISER, Das Unternehmen als Organisation, 1969; noch radikaler später der Ansatz von OTT, Recht und Realität der Unternehmenskorporation, 1977.

46 Ablehnend die Rezension von BALLERSTEDT, ZHR 134 (1970), 251; rückblickend Abbitte leistend ZÖLLNER, AG 2003, 2, 4: „Dem Buch von Raiser ist in der Juristenwelt m. E. zu wenig Beachtung geschenkt worden. Ich kann hier 33 Jahre nach seinem Erscheinen keine Rezension nachholen, sondern nur bedauern, dass man (mich eingeschlossen) sich mit dem Ansatz von Raiser nicht gründlicher befasst hat.“

47 So die Mutmaßung von ZÖLLNER, AG 2003, 2, 4 mit Fn. 29.

48 Eingehend etwa LE CANNU/DONDERO, Droit des sociétés, 6. Aufl., 2015, Rdn. 280.

4. *Einzelfälle zur Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen*  
(VW/Ludwig Erhard, 1962; arrêt Fruehauf 1965)

Blickt man im Gegenschnitt auf das Fallmaterial jener Zeit, so sind konkrete Beispiele für die Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen selten geblieben.

Hierzulande hat die bis 1965 fortgeltende Gemeinwohlklausel des § 70 Abs. 1 AktG 1937 nach dem Zweiten Weltkrieg keine nennenswerte Rolle gespielt. Berichtenswert erscheint lediglich<sup>49</sup> eine heftige Auseinandersetzung zwischen dem Bundeswirtschaftsminister *Ludwig Erhard* und dem VW-Vorstandsvorsitzenden *Heinz Nordhoff*.<sup>50</sup> Nur wenige Tage nachdem *Erhard* Unternehmer und Arbeitnehmer in einer Fernsehansprache am 21. März 1962 zum Maßhalten aufgefordert und vor einer Lohn-Preis-Spirale gewarnt hatte, verkündete *Nordhoff* Preissteigerungen für drei VW-Modelle in Höhe von 10 %. *Erhard* intervenierte mit der Autorität seines Amtes und namens des Großaktionärs Bund, der damals noch mit 20 % an VW beteiligt war und zwei Aufsichtsratsmitglieder stellte. Sein Hinweis auf das Gemeinwohl und die volkswirtschaftliche Unverträglichkeit der VW-Preiserhöhung vermochte *Nordhoff* allerdings nicht zum Einlenken zu bewegen<sup>51</sup>; dieser berief sich ungerührt auf betriebswirtschaftliche Notwendigkeiten und behielt die Oberhand. *Erhard* musste klein begeben, und *Adenauer* mahnte in einer Kabinettsitzung vom 14. Mai 1962, den Streit nicht weiter zu verfolgen.<sup>52</sup>

49 Für eine zweite Episode um die HAPAG aus dem Jahre 1958, als der Hamburger Senat und die Hamburger Industrie- und Handelskammer geltend machten, dass die HAPAG nicht allein Aktionärsinteressen diene; sie sei vielmehr ein Symbol für die Hansestadt und habe an Ruf und Tradition der Stadt zu denken, WIETHÖLTER, aaO (Fn. 20), S. 9.

50 Vgl. zu Folgendem Der Spiegel Nr. 18 vom 2.5.1962: „Automobile. Staatspolitisch wertvoll“; Nr. 19 vom 9.5.1962: „VW-Preis. Tränen der Rührung“; WENDT, Die Zeit Nr. 19 vom 11.5.1962: „Auch ein VW rollt nicht ohne Luft.“

51 Für eine zeitgenössische juristische Würdigung WENDT, Die Zeit Nr. 19 vom 11.5.1962: „Niemand behauptet, daß in diesem Falle den Belangen der Aktionäre und Belegschaft zuwidergehandelt worden ist. Aber wie steht es mit dem Gemeinwohl? Was ist Gemeinwohl? Etwa das, was sich die jeweilige Regierung zu einem bestimmten Zeitpunkt darunter vorstellt? Hier wird man lange diskutieren können. Auf alle Fälle steht nicht im Aktiengesetz, daß die Interessen des Unternehmens dem Gemeinwohl zu opfern sind. Ob dies manchmal zweckmäßig ist, soll hier nicht untersucht werden. Für den VW-Streit ist jetzt nur die juristische Frage ausschlaggebend, ob die VW-Preiserhöhung einen so schweren Verstoß gegen das Aktienrecht darstellt, daß der Vorstand abberufen werden kann. Wenn nicht, laufen seine Verträge bis 1966.“; rechtsvergleichend VAGTS, 80 Harv. L. Rev. 23, 42 (1966).

52 Vgl. Bundesarchiv, Kabinettsprotokolle online, Kabinettsitzung am 14.5.1962: „Der Bundesminister für Wirtschaft berichtet über das am Wochenende geführte Gespräch zwischen den Herren Nordhoff, Berg und Pferdenges. Nordhoff habe erklärt, daß er keine Möglichkeit sehe, im Preis nachzugeben. Er würde anderenfalls industrielle

In Frankreich pflegt man als Paradebeispiel für eine Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen auf den *arrêt Fruehauf* aus dem Jahre 1965<sup>53</sup> zu verweisen<sup>54</sup>: Fruehauf-France war eine *société anonyme*, deren Anteile zu zwei Dritteln der US-amerikanischen Fruehauf-Corporation und zu einem Drittel französischen Minderheitsaktionären gehörten. Sie erhielt 1964 einen Großauftrag über die Lieferung von Lkw-Anhängern. Als herauskam, dass der Auftraggeber die Anhänger nach China weiterveräußern wollte, setzten die Vertreter der amerikanischen Muttergesellschaft im Verwaltungsrat die Kündigung des Großauftrags durch, weil die Vereinigten Staaten zu dieser Zeit einen Wirtschaftsboykott über China verhängt und die Fruehauf-Corporation deshalb unter Druck gesetzt hatten. Daraufhin traten drei französische Verwaltungsratsmitglieder von Fruehauf-France zurück, da sie befürchteten, die Gesellschaft könne angesichts drohender Regressansprüche des Auftraggebers in eine finanzielle Schieflage geraten. Sie beantragten bei Gericht im Wege einer einstweiligen Verfügung die Einsetzung eines *administrateur provisoire*, der vorübergehend die Geschäftsleitung von Fruehauf-France übernehmen sollte. Das Handelsgericht Corbeil gab ihrem Antrag statt, und die *Cour d'Appel de Paris* bestätigte mit Richterspruch vom Mai 1965 die einstweilige Verfügung. Zur Begründung führte sie an, dass die Vertragskündigung das finanzielle Gleichgewicht von Fruehauf-France und deren Kreditwürdigkeit ruinieren und damit zur Entlassung von mehr als 600 Arbeitnehmern führen könne. Diese Umstände rechtfertigten die Entscheidung des erstinstanzlichen Richters: „[L]e juge des référés doit s'inspirer des intérêts sociaux par préférence aux intérêts personnels de certains associés, fussent-ils majoritaires.“<sup>55</sup> Ver-

Freunde verraten, die gegen einen Einfluß der Bundesregierung auf die Preisbildung seien und denen gegenüber er im Wort sei. [...] Insgesamt müsse festgestellt werden, daß die Verhandlungen gescheitert seien und daß Herr Nordhoff sein unternehmerisches Prestige über die Staatsautorität gestellt habe. Die Bundesregierung stehe nun ohne Waffen da und sei einfach nicht mehr glaubwürdig. Der *Bundeskanzler* erklärt, daß er gestern abend mit Herrn Pferdmengetes telefonisch gesprochen habe und dabei erfahren habe, daß Herr Nordhoff erklärt habe, daß er bereits 120.000 Wagen zum neuen Preis verkauft habe. Angesichts des Scheiterns der Verhandlungen müsse nun eine Beruhigung in der Fraktion eintreten. Das Kabinett nimmt Kenntnis.“

53 CA Paris, 22.5.1965, JCP 1965.II.14274 bis.

54 Vgl. etwa MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 1549; PIROVANO, D. 1997, 189: „est entré dans la légende, sinon dans l'histoire“; rechtsvergleichend EBENROTH/REINER, BB-Beilage 1992, Nr. 13, 2, 5; FLUME, FS Beitzke, S. 43, 63 f.

55 CA Paris, 22.5.1965, JCP 1965.II.14274 bis. Für eine Lösung des Fruehauf-Falls nach deutschem Aktienrecht FLUME, FS Beitzke, S. 43, 65: „Der Vorstand hat in Eigenverantwortung ausschließlich nach dem Unternehmensinteresse zu entscheiden. Ungeachtet der von dem Mehrheitsaktionär verfolgten Interessen steht es außer Frage, daß in einem solchen Fall der Vorstand den abgeschlossenen Lieferungsvertrag erfüllen muß. Selbst wenn der Mehrheitsaktionär vor Abschluß des Vertrags sich dem Vertragsschluß widersetzen würde, hätte der Vorstand über den Vertragsabschluß ausschließlich nach

treter der Schule von Rennes werteten diese Entscheidung als eine Bestätigung ihrer Position.<sup>56</sup> Die kommenden Jahre sollten allerdings zeigen, dass der *arrêt Fruehauf* mit seiner starken Betonung von Nichtaktionärsinteressen eine Einzelentscheidung blieb.<sup>57</sup>

##### 5. Reformen des deutschen (1965) und französischen Aktienrechts (1966) sowie der deutschen Mitbestimmung (1976)

Den nächsten Haltepunkt der deutsch-französischen Besichtigungsreise bilden die Zwillingjahre 1965/66, in denen die Aktienrechte beider Länder binnen weniger Monate grundlegend reformiert wurden.<sup>58</sup>

In Deutschland bestand eine der Reformaufgaben darin, eine neue Fassung für die NS-verdächtige Gemeinwohlklausel des § 70 Abs. 1 AktG 1937 zu finden.<sup>59</sup> Hierüber entbrannte während der Gesetzesberatungen eine heftige Auseinandersetzung, in deren Folge verschiedene Formulierungsvorschläge erdacht und wieder verworfen wurden. Einzelheiten sind anderwärts aufbereitet.<sup>60</sup> Am Ende eines zähen rechtspolitischen Ringens entschloss sich der Gesetzgeber, auf eine konkrete Unternehmenszielbestimmung zu verzichten, und beließ es bei der kupierten Fassung des heutigen § 76 Abs. 1 AktG: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten.“ Die Gesetzesmaterialien geben keinen sicheren Aufschluss darüber, ob die Gemeinwohlklausel des § 70 Abs. 1 AktG 1937 damit der Sache nach stillschweigend fortgelten sollte.<sup>61</sup> Sie

dem Interesse des Unternehmens, d. h. der Gesellschaft, zu entscheiden. Ist das Geschäft lukrativ und ermöglicht es die Beschäftigung der Arbeitnehmer und ergeben sich sonst keine Nachteile, z. B. hinsichtlich der Reputation der Gesellschaft in der öffentlichen Meinung, so muß der Vorstand das Geschäft vornehmen. Eine Ausnahme kann nur in Frage kommen, wenn im Fall des Konzernverbands nach § 308 AktG ein anzuerkennendes Konzerninteresse den Nichtabschluß des Vertrags rechtfertigen würde.“

56 Vgl. CONTIN, D. 1968 Chron. 45, 148, 150: „La société apparaît en effet et de plus en plus comme une technique juridique dont l'entreprise constitue la finalité.“; siehe auch PAILLUSSEAU, aaO (Fn. 42), S. 199f.

