

Naturrecht und Staat in der Neuzeit

Diethelm Klippel zum 70. Geburtstag

herausgegeben von

Jens Eisfeld, Martin Otto,
Louis Pahlow und
Michael Zwanzger

Mohr Siebeck

Gedruckt mit Unterstützung der Fritz Thyssen Stiftung.

ISBN 978-3-16-152462-2

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2013 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde-Druck in Tübingen aus der Garamond gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Inhaltsverzeichnis

Diethelm Klippel zum 70. Geburtstag. Eine Einführung IX

Peter Landau

John Locke's Doctrine of Executive Power in the State of Nature
and the Tradition of Natural and International Law 1

Heinhard Steiger

Die Freiheit der Meere und das Naturrecht. Zur naturrechtlichen
Argumentation in einem politischen Konflikt der Frühen Neuzeit 11

Rolf Lieberwirth

Die mitteldeutsche Frühaufklärung und die Stadt Leipzig 39

Mathias Schmoeckel

Pufendorfs Vernunftrecht und die lutherische Erkenntnislehre 57

Marcel Senn

Pietas und Vernunftrecht. Zugleich ein Beitrag zum Verständnis
des 17. und 18. Jahrhunderts sowie unserer Gegenwart 81

Jan Schröder

Naturrecht in den Tübinger Konsilien von Wolfgang Adam Schöpf . . . 101

Tilman Repgen

Vormundschaftsrecht im frühneuzeitlichen Hamburg 113

Heiner Lück

Naturrecht in Wittenberg um 1800 131

Klaus-Peter Schroeder

„Sehr verdächtige Demokraten mit gefährlichen Ideen“.
Die Heidelberger Juristische Fakultät am Ende des 18. Jahrhunderts . . 161

<i>Werner Schubert</i>	
Naturrecht und gesellschaftliches Interesse (droit naturel und intérêt social) im Code de Convention (Projet de Code civil) von 1793	179
<i>Ulrike Müßig</i>	
Verfassungsgebung als Kommunikation am Beispiel des amerikanischen Vorbildes für die polnische Maiverfassung 1791	195
<i>Andreas Roth</i>	
Abraham Lemberg – Jude, Jakobiner, Jurist. Ein Leben zwischen Revolution, Emanzipation und rheinischem Recht	213
<i>Stefan Chr. Saar</i>	
Code noir. Französisches Sklavenrecht in der Karibik	233
<i>Elmar Wadde</i>	
Ein badischer Gerichtspräsident und seine „Betrachtungen“ über die Probleme des Büchernachdrucks in Deutschland. Notizen zu Karl W.L.F. Draus Freiherr von Sauerbronn (1755–1830)	259
<i>Sylvia Kesper-Biermann</i>	
Menschenwürde, Rechtsstaat und Emotionen. Der Foltervorwurf als (rechts)politische Herausforderung in Deutschland vom 18. bis 20. Jahrhundert	269
<i>Walter Pauly</i>	
Zum Problem des rechtlichen Sollens bei Kant	295
<i>Jens Eisfeld</i>	
Zur Trennung von Recht und Moral bei Kant	313
<i>Wolfgang Schild</i>	
Naturrecht bei Hegel	349
<i>Michael Zwanzger</i>	
Anti-Naturrecht made in England? John Austin, der frühe englische Rechtspositivismus und das Naturrecht	375
<i>Wilhelm Brauneder</i>	
Eheschließung ohne Trauung: Das Naturrechtskonzept des ABGB und was daraus wurde	409

<i>Martin Löbnig</i> Der Zivilprozess zwischen Staat und Gesellschaft bei Grolmann	417
<i>Christian Waldhoff</i> Rechtsdurchsetzung in der historischen Ausdifferenzierung von öffentlichem und privatem Recht zwischen Naturrecht und Konstitutionalismus	431
<i>Jürgen Weitzel</i> „... nicht hindernd das Fortschreiten zum Bessern nach geprüften Erfahrungen“. Spielräume und Wege der Verfassungsentwicklung im Königreich Bayern 1818–1848	449
<i>Thomas Würtenberger</i> Der Beitrag der Freiheits- und Verfassungssymbolik zur Popularisierung aufgeklärter politischer Theorie im ausgehenden 18. und beginnenden 19. Jahrhundert	463
<i>Frank L. Schäfer</i> Partikularismus, Nation und Sprache in der Verfassungsgeschichte der Herzogtümer Schleswig und Holstein	485
<i>Michael Stolleis</i> Heinrich Bernhard Oppenheim (1819–1890). Rechtsphilosophie und Völkerrecht um 1848	503
<i>Hans-Peter Haferkamp</i> Christentum und Privatrecht bei Moritz August von Bethmann-Hollweg	519
<i>Dieter Schwab</i> Naturrecht und Rechtsidee. Historische Reflexionen im Anschluss an eine Rektoratsrede von Otto v. Gierke	543
<i>Louis Pablow</i> Wirtschaftsrecht und Rechtsphilosophie im 20. Jahrhundert	559
<i>Martin Otto</i> Von den „Grenzen des Polizeirechts“ zur „Lüge des Völkerrechts“. Kurt Wolzendorff (1882–1921) und das Naturrecht	581

Bernd Mertens

Vom Merkantilismus zum Shareholder Value. Aktionärsinteresse,
Unternehmensinteresse und Gemeinwohl aus rechtshistorischer Sicht . . . 603

Verzeichnis der Schriften von Diethelm Klippel

(zusammengestellt von *Martin Otto*) 623

Vom Merkantilismus zum Shareholder Value

Aktionärsinteresse, Unternehmensinteresse und Gemeinwohl aus rechtshistorischer Sicht

Bernd Mertens

I. Einleitung

Shareholder Value – schon bei der bloßen Nennung des Begriffs liegt jede Menge Zeitgeist in der Luft. Dahinter steht eine unter Juristen, Ökonomen und auch interdisziplinär kontrovers geführte Debatte, bei der es letztlich um die Frage geht, welchen Interessen privatwirtschaftliche Großunternehmen, insbesondere börsennotierte Aktiengesellschaften, eigentlich zu dienen haben.¹ Was hat die Rechtsgeschichte in einer derartigen Debatte und was hat eine derartige Debatte in dieser Festschrift zu suchen? Handelt es sich hier nicht um ein Beispiel par excellence für die Neuartigkeit der Problemstellungen und Lösungsansätze der Gegenwart, die in keinem Traditionszusammenhang stehen? Verfolgt man die Debatte, so kann man in der Tat diesen Eindruck gewinnen. Im Eifer des Gefechts verliert man dabei aus den Augen, dass es letztlich um eine grundlegende staatliche Gestaltungsfrage geht, die sich schon immer gestellt hat, seit es privatwirtschaftliche kapitalistische Organisationsformen gibt und auf die der neuzeitliche Gesetzgeber seit mehr als zwei Jahrhunderten nach adäquaten Antworten sucht.

II. Wessen Interessen dient das Konzessionssystem?

1. Das Konzessionssystem im Code de Commerce

1807 erfolgte in Frankreich mit den Bestimmungen zur société anonyme im napoleonischen Handelsgesetzbuch (Code de Commerce) erstmalig in Europa eine Regelung des Rechts der Aktiengesellschaften durch einen Gesetzgeber.

¹ Vgl. aus jüngerer Zeit aus ökonomischer Sicht etwa *C. Kubner*, Unternehmensinteresse vs. Shareholder Value als Leitmaxime kapitalmarktorientierter Aktiengesellschaften, in: ZGR 2004, S. 244ff. und aus juristischer Sicht *P. O. Mülbart*, Shareholder Value aus rechtlicher Sicht, in: ZGR 1997, S. 129ff.

Schon hier, sozusagen an der Wiege des europäischen Aktienrechts, konnte der Gesetzgeber nicht der Frage ausweichen, welche Interessen durch die Zulassung dieser Gesellschaftsform berührt werden und des gesetzgeberischen Schutzes bedürfen. Der französische Gesetzgeber hat damals die Gründung von Aktiengesellschaften von einer staatlichen Konzession im Einzelfall abhängig gemacht²; eine grundlegende Strukturentscheidung, der in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts auch die anderen europäischen Staaten, die Aktiengesetze erließen, fast ausnahmslos folgten.³ Für unsere Fragestellung ist hierbei aber nicht so sehr die Tatsache von Interesse, dass Aktiengesellschaften überhaupt einer Konzessionierung unterworfen wurden, sondern vielmehr die Frage, welchen Zwecken die Konzessionspflicht dienen sollte.

In den Gesetzesmaterialien aus der Entstehungszeit des französischen Code de Commerce findet man die Konzessionspflicht durch zwei Gesichtspunkte gleichermaßen gerechtfertigt, die Interessen des Handels als Gesellschaftsgläubiger und die Interessen der Aktionäre als Anleger.⁴ Blicken wir zunächst auf die Interessen des Handels. Dahinter stand die Überlegung, dass die Zulassung einer Gesellschaftsform, bei der den Handelspartnern nicht die einzelnen Gesellschafter als solche haften, sondern ausschließlich die Gesellschaft selbst, einer staatlichen Kontrolle bedürfe, um den Handel vor unsoliden Gesellschaftsgründungen zu schützen. Ihre Rechtfertigung fand die Konzessionspflicht also im Wegfall der persönlichen Haftung der Gesellschafter. Ähnliches gilt für die angesprochenen Aktionärsinteressen. Auch hier ging es darum, durch staatliche Kontrolle der Gesellschaftsgründungen potentielle Aktionäre davor zu bewahren, ihr Geld leichtfertig in unsolide, hoch spekulative Projekte zu investieren. In moderner Terminologie gesprochen beruhte die Konzessionspflicht also auf Gläubiger- und Anlegerschutzgedanken. Überlegungen zur staatlichen Wirtschaftslenkung, also der Entscheidung über die Konzessionserteilung nach Maßstäben des öffentlichen Bedürfnisses, spielten hingegen keine entscheidende Rolle mehr.⁵ Die Zeiten des Merkantilismus, in denen der staatliche Oktroi zur Gründung von Kapitalgesellschaften von öffentlichen Bedürfnissen

² Art. 37 Code de Commerce 1807.

³ Überblicke zum Konzessionserfordernis für Aktiengesellschaften in den verschiedenen europäischen Staaten gegen Mitte des 19. Jahrhunderts bei *M. Pöbbs*, Das Recht der Actiengesellschaften mit besonderer Rücksicht auf Eisenbahngesellschaften, Hamburg 1842, S. 26 ff.; *A. Renaud*, Das Recht der Actiengesellschaften, Leipzig 1863, S. 291 ff.

⁴ „C'est une condition que réclament également l'intérêt du commerce en général, et celui des actionnaires en particulier“ (Begründung für das Genehmigungserfordernis nach Art. 37), Rapport fait par M. Jard-Pauvillier, orateur de la section de l'Intérieur du Tribunal, sur les sept premiers titres du livre I du projet de Code de Commerce, séance du 11 septembre 1807, in: Code de Commerce. Édition des Archives du Droit Français, 4. Aufl., Paris 1808, S. 394.

⁵ Vgl. *J. G. Locré*, Esprit du Code de Commerce, ou Commentaire puisé dans les Procès-verbaux du Conseil d'état, les Exposés des motifs ..., Paris 1807, Art. 37 (Bd. 1, S. 149 ff.). Zur Vorgeschichte *H. Lévy-Brühl*, Histoire juridique des sociétés de commerce en France aux XVIIème et XVIIIème siècles, Paris 1938, S. 52.

abhängig gemacht wurde, waren im Frankreich des Code de Commerce also vorbei. Entsprechend sahen auch die Instruktionen des französischen Innenministers über das Verfahren der aktienrechtlichen Konzessionierung vor, dass bei der Prüfung von Konzessionsanträgen vornehmlich auf die Zuverlässigkeit der Gründer, die Angemessenheit der ihnen zur Verfügung stehenden Mittel für die Realisierung des Projekts und die Übereinstimmung des Vorhabens und der Gesellschaftsstatuten mit dem geltenden Recht zu achten ist.⁶

2. Die Lage in Preußen vor 1843

In Deutschland enthielt das Allgemeine Landrecht für die Preußischen Staaten von 1794 (ALR), nur wenige Jahre älter als der französische Code de Commerce, noch keine spezifischen Regelungen zu Aktiengesellschaften.⁷ Das ALR kannte zwar „privilegierte Gesellschaften“ als Sonderform der „erlaubten Privatgesellschaften“, doch regelte es deren Rechtsverhältnisse nicht näher, sondern verwies insoweit auf das im jeweiligen Einzelfall zu erteilende Privileg und – soweit das Privileg keine Regelungen traf – auf die allgemeinen Regelungen zur erlaubten Privatgesellschaft (ALR II 6 § 22 f.). Letztere sollten auf Handelsgesellschaften aber keine Anwendung finden (ALR II 6 § 16).⁸ Die Regelungen zu Handelsgesellschaften waren im ALR am gemeinrechtlichen Societas-Modell orientiert; die Gesellschaft hatte keine eigene Rechtspersönlichkeit und die Gesellschafter hafteten für Gesellschaftsverbindlichkeiten persönlich und unbeschränkt.⁹ Daneben kannte das ALR auch „Korporationen“, denen die Stellung einer „moralischen Person“ zukam und bei denen für Gesellschaftsver-

⁶ Für die Fragestellung am ergiebigsten ist die Instruction du ministre de l'intérieur du 22 octobre 1817, in: *J.-M. Pardessus*, Cours de Droit Commercial, 6. Aufl., Paris 1836, Bd. 2, S. 515 f.; auch in *M. D. Dalloz*, Jurisprudence générale. Répertoire méthodique et alphabétique de législation, de doctrine et de jurisprudence ..., 2. Aufl., Bd. 40, Paris 1859, „société“, Nr. 1457, Fn. 1 (S. 689 ff.). Zur praktischen Handhabung des Konzessionsverfahrens siehe *A. Lefebvre-Teillard*, La société anonyme au XIX^{ème} siècle, Paris 1985, S. 26 ff.; *A. Deutsch*, Die Aktiengesellschaft im Code de Commerce von 1807 und ihre Vorbildfunktion für die Entwicklung in Deutschland, in: W. Bayer u. a. (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Tübingen 2007, Bd. 1, S. 46–97 (83 ff.).

⁷ Der Begriff „Akte“ kommt zwar in verstreuten Bestimmungen vor (ALR I 2 § 12, I 11 § 793, I 12 § 415), nicht aber die Aktiengesellschaft als eigenständige Gesellschaftsform.

⁸ Das übersieht *K. Jabntz*, Privilegierte Handelscompagnien in Brandenburg und Preußen, Berlin 2006, S. 167.

⁹ ALR II 8 § 614 i. V. m. I 17 § 239 i. V. m. I 5 § 424 ff. Den nicht-kaufmännischen Privatgesellschaften kam im Außenverhältnis ebenfalls nicht die Stellung einer „moralischen Person“ zu und sie konnten weder Grundstücke noch Kapitalien im eigenen Namen erwerben (ALR II 6 § 13). Auch hier hafteten die Gesellschafter persönlich (ALR II 6 § 12), allerdings fasste die Literatur die Gesellschafterhaftung hier anders als bei der Handelsgesellschaft als gegenüber der Gesellschaftshaftung subsidiär und auf die Höhe des Gesellschaftsanteils beschränkt auf (näher *T. Röh*, Die allgemeinen und besonderen Gesellschaften des Allgemeinen Landrechts für die Preußischen Staaten von 1794, Münster 1995, S. 23 f.).

bindlichkeiten grundsätzlich nur das Gesellschaftsvermögen, nicht aber das Privatvermögen der Mitglieder haftete.¹⁰ Die Rechte einer Korporation kamen Gesellschaften nach dem ALR aber nur durch staatliche Genehmigung zu und nur dann, wenn sie einen „fortdauernden gemeinnützigen Zweck“ verfolgten (ALR II 6 § 25).¹¹

Die gesellschaftsrechtlichen Typenformen des ALR waren also nicht auf Aktiengesellschaften zugeschnitten und tatsächlich wurden die Rechtsverhältnisse der frühen Aktiengesellschaften, die vor Erlass der ersten spezifisch aktienrechtlichen Gesetzesregelungen gegründet wurden, maßgeblich durch die jeweils für den Einzelfall erteilten Konzessionsbestimmungen und die Gesellschaftsstatuten bestimmt. Nur durch im Einzelfall im Rahmen der Konzessionierung erteiltes Privileg war es für Aktiengesellschaften also möglich, die aus späterer Sicht typenprägenden Merkmale zu erlangen, wie den Ausschluss der persönlichen Haftung der Gesellschafter, die volle Rechtspersönlichkeit und damit verbunden insbesondere die Grundbuchfähigkeit und Wechselfähigkeit. Für unseren Zusammenhang ist hierbei entscheidend, dass derartige Privilegien vom preußischen Handelsministerium grundsätzlich nur dann erteilt wurden, wenn die Gesellschaft gemeinnützigen Zwecken diene und für ihre Privilegierung ein öffentliches Bedürfnis bestand.¹²

Die frühesten spezifisch auf Aktiengesellschaften zugeschnittenen gesetzlichen Regelungen auf deutschem Boden bestanden in den Gebieten beiderseits des Rheines, in denen zu Zeiten der napoleonischen Herrschaft das französische

¹⁰ ALR II 6 §§ 81, 91, 94.

¹¹ Zur Anwendbarkeit der ALR-Vorschriften auf Aktiengesellschaften vor Inkrafttreten des Aktiengesetzes von 1843 vgl. aus neuerer Zeit C. *Schubel*, *Verbandsouveränität und Binnenorganisation der Handelsgesellschaften*, Tübingen 2003, S. 88 ff.; M. *Emmerich*, *Die historische Entwicklung von Beschlussverfahren und Beschlusskontrolle im Gesellschaftsrecht der Neuzeit unter besonderer Berücksichtigung des Aktienrechts*, Berlin 2000, S. 74 ff.; G. *Landwehr*, *Die Verfassung der Aktiengesellschaften. Rechtsverhältnisse in Preußen vom Anfang des 19. Jahrhunderts bis zum Jahre 1870*, in: ZRG (GA) 99 (1982), S. 1 (4 ff.).

¹² Vgl. die Motive zum 1840 erstellten ersten Entwurf einer preußischen Verordnung über Aktiengesellschaften, in: T. Baums (Hrsg.), *Gesetz über die Aktiengesellschaften für die Königlich Preußischen Staaten vom 9. November 1843. Text und Materialien*, 1981, S. 54: „Bei Erwägung der Frage, ob einer Gesellschaft diese Befreiung [von der unbeschränkten persönlichen Haftung der Gesellschafter], so wie die Rechte einer moralischen Person erteilt werden können, ist das königliche Handelsministerium bisher von dem Grundsatz ausgegangen, daß diese Rechte nur solchen Gesellschaften zu gewähren seyen, welche einen fortdauernden, gemeinnützigen Zweck haben und daß die Gemeinnützigkeit des Zwecks nur aus dem Gesichtspunkte des allgemeinen Landes-Interesses und nicht nach Rücksichten des Privat-Interesses der Gesellschaft beurtheilt und gewürdigt werden müsse.“ Zur preußischen Konzessionierungspraxis von Aktiengesellschaftsprojekten in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts vgl. P. C. *Martin*, *Die Entstehung des preußischen Aktiengesetzes von 1843*, in: *Vierteljahresschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte* 56 (1969), S. 499 (515 ff.); K. J. *Hopt*, *Ideelle und wirtschaftliche Grundlagen der Aktien-, Bank- und Börsenrechtentwicklung im 19. Jahrhundert*, in: H. Coing u. a. (Hrsg.), *Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert*, Bd. 5, Frankfurt a. M. 1980, S. 128 (144 f.).