57 Vgl. etwa MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 658: „Les craintes qui avaient pu naître à la suite du célèbre arrêt Fruehauf se sont rapidement dissipées, cette affaire par sa dimension politique internationale hors du commun étant restée isolée.“; rechtsvergleichend EBENROTH/REINER, BB-Beilage 1992, Nr. 13, 2, 5: „Einzelfallentscheidung“.

58 Eingehend dazu FLEISCHER, in: Fleischer/Koch/Kropff/Lutter, 50 Jahre Aktiengesetz, 2015, S. 325, 326ff.

59 Rückblicklich KROPFF, in: Fleischer/Koch/Kropff/Lutter, 50 Jahre Aktiengesetz, 2015, S. 1, 2f.

60 Näher zuletzt FLEISCHER, ZGR 2017, 411, 414f m. w. N.

61 So aber KOCH, in: Hüffer/Koch, Komm. z. AktG, 13. Aufl., 2018, § 76 Rdn. 30: „klare Bestätigung“.

werden vielmehr „nach Bedarf“<sup>62</sup> als Argument für oder gegen ihr Fortwirken angeführt.<sup>63</sup> Verlässlich festhalten lässt sich nur, dass der Begriff des Unternehmensinteresses keinen Eingang in den Gesetzestext gefunden hat. Er blieb eine Denkfigur der Gesellschaftsrechtswissenschaft und – wie noch zu zeigen ist<sup>64</sup> – der Gerichtspraxis.

Die französische Gesellschaftsrechtsreform brachte mit der *Loi du 24 juillet 1966* eine Verbesserung des Verkehrsschutzes und eine Stärkung der Aktionärsrechte, verbunden mit einer Vielzahl neuer Strafvorschriften.<sup>65</sup> Das aktienrechtliche Normengerüst war überwiegend zwingend und ließ der gesellschaftlichen Gestaltungsfreiheit nur wenig Raum.<sup>66</sup> Gerade hierin sahen Vertreter der *théorie institutionnelle* und der *doctrine de l'entreprise* einen Beleg für die Überwindung des vertragsrechtlichen Denkens und das Obsiegen ihrer theoretischen Grundkonzeption.<sup>67</sup> Zugleich hielt der Begriff des *intérêt social* Einzug in den Gesetzestext. So gibt Art. L. 221-4, al. 1 Code de commerce (C. com.)<sup>68</sup> dem oHG-Geschäftsführer seither als Richtschnur an die Hand: „Dans les rapports entre associés, et en l'absence de la détermination des ses pouvoirs par les statuts, le gérant peut faire tous actes de gestion dans l'intérêt de la société.“ Auf diese Bestimmung nimmt Art. L. 223-18, al. 2 C. com.<sup>69</sup> für den GmbH-Geschäftsführer ausdrücklich Bezug. Außerdem verwendet Art. L. 241-3 n° 5 C. com.<sup>70</sup> den Begriff in seiner Pluralform („intérêts de la société“) bei der tatbestandlichen Umschreibung des strafrechtlichen *abus de biens sociaux*.<sup>71</sup> Von einer näheren Definition dieses Schlüsselbegriffs hat der französische Gesetzgeber trotz entsprechender Anregungen damals abgesehen, weil

62 VEDDER, in: Grigoleit, AktG, 2013, § 76 Rdn. 15 mit Fn. 23.

63 Für ein Fortwirken etwa RAISCH, FS Hefermehl, 1976, S. 347, 352f; SCHILLING, FS Gefler, 1971, S. 159, 168f; dagegen RITTNER, FS Gefler, 1971, S. 139, 142ff; SCHMIDT-LEITHOFF, Die Verantwortung der Unternehmensleitung, 1989, S. 31 ff.

64 Dazu sogleich unter II. 6.

65 Vgl. MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 17; rechtsvergleichend auch mit Blick auf das deutsche Aktiengesetz von 1965 FLEISCHER/DECKERT, in: Urbain-Parleani/Conac, Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966, 2018, S. 137 ff.

66 Vgl. MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 17; ferner BÉZARD, La Société Anonyme, 1986, Rdn. 39: „Certes les textes de la loi de 1966 et des décrets d'application de 1967 paraissent bien un peu compliqués et contraignants aux entrepreneurs et aux praticiens.“

67 Vgl. PAILLUSSEAU, D. 1996 Chron. 287, 289: „En 1966, le législateur a pris le parti d'organiser par la loi et de manière le plus souvent impérative la protection des intérêts catégoriels, qu'il s'agisse des intérêts des associés (principalement des minoritaires), de ceux des tiers, des créanciers ou du personnel. [...] C'est une organisation de type légal qui s'oppose à une organisation de type contractuel. C'est là le caractère institutionnel de la société.“

68 L. n° 66-537 du 24 juillet 1966, art. 13.

69 L. n° 66-537 du 24 juillet 1966, art. 49.

70 L. n° 66-537 du 24 juillet 1966, art. 425.

71 Näher MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 469.

ihm das Konzept des *intérêt social* zu flüssig erschien und er auf eine fallweise Konkretisierung durch die Gerichte vertraute.<sup>72</sup>

Wenigstens beiläufig verdient als Großreform noch die Einführung der paritätischen unternehmerischen Mitbestimmung in Deutschland Erwähnung, weil die „Schaffung des MitbestG 1976 [...] die wohl intensivste Diskussion zum Thema Unternehmensinteresse ausgelöst“<sup>73</sup> hat. Verschiedene Autoren werteten die paritätische Mitbestimmung als gesetzliche Verankerung einer interessenpluralistischen Zielkonzeption<sup>74</sup> und sahen sich hierin durch das *Bayer-Urteil* des BGH<sup>75</sup> bestätigt, von dem noch gesondert zu handeln ist.<sup>76</sup> Andere Stimmen betonten demgegenüber die Letztverbindlichkeit des erwerbswirtschaftlichen Zieles einer Aktiengesellschaft sowie die Ausrichtung der Verwaltung auf das Gesellschaftsinteresse.<sup>77</sup> Die Mitbestimmung auf Unternehmensebene habe daran nichts geändert, sondern den Grundsatz der langfristigen Gewinnoptimierung wegen des Zweitstimmrechts des Aufsichtsratsvorsitzenden sogar bekräftigt.<sup>78</sup> Das BVerfG hat eine Verfassungsbeschwerde gegen das MitbestG 1976 im Jahre 1979 abgewiesen und dabei dem Letztentscheidungsrecht der Kapitaleseite maßgebliche Bedeutung beigemessen.<sup>79</sup>

72 Vgl. SCHAPIRA, RTD com. 1971, 957, 958: „Pour en obtenir le rejet, M. Foyer, garde des Sceaux, évoqua le risque d’un gouvernement judiciaire des sociétés: il admit toutefois la nécessité du rôle ‚créateur‘ des tribunaux. En bref, l’argument signifie que l’intérêt social est un concept trop fluide pour être codifié et que, plutôt que d’associer impérativement les magistrats à la gestion sociale par un texte, mieux vaut se fier à leur réalisme et à leur sens du cas.“

73 MÜLBERT, ZGR 1997, 129, 150; ähnlich FLUME, FS Beitzke, S. 43, 65: „Das Unternehmensinteresse spielt eine besondere Rolle in der Diskussion zur Mitbestimmung.“

74 Vgl. etwa RAISER, FS R. Schmidt, 1976, S. 101, 114ff; SCHILLING, ZHR 144 (1980), 136, 143.

75 BGHZ 64, 325.

76 Dazu unter II. 6.

77 Vgl. WIEDEMANN, Gesellschaftsrecht, Bd. I, 1980, § 6 III 2 b aa, S. 338 f.

78 In diesem Sinne WIEDEMANN, Organverantwortung und Gesellschafterklagen in der Aktiengesellschaft, 1989, S. 36 f; weitere Argumente bei BIRKE, Das Formalziel der Aktiengesellschaft, 2005, S. 174 ff; und JÜRGENMEYER, aaO (Fn. 13), S. 68 ff.