Handelsgesetzbuch und damit auch die dortigen Regelungen zur Aktiengesellschaft eingeführt worden waren. In der preußischen Rheinprovinz, in Rheinhessen, Rheinbayern und Baden blieben diese Regelungen auch nach 1815 in Geltung.¹³ Auf die Maßstäbe der Konzessionserteilung wirkte sich dies jedoch nicht aus. Die preußischen Behörden wandten auch in den 1815 neu erworbenen rheinischen Landesteilen, in denen das französische Handelsgesetzbuch fortgalt, bei der Frage der Konzessionserteilung für Aktiengesellschaften die dargestellten Maßstäbe des öffentlichen Interesses an, wie sie sich in Altpreußen unter Geltung des ALR entwickelt hatten.¹⁴

3. Konzessionierung unter dem preußischen Aktiengesetz von 1843 und dem ADHGB von 1861

Die ersten spezifisch auf Aktiengesellschaften zugeschnittenen gesetzlichen Regelungen seitens eines deutschen Gesetzgebers erfolgten erst einige Jahrzehnte nach dem Code de Commerce in Preußen und zwar zunächst für Gesellschaften, deren Zweck auf den Bau und Betrieb von Eisenbahnlinien gerichtet war, durch das Gesetz über die Eisenbahn-Unternehmungen von 1838¹⁵ und wenig später dann für alle Aktiengesellschaften durch das Gesetz über Aktiengesellschaften von 1843.¹⁶ Auch in Preußen sah man dabei eine generelle Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften vor, die nicht gewerberechtllicher Natur war, sondern rechtsformspezifisch.¹⁷

¹³ Näher *W. Schubert*, Das französische Recht in Deutschland zu Beginn der Restaurationszeit (1814–1820), in: ZRG (GA) 94 (1977), S. 129 (154 ff.); *Deutsch* (wie Fn. 6), S. 92 ff.

¹⁴ Vgl. *H. Schumacher*, Die Entwicklung der inneren Organisation der Aktiengesellschaften im deutschen Recht bis zum Allgemeinen Deutschen Handels-Gesetzbuch, Stuttgart 1937, S. 9.

¹⁵ Gesetz über die Eisenbahn-Unternehmungen v. 3. 11. 1838, in: Gesetz-Sammlung für die Königlichen Preußischen Staaten 1838, S. 505–516.

¹⁶ Gesetz über die Aktiengesellschaften v. 9. 11. 1843, in: Gesetz-Sammlung für die Königlichen Preußischen Staaten 1843, S. 341–346. Das Gesetz galt auch in der preußischen Rheinprovinz. In anderen deutschen Ländern, die nicht den Code de Commerce übernommen hatten, kam man über bloße Entwürfe zu aktienrechtlichen Regelungen nicht hinaus (Überblick bei *J. Pohlmann*, Das Aktienrecht des 19. Jahrhunderts, Baden-Baden 2007, S. 39 ff.; *C. Bergfeld*, Aktienrechtliche Reformvorhaben vor dem ADHGB, in: Bayer u. a. (wie Fn. 6), Bd. 1, S. 168–192).

¹⁷ In den altpreußischen Gebieten war bereits 1810 die Gewerbefreiheit eingeführt worden (Gewerbsteueredikt v. 28. 10. 1810, Gesetz-Sammlung für die Königlichen Preußischen Staaten 1810, S. 79). Die preußische Gewerbeordnung von 1845 sah zwar eine Genehmigungspflicht für Anlagen vor, die „durch die örtliche Lage oder die Beschaffenheit der Betriebsstätte ... erhebliche Nachteile, Gefahren oder Belästigungen herbeiführen können“ (§ 26 der Allgemeinen Gewerbeordnung v. 17. 1. 1845, Gesetz-Sammlung für die Königlichen Preußischen Staaten 1845, S. 46). Diese Genehmigungspflicht war aber gewerbepolizeilicher Natur und unabhängig von der rechtsformspezifischen Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften. Gewerberechtlliche und aktienrechtliche Genehmigung wurden auch von unterschiedlichen Behörden erteilt: jene von den Polizeibehörden, diese vom Ministerium für

Das preußische Aktiengesetz regelte aber nicht näher, unter welchen Voraussetzungen eine Konzession zu erteilen sei. Die Mehrheit im preußischen Staatsministerium wollte ursprünglich im Gesetz selbst eine Bestimmung aufnehmen, wonach eine Konzession nur solchen Aktiengesellschaften erteilt werden soll, deren Zweck ein gemeinnütziger ist, denn nur in diesem Fall sei das Vorrecht der Befreiung der Aktionäre von der persönlichen Haftung gerechtfertigt.¹⁸ Bei den anschließenden vorbereitenden Beratungen in den Abteilungen des preußischen Staatsrats sprach man sich hingegen dafür aus, am strikten Merkmal der Gemeinnützigkeit nur für Aktiengesellschaften festzuhalten, die Inhaberaktien ausgeben, und für die Konzessionierung anderer Aktiengesellschaften die Verfolgung „löblicher Zwecke“ ausreichen zu lassen.¹⁹ Im Plenum des preußischen Staatsrats wurde dann mehrheitlich beschlossen, die Maßstäbe für die Konzessionserteilung nicht in das Gesetz selbst aufzunehmen, sondern durch interne Verwaltungsinstruktionen zu regeln, um nach außen hin die volle Flexibilität bei der Ermessensentscheidung über die Konzessionserteilung zu bewahren.²⁰

Man muss also die zur Ausführung des preußischen Aktiengesetzes erlassenen Verwaltungsinstruktionen heranziehen, um die Maßstäbe für die Konzessionserteilung zu erschließen. In der hierzu ergangenen Instruktion von 1845 wird bestimmt, dass einem Antrag auf Konzessionierung überhaupt nur dann stattzugeben sei, wenn der Zweck des Unternehmens „aus allgemeinen Gesichtspunkten nützlich und der Beförderung werth erscheint“.²¹ Außerdem sollen nur Gesellschaften konzessioniert werden, deren Unternehmenszweck ein hohes Kapital erforderlich mache, das von Einzelunternehmern nicht oder

Handel und Gewerbe. Auch in Bayern, das erst 1868 die Gewerbefreiheit einföhrte, wurden gewerberechtliche und aktienrechtliche Konzessionen von unterschiedlichen Behörden erteilt (näher W. Obenaus, Aktiengesellschaften in der bayerischen Wirtschaftsgeschichte des 19. Jahrhunderts, München 1976, S. 54 ff.).

¹⁸ Protokoll der Sitzung des preußischen Staatsministeriums v. 29. 6. 1841, in: Baums (wie Fn. 12), S. 89 und § 1 des Entwurfes nach den Beschlüssen des Staatsministeriums (ebda, S. 96).

¹⁹ Gutachten der vereinigten Abteilungen des preußischen Staatsrats über den Entwurf eines Gesetzes über Aktien-Gesellschaften v. 16. 3. 1843, in: Baums (wie Fn. 12), S. 139 sowie § 2 des Entwurfs eines Gesetzes über die Aktien-Gesellschaften nach den Beschlüssen der Abteilungen des Staatsrats (ebda, S. 160).

²⁰ Protokoll der Sitzung des preußischen Staatsrats v. 17. 6. 1843, in: Baums (wie Fn. 12), S. 180.

²¹ Instruktion, die Grundsätze in Ansehung der Konzessionierung von Aktiengesellschaften betreffend v. 22. 4. 1845, in: N. Weinbagen, Das Recht der Aktien-Gesellschaften nach dem Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuche und dem Preußischen Gesetze vom 15. Februar 1864, Köln 1866, Anhang, S. 41–43 (dort auch die nachfolgend im Text erwähnten Bestimmungen). Die Instruktion übernimmt zum Teil wörtlich die Kriterien aus dem Gesetzesentwurf der Abteilungen des preußischen Staatsrats von 1843 (vgl. Fn. 19). Irrig W. Hadding/E. Kießling, Anfänge deutschen Aktienrechts: Das Preußische Aktiengesetz vom 9. November 1843, in: Festschr. f. Hans Hattenhauer, 2003, S. 159 (188), wonach die Instruktion eine Rückkehr zum ALR „entgegen den Motiven zum AktG 1843“ bedeutet habe.

nur schwer aufzubringen sei. Hierbei soll in der Regel nur solchen Gesellschaften eine Konzession erteilt werden, die neue Geschäftsfelder erschließen, deren „Verbreitung im allgemeinen Interesse wünschenswerth ist“. Noch höher sind die Hürden für Aktiengesellschaften, die Inhaberaktien ausgeben wollen. Diese sollen nur ausnahmsweise dann eine Konzession erhalten, wenn das Unternehmen „im höheren Interesse des Gemeinwohls besondere Begünstigung verdient“. Nur ergänzend wird darauf hingewiesen, dass bei der Prüfung von Konzessionsanträgen auch auf die Zuverlässigkeit der Gesellschaftsgründer zu achten sei, so dass es nicht zu einer „Täuschung und Beeinträchtigung des Publikums“ komme. Gemäß einer weiteren preußischen Verwaltungsinstruktion konnte die Konzession auch davon abhängig gemacht werden, dass die Gesellschaft Beiträge zu kirchlichen, schulischen, gemeindlichen oder polizeilichen Zwecken leistet.²²

Die Konzessionspflicht diente in Preußen also anders als in Frankreich nur in zweiter Linie dem Anleger- und Gläubigerschutz. In erster Linie ging es darum, nur solche Unternehmensgründungen in der Form einer Aktiengesellschaft zuzulassen, für die ein öffentliches Bedürfnis und ein hoher Kapitalbedarf bestand und die ohne die Haftungsprivilegierung, die mit der Zulassung als Aktiengesellschaft für die Gesellschafter verbunden war, gar nicht erst in Angriff genommen würden. Wer in den Genuss des Haftungsprivilegs und der erweiterten Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten gelangen wollte, welche die Unternehmensform Aktiengesellschaft bot, hatte sich also nicht nur einer staatlichen Kontrolle, sondern auch einer öffentlichen Bedürfnisprüfung zu unterziehen.²³ Die staatliche Kontrolle endete im Übrigen nicht mit der Konzessionierung. Die Regierung konnte jederzeit einen Kommissar zur Überwachung der Tätigkeit der Gesellschaftsorgane entsenden, dem auch umfassende Einsichtsrechte in die Gesellschaftsunterlagen zustanden.²⁴ Schließlich konnte die Konzession auch jederzeit aus „überwiegenden Gründen des Gemeinwohls“ wieder entzogen werden.²⁵ Die in Preußen angelegten Maßstäbe für die Konzessionierung von Aktiengesellschaften sind damit übrigens praktisch deckungsgleich mit den

²² Cirkular-Verfügung wegen der bei Bestätigung der Statuten von Aktien-Gesellschaften festzuhaltenden allgemeinen Grundsätze v. 29. 3. 1856, Nr. 54, in: *Weinhagen* (wie Fn. 21), Anhang, S. 88.