79 Vgl. BVerfGE 50, 290; vgl. dazu auch die Deutung von KUNTZ, aaO (Fn. 13), S. 205, 231: „The theory of the corporation as a ‚thing in itself‘ as developed by Rathenau serves as the ideological basis expressly referred to by the German constitutional court in its 1979 decision.“

### 6. Entfaltung von intérêt social und Unternehmensinteresse in der Spruchpraxis (1960er bis 1980er Jahre)

Angesichts einer fehlenden Legaldefinition des *intérêt social* blieb es den Gerichten vorbehalten, diese Generalklausel mit Leben zu füllen.<sup>80</sup> Seit den 1960er Jahren erschlossen sie ihr zudem zahlreiche neue Anwendungsfelder.<sup>81</sup> Eine große Rolle spielt etwa die Judikatur zum richterrechtlichen Konzept des Missbrauchs der Mehrheitsmacht (*abus de majorité*)<sup>82</sup>, das in seiner Funktion dem hiesigen Instrument der mitgliedschaftlichen Treuepflicht ähnelt.<sup>83</sup> Nach der bis heute maßgeblichen Definition des *arrêt Piquard* aus dem Jahre 1961 ist eine Maßnahme oder Entscheidung missbräuchlich, wenn sie getroffen wurde „contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité“<sup>84</sup>. In diesem Fall griffen Minderheitsgesellschafter einen Gewinnthesaurierungsbeschluss der Gesellschafterversammlung als missbräuchlich an, weil die Gesellschaft in den vorangegangenen acht Jahren von 77 Mio. Francs erwirtschaftetem Gewinn nur 10 Mio. Francs ausgeschüttet hatte und der aktuelle Gesellschafterbeschluss abermals eine vollständige Einbehaltung der Gewinne vorsah.<sup>85</sup> Weitere Beispiele bilden missbräuchliche Kapitalerhöhungen, um die Beteiligung von Minderheitsaktionären zu verwässern<sup>86</sup>, sowie die Gewährung von Gesellschaftsgarantien oder -bürgschaften an den Mehrheitsaktionär<sup>87</sup>. Allfällige Sanktionen sind die Anfechtbarkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses oder Schadensersatzansprüche.<sup>88</sup> Außerdem greifen die Gerichte auf den Maßstab des *intérêt social* zurück, wenn sie über die Einsetzung eines *administrateur provisoire* entscheiden<sup>89</sup>, wie im schon geschilderten Fruehauf-Fall von 1965<sup>90</sup>. Eingangsvoraussetzung hierfür ist, dass die in Rede stehende innergesellschaftliche Störung „empêche le fonctionnement régulier de la société et

80 Von einer „jurisprudence de l'intérêt social“ spricht GERMAIN, *Mélanges Le Cannu*, 2014, S. 289.

81 Vgl. GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 52: „Mais la jurisprudence a été amenée à étendre sa portée à d'autres situations [...]“.

82 Monographisch CHAMPETIER DE RIBES-JUSTEAU, *Les abus de majorité, de minorité et d'égalité*, 2010.

83 Rechtsvergleichend FLEISCHER, ZHR 179 (2015), 404, 441 ff.

84 Cass. com., 18.4.1961, D. 1961, 661.

85 Rechtsvergleichend zu solchen Fällen übermäßiger Gewinnthesaurierung und den maßgeblichen Kriterien in Frankreich und Deutschland FLEISCHER, RTDF n° 3/2015, 56 ff; ferner FLEISCHER/TRINKS, NZG 2015, 289.

86 Vgl. Cass. 3ième civ., 8.7.2015, Rev. soc. 2016, 169.

87 Vgl. Cass. com., 13.11.2007, Dr. sociétés 2008, n° 32; eingehend zu weiteren Fällen COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 382.

88 Vgl. MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 664.

89 Näher MARTIN/BUGE, RTD com. 2010, 481.

90 Vgl. oben unter II. 4.

compromette les intérêts sociaux<sup>91</sup>. Weiterhin kommt es für die schuldhafte Pflichtverletzung im Rahmen der Geschäftsleiterhaftung maßgeblich darauf an, ob das betreffende Geschäftsleiterverhalten dem *intérêt social* zuwiderläuft.<sup>92</sup> Für die praktisch außerordentlich bedeutsame Strafbarkeit wegen *abus de bien sociaux*, deren Wurzeln weit zurückreichen<sup>93</sup>, hat der Kassationshof das geschriebene Tatbestandsmerkmal eines Verstoßes gegen den *intérêt social* im Jahre 1997 durch den *arrêt Carignon* näher ausbuchstabiert.<sup>94</sup> Er verdeutlicht, dass die Strafvorschrift nicht nur die Interessen der Gesellschafter, sondern auch das Gesellschaftsvermögen und Drittinteressen zu schützen beabsichtigt.<sup>95</sup> Hinzuweisen ist schließlich noch auf ein steuerrechtliches Gegenstück zum Handeln wider das Gesellschaftsinteresse: den *acte anormal de gestion*.<sup>96</sup>

Trotz des reichhaltigen Fallmaterials hat die französische Spruchpraxis dem *intérêt social* kaum schärfere Konturen verliehen. Eine einheitliche Rechtsprechungslinie fehlt ebenso wie eine bereichsübergreifende Definition.<sup>97</sup> Die Gerichte folgen in pragmatischer Manier bald dem einen, bald dem anderen Ansatz und balancieren fortwährend zwischen dem Interesse der Gesellschafter, der Gesellschaft und des Unternehmens.<sup>98</sup> Dies führt gelegentlich zu paradoxen Lösungen<sup>99</sup> und einer vielbeklagten Rechtsunsicherheit<sup>100</sup>.

Hierzulande hatte das RG in seinen frühen Entscheidungen zum Schutz der Minderheitsaktionäre gegen den Missbrauch der Mehrheitsmacht die Begriffe „Interesse der Gesellschaft“<sup>101</sup> und „Wohl der Gesellschaft“<sup>102</sup> verwendet und sie sachlich und terminologisch gegen die „Sonderinteressen“<sup>103</sup> und „eigen-

91 Vgl. Cass. com., 2.12.2008, JCP E 2009, 1089; eingehend zu den weiteren Voraussetzungen MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 658.

92 Vgl. COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 386: „Le critère de la faute de gestion réside dans la notion d'intérêt social: est jugé fautif le comportement du dirigeant non conforme à l'intérêt de la société.“

93 Vgl. Fn. 33.

94 Vgl. Cass. crim., 27.10.1997, Rev. soc. 1997, 869.

95 Vgl. MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 469.

96 Vgl. COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 560 ff.

97 Vgl. MARTIN, *Mélanges D. Schmidt*, 2005, S. 359, 363 ff unter der Zwischenüberschrift „Diversités des approches prétoriennes“.

98 Vgl. ROUSSEAU/TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735, 742: „La construction prétorienne témoigne d'un mouvement incessant de balancier entre intérêt des associés, intérêt de la société et intérêt de l'entreprise.“

99 So ROUSSEAU/TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735, 738.

100 Vgl. MARTIN, aaO (Fn. 97), S. 359, 365: „L'absence de critère précis permettant de déterminer la primauté d'une perception de l'intérêt social sur l'autre engendre donc une insécurité juridique [...]“

101 RGZ 107, 72, 75; 107, 202, 204.

102 RGZ 107, 72, 75; 107, 202, 204.

103 RGZ 107, 202, 204.



süchtigen Interessen<sup>104</sup> einzelner Aktionäre abgegrenzt. Der BGH führte den Begriff des Unternehmensinteresses im Zusammenhang mit der Verschwiegenheitspflicht von Aufsichtsratsmitgliedern in die Spruchpraxis ein. Das entscheidende Merkmal für die Beurteilung der Schweigepflicht gemäß §§ 93 Abs. 1 Satz 3, 116 AktG sei ein „objektives, nämlich das Bedürfnis der Geheimhaltung im Interesse des Unternehmens“<sup>105</sup>. Für Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre wie der Arbeitnehmer sei das „Interesse des Unternehmens maßgebend, das sich vielfach, aber nicht immer, mit den Interessen der im Aufsichtsrat repräsentierten Gruppen decken wird“<sup>106</sup>. Fünf Jahre später judizierte der BGH bei der Auslegung einer Satzungsbestimmung zur Aufsichtsratswahl, deren qualifiziertes Mehrheitserfordernis setze nur voraus, dass rivalisierende Aktionärsgruppen bereit seien, Personalwünsche „im Interesse des Unternehmens bis zu einem gewissen Grade zurückzustellen“<sup>107</sup>. Abermals zwei Jahre später formulierte er in seiner ersten Entscheidung zum MitbestG 1976, dass das Zweitstimmrecht des Aufsichtsratsvorsitzenden den Zweck verfolge, den Aufsichtsrat „im Unternehmensinteresse“<sup>108</sup> funktionstüchtig zu erhalten. In weiteren Urteilen zur Rechtfertigung eines Bezugsrechtsausschlusses durch Hauptversammlung oder Verwaltung sprach er ursprünglich vom „Gesellschaftsinteresse“<sup>109</sup>, später verwendete er die Begriffe „Gesellschaftsinteresse“<sup>110</sup> und „Interesse des Unternehmens“<sup>111</sup> nebeneinander in ein und derselben Entscheidung. Schließlich hielt der BGH in der *Mannesmann-Entscheidung* von 2005 zu § 266 StGB unter Hinweis auf das *ARAG/Garmenbeck-Urteil* zur Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen der AG gegen den Vorstand<sup>112</sup> wörtlich fest: „Das Unternehmensinteresse ist bei unternehmerischen Entscheidungen als verbindliche Richtlinie anerkannt.“<sup>113</sup>

Eine nähere Umschreibung oder gar eine Definition des Unternehmensinteresses hat die Rechtsprechung bisher stets vermieden.<sup>114</sup> Zur Begründung führte ein ehemaliger Bundesrichter aus, dass sich der BGH nicht mit der Wertung abstrahierender Begriffe oder Institutionen aufhalte, sondern sofort

104 RGZ 107, 202, 204.

105 BGHZ 64, 325, 329 – Bayer.

106 BGHZ 64, 325, 332 – Bayer.

107 BGHZ 76, 191, 194 – Riegeler Bier.

108 BGHZ 83, 144, 149 – Dynamit Nobel; ferner BGHZ 83, 106, 121 – Siemens.

109 BGHZ 71, 40, 44 – Kali und Salz; näher dazu LIEDER/MÜLLER, in: Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten, 2018, § 8.

110 BGHZ 125, 239, 244 – Deutsche Bank; BGHZ 136, 133, 139 – Siemens/Nold.

111 BGHZ 125, 239, 249.

112 BGHZ 135, 244, 253, 255 f. „Unternehmenswohl“; näher dazu J. KOCH, in: Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten, 2018, § 14.