²³ Nicht zutreffend erscheint mir daher die Darstellung von *R. Wiethölter*, *Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht*, Karlsruhe 1961, S. 36, wonach erst nach dem 1. Weltkrieg die der Gesamtwirtschaft und Allgemeinheit verpflichtete Aktiengesellschaft „entdeckt“ worden sei.

²⁴ Auch dies ergab sich nicht unmittelbar aus dem Aktiengesetz; die Verwaltungsinstruktionen sahen aber vor, dass eine Konzessionierung nur erfolgen sollte, wenn die Gesellschaft in ihrem Statut den staatlichen Kommissarien entsprechende Rechte einräumt (Cirkular-Verfügung v. 8. 6. 1852 und Cirkular-Verfügung v. 29. 3. 1856, Nr. 52 (wie Fn. 22)).

²⁵ § 6 Preuß. AktG 1843 sieht hierbei eine Entschädigung vor; nach § 7 war in Fällen „eines groben Missbrauchs ihres Privilegiums“ auch ein entschädigungsloser Konzessionsentzug möglich.

von Adam Smith ein Menschenalter zuvor erhobenen restriktiven Forderungen hinsichtlich der Zulassung von Aktiengesellschaften.²⁶

Bei Aktiengesellschaften, die dem Eisenbahn- oder Chausseebau dienten, beides wegen des hohen Kapitalbedarfs vorrangige Betätigungsfelder für Aktiengesellschaften gegen Mitte des 19. Jahrhunderts, sahen die preußischen Bestimmungen noch weitere Einschränkungen vor, welche die Aktionärsinteressen bewusst den öffentlichen Interessen unterordneten. So mussten die Eisenbahngesellschaften die Beförderungspreise so ansetzen, dass der jährliche Reinertrag der Gesellschaft 10% des Gesellschaftskapitals nicht übersteigt.²⁷ Außerdem sicherte sich der preußische Staat ein Ankaufsrecht hinsichtlich der von den Aktiengesellschaften erstellten Infrastruktureinrichtungen, das jedoch frühestens 30 Jahre nach deren privater Errichtung ausgeübt werden konnte.²⁸

Mit dem ADHGB von 1861 traten erstmals deutschlandweit einheitliche Regelungen über Aktiengesellschaften in Kraft. An der Konzessionspflicht wurde grundsätzlich festgehalten, doch konnte der Landesgesetzgeber hiervon abweichen, also auf ein Genehmigungserfordernis für Aktiengesellschaften verzichten, wovon jedoch nur wenige Länder Gebrauch machten.²⁹ In Preußen, Bayern und vielen anderen deutschen Ländern blieb es bei einer Konzessionspflicht und auch die Verwaltungsinstruktionen, welche die Konzessionierung von öffentlichen Interessen abhängig machten, behielten vorläufig ihre Gültigkeit. Das preußische Einführungsgesetz zum ADHGB sah zudem in Fortschreibung entsprechender Regelungen aus dem AktG von 1843 vor, dass eine einmal er-

²⁶ A. Smith, *An inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, London 1776, Bd. 2, S. 148 (= Bd. 2, S. 757 in der Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, 1976): „First, it ought to appear with the clearest evidence, that the undertaking is of greater and more general utility than the greater part of common trades; and secondly, that it requires a greater capital than can easily be collected into a private copartnery. If a moderate capital was sufficient, the great utility of the undertaking would not be a sufficient reason for establishing a joint stock company; because, in this case the demand for what it was to produce would readily and easily be supplied by private adventurers.“ Smith sah diese Voraussetzungen nur in vier Branchen gegeben: Banken, Versicherungen, Kanalbauprojekte und Wasserversorgung.

²⁷ §§ 32f. des Gesetzes über die Eisenbahn-Unternehmungen v. 3. 11. 1838 (wie Fn. 15).

²⁸ § 42 des Gesetzes über die Eisenbahn-Unternehmungen v. 3. 11. 1838 (wie Fn. 15); § 11 des Muster-Statuts für Chausseebau-Aktiengesellschaften gemäß Cirkular-Erlaß v. 19. 1. 1853, in: *Weinbagen* (wie Fn. 21), Anhang, S. 56.

²⁹ Art. 249 I ADHGB. Auf eine Konzessionspflicht verzichteten Baden, Württemberg, Oldenburg, Lübeck, Bremen und Hamburg, später (1868) auch Sachsen (vgl. R. Passow, *Die Aktiengesellschaft*, 2. Aufl., Jena 1922, S. 67 u. Schubel (wie Fn. 11), S. 246, jeweils m. w. N.; zu den unterschiedlichen Positionen in der Frage einer Konzessionspflicht bei den Nürnberger Beratungen zum ADHGB siehe L. Pablow, *Aktienrecht und Aktiengesellschaft zwischen Revolution und Reichsgründung*, Das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch von 1861, in: Bayer u. a. (wie Fn. 6), Bd. 1, S. 237–286 (260ff.)).

teilte Konzession aus „überwiegenden Gründen des Gemeinwohls“ auch wieder gegen Entschädigung entzogen werden kann.³⁰

III. Die Aktiengesellschaft im System der Normativbestimmungen

1. Die „Privatisierung“ der Aufsicht

Schon wenig später, 1870, erfolgte jedoch ein grundsätzlicher Kurswechsel im deutschen Aktienrecht und ein vorläufiger Sieg des Wirtschaftsliberalismus: Die Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften wurde aufgehoben, was unter anderem der Deutsche Juristentag auf Initiative von Levin Goldschmidt im gleichen Jahr gefordert hatte.³¹ England und Frankreich hatten hierzu wenige Jahre zuvor das Vorbild geliefert.³² Die Motive zur deutschen Aktienrechtsnovelle von 1870 gehen zur Begründung des Wegfalls des Konzessionserfordernisses ausführlich auf die englische und französische Gesetzgebung ein.³³ An die Stelle der Konzessionspflicht trat nun auch in Deutschland das noch heute gültige sogenannte System der Normativbestimmungen. Das Gesetz überließ zwar einerseits die innere Verfassung der Aktiengesellschaften nicht allein dem Gesellschaftsvertrag, sondern reglementierte diese durch eine Reihe von zwingenden Bestimmungen, deren Einhaltung durch das Registergericht zu prüfen waren.

³⁰ Art. 12 § 4 des preußischen Einführungsgesetzes zum ADHGB v. 24. 6. 1861. Zu den Vorgängerregelungen im AktG von 1843 siehe Fn. 25.

³¹ § 2 des Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften v. 11. 6. 1870, in: Bundes-Gesetzblatt des Norddeutschen Bundes 1870, Nr. 21, S. 375–386. Zur Entstehungsgeschichte W. Schubert, Die Abschaffung des Konzessionssystems durch die Aktienrechtsnovelle von 1870, in: ZGR 1981, S. 285 ff. Zu den Forderungen nach Abschaffung des Konzessionssystems im damaligen rechtswissenschaftlichen Schrifttum siehe Schubert (wie Fn. 11), S. 269 ff.

³² Den schrittweisen Systemwechsel markierten in England die Joint Stock Companies Acts von 1844 (7 & 8 Vict. c. 110), 1855 (17 & 18 Vict. c. 133), 1856 (19 & 20 Vict. c. 47) und 1857 (20 & 21 Vict. c. 17), wobei letztere erstmals einen Haftungsausschluss für die Gesellschafter bei bloßer Registrierung und Einhaltung bestimmter Förmlichkeiten vorsahen; zusammengefasst und erweitert im Companies Act von 1862 (25 & 26 Vict. c. 89). Frankreich (das Wettbewerbsnachteile für die eigenen Aktiengesellschaften fürchtete) zog nach mit Gesetzen von 1863 (Loi sur les sociétés à responsabilité limitée v. 23. 5. 1863) und 1867 (Loi sur les sociétés par actions v. 24. 7. 1867), welche die Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften schrittweise aufhoben. Näher hierzu P. Stein, Nineteenth Century English Company Law and Theories of Legal Personality, in: Quaderni Fiorentini 11/12 (1982/83), S. 503 (506 ff.); N. Reich, Die Entwicklung des deutschen Aktienrechts im neunzehnten Jahrhundert, in: Ius Commune Bd. 2 (1969), S. 239 (257 f., 262 ff.); H. Coing, Rechtsvergleichung als Grundlage von Gesetzgebung im 19. Jahrhundert, in: Ius Commune Bd. 7 (1978), S. 160 (168 ff.); ders., Europäisches Privatrecht, München 1989, Bd. 2, S. 108 f.; W. Schubert (wie Fn. 31), S. 289 ff.

³³ Motive zum Entwurf eines Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften, in: Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstages des Norddeutschen Bundes, I. Legislaturperiode, Session 1870, Anlage Nr. 158, S. 651 ff.

Andererseits aber räumte es bei Erfüllung dieser gesetzlichen Vorgaben den Gesellschaftsgründern einen Rechtsanspruch auf Eintragung der Aktiengesellschaft im öffentlichen Register ein. Damit war die Handhabe entfallen, die Zulassung von Aktiengesellschaften im Wege einer Ermessensentscheidung von öffentlichen Interessen abhängig zu machen. Nach dem Willen des Gesetzgebers sollte nunmehr der Aufsichtsrat, der mit der Aktienrechtsnovelle von 1870 zu einem obligatorischen Gesellschaftsorgan wurde, die ehemals durch die staatliche Konzessionierung ausgeübte Kontrollfunktion übernehmen.³⁴

Schaut man genauer hin, ist die Kontrollfunktion, die nunmehr dem Aufsichtsrat zukam, aber eine wesentlich andere als diejenige, die bislang die staatlichen Konzessionsbehörden ausübten. Der Aufsichtsrat nahm seine Kontrollfunktion nämlich im Interesse der Aktionäre wahr, was noch dadurch unterstrichen wurde, dass zum Aufsichtsratsmitglied nur Aktionäre bestellt werden konnten.³⁵ Öffentliche Interessen hatte der Aufsichtsrat nicht wahrzunehmen. Mit der Ersetzung der äußeren staatlichen Kontrolle der Aktiengesellschaften durch ein internes Kontrollorgan vollzog sich somit auch ein Anschauungswechsel in der Frage, wessen Interessen Aktiengesellschaften zu dienen bestimmt sind. Der Aktionärsschutz gewann nun die Oberhand gegenüber dem Schutz öffentlicher Interessen.³⁶ Die Aktiengesellschaft war damit erst jetzt in Deutschland zu einem rein privatwirtschaftlichen Instrument geworden.

Interessanterweise rechtfertigt der deutsche Gesetzgeber von 1870 den Systemwechsel maßgeblich mit dem Argument, das bisherige System der staatlichen Aufsicht durch Konzessionierung habe versagt und die Ausübung einer wirksamen Kontrolle durch den Staat sei faktisch nicht möglich.³⁷ Die staatliche Aufsicht habe nicht verhindern können, dass es immer wieder zu unsoliden Gesellschaftsgründungen und Aktienschwindel gekommen sei. Im Gegenteil habe das Konzessionssystem die Leichtgläubigkeit der Anleger genährt und dazu geführt, dass das Anlage suchende Publikum im Vertrauen auf die erteilte staatliche Konzession sein Geld bereitwillig in zweifelhafte Gesellschaftsprojekte investiert habe. Mit dieser Argumentation wird der Anschauungswechsel, was

³⁴ Motive zum Entwurf eines Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften (wie Fn. 33), S. 655; vgl. *R. Passow*, Die Entstehung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft, in: *ZHR*, Bd. 64 (1909), S. 27 (50).

³⁵ Art. 209 Nr. 6 ADHGB i. d. F. der Aktienrechtsnovelle von 1870 (wie Fn. 31). Die Regelung, wonach die Aufsichtsratsmitglieder Aktionäre sein müssen, wurde durch die Aktienrechtsnovelle von 1884 aufgehoben (Art. 225a ADHGB).

³⁶ Zwar blieben nach § 3 der Aktienrechtsnovelle von 1870 (wie Fn. 31) staatliche Genehmigungserfordernisse unberührt, die an einen speziellen Gegenstand des Unternehmens anknüpfen, doch handelte es sich hierbei um rechtsformunabhängige staatliche Genehmigungserfordernisse für bestimmte Gewerbe, also nicht um spezifisch aktienrechtliche Kontrollmechanismen, die auch nur in einzelnen Gewerbezweigen eingriffen (z.B. im Bank- und Versicherungswesen).

³⁷ Motive zum Entwurf eines Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften (wie Fn. 33), S. 650.

die Funktion der staatlichen Konzessionierung betrifft, sehr deutlich. Hier ist nicht mehr von einer Kontrolle und Reglementierung des Aktienwesens im Dienste gesamtwirtschaftlicher öffentlicher Interessen und Bedürfnissen die Rede, sondern vom Anleger- und Aktionärsschutz. Vor dem Hintergrund dieses Anschauungswechsels war die nüchterne Feststellung eines Versagens des bisherigen Systems und seiner Ersetzung durch interne Kontrollmechanismen konsequent.

Auf die Freigabe der Gesellschaftsgründung durch die Aktienrechtsnovelle von 1870 und die Reichsgründung im Jahr darauf folgte in Deutschland der Boom der Gründerzeit, der eine ganze Reihe von unsoliden Aktiengesellschaftsgründungen mit sich brachte, was der Gesetzgeber von 1870 übrigens durchaus als möglich vorausgesehen hatte, aber für eine Übergangserscheinung hielt.³⁸ Darunter waren zahlreiche Gesellschaften, bei denen die Gründer sich im Gesellschaftsvertrag unangemessene Vorteile sicherten, zum Nachteil späterer Anleger. Auf den Boom folgte so schon bald die Aktienkrise mit zahlreichen Unternehmenskonkursen und Kursstürzen an den Börsen ab 1873.³⁹ Der Gesetzgeber reagierte mit der Aktienrechtsnovelle von 1884, welche die Aktionärsrechte stärkte, der Generalversammlung unentziehbare Kompetenzen übertrug und die Gründerhaftung verschärfte.⁴⁰ Eine Rückkehr zur staatlichen Aufsicht des Konzessionssystems wurde von fast allen Seiten abgelehnt und die Gesetzesbegründung von 1884 machte deutlich, dass die Gründe, die 1870 für die Aufhebung der Konzessionspflicht gesprochen hatten, nach wie vor Gültigkeit besaßen.⁴¹ Der Staat hielt sich also weiter zurück zugunsten einer Selbstkontrolle in den Aktiengesellschaften. Die Schlüsselstellung bei der gesellschaftsinternen Kontrolle wurde nunmehr aber stärker bei den Aktionären selbst als beim Aufsichtsrat gesehen. Die Aktienrechtsnovelle von 1884 verstär-

³⁸ Motive zum Entwurf eines Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften (wie Fn. 33), S. 650: „Daß unmittelbar nach Fortfall der Staatsgenehmigung eine Periode des Aktienschwindels eintreten werde, ist eine Befürchtung, die sich ebensowenig begründen als widerlegen läßt. Möglich ist das Eintreten einer solchen Übergangskrisis allerdings, deren vorübergehende Nachtheile indessen zur Erreichung eines dauernden besseren Zustandes ertragen werden müssen.“

³⁹ Eine detaillierte Darstellung der Krise an Hand statistischen Materials gibt die amtliche Begründung zum Entwurf eines Gesetzes betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften v. 7. 3. 1884, in: Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstags, 5. Legislaturperiode, 4. Session, Aktenstück Nr. 21, S. 237 ff. (auch in: W. Schubert u. a. (Hrsg.), Hundert Jahre modernes Aktienrecht, 1985, S. 408 ff.). Die Aktienmarktentwicklung während Gründerboom und Gründerkrise analysiert A. Weigt, Der deutsche Kapitalmarkt vor dem 1. Weltkrieg – Gründerboom, Gründerkrise und Effizienz des deutschen Aktienmarktes bis 1914, Frankfurt a. M. 2005, S. 33 ff., 61 ff. mit Berechnungen zu Kapitalmarktindices in diesen Jahren.

⁴⁰ Gesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften v. 18. 7. 1884 (RGBl. 1884, S. 123–170). Hierzu P. Hommelhoff, Eigenkontrolle statt Staatskontrolle, in: Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 53 ff.

⁴¹ Amtliche Begründung (wie Fn. 39), S. 243 f. (bei Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 414 f.).

kte somit noch die Ausrichtung der inneren Verfassung der Aktiengesellschaft auf die Aktionärsinteressen. Der Wille der Aktiengesellschaft wurde in der Gesetzesbegründung gleichgesetzt mit dem Willen der Generalversammlung, welcher die Entscheidung in allen „das Wesen der Gesellschaft berührenden Angelegenheiten“ vorbehalten bleiben müsse.⁴² Das Handelsgesetzbuch von 1897 brachte in dieser Hinsicht keine wesentlichen Änderungen.

Der Reformgesetzgeber von 1884 machte sich dabei keine Illusionen über die Begrenztheit seiner Macht bei der Gestaltung des Wirtschaftslebens.⁴³ Auch wies er schon damals darauf hin, dass die Interessen der einzelnen Aktionäre häufig weniger auf eine langfristige Förderung des Unternehmens als vielmehr auf das „Interesse des Augenblicks“ an Kursstand, Dividende und Verkäuflichkeit der Aktie gerichtet seien.⁴⁴ Dies sah man aber auf Seiten des Gesetzgebers „in der eigenen Natur des Aktienwesens“ begründet und sich selbst maß der Gesetzgeber anders als im Konzessionssystem eher eine flankierende als gestaltende Rolle im Aktienwesen zu.⁴⁵

2. *Interessenwiderstreit in der Weimarer Republik*

Ein dauerhafter Sieg des Wirtschaftsliberalismus im Allgemeinen und der Dominanz der Aktionärsinteressen in der Aktiengesellschaft im Besonderen? Die Geschichte verlief bekanntlich anders. Der erste Weltkrieg ließ den Staat die Privatwirtschaft wieder stärker für öffentliche Interessen in die Pflicht nehmen, u. a. durch die Zwangsbewirtschaftung von Rohstoffen und Nahrungsmitteln und eine Zwangssyndizierung in einzelnen Wirtschaftsbranchen. Die kriegsbedingten Eingriffe in die Autonomie der Privatunternehmen waren jedoch meist öffentlich-rechtlicher Natur und nicht rechtsformspezifisch auf Aktiengesellschaften zugeschnitten. Die innere Verfassung der Aktiengesellschaften blieb weitgehend unangetastet.⁴⁶ 1917 wurde vorübergehend wieder eine Genehmi-

⁴² Amtliche Begründung, (wie Fn. 39), S. 293 (bei Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 464). Zwingend der Kompetenz der Generalversammlung übertragen wurde die Beschlussfassung über Änderungen des Gesellschaftsvertrages und des Grundkapitals, die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder und die Genehmigung der Bilanz.