113 BGHSt 50, 331, 338; näher dazu KUNTZ, in: Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten, 2018, § 18.

114 Dazu FLEISCHER, in: Spindler/Stilz, Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2018, § 76 Rdn. 27.

die Interessen und Interessenten in den Blick nehme, die von den jeweiligen Maßnahmen betroffen seien oder berührt würden.<sup>115</sup> Es sei aber kein Geheimnis, dass der BGH – ganz im Sinne der Stakeholder-Theorie – Aktionäre, insbesondere die Minderheit, Gesellschaftsgläubiger, aber auch Arbeitnehmer und die öffentlichen Interessen im Auge habe.<sup>116</sup> Diese Interessen müssten je nach Entscheidungsgegenstand im Rahmen der gesetzlichen Regelung im Lichte der Grundrechte gewichtet werden.<sup>117</sup>

### 7. *Shareholder Value und théorie contractuelle der Gesellschaft auf dem Vormarsch (1990er Jahre)*

Für neue Impulse in der deutschen Diskussion um das Unternehmensinteresse sorgten in den 1990er Jahren rechtsökonomisch inspirierte Beiträge zum Shareholder Value.<sup>118</sup> Anknüpfend an die Rekonzeptualisierung der Aktiengesellschaft als *nexus of contracts* im US-amerikanischen Schrifttum, betonten sie die herausgehobene Bedeutung der Anteilseignerinteressen im Rahmen der aktienrechtlichen Zielkonzeption.<sup>119</sup> Hiervon erhofften sie sich insbesondere eine zuverlässigere Richtschnur für das Vorstandshandeln als durch den notorisch unscharfen Begriff des Unternehmensinteresses.<sup>120</sup> Rückblickend spricht ein Zaungast aus der Soziologie von einem „contractual turn“<sup>121</sup> in der deutschen Aktienrechtswissenschaft. Dieser Meinungswandel, der mit einer Inter-

115 Vgl. HENZE, BB 2000, 209, 212.

116 So HENZE, BB 2000, 209, 212.

117 In diesem Sinne HENZE, BB 2000, 209, 212 mit dem Zusatz: „Naturgemäß stehen dabei die Belange der (Minderheits-)Aktionäre und der Gesellschaftsgläubiger im Vordergrund [...]. In den Vordergrund treten können aber auch Arbeitnehmerbelange, wie sich gerade in den Entscheidungen zum Mitbestimmungsrecht gezeigt hat.“

118 Vgl. etwa MÜLBERT, ZGR 1997, 129; SCHILLING, BB 1997, 373; R. H. SCHMIDT/SPINDLER, FS Kübler, 1997, S. 515, 534 ff; KÜBLER, FS Zöllner, 1998, S. 321; GROH, DB 2000, 2153, 2157 f; FLEISCHER, in: Hommelhoff/Hopt/v. Werder, Handbuch Corporate Governance, 1. Aufl., 2003, S. 129; aus betriebswirtschaftlicher Sicht v. WERDER, ZGR 1998, 69; KUHNER, ZGR 2004, 244.

119 So – leicht stilisierend – KLAGES, Socio-Economic Review 11 (2013), 159, 171: „[A] group of anglophile German law professors attacked the employee-oriented concept and advocated a strictly contractarian view of the corporation which puts greater emphasis on shareholders' interests.“

120 Zur Kritik am Begriff des Unternehmensinteresses etwa ZÖLLNER, AG 2000, 145, 146 f; ähnlich schon RITTNER, JZ 1980, 113, 117 mit Fn. 56; scharf ablehnend auch ADAMS, AG 1990, 243, 246 f; kritisch ferner BIRKE, aaO (Fn. 78), S. 168 f; FLEISCHER, AG 2001, 171, 177; R. H. SCHMIDT/SPINDLER, FS Kübler, S. 515, 545.

121 So die Überschrift des Beitrags von KLAGES, Socio-Economic Review 11 (2013), 159: „The contractual turn: how legal experts shaped corporate governance reforms in Germany“.

nationalisierung der Finanzmärkte und dem Vordringen der wertorientierten Unternehmensführung im Management einherging<sup>122</sup>, ließ den Reformgesetzgeber nicht unbeeindruckt: Mit der erleichterten Möglichkeit zum Rückserwerb eigener Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG) und zur Durchführung von Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte (§ 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG) durch das KonTraG von 1998<sup>123</sup> hat er sich nach verbreiteter Lesart dem Shareholder-Value-Gedanken geöffnet<sup>124</sup>, ja ihn sogar gefördert und legitimiert.<sup>125</sup> Ganz in diesem Sinne sprach der BGH in einer Leitentscheidung aus dem Jahre 2004 von der „in der Begründung des Regierungsentwurfs zum KonTraG hervorgehobene[n] Steuerungswirkung einer am ‚Shareholder-Value‘ orientierten Vergütung“<sup>126</sup>. Hinzu kam schließlich die erfolgreiche feindliche Übernahme von Mannesmann durch Vodafone im Jahre 2000, die den Eindruck erweckte, dass sich auch in Deutschland allmählich ein Markt für Unternehmenskontrolle etablierte.<sup>127</sup>

Das im Jahre 2002 neu geschaffene Übernahmerecht vermochte sich nicht zu einer eindeutigen Positionierung im Streit um die aktienrechtliche Zielkonzeption durchzuringen. § 3 Abs. 3 WpÜG bestimmt lediglich, dass Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft „im Interesse der Zielgesellschaft“ handeln müssen. Die Regierungsbegründung erläutert dies dahin, dass beide Verwaltungsorgane während eines Angebotsverfahrens weiterhin „im Interesse des Unternehmens“<sup>128</sup> handeln müssen; die allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Pflichten dieser Organe würden daher durch das WpÜG nicht suspendiert.<sup>129</sup> Insoweit ist unstrittig, dass insbesondere die Vorstandsmitglieder ihre persön-

122 Monographisch SANDER, Die Erfindung des deutschen Kapitalismus: Shareholder Value und die deutsche Wirtschaftselite, 2012.

123 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich vom 27.4.1998, BGBl. I, S. 786.

124 Vgl. Begr. RegE KonTraG insgesamt BT-Drucks. 13/9712, S. 13 und 23; ERNST/SEIBERT/STÜCKERT, KonTraG insgesamt, KapAEG, StückAG, EuroEG, 1998, S. 2; etwas vorsichtiger SEIBERT, AG 2002, 417, 419: „Das KonTraG insgesamt stand unter der Wirkung dieser Doktrin [= Shareholder-Value-Doktrin]. Das Gesetz hat allerdings nicht die Wertsteigerung zu Gunsten der Aktionäre um ihrer selbst Willen als Ziel [...], sondern umgekehrt die Ausrichtung der Unternehmenspolitik und des Handelns der Organe auf den ‚Shareholder Value‘, besser: auf Wertsteigerung wurde benutzt, um die Unternehmen zum Wohl des Ganzen – und damit natürlich auch aller Stakeholder – ertragsstärker und wettbewerbsfähiger zu machen.“

125 So etwa die Einordnungen von FLEISCHER, ZIP 2006, 451, 454; KNUDSEN, Eur. Law J. 11 (2007), 507, 510; MÜLBERT, FS Röhrich, 2005, S. 421, 434f; ferner ULMER, AcP 202 (2002), 143, 158f; vorsichtiger BUEREN, aaO (Fn. 16), 2. Teil, § 2 IV.

126 BGHZ 158, 122, 126f.

127 Eingehend zu diesem Fall und seinen strafrechtlichen Folgen durch BGHSt 50, 331, KUNTZ, aaO (Fn. 113), § 18.

128 Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, S. 35.

129 So ausdrücklich Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/7034, S. 35.

lichen Interessen gegenüber dem Unternehmensinteresse hinstellen müssen.<sup>130</sup> Was die Gewichtung der sonstigen Interessen – „die Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer und die Interessen der Gesellschaft insgesamt“<sup>131</sup> – anbelangt, enthielt sich das WpÜG einer ausdrücklichen Stellungnahme.<sup>132</sup> Im Schrifttum sprechen sich zahlreiche Stimmen dafür aus, den Interessen der Anteilseigner gerade im Übernahmekontext eine hervorragende Bedeutung zuzuerkennen.<sup>133</sup> Zur Begründung verweisen sie insbesondere auf die Gefahr eines handfesten Interessenkonflikts der Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft.<sup>134</sup> Gerade bei feindlichen Übernahmen müssten die Vorstandsmitglieder damit rechnen, im Zuge des Kontrollwechsels ihre Führungsposition in der Gesellschaft zu verlieren. Das begründe starke Anreize, sich auch dann gegen eine solche Übernahme zu wehren, wenn diese im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre liegt.<sup>135</sup> Um dem entgegenzuwirken, sei es wichtig, die „gefährliche Definitionsmacht“<sup>136</sup> des Vorstands einzuhegen, die mit dem unbestimmten Begriff des Unternehmensinteresses einhergehe, und ihm eine präzisere Zielvorgabe an die Hand zu geben.<sup>137</sup>

In Frankreich verzeichnete man seit den frühen 1990er Jahren ebenfalls „un certain retour à la conception contractuelle“<sup>138</sup>, vorbereitet durch einen Beitrag

130 Vgl. LOUVEN, in: Angerer/Geibel/Süßmann, WpÜG, 3. Aufl., 2017, § 3 Rdn. 27; SCHMOLKE, in: Paschos/Fleischer, Handbuch Übernahmerecht nach dem WpÜG, 2017, § 6 Rdn. 88; VERSTEEGEN, Kölner Komm. z. WpÜG, 2. Aufl., 2010, § 3 Rdn. 35.

131 Begr. RegE WpÜG, BT-Drucks. 14/77034, S. 35.

132 Vgl. SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 90; siehe auch KRAUSE/PÖTZSCH/STEPHAN, in: Assmann/Pötzsch/Schneider, WpÜG, 2. Aufl., 2013, § 3 Rdn. 36: „Die Formel des Unternehmensinteresses ist allerdings nur insoweit hilfreich, als die verschiedenen in der Gesellschaft zusammentreffenden Interessen gleichgerichtet sind. Sie versagt, wenn, wie bei Übernahmeangeboten, verschiedene Gruppen von Interessenträgern typischerweise unterschiedliche Interessen haben.“

133 Vgl. LIEKEFETT, AG 2005, 802, 808 ff; OECHSLER, in: Ehricke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, 2003, § 3 Rdn. 21; SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 90; VERSTEEGEN, aaO (Fn. 130), § 3 WpÜG Rdn. 39; WACKERBARTH, Münchener Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2017, § 3 WpÜG Rdn. 21 f.

134 Vgl. LIEKEFETT, AG 2005, 802, 807; OECHSLER, aaO (Fn. 133), § 3 WpÜG Rdn. 22; SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 87 und 90.

135 So ausdrücklich SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 87.

136 OECHSLER, aaO (Fn. 133), § 3 WpÜG Rdn. 22; LIEKEFETT, AG 2005, 802, 807; siehe auch WACKERBARTH, aaO (Fn. 133), § 3 WpÜG Rdn. 19: „undefinierbare Interessenwolke“.

137 In diesem Sinn etwa LIEKEFETT, AG 2005, 802, 807: „Auch wenn der Vorstand die Interessen der anderen Stakeholder nicht vollkommen unberücksichtigt lassen darf, so wird doch das Aktionärsinteresse zumindest zur vorrangigen Leitlinie für die Vorstandsentscheidungen im Übernahmeverfahren. Das Gesellschaftsinteresse wird insoweit übernahmerechtlich konkretisiert.“

138 LE CANNU/DONDERO, aaO (Fn. 48), Rdn. 276.

von *Alain Couret* zur Relevanz der modernen Mikroökonomie für das Gesellschaftsrecht<sup>139</sup> und beflügelt durch die Liberalisierung der Kapitalmärkte.<sup>140</sup> Als Wortführer einer aktionärsorientierten Interpretation des *intérêt social* ist namentlich *Dominique Schmidt* hervorgetreten. Gestützt auf Art. 1833 des Code civil, wonach die Gesellschaft durch einen „intérêt commun des associés“ begründet wird, machte er geltend, dass dieser mit dem *intérêt social* deckungsgleich sei.<sup>141</sup> Praktische Folgen maß er seiner These namentlich für börsennotierte Gesellschaften bei, bei denen es um eine Maximierung des Börsenwertes im Interesse ihrer Aktionäre gehe.<sup>142</sup> Mit dieser These traf er den Nerv der Zeit; die *valeur actionnariale* stieg in Wirtschaftskreisen zur maßgeblichen Zielgröße auf.<sup>143</sup> Der vielstimmig erhobene Ruf nach mehr Vertrags- und Gestaltungsfreiheit verhallte auch beim Gesetzgeber nicht ungehört: Dieser führte im Jahre 1994 die enorm geschmeidige *société par actions simplifiée* (SAS) als neue Rechtsform ein<sup>144</sup>, die weithin als Symbol und Leitstern für eine *contractualisation* des Gesellschaftsrechts gilt.<sup>145</sup>

139 Vgl. COURET, Rev. soc. 1984, 10 unter der Überschrift „Les apports de la théorie micro-économique moderne à l’analyse du droit des sociétés“.

140 Vgl. PORACCHIA/MARTIN, Rev. soc. 2012, 475: „[...] la théorie de l’assimilation de l’intérêt social à l’intérêt des actionnaires a connu une nouvelle vigueur au début des années quatre-vingt-dix, ce qui coïncide avec la libéralisation et le développement des marchés financiers [...]“.

141 Vgl. D. SCHMIDT, Rev. dr. banc. 1995, 130: „[La] société est constituée dans l’intérêt des associés: elle n’est pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social.“

142 Vgl. D. SCHMIDT, Rev. dr. banc. 1995, 130: „Cette conclusion développe tous ses effets à l’égard des sociétés de capitaux, notamment celles cotées en bourse: les investisseurs attendent une création de richesse à partir des fonds progressés qu’ils ont apportés ou mis en réserves dans l’objectif d’une optimisation de la valeur de leurs actions.“

143 Vgl. BERTREL, Droit et Patrimoine, avril 1 1997, 42, 43: „Ainsi pouvait-on lire dans le même temps dans la presse que ‚l’objectif numéro un du conseil d’administration, c’est la performance financière‘ ou encore que la ‚valeur actionnariale‘ (initiée par le professeur américain A. Rappaport) va devenir la nouvelle grille de l’analyse financière française.“

144 Dazu anlässlich ihres 20. „Geburtstages“ der Sammelband von CONAC/URBAIN-PARLEANI, La société par actions simplifiée (SAS). Bilan et perspectives, 2016; rechtsvergleichend FLEISCHER, ebenda, S. 163 ff.

145 Vgl. etwa GOFFAUX-CALLEBAUT, RTD com. 2004, 35, n° 6; eingehend GERMAIN, in: Urbain-Parleani/Conac, Regards sur l’évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966, 2018, S. 33 ff.

### 8. Zurückschwingen des Pendels zur Stakeholder-Orientierung nach der Finanzkrise

Eine tiefe Zäsur bildete dann in beiden Nachbarländern die Finanzkrise von 2007/2008. Tatsächliche oder vermeintliche Krisenursachen wie die Kurzfristorientierung der Unternehmensführung und das Short-termism-Denken aktivistischer Aktionäre wurden undifferenziert<sup>146</sup> dem Shareholder-Value-Konzept angekreidet<sup>147</sup> und mündeten zum Teil in eine überschießende Kapitalismus-Kritik. Unter dem wachsenden Druck der Öffentlichkeit sah sich der deutsche Reformgesetzgeber daher veranlasst, durch das VorstAG von 2009<sup>148</sup> falsche Vergütungsanreize durch ein neues Nachhaltigkeitsgebot in § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG zu beseitigen.<sup>149</sup> Flankierend sendete die Kodexkommission weitere politische Signale gegen ein kurzfristiges Shareholder-Value-Denken aus, indem sie noch im selben Jahr die Präambel des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) wie folgt änderte: „Der Kodex verdeutlicht die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, im Einklang mit den Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen (Unternehmensinteresse).“<sup>150</sup> Zugleich nahm Ziff. 4.1.1 DCGK das Stakeholder-Konzept erstmals ausdrücklich in die Umschreibung des Unternehmensinteresses auf: „Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse, also unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, seiner Arbeitnehmer und der sonstigen dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) mit dem Ziel nachhaltiger Wertschöpfung.“<sup>151</sup> Ob sich die Kodexkommission mit dieser Formulierung noch im Rahmen ihrer Kompetenzen hielt, wird im Schrifttum

146 Näher zu dem komplexen Ursachenbündel für die Finanzkrise aus ökonomischer Sicht HELLOWIG, Gutachten E zum 68. Deutschen Juristentag 2010 m. w. N.

147 Kritisch dazu FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 76 AktG Rdn. 41; ferner die Schrift von RAPPAPORT, Saving capitalism from short-termism – How to build long-term value and take back our financial future, 2011.

148 Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, BGBl. I, S. 2509.

149 Näher dazu FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 87 AktG Rdn. 27; SEIBERT, FS Hüffer, 2010, S. 955, 969 f.

150 Dazu v. WERDER, in: Kremer/Bachmann/Lutter/v. Werder, Deutscher Corporate Governance Kodex, 7. Aufl., 2018, Rdn. 111: „Unter dem Eindruck der faktischen Ausbreitung des Shareholder Value-Gedankens in der Unternehmenspraxis wie auch der Finanz- und Wirtschaftskrise hat die Kommission es für angebracht gehalten, bereits an prominenter Stelle in der Präambel die Einbettung der Unternehmensführung in die Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft zu betonen und die oberste Leitmaxime für Vorstand und Aufsichtsrat zu konturieren.“

151 Auch dazu v. WERDER, aaO (Fn. 150), Rdn. 803: „Der Kodex präzisiert das Unternehmensinteresse damit auf der Basis eines moderaten Stakeholder-Ansatzes, der in der Unternehmens- und der Managementtheorie als Alternative zum Shareholder-Ansatz der Unternehmensführung diskutiert wird.“

bezweifelt.<sup>152</sup> In der Literatur haben jedenfalls längst nicht alle Kommentatoren einer Shareholder-Value-Orientierung abgeschworen. Anders als die hergebrachte Lehre, die das Unternehmensinteresse im Sinne einer interessenpluralistischen Zielkonzeption versteht<sup>153</sup>, spricht sich inzwischen eine vordringende Gegenauffassung im Rahmen des § 76 Abs. 1 AktG für ein moderates Shareholder-Value-Konzept aus.<sup>154</sup> Danach kommt den Aktionärsinteressen im Konfliktfall ein prinzipieller Gewichtungsvorsprung vor den Belangen anderer Anspruchs- und Interessengruppen zu, ohne dass deren Belange gänzlich unberücksichtigt bleiben.<sup>155</sup>

Ein Zurückschwingen des Pendels zur Stakeholder-Orientierung vollzog sich nach der Finanzmarktkrise auch in Frankreich: „[L]a crise économique de 2007-2008 a fait douter de la validité du seul critère de la ‚valeur actionnariale‘, qui paraît trop liée à une vue à court terme de la gestion de la société“<sup>156</sup>, liest man in einem führenden Lehrbuch. Kritische Stimmen haben den angeblich archaischen Charakter der *théorie contractuelle* und das Verschwinden des Unternehmens hinter einer übermäßigen Finanzialisierung der Wirtschaft bemängelt.<sup>157</sup> Als Reaktion hierauf hat man in der Literatur das Unternehmen

152 Etwa von WINDBICHLER, Gesellschaftsrecht, 24. Aufl., 2017, § 27 Rdn. 24: „Das geht über den Gesetzeswortlaut des § 76 hinaus und beschreibt eine vertretbare, jedoch nicht zwingende Auslegung. Die Formulierung im Indikativ, also als Wiedergabe des Gesetzes, geht über die Kompetenzen der Kodexkommission hinaus [...].“

153 Vgl. HENZE, BB 2000, 212; HOPT, ZGR 1993, 534, 536; KOCH, aaO (Fn. 61), § 76 AktG Rdn. 30ff; KORT, Großkomm. z. AktG, 5. Aufl., 2015, § 76 Rdn. 39; MERTENS/CAHN, Kölner Komm. z. AktG, 3. Aufl., 2010, § 76 Rdn. 19; SEYFARTH, Vorstandsrecht, 2016, § 8 Rdn. 18; SPINDLER, Münchener Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2014, § 76 Rdn. 71 und 74; WIESNER, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, 4. Aufl., 2015, § 19 Rdn. 22.