⁴³ „Die Macht und Vielgestaltigkeit des wirtschaftlichen Lebens läßt sich durch keine Gesetzesgrenze zwingen. Nicht in diesem fruchtlosen Abmühen ... kann die Aufgabe des Gesetzgebers bei Regelung des Aktienwesens gesehen werden ... Der Gesetzgeber wird seine Aufgabe nur dann richtig erfassen, wenn er sich bemüht, dem Strome der wirtschaftlichen Entwicklung weder den natürlichen Weg zu versperren, noch ihn künstlich in Gebiete abzuleiten, in welche ihn seine gesunde Kraft nicht treibt.“ Amtliche Begründung (wie Fn. 39), S. 242 (bei Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 413).

⁴⁴ Amtliche Begründung (wie Fn. 39), S. 241 (bei Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 412).

⁴⁵ Amtliche Begründung (wie Fn. 39), S. 241 ff. (bei Schubert u. a. (wie Fn. 39), S. 412 ff.).

⁴⁶ Eine Sonderstellung nehmen die zur Durchführung kriegswirtschaftlicher Maßnahmen gegründeten sogenannten Kriegsgesellschaften ein, wobei es sich um gemischtwirtschaftliche Organisationsformen handelte, die z. T. auch in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben wurden. Wegen ihrer besonderen Zwecksetzung sicherte sich der Staat hier besondere

gungspflicht für große Kapitalgesellschaften eingeführt, die nicht dem Schutz des Publikums, sondern der Kriegsfinanzierung diene, indem die verfügbaren Kapitalien den Zwecken der Kriegsführung (Kriegsanleihen) zugeführt werden sollten.⁴⁷ Es folgte der Zusammenbruch des monarchischen Systems, die Republik von Weimar mit ihren schnell wechselnden Regierungen und wiederkehrenden Wirtschaftskrisen. Die politischen und wirtschaftlichen Umwälzungen blieben natürlich nicht ohne Einfluss auf die innere Struktur der Aktiengesellschaften im Deutschen Reich. Zunächst war es aber nicht der Gesetzgeber, der die Richtung vorgab. Nur indirekt kam es zu Eingriffen des Gesetzgebers in die innere Struktur der Aktiengesellschaften durch die 1920/22 branchenübergreifend eingeführte Entsendung von Betriebsräten in den Aufsichtsrat.⁴⁸

Wichtiger war der von der Wirtschaft selbst vorangetriebene innere Umbau der Aktiengesellschaften.⁴⁹ Das Aktienrecht mit seinem Einheitsmodell für die innere Verfassung der Aktiengesellschaft ignorierte weitgehend die tatsächlichen Strukturunterschiede zwischen den Aktiengesellschaften, die in der Weimarer Zeit immer deutlicher wurden. Von einem Mehrheitsgesellschafter beherrschte, nicht selten auch in einen Konzern eingebundene Gesellschaften standen Aktiengesellschaften in breitem Streubesitz mit einer Vielzahl von Kleinaktionären gegenüber. Bei Letzteren bestand die Tendenz, dass ein nur ungenügend kontrollierbarer und autonom agierender Vorstand seine Entscheidungen nicht am Aktionärsinteresse, sondern an einem hiervon mehr und mehr emanzipierten Unternehmensinteresse ausrichtete. In den Aktiengesellschaften mit starkem Mehrheitsgesellschafter tendierten hingegen die Leitungsorgane verständlicherweise dahin, Unternehmensentscheidungen am Interesse des Mehrheitsgesellschafter und nicht aller Aktionäre auszurichten. Auch fanden mit Mehrstimmrechten ausgestattete Aktien sowie von der Verwaltung kontrollierte „Vorratsaktien“ in der Weimarer Zeit rasante Verbreitung. Die in der Weimarer Zeit eingesetzte aktienrechtliche Enquetekommission wies in ihrem

Mitsprache- und Kontrollrechte, näher *M. Roblack*, Kriegsgesellschaften (1914–1918), Frankfurt a. M. 2001, S. 52, 61 ff.

⁴⁷ Verordnung v. 2. 11. 1917 (RGBl. S. 987). Genehmigungsbedürftig waren danach die Errichtung und Kapitalerhöhung bei Unternehmen in der Rechtsform der AG, GmbH und KGaA mit einem Grund- oder Stammkapital über 300.000 Mark. Die Genehmigungspflicht wurde 1920 wieder aufgehoben (Verordnung v. 9. 10. 1920, RGBl. S. 1718). Zu den Hintergründen näher *Passow* (wie Fn. 29), S. 72 ff.

⁴⁸ § 70 Betriebsrätegesetz v. 4. 2. 1920 (RGBl. S. 147) mit Ausführungsgesetz v. 15. 2. 1922 (RGBl. S. 209).

⁴⁹ Zum Folgenden: Generalbericht des Ausschusses zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, I. Unterausschuss, 3. Arbeitsgruppe (1930), S. 18 ff., in: W. Schubert (Hrsg.), Quellen zur Aktienrechtsreform der Weimarer Republik (1926–1931), 1999, Bd. 2, S. 766 ff.; *R. Passow*, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft im Lichte der Wirtschaftsenquete, Jena 1930, passim; *ders.* (wie Fn. 29), S. 328 ff.; *M. Hachenburg*, in: A. Düringer/M. Hachenburg, Das Handelsgesetzbuch, Bd. III/1, 3. Aufl., 1934, Einl., Rdn. 12 ff., 76 ff., 95 ff.

Abschlussbericht 1930 zudem bereits auf die uns aus der heutigen Diskussion wohlbekannten Interessengegensätze hin, die durch den Typus des längerfristig renditeorientierten „Anlageaktionärs“ und des kurzfristig aktienkursorientierten „Spekulationsaktionärs“ entstehen.⁵⁰

Das gesetzliche Einheitsmodell der Aktiengesellschaft mit nur punktuellen Minderheitenrechten und ohne ausgebildetes Konzernrecht bot nur ungenügende Antworten auf diese strukturellen Verwerfungen. Rächte sich nun, dass der Gesetzgeber die Frage nach den Interessen, denen die Aktiengesellschaft zu dienen bestimmt ist, aus der Hand gegeben und der inneren Selbstregulierung überlassen hatte? Es zeigten sich hier die Schwächen eines Aktienrechts, das seine Gestalt im Wirtschaftsliberalismus der Wilhelminischen Ära gefunden hatte und auf die nun schärfer werdenden Interessenkonflikte innerhalb der Aktiengesellschaft im Wesentlichen nur Selbstregulierungsmechanismen anbot, die aber bei dieser Aufgabe zunehmend versagten.

In der Aktienrechtswissenschaft ging mittlerweile das Gespenst vom „Unternehmen an sich“ um. Modernen Diskurstheorien könnte es als schönes Beispiel misslungener Kommunikation dienen. Walter Rathenau wurde posthum zum Begründer einer Lehre stilisiert, welche die Aktiengesellschaft und ihre Organe von den Interessen der Anteilseigner zu emanzipieren suchte.⁵¹ In Wirklichkeit waren Rathenaus Thesen wesentlich moderater und bezogen sich auf die gewachsene gesamtwirtschaftliche und gesellschaftliche Bedeutung großer Aktiengesellschaften vor dem Hintergrund des Ersten Weltkriegs.⁵² Den meisten Aktienrechtlern der Weimarer Republik diente die angebliche Lehre vom Unternehmen an sich auch nur als Sparringpartner für die eigene Kritik an einem verselbständigten Unternehmensinteresse. Eine Phantomlehre also, von den eigenen Kritikern geschaffen und genährt. Die große Mehrheit der Aktienrechtler der damaligen Zeit hielt daran fest, dass das Aktienrecht sich auch unter den veränderten Umständen der Weimarer Republik im Wesentlichen bewährt habe und nur im Detail korrekturbedürftig sei.

Das war auch der Ansatz des Gesetzgebers, der Mitte der zwanziger Jahre mit den Vorarbeiten für eine Reform des Aktienrechts begann, die in den Entwürfen von 1930 und 1931 mündeten.⁵³ Diese Entwürfe verfolgten keineswegs den

⁵⁰ Generalbericht (wie Fn. 49), S. 18 ff. (766 ff.). Die Unterscheidung dieser Aktionärsgruppen findet sich bereits bei *W. Rathenau*, Vom Aktienwesen, Berlin 1917, S. 26 ff.

⁵¹ Überblicke zur Diskussion über das „Unternehmen an sich“ in der Weimarer Republik geben u. a. *K.-W. Nörr*, Zur Entwicklung des Aktien- und Konzernrechts während der Weimarer Republik, in: ZHR, Bd. 150 (1986) S. 155 (158 f.); *ders.*, Zwischen den Mühlsteinen, Tübingen 1988, S. 110 f.; *C. Schmidt-Leithoff*, Die Verantwortung der Unternehmensleitung, Tübingen 1989, S. 132 ff.; *Wiethölter* (wie Fn. 23), S. 38 ff.; ausführlich: *A. Riechers*, Das „Unternehmen an sich“: Die Entwicklung eines Begriffes in der Aktienrechtsdiskussion des 20. Jahrhunderts, Tübingen 1996; *F. Laux*, Die Lehre vom Unternehmen an sich, Berlin 1998.

⁵² *Rathenau* (wie Fn. 50), insb. S. 38 ff.

⁵³ Der Entwurf von 1930 und die amtliche Erläuterung sind leicht zugänglich in der Quel-

Zweck, die faktische Entwicklung der vergangenen Jahre, die auf eine stärkere und autonomere Rolle des Vorstands gegenüber den Aktionären gerichtet war, nunmehr auch seitens des Gesetzgebers zu legitimieren. Im Gegenteil war man bestrebt, nicht zuletzt vor dem Hintergrund spektakulärer Unternehmenszusammenbrüche die Aktionärsinteressen wieder stärker in den Vordergrund zu heben und einem selbstherrlich agierenden Vorstand Zügel anzulegen.⁵⁴ Das Vertrauen potentieller Anleger in Aktien als Anlageform sollte wieder hergestellt werden; das war ein wesentliches Ziel der angestrebten Aktienreform der Weimarer Republik.⁵⁵

3. Der Kurswechsel der Nationalsozialisten

Die politischen Verhältnisse der späten Weimarer Republik waren einer „Politik der ruhigen Hand“ und eines langen Atems bei komplexen Reformvorhaben bekanntlich nicht förderlich. Nur ein kleiner Ausschnitt der geplanten Aktienreform wurde in der Weimarer Zeit tatsächlich umgesetzt⁵⁶, der Großteil befand sich nach wie vor im Entwurfsstadium als 1933 die Nationalsozialisten die Macht übernahmen. Vier Jahre später – 1937 – trat ein neues Aktiengesetz in Kraft, welches den Zusammenbruch der nationalsozialistischen Herrschaft um zwei Jahrzehnte überdauerte und in vielen Strukturentscheidungen auch noch in unserem heutigen Aktiengesetz von 1965 fortlebt.⁵⁷ In deutlichem Kontrast zu den Reformbestrebungen der Weimarer Zeit, die die Aktionärsinteressen wieder stärker in den Mittelpunkt des Handelns der Leitungsorgane stellen und

lensammlung von *Schubert* (wie Fn. 49), S. 847ff. Der Entwurf von 1931 und die amtliche Erläuterung hierzu in: W. Schubert u. a. (Hrsg.), *Die Aktienrechtsreform am Ende der Weimarer Republik*, 1987, S. 849ff.

⁵⁴ Vgl. etwa *M. Hachenburgs* Bericht über das Ergebnis der Beratungen im aktienrechtlichen Ausschuss des vorläufigen Reichswirtschaftsrats, in: Schubert u. a. (wie Fn. 53), S. 823f.: „Den Erfordernissen der Zeit entsprach es, wenn die Hauptarbeit [der] Neugestaltung der drei Organe der AG, Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung, galt. Die gegen eine Übermacht der beiden ersteren gerichtete Strömung war bereits im Entwurfe berücksichtigt. Sie drückte auch den Beratungen im Ausschusse ihren Stempel auf.“

⁵⁵ Gemeint sind hier die offiziellen Reformbemühungen, die ihren Niederschlag fanden in den beiden Aktiengesetzesentwürfen von 1930 und 1931, in der Notverordnung von 1931 sowie in den Berichten der Aktienrechtskommission des Deutschen Juristentags, der vom Reichstag eingesetzten Enquetekommission und des Aktienrechtsausschusses des vorläufigen Reichswirtschaftsrats. Damit soll nicht in Abrede gestellt werden, dass es auch in der Weimarer Republik natürlich einzelne Autoren gab, die für eine Stärkung der Verwaltungskompetenzen zulasten der Generalversammlung eintraten (z. B. *H. Planitz*, *Die Stimmrechtsaktie*, Leipzig 1922; für eine Beschränkung des Stimmrechts auf Großaktionäre *R. Müller-Erbach*, *Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre*, Berlin 1929). Den zuvor genannten „offiziellen“ Reformbemühungen konnten diese Autoren aber gerade nicht ihren Stempel aufdrücken.

⁵⁶ Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie v. 19. 9. 1931 (RGBl. I S. 493–509).

⁵⁷ Aktiengesetz v. 30. 1. 1937 (RGBl. I S. 107–170).

auf diese Weise das geschwundene Vertrauen der Anleger zurückgewinnen wollten, stärkte das Aktiengesetz von 1937 die Rolle des Vorstands zulasten der Aktionäre und verknüpfte hiermit zugleich ausdrückliche Vorgaben bei der Frage, an welchen Interessen sich das Handeln des gestärkten Vorstands auszurichten habe: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebes und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Reich es fordern“ (§ 70 I AktG 1937).⁵⁸ Die Interessen der Aktionäre werden im Gesetz bezeichnenderweise nicht genannt. Die zeitgenössischen Kommentierungen bringen den Zweck dieser Regelung deutlich zum Ausdruck. So liest man in der „halbamtlichen“ Kommentierung von Schlegelberger⁵⁹: „Während das bisherige Recht von der einseitigen Pflicht des Vorstands zur Sorge für die Belange der Gesellschaft ausging und damit die Wurzel für eine rein kapitalistische Interessenpolitik legte, stellt das neue Recht für die Leitung der Gesellschaft eine oberste Richtschnur auf, die auf dem nationalsozialistischen Grundsatz, daß Gemeinnutz vor Eigennutz geht, beruht und diesen Grundsatz zu einem integrierenden Bestandteil des Rechts der kapitalistischen Unternehmungsform macht ... Dieses Gebot kennzeichnet den Geist des neuen Gesetzes ... Die Gesellschaft muß sich wirtschaftspolitisch der deutschen Volkswirtschaft eingliedern; die Belange der Gesellschaft haben sich denen von Volk und Reich unterzuordnen ... Die Berücksichtigung des gemeinen Nutzens von Volk und Reich, die die veränderte Wirtschaftsauffassung des Nationalsozialismus am klarsten zeigt ... ist somit zu einer Richtschnur für die Auslegung des ganzen Gesetzes geworden.“

Die im Gesetz genannten Interessengruppen sollten bei der Ausrichtung des Vorstandshandelns also nicht gleichberechtigt nebeneinander stehen und es sollte auch nicht dem freien Ermessen des Vorstands vorbehalten sein, welchen Interessen er bei konkreten Geschäftsführungsentscheidungen jeweils den Vorzug gibt. Die Verwirklichung des gemeinen Nutzens von Volk und Reich, also das im nationalsozialistischen Sinne verstandene öffentliche Interesse, sollte vielmehr oberste Richtschnur für das Vorstandshandeln sein.⁶⁰ Die Unterordnung von Individualinteressen unter das öffentliche Interesse wurde zur Richt-

⁵⁸ Näher zu dem durch das AktG 1937 bewirkten Kurswechsel *B. Mertens*, Das Aktiengesetz von 1937 – unpolitischer Schlussstein oder ideologischer Neuanfang?, in: ZNR 2007, S. 88 ff.

⁵⁹ *F. Schlegelberger/L. Quassowski* u. a., Aktiengesetz, 3. Aufl., 1939, § 70, Rdn. 5, 8. Die Kommentatoren waren im Reichsjustizministerium tätig (Schlegelberger als Staatssekretär) und an der Entstehung des AktG 1937 beteiligt.

⁶⁰ In diesem Sinne wurde die Bestimmung bis 1945 auch in anderen aktienrechtlichen Kommentierungen ausgelegt: *A. Baumbach*, Aktiengesetz, 1. Aufl., 1937, § 70, Anm. 2A; *H. P. Danielcik*, Aktiengesetz, 1937, § 70, Anm. 6; *W. Schmidt*, in: Gadow u. a. (Hrsg.), Großkommentar zum AktG, 1939, § 70, Anm. 11; *R. Teichmann/W. Koehler*, Aktiengesetz, 2. Aufl., 1939, § 70, Anm. 3; ähnlich bereits vor Inkrafttreten des AktG *P. Fischer*, Die Aktiengesellschaft in der nationalsozialistischen Wirtschaft, München u. a. 1936, S. 42.

schnur für die Auslegung des ganzen Gesetzes erklärt. Das hat nichts mit der Weimarer Phantomlehre des „Unternehmens an sich“ zu tun, die in der aktienrechtlichen Literatur nach 1933 drastisch kritisiert wurde.⁶¹ Auch war den Entwürfen zu einem AktG von 1930 und 1931 eine derartige Regelung fremd gewesen und in den Aktienreformdebatten auf den Juristentagen der Weimarer Zeit war derartige nicht gefordert worden. Die Gesetzesformulierung, die auf einen Vorschlag des Aktienrechtsausschusses der Akademie für Deutsches Recht zurückgeht⁶², knüpft vielmehr an eine Bestimmung im Gesetz zur Ordnung der nationalen Arbeit von 1934 an, wonach im Betrieb der Unternehmer als Führer des Betriebes, die Angestellten und Arbeiter als Gefolgschaft gemeinsam zur Förderung der Betriebszwecke und zum gemeinsamen Nutzen von Volk und Staat arbeiten.⁶³ Diese Bestimmung geht wiederum auf das Parteiprogramm der NSDAP (Punkt 24: „Gemeinnutz geht vor Eigennutz“) zurück.

4. Verdrängung in der Nachkriegszeit und heutige Renaissance des Unternehmensinteresses

Erst zwei Jahrzehnte nach Ende der NS-Herrschaft trat in der Bundesrepublik ein neues Aktiengesetz in Kraft, dessen § 76 als Richtschnur für das Vorstandshandeln nunmehr nur noch wortkarg formuliert, dass der Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten habe. Weggefallen ist hingegen der Passus über die Interessen, an denen sich der Vorstand hierbei zu orientieren habe, mit der Bezugnahme auf den „gemeinen Nutzen von Volk und Reich“. Die Begründung des Regierungsentwurfs zum Aktiengesetz von 1965 stellt hierzu lapidar fest, es verstehe sich von selbst, dass der Vorstand bei seinen Maßnahmen die Belange der Aktionäre, der Arbeitnehmer und der Allgemeinheit zu berücksichtigen habe, weshalb dies nicht ausdrücklich im Gesetz gesagt werden müsse.⁶⁴ Eine Auseinandersetzung mit dem Kontext und Zweck der Vorgängerregelung in § 70 AktG 1937 unterblieb.⁶⁵ Im Regierungsentwurf und im Rechtsausschuss des Bundestags verwies man zudem auf die Regelung in

⁶¹ Vgl. *J. Zahn*, Wirtschaftsführertum und Vertragsethik im neuen Aktienrecht, Berlin 1934, S. 38 ff.; *Fischer* (wie Fn. 60), S. 41.