154 Vgl. ARNOLD, Steuerung des Vorstandshandelns, 2007, S. 37ff; BÜRGERS, in: Bürgers/Körber, AktG, 4. Aufl., 2016, § 76 Rdn. 13; DAUNER-LIEB, in: Henssler/Strohn, GesR, 3. Aufl., 2016, § 76 AktG Rdn. 11; EMPT, Corporate Social Responsibility – Das Ermessen des Managements zur Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen im US-amerikanischen und deutschen Aktienrecht, 2004, S. 199f, FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 76 AktG Rdn. 36ff; GOSLAR, in: Wilsing, Deutscher Corporate Governance Kodex, 2012, Ziff. 4.1.1 Rdn. 18; GROH, DB 2000, 2153, 2158; RICHTER, in: Semler/Peltzer/Kubis, Arbeitshandbuch für Vorstandsmitglieder, 2. Aufl., 2015, § 4 Rdn. 34; SEIBT, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 3. Aufl., 2015, § 76 Rdn. 23; SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 89; VEDDER, aaO (Fn. 62), § 76 AktG Rdn. 16; WEBER, in: Hölters, Komm. z. AktG, 3. Aufl., 2017, § 76 Rdn. 22; WIEDEMANN, aaO (Fn. 77), § 6 III 2 b aa, S. 338f; WINDBICHLER, aaO (Fn. 152), § 27 Rdn. 24; ZÖLLNER, AG 2003, 2, 7f.

155 Vgl. FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 76 AktG Rdn. 37; SEIBT, aaO (Fn. 154), § 76 AktG Rdn. 23; SCHMOLKE, aaO (Fn. 130), § 6 Rdn. 89; WEBER, aaO (Fn. 154), § 76 AktG Rdn. 22.

156 GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 1919.

157 Vgl. etwa HANNOUD, *Mélanges Oppetit*, 2009, S. 309; dazu auch GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 1919.

(*entreprise*) als Bezugspunkt und Koordinationszentrum wiederentdeckt<sup>158</sup> und die Ideen von *Paillusseau* im Gewand der Stakeholder-Theorie erneut vorgetragen.<sup>159</sup> Dieser Wandel lässt sich auch an der Entwicklung des wichtigsten französischen Corporate Governance Kodex, des Code AFEP-MEDEF, ablesen. In seiner Fassung von 2013 nahm er in Art. 5.1 nur auf den *intérêt social* Bezug, ehe er in der Version von 2016 den Unternehmensbezug ergänzte: „Le conseil d’administration est mandaté par l’ensemble des actionnaires. Il exerce les compétences qui lui sont dévolues par la loi dans l’intérêt social de l’entreprise.“<sup>160</sup> Eine Definition des *intérêt social* in seinen verschiedenen Nuancierungen enthält der Code AFEP-MEDEF freilich ebenso wenig wie das Gesetz; sie war nur in einem Vorläuferdokument, dem Rapport Viénot I von 1995, enthalten.<sup>161</sup>

### 9. Aufstieg der Corporate Social Responsibility im neuen Jahrtausend

Der Beginn des neuen Millenniums markiert zugleich den allmählichen Aufstieg eines neuen wirkungsmächtigen Grundgedankens im Gesellschaftsrecht: der Corporate Social Responsibility (CSR), die von Anfang an eng mit dem Unternehmensinteresse verwoben war.<sup>162</sup> Eine internationale Vorreiterrolle spielte dabei das französische Recht<sup>163</sup>, das der *Responsabilité Sociale des*

158 So die Zwischenüberschrift von GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 1919: „Redécouverte de l’entreprise“.

159 Vgl. namentlich TRÉBULLE, Bull. Joly Sociétés 2006, 1337, 1339: „Dans une large mesure la *Stakeholders theory* aboutit aux mêmes résultats que la doctrine de l’entreprise.“; dazu auch LE CANNU/DONDERO, aaO (Fn. 48), Rdn. 280: „Le renouvellement dû à M. Trébulle, qui les resitue dans le contexte d’éthique et de la responsabilité sociale des entreprises, montre que ces idées conservent un dynamisme très intéressant.“

160 Darauf hinweisend auch COURET, D. 2017, 222: „Le code AFEP-MEDEF faisait référence à l’intérêt social dans sa version 2015. Dans sa version 2016, il fait référence à l’intérêt social de l’entreprise (art. 5-1).“

161 Dort hieß es: „L’intérêt social peut ainsi se définir comme l’intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c’est-à-dire de l’entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d’assurer la prospérité et la continuité de l’entreprise. Le Comité considère que l’action des administrateurs doit être inspirée par le seul souci de l’intérêt de la société concernée.“

162 Vgl. aus französischer Sicht PORACCHIA/MARTIN, Rev. soc. 2012, 475 n° 15: „Il convient alors de considérer que ce qu’il est aujourd’hui convenu de nommer la responsabilité sociale des entreprises est une composante de l’intérêt social.“

163 Dazu – nicht ohne Stolz – Rapport Notat/Senard, L’entreprise, objet d’intérêt collectif, Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l’Économie et des Finances du Travail, 9 mars 2018, S. 4: „La France compte en Europe et au niveau mondial, parmi les pays pionniers de la responsabilité sociale et environnementale des entreprises (RSE).“



*Entreprises* (RSE) in vielen legislatorischen Reformschritten zu mehr Aufmerksamkeit verholpen hat.<sup>164</sup> Den Anfang machte die Loi NRE aus dem Jahre 2001<sup>165</sup>, die börsennotierte Unternehmen erstmals verpflichtete, sich zu den sozialen und umweltbezogenen Auswirkungen ihrer Tätigkeit zu erklären.<sup>166</sup> Es folgte die Loi Grenelle II von 2010<sup>167</sup>, welche die obligatorische Berichterstattung auf weitere Berichtsgegenstände erstreckt<sup>168</sup> und Muttergesellschaften seither für die Sanierung der Umweltschutzanlagen einer insolventen Tochtergesellschaft haften lässt<sup>169</sup>. Die Loi Sapin II von 2016<sup>170</sup> verpflichtet Unternehmen ab 500 Mitarbeitern, Compliance-Maßnahmen zur Korruptionsbekämpfung zu ergreifen. Daran schloss sich die Loi de vigilance von 2017<sup>171</sup> an, die Gesellschaften ab einer bestimmten Arbeitnehmerzahl verpflichtet, einen Überwachungsplan zum Schutz von Mensch und Umwelt zu erstellen, der neben ihren eigenen Tätigkeiten auch die von Tochterunternehmen und Lieferanten umfasst.<sup>172</sup> Sie führt erstmals den Begriff der *parties prenantes* in die Handelsrechtskodifikation ein und befördert damit, wie man im Schrifttum hervorhebt, einen unternehmensbezogenen Ansatz, der auch die Stakeholder der Aktiengesellschaft mit einschließt.<sup>173</sup>

In Deutschland blieb CSR als aktienrechtliches Thema dagegen lange Zeit nahezu unbeachtet und unbearbeitet. Im Stichwortverzeichnis führender Lehrbücher suchte man vergeblich nach einem entsprechenden Eintrag. Dies änderte sich schlagartig mit dem Inkrafttreten der unionsrechtlichen CSR-

164 Monographisch MALECKI, *Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, 2014; ferner TRÉBULLE, in: Urbain-Parleani/Conac, *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966*, 2018, S. 289ff; zu Haftungsfragen bei falschen Angaben der Unternehmen FABRE-MAGNAN, *Mélanges Neau-Leduc*, 2018, S. 451.

165 Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques 2001.

166 Näher MALECKI, aaO (Fn. 164), S. 92ff; ferner GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 2820; LE CANNU/DONDERO, aaO (Fn. 48), Rdn. 1256; MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 618.

167 Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement.

168 Näher MALECKI, aaO (Fn. 164), S. 95ff; LE CANNU/DONDERO, aaO (Fn. 48), Rdn. 1256; MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 618.

169 Vgl. MERLE/FAUCHON, aaO (Fn. 5), Rdn. 798.

170 Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

171 Loi n° 2017-399 du 27 mars relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre.

172 Eingehend und rechtsvergleichend FLEISCHER/DANNINGER, DB 2017, 2849.

173 In diesem Sinne GERMAIN/MAGNIER, aaO (Fn. 5), Rdn. 1559: „Le concept nouveau de responsabilité sociétale de l'entreprise comme l'apparition de l'expression de ‚parties prenantes‘ dans la loi relative au devoir de vigilance du 27 mars 2017 s'inscrivent également dans cette seconde manière de voir.“

Richtlinie<sup>174</sup> und dem deutschen Umsetzungsgesetz<sup>175</sup>. Seither stürzt eine wahre Publikationsflut auf den Rechtsanwender ein, die sich kaum noch überblicken lässt.<sup>176</sup> Aktuelle aktienrechtliche Kommentare widmen dem Thema im Rahmen des § 76 Abs. 1 AktG erstmals breiten Raum<sup>177</sup>; wissenschaftliche Fachtagungen und Zeitschriftenaufsätze fragen nach der Ausstrahlungswirkung der CSR-Berichterstattungspflicht gemäß §§ 289 b ff. HGB auf die aktienrechtliche Zielkonzeption.<sup>178</sup>

### 10. Reformulierung von *intérêt social* und *raison d'être* der Gesellschaft (2018)

Aktuell stellt sich allerorten in zuvor nie gekannter Schärfe die Grundfrage nach der gesellschaftlichen Legitimation und Verantwortung der modernen Aktiengesellschaft<sup>179</sup>, die *Georges Ripert* einmal als „le merveilleux instrument du capitalisme“<sup>180</sup> bezeichnet hat. Die Speerspitze der Debatte bildet abermals die französische Rechtspolitik, die mit Verve auf eine Reformulierung zentraler gesellschaftsrechtlicher Vorschriften drängt. Im Visier hat sie namentlich die Artt. 1832 ff. des Code civil (C. civ.), welche die Basisvorschriften für alle Zivil- und Handelsgesellschaften bilden und ungeachtet des wirtschaftlichen und technologischen Wandels seit 1804 in ihrem Kern unverändert geblieben sind.<sup>181</sup> Die gesellschaftsrechtliche Spitzenvorschrift des Art. 1832, al. 1 C. civ.

174 Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nicht-finanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABl. EU Nr. L 390 v. 15.11.2014, 1.

175 Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten, BGBl. I/2017, S. 802.

176 Näher FLEISCHER, AG 2017, 509 ff m. w. N.

177 Vgl. FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 76 AktG Rdn. 42 a ff; KOCH, aaO (Fn. 61), § 76 AktG Rdn. 35 d ff.

178 Für eine Ausstrahlung auf den Unternehmenszweck und die Handlungspflichten von Vorstand und Aufsichtsrat HOMMELHOFF, NZG 2017, 1331, 1332; DERS., FS Kübler, 2015, S. 291 f; dagegen BACHMANN, ZGR 2018, 231, 235; FLEISCHER, AG 2017, 509, 522; SCHÖN, ZHR 180 (2016), 279, 285 ff.