⁶² Bericht des Ausschussvorsitzenden von April 1934, in: W. Schubert (Hrsg.), Akademie für Deutsches Recht 1933–1945, Protokolle der Ausschüsse, Ausschuß für Aktienrecht, 1986, S. 490.

⁶³ § 1 des Gesetzes zur Ordnung der nationalen Arbeit v. 20. 1. 1934 (RGBl. I S. 45).

⁶⁴ Begründung des Regierungsentwurfs bei B. Kropff (Hrsg.), Aktiengesetz, Düsseldorf 1965, S. 97. Ein Antrag im Rechtsausschuss des Bundestags, im Gesetz eine Bestimmung aufzunehmen, wonach die Gesellschaft das Unternehmen unter Berücksichtigung des Wohls seiner Arbeitnehmer, der Aktionäre und der Allgemeinheit zu betreiben habe, blieb ohne Erfolg.

⁶⁵ Vgl. auch *B. Kropff*, Reformbestrebungen im Nachkriegsdeutschland und die Aktienrechtsreform von 1965, in: Bayer/Habersack (wie Fn. 6), Bd. 1, S. 670–888, hier: S. 699 zur geringen Rolle der Frage nach dem ursprünglichen Kontext und Zweck der Neukonzeption

§ 396 AktG 1965 zur zwangsweisen Auflösung der Gesellschaft, woraus sich ergebe, dass die Gesellschaft sich „in die Interessen der Allgemeinheit einfügen müsse“.⁶⁶ Dabei übergang man, dass § 396 AktG 1965 – anders als die korrespondierende Regelung im AktG 1937 – nur an gesetzwidriges Verhalten des Vorstands anknüpft, während es in § 76 AktG 1965 um die Ausfüllung des Leitungsermessens im Rahmen der Gesetze geht.⁶⁷

Diese Verdrängungshaltung hat Auswirkungen bis heute, denn die Aussage des deutschen Aktiengesetzgebers von 1965, dass er mit Blick auf den § 70 I AktG 1937 an der bisherigen Rechtslage eigentlich gar nichts ändern wollte, dient auch in der gegenwärtigen Shareholder-Value-Debatte und der aktienrechtlichen Diskussion zum Leitungsermessens des Vorstands weiterhin als Argument für die These, dass der Vorstand das öffentliche Wohl im Auge zu behalten habe, denn die Regelung des § 70 I AktG 1937 sei vom bundesdeutschen Gesetzgeber nur vom Wortlaut, nicht aber vom Inhalt preisgegeben worden.⁶⁸ Nun mag man zu der Frage, ob der Vorstand nach heutigem Recht bei der Ausübung seines Geschäftsführungsermessens das Wohl der Allgemeinheit zu berücksichtigen habe, stehen wie man will; es ist aber mehr als unglücklich sich hierfür als Argument auf eine implizite Fortgeltung des § 70 I AktG 1937 zu stützen. Diese Vorschrift steht in ihrer Genese und Funktion gerade nicht im Kontext tradierter Gemeinwohlklauseln, wie wir sie aus der Gesetzgebung des 19. Jahrhunderts kennen.⁶⁹

In Österreich war nach dem „Anschluss“ an das Deutsche Reich 1938 das deutsche AktG von 1937 übernommen worden und nach 1945 in Geltung geblieben.⁷⁰ Auch hier kam es erst 1965 zu einem neuen AktG, welches stärker

der Vorstandsregelungen im AktG 1937 in der späteren Reformdebatte im Nachkriegsdeutschland.

⁶⁶ Ausschussbericht, bei *Kropff* (wie Fn. 64), S. 98.

⁶⁷ Vgl. *Schmidt-Leithoff* (wie Fn. 51), S. 33 f.; *Mertens* (wie Fn. 58), S. 112 ff.

⁶⁸ So z. B. *H.-J. Mertens*, in: *Kölner Kommentar zum AktG*, 2. Aufl., 1996, § 76, Rdn. 16; *T. Raiser*, Unternehmensziele und Unternehmensbegriff, in: *ZHR* 144 (1980), S. 206 (211); *K. Rumpff*, Zur Verantwortlichkeit des Vorstandes bei Verletzung der am Unternehmensleben beteiligten Interessen (Belegschaft und Öffentlichkeit), in: *DB* 1971, S. 1400 (1403 ff.); *M. Kort*, in: *K. J. Hopt/H. Wiedemann* (Hrsg.), *Großkommentar AktG*, 4. Aufl., 2003, § 76, Rdn. 60; ablehnend *G. Spindler*, *Münchener Kommentar zum AktG*, 3. Aufl., 2008, § 76, Rdn. 66; *P. Ulmer*, Aktienrecht im Wandel. Entwicklungslinien und Diskussionsschwerpunkte, in: *AcP* 202 (2002), S. 143 (158); zum Ganzen *Schmidt-Leithoff* (wie Fn. 51), S. 9; *A. von Werder*, Shareholder Value-Ansatz als (einzige) Richtschnur des Vorstandshandelns?, in: *ZGR* 1998, S. 69 (78); keinen Gewinn aus dieser Debatte erwartet *H. Fleischer*, Shareholders vs. Stakeholders: Aktien- und übernahmerechtliche Fragen, in: *P. Hommelhoff/K. J. Hopt/A. von Werder* (Hrsg.), *Handbuch Corporate Governance*, Köln 2003, S. 129 (131 f.).

⁶⁹ Näher *Mertens* (wie Fn. 58), S. 92 ff.

⁷⁰ Zur Fortgeltung des AktG in Österreich nach 1945, der Reformdiskussion in den fünfziger Jahren und der Entstehung des österreichischen AktG 1965 siehe *S. Kalss/C. Burger/G. Eckert*, *Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts. Geschichte und Materialien*, Wien 2003, S. 331 ff.

noch als das deutsche AktG 1965 am AktG von 1937/38 festhielt. Die nationalsozialistische Formel zu den Kriterien für das Leitungsermessen des Vorstands in § 70 I wurde dahin geändert, dass der Vorstand die Gesellschaft so zu leiten habe, „wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert“.⁷¹ Der vorausgegangene Entwurf hatte noch deutlicher die öffentlichen Interessen bei der Ausrichtung des Vorstandshandelns in eine Reihe mit dem Wohl des Betriebes und der Arbeitnehmer sowie den Interessen der Aktionäre gestellt.⁷² Hieran wurde von verschiedener Seite Kritik geübt, weil man dem Vorstand nicht die Verfolgung, sondern nur die Beachtung von öffentlichen Interessen zur Pflicht machen sollte, die öffentlichen Interessen also nicht Ziel, sondern nur Grenze des Vorstandshandelns seien.⁷³ In der Gesetz gewordenen Fassung findet sich dann die zitierte abgeschwächte Formulierung, wonach das Unternehmenswohl im Mittelpunkt des Vorstandshandelns steht, die öffentlichen Interessen aber (ebenso wie die Aktionärs- und Arbeitnehmerinteressen) zu berücksichtigen sind. Österreich kennt also nach wie vor einen gesetzlich verordneten Interessenpluralismus beim Vorstandshandelns. Die Begründung der Regierungsvorlage legt dabei Wert darauf, dass das Vorstandshandelns möglichst allen genannten Interessen gerecht werden soll, ohne aber zu dem nahe liegenden Problem des Interessenwiderstreits Stellung zu beziehen.⁷⁴ Eine Auseinandersetzung mit der nationalsozialistischen Funktion und Interpretation der Vorgängervorschrift unterblieb auch hier.

In jüngster Zeit geht man in Deutschland einen anderen Weg in der Frage eines Interessenpluralismus beim Vorstandshandelns. Statt einer gesetzlichen Fixierung wählt man mit dem Corporate Governance Kodex einen „Soft-law-Ansatz“ beschränkt auf börsennotierte Gesellschaften. Diese haben in jährlichen „Entsprechenserklärungen“ deutlich zu machen, inwieweit sie sich an die Kodex-Regeln halten. Dem Vorstand gibt der Kodex nunmehr wieder ausdrückliche Leitlinien mit, an wessen Interessen er sich bei der Ausübung seines Leitungsermessens zu orientieren habe. Während die ursprüngliche Fassung des Kodex noch knapp formulierte, der Vorstand sei an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet, heißt es dort seit dem Jahr 2009 ausführlicher, Ziel sei eine nachhaltige Wertschöpfung im Unternehmensinteresse „unter Berücksichtigung der Belan-

⁷¹ § 70 I österreichisches AktG 1965.

⁷² Nach § 70 I des Ministerialentwurfs von 1957 hatte der Vorstand die Gesellschaft so zu leiten, „wie das Wohl des Betriebes und der in ihm beschäftigten Personen, das öffentliche Interesse und das Interesse der Aktionäre es erfordern“ (*Kalss/Burger/Eckert* (wie Fn.70), S. 338).

⁷³ *Kalss/Burger/Eckert* (wie Fn.70), S. 338.

⁷⁴ Erläuternde Bemerkungen zur Regierungsvorlage zum AktG 1965 (*Kalss/Burger/Eckert* (wie Fn.70), S. 634).

ge der Aktionäre, seiner Arbeitnehmer und der sonstigen dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder)“ (4.1.1).

IV. Eine kurze Bilanz

Während in Frankreich die Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften von Anfang an überwiegend dem Anleger- und Gläubigerschutz diente, wurde sie in Deutschland viel stärker dirigistisch für öffentliche Interessen eingesetzt. Der Umschwung erfolgte hier erst 1870 mit der Verlagerung der Kontrollfunktion