179 Vgl. etwa aus italienischer Sicht ANGELICI, *Divagazioni sulla „responsabilità sociale“ d'impresa*, Riv. soc. 2018, 3; aus schweizerischer Perspektive KUNZ, *Funktion(en) des Aktienrechts – vom Organisationsrecht zum Katalysator der Gesellschaftspolitik?*, SZW 2018, 253; aus einem englischen Blickwinkel ESSER/MACNEIL/CHALACKIEWICZ-LADNA, *Proposed revisions to the UK Corporate Governance Code: a step forward in recognising a company's responsibilities towards wider stakeholders?*, Co. Law. 39 (2018), 254.

180 RIPERT, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, 1946, S. 106.

181 Vgl. CLERC, RDT 2018, 107: „Depuis, la technique a connu une croissance exponentielle, les multinationales ont fleuri et l'économie s'est financiarisée; mais les articles 1832 et 1833, eux, n'ont guère évolué.“

bestimmt: „La société est instituée par deux ou plusieurs personnes, qui conviennent par un contrat d’affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l’économie qui pourra en résulter.“ Art. 1833 C. civ. lautet: „Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l’intérêt commun des associés.“ Art. 1835 C. civ. sieht vor: „Les statuts doivent être établis par écrit. [...]“

Seit einigen Jahren werden von verschiedener Seite zahlreiche Vorschläge zur Reformulierung dieser Vorschriften unterbreitet, um dem Gedanken der gesellschaftlichen Verantwortung besser Rechnung zu tragen.<sup>182</sup> So schlug der damalige Wirtschaftsminister *Emmanuel Macron* bereits 2014 eine Ergänzung des Art. 1833 C. civ. vor<sup>183</sup>, gefolgt von einem weiteren Vorschlag von 15 bekannten Wirtschaftsakteuren und Politikern, unter ihnen *Christine Lagarde*, *Martin Hirsch* und *Pascal Lamy*, aus dem Jahre 2016 zur Überarbeitung des Art. 1832 C. civ.<sup>184</sup> Konkrete Gestalt haben die aktuellen Reformpläne dann mit der Vorstellung eines Reformprogramms durch den neugewählten Präsidenten *Macron* angenommen, der Mitte Oktober 2017 in einem Fernsehinterview einen Paradigmenwechsel im Gesellschaftsrecht ankündigte.<sup>185</sup> Zur weiteren Vertiefung folgte im März 2018 ein materialreicher, mit vielen Fußnoten gespickter Bericht von insgesamt 123 Seiten, erstattet von *Nicole Notat* und *Jean-Dominique Senard* unter der Überschrift „L’entreprise, objet d’intérêt collectif“<sup>186</sup>, der 12 konkrete Reformvorschläge enthielt.

Der eingangs erwähnte Entwurf einer Loi PACTE<sup>187</sup>, der kürzlich im Namen des Premier- und Finanzministers in das Parlament eingebracht wurde, wartet in unserem Zusammenhang mit drei bemerkenswerten Neuerungen auf. Zwar lehnt er es ausdrücklich ab, den *intérêt social* gesetzlich zu definieren, damit dieser nichts von seiner Geschmeidigkeit einbüßt.<sup>188</sup> Stattdessen soll Art. 1833

182 Für eine Zusammenstellung verschiedener Vorschläge von 2009 bis heute CLERC, RDT 2018, 107; zur Entwicklung auch Rapport Notat/Senard, aaO (Fn. 163), S. 5: „L’idée est apparue à partir de 2009 que la définition de la société dans le Code civil et son objet social, devaient être modifiés pour donner à l’entreprise une substance non réductible au profit.“

183 Assemblée nationale, projet de loi n° 2447 du 11 décembre 2014.

184 „Pour une économie de marché responsable“, Le Monde du 17 novembre 2016.

185 Wörtlich sagte er: „L’entreprise, ça ne peut pas être simplement le rassemblement des actionnaires; notre Code civil la définit comme ça. L’entreprise est un lieu où des femmes et des hommes sont engagés. Certains apportent du capital, d’autres du travail. Je veux qu’on réforme la philosophie qui est la nôtre de ce qu’est l’entreprise.“; zitiert nach CLERC, RDT 2018, 107 mit Fn. 5.

186 Rapport Notat/Senard, aaO (Fn. 163).

187 Projet de Loi PACTE, aaO (Fn. 11).

188 Näher Projet de Loi PACTE, aaO (Fn. 11), S. 543: „Afin de conserver cette souplesse, essentielle à son application, le projet d’article ne propose pas de définition rigide mais plutôt de consacrer la notion elle-même et d’en faire un impératif législatif de gestion.“

C. civ. um einen neuen Absatz ergänzt werden: „La société est gérée dans son intérêt social et en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité.“ Ausweislich der Entwurfsbegründung sollen die rechtlichen Folgen dieser Neufassung allerdings begrenzt sein, weil sie nur gesetzlich festschreibe, was die Rechtsprechung bereits gegenwärtig verlange, und weil die Pflicht zur Berücksichtigung sozialer und umweltbezogener Belange keine Erfolgspflicht, sondern nur eine *obligation de moyen* begründe.<sup>189</sup> Außerdem soll Art. 1835 C. civ. um folgenden Passus ergänzt werden: „Les statuts peuvent préciser la raison d’être dont la société entend se doter dans la réalisation de son activité.“ Erläuternd heißt es in der Entwurfsbegründung, dass die *raison d’être* sowohl vom Unternehmensgegenstand (*objet social*) als auch vom Gesellschaftsinteresse (*intérêt social*) zu unterscheiden sei.<sup>190</sup> Im Gegensatz zu letzteren sei sie nur ein fakultativer Bestandteil des Gesellschaftsvertrags. Schließlich sollen sich die Neuerungen der Art. 1833 und 1835 C. civ. fortan auch im gesetzlichen Pflichtenprogramm des Verwaltungsrats einer Aktiengesellschaft widerspiegeln. Zu diesem Zweck soll Art. L. 225-35 C. com. wie folgt ergänzt werden: „Le conseil d’administration détermine les orientations de l’activité de la société conformément à son intérêt social et en prenant en considération ses enjeux sociaux et environnementaux. Il prend également en considération la raison d’être de la société, lorsque celle-ci est défini dans les statuts en application de l’article 1835 du code civil.“ Im Gegensatz zum Rapport Notat/Senard, der die Einführung einer *entreprise à mission* nach dem Vorbild der US-amerikanischen *benefit corporation* vorgeschlagen hat<sup>191</sup>, sieht der Entwurf der Loi PACTE einstweilen von der Einführung einer neuen Gesellschaftsform zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung ab.<sup>192</sup> Eine akademische Debatte dieser und vorangegangener Reformvorschläge hat gerade erst begonnen.<sup>193</sup> Ob die Loi PACTE das Aktienrecht mit den vorgestellten Neuerungen tiefgreifend umgestalten oder sich in bloßer Symbolpolitik erschöpfen wird, dürfte sich im Fall ihres Inkrafttretens nicht zuletzt an den Durchsetzungsmöglichkeiten der neuen Zielvorgaben für Stakeholder entscheiden.<sup>194</sup>

189 Vgl. Projet de Loi PACTE, aaO (Fn. 11), S. 545f.

190 Dazu Projet de Loi PACTE, aaO (Fn. 11), S. 547f.

191 Vgl. Rapport Notat/Senard, aaO (Fn. 163), Recommendation n° 12: „reconnaître dans la loi l’entreprise à mission, accessible à toutes les formes juridiques de société, à la condition de remplir quatre critères“; dazu auch LEVILLAIN, Les entreprises à mission – Un modèle de gouvernance pour l’innovation, 2017; TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2018, 211.

192 Vgl. Projet de Loi PACTE, aaO (Fn. 11), S. 543: „L’écriture d’un nouveau statut dans la loi a été écarté pour les raisons suivantes [...]“.

193 Kritisch etwa COURET, D. 2017, 2380; D. SCHMIDT, D. 2017, 2380; freundlicher PAILLUSSEAU, D. 2018, 1395.

194 Mangels ausdrücklicher Regelung dürften die Gerichte hierüber nach Maßgabe des Art. 31 Code de procédure civil entscheiden, der auf ein „intérêt légitime“ abstellt.

Hierzulande hat es in jüngerer Zeit verschiedene Vorschläge zur Ergänzung der aktienrechtlichen Generalklauseln in §§ 76 Abs. 1, 93 Abs. 1 AktG um CSR- oder Gemeinwohl-Belange gegeben.<sup>195</sup> So hat die Fraktion Bündnis 90/ Die Grünen schon 2012 einen Gesetzesvorschlag in den Bundestag eingebracht, nach dem § 93 Abs. 1 Satz 3 AktG wie folgt geändert werden sollte: „Eine Pflichtverletzung liegt zudem nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied eine unternehmerische Entscheidung auf Grundlage menschenrechtlicher, sozialer oder ökologischer Standards getroffen hat, zu deren Einhaltung sich die Bundesrepublik Deutschland völkerrechtlich verpflichtet hat.“<sup>196</sup> Anders als in Frankreich fanden alle diese Initiativen aber keine nennenswerte Resonanz. Wenig entwickelt ist ferner die rechtspolitische Diskussion darüber, ob sich die Einführung einer deutschen Variante der *benefit corporation* nach US-amerikanischem Vorbild empfiehlt.<sup>197</sup>

### III. Zusammenfassende Würdigung und Ausblick

Unsere *tour d'horizon* durch das letzte Jahrhundert hat gezeigt, wie Unternehmensinteresse und *intérêt social* unabhängig voneinander zu Schlüsselfiguren des aktienrechtlichen Denkens in Deutschland und Frankreich aufgestiegen sind. In den einzelnen Entwicklungsstufen und Kehrtwendungen spiegelten sich häufig die größeren wirtschaftlichen, politischen und sozialen Zeitläufte wider: das von den Erfahrungen des Ersten Weltkriegs und der Kriegswirtschaft geprägte Wirtschaftsprogramm *Rathenaus*<sup>198</sup>; die Vereinnahmung des Aktienrechts durch die nationalsozialistische Ideologie; das zunehmende Unbehagen gegenüber der Machtzusammenballung in großen französischen Aktiengesellschaften und der wirkungsmächtige Gegenentwurf durch die *école de l'entreprise* von Rennes mit ihrem rechtsrealistischen Einschlag<sup>199</sup>; der *arrêt Fruehauf*, der sich als antikapitalistische Protestnote deuten lässt<sup>200</sup>; die rechtspolitische Diskussion um Mitbestimmung und Unternehmensrecht

195 Vgl. FLEISCHER, ZGR 2017, 411, 417 f m. w. N.

196 BT-Drucks. 17/11686.

197 Ein erster Problemimpuls stammt von MÖSLEIN/MITTWOCH, RabelsZ 80 (2016), 399, 411 ff; MÖSLEIN, ZRP 2017, 175; knapper FLEISCHER, AG 2017, 509, 524; für einen ausformulierten Gesetzesvorschlag MOMBERGER, Social Entrepreneurship, 2015, S. 312; eingehend FLEISCHER, in einem Festschriftbeitrag 2019.

198 Näher dazu RIECHERS, aaO (Fn. 19), S. 11 ff.

199 Von einer „méthode réaliste“ spricht CHAMPAUD, Mélanges Paillusseau, 2003, S. 117, 123.

200 Vgl. ROUSSEAU/TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735, 737: „La jurisprudence a participé à ce changement de sensibilité à travers l'arrêt *Fruehauf* du 22 mai 1965 perçu comme une condamnation du capitalisme.“

in Deutschland; die wechselnden Managementmoden vom Shareholder Value bis zur Stakeholder-Theorie<sup>201</sup>; der gesetzgeberische Kampf gegen den *court-termisme* nach der Finanzmarktkrise<sup>202</sup>; die Rolle des *intérêt social* als Integrationsmotor für nachhaltiges Wirtschaften und gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen<sup>203</sup>.

Dogmengeschichtlich stammten die wesentlichen Impulse zur Ausarbeitung von Unternehmensinteresse und *intérêt social* aus der Wissenschaft. Dabei hat sich im Laufe der Jahrzehnte in beiden Ländern ein kaum mehr zu entwirrendes Theoriengeflecht herausgebildet, das von einer Verabsolutierung des Unternehmensinteresses über soziologische und systemtheoretische Überlegungen bis hin zu interessenpluralistischen Begründungsansätzen reicht.<sup>204</sup> Inzwischen füllt die einschlägige Literatur ganze Bibliotheken. Dagegen hat sich der Gesetzgeber ganz überwiegend in Zurückhaltung geübt; im deutschen Aktiengesetz taucht der Begriff gar nicht auf, im Code de Commerce nur an einzelnen Stellen, aber ohne Legaldefinition, was sich auch durch die Loi PACTE zukünftig nicht ändern soll. Immerhin markieren die beiden Schwesterbegriffe im Deutschen Corporate Governance Kodex und im französischen Code AFEP/MEDEF die maßgebliche Richtschnur für das Verwaltungshandeln. Die Gerichte verwenden Unternehmensinteresse, Gesellschaftswohl und *intérêt social* in formelhafter Weise, ohne sich um eine begriffliche Klärung zu bemühen. Ein französischer Beobachter merkt hierzu an, dass „en droit des sociétés, l'intérêt social ne se conçoit que violé“<sup>205</sup>, und hierzulande hält eine Lehrbuchautorin fest, dass die positive Definition des Unternehmensinteresses weniger wichtig sei als die Feststellung seiner Verletzung.<sup>206</sup>

Funktionell dient der Rückgriff auf den in Rede stehenden Schlüsselbegriff verschiedenen Zwecken.<sup>207</sup> Historisch haben ihn die Gerichte schon früh zur Bewältigung von Mehrheits-/Minderheitskonflikten im Aktienrecht einge-

201 Für eine inhaltsanalytische Langzeituntersuchung von Motiven unternehmerischer Verantwortung in Artikeln des Manager Magazins von 1971 bis 2017 LOHMEYER, ZfbF 70 (2018), 277.

202 Vgl. Rapport Notat/Senard, aaO (Fn. 163), S. 3: „Le court-termisme et la financiarisation pèsent sur la vie de l'entreprise.“

203 In diesem Sinne schon ROUSSEAU/TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735, 736: „L'intérêt social apparaît comme un outil d'intégration indispensable de ces nouveaux paradigmes que sont le développement durable, la responsabilité sociale des entreprises [...].“

204 Vgl. aus deutscher Sicht FLEISCHER, aaO (Fn. 114), § 76 AktG Rdn. 24; aus französischer Perspektive COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 556: „En la matière, les querelles doctrinales fleurissent.“

205 RONTSCHEVSKY, Bull. Joly Bourse 2010, 355.

206 So WINDBICHLER, aaO (Fn. 152), § 27 Rdn. 24.

207 So auch GERMAIN, aaO (Fn. 80), S. 289: „Une autre bizarrerie de l'intérêt social est sa capacité à remplir des fonctions multiples.“

setzt<sup>208</sup> und dabei hervorgehoben, dass Unternehmensinteresse und *intérêt social* keineswegs deckungsgleich sind mit dem Interesse des Mehrheitsaktionärs. Später ist seine Bedeutung als oberste Richtschnur für das Verwaltungshandeln hinzugetreten. Auf diese Weise fungiert er als ein mögliches Einfallstor für die Berücksichtigung von Nichtaktionärsinteressen, wobei zuerst das Allgemeinwohl und Arbeitnehmerinteressen eine Rolle spielten, in jüngerer Zeit zunehmend auch Umweltbelange. Außerdem verwendet ihn die deutsche und französische Spruchpraxis in weiteren Zusammenhängen, wenn es darum geht, richterliche Eingriffe in das Innenleben der Gesellschaft zu legitimieren.<sup>209</sup> Im konkreten Zugriff macht sich heute aber niemand mehr Illusionen darüber, dass sich aus ihm rechtssicher vorhersehbare Ergebnisse ableiten lassen: „L'intérêt social est une notion dont tous les juristes de droit des sociétés savent combien elle est difficile à cerner.“<sup>210</sup> Bis zu einem gewissen Grade ist dies wohl unvermeidlich, wenn man ihn rechtstheoretisch als einen Standard begreift.<sup>211</sup>

Insgesamt überwiegen bei einer vergleichenden Gegenüberstellung von Unternehmensinteresse und *intérêt social* bei Weitem die Gemeinsamkeiten, während die Unterschiede weniger stark ins Gewicht fallen. Dies vermag angesichts zahlreicher wirtschaftlicher, sozialer und politischer Strukturparallelen zwischen den Nachbarländern nicht zu überraschen. In einer unter Politökonomien verbreiteten Einteilung gehören beide zur Kategorie des „Rheinischen Kapitalismus“, der im Gegensatz zum anglo-amerikanischen Kapitalismus durch ein ausbalanciertes Kräfteverhältnis zwischen Aktionären und Management, eine enge Sozialpartnerschaft zwischen Gewerkschaften und Arbeitgebern und eine stärkere staatliche Regulierung wirtschaftlichen Handelns gekennzeichnet ist.<sup>212</sup>

Was die zukünftige Entwicklung anbelangt, so ruft die geplante Loi PACTE in Frankreich eindrucksvoll ins Bewusstsein, dass es diesseits und jenseits des Rheins längst nicht mehr um ermüdende Theoriendebatten, sondern um

208 Vgl. GELTER, 7. N.Y.U. J.L. & Bus. 641, 703 (Deutschland), 771 (Frankreich) (2011); ferner BENNINI, RTD com. 2010, 499, 507 mit Fn. 55: „L'intérêt social est une norme de régulation ou de résolution des conflits dans l'entreprise.“

209 Dazu MARTIN/BUGE, RTD com. 2010, 481; ROUSSEAU/TCHOTOURIAN, Rev. soc. 2009, 735, 741.

210 GERMAIN, aaO (Fn. 80), S. 289.

211 In diesem Sinne BENNINI, RTD com. 2010, 499, 505 ff; COZIAN/VIANDIER/DEBOISSY, aaO (Fn. 5), Rdn. 555.

212 Vgl. ALBERT, Kapitalismus contra Kapitalismus, 1992, S. 103 ff und 128 ff; modifiziert und vertieft in der Fachdebatte über „varieties of capitalism“, die zwischen *coordinated market economies* und *liberal market economies* unterscheidet; grundlegend HALL/SOSKICE, Varieties of Capitalism, 2001.

Grundfragen des Gesellschaftsrechts geht<sup>213</sup>: „Worin liegt die *raison d'être* der modernen Aktiengesellschaft? Welchen Zwecken soll sie dienen? Welche Ziele darf sie verfolgen?“<sup>214</sup> Vertiefter Erörterung bedarf dabei vor allem, ob und wie man allfällige Erwartungen von Gesellschaft und Politik an die (große) Aktiengesellschaft akkomodieren kann, ohne dass diese über kurz oder lang anstaltsähnliche Züge gewinnt.<sup>215</sup> Es wäre jedenfalls höchst unklug, das auf Privatautonomie und mitgliedschaftlichem Gewinnstreben aufbauende Modell der Aktiengesellschaft voreilig preiszugeben, bevor ein ebenso leistungsfähiges Alternativmodell bereitsteht. Ganz in diesem Sinne mahnte bereits *Detlef Vagts* vor mehr als einem halben Jahrhundert bei seiner Vorstellung des deutschen Aktiengesetzes von 1965 für die amerikanische Leserschaft: „It is worth recalling that section 70 traced its origin to Rathenau's *Vom Aktienwesen*, written in 1917 under the impact of the author's experience with a mobilized war economy, and that it was enacted on the eve of a planned preparation for war. Once the profit-maximizing conception of the corporation is abandoned it is not easy to construct an attractive and logical new framework to guide and legitimate management; in particular it is not easy to do so without also abandoning the autonomous, self-perpetuating power structure of existing corporation law.“<sup>216</sup>

213 Aus französischer Sicht TCHOTOURIAN, *Rev. soc.* 2018, 211, 212: „[...] le débat anime les spécialistes de droit de sociétés tant elle les amène à revenir à leurs fondamentaux et à réactiver des débats anciens sur l'objet social que l'on croyait dépassés.“

214 FLEISCHER, *ZGR* 2018, 203.

215 Zu den anstaltlichen Elementen einer Aktiengesellschaft bereits HAFÉ, *FS 50 Jahre RG*, 1929, Bd. 2, S. 187, 187 ff.

216 VAGTS, 80 *Harv. L. Rev.* 23, 48 (1966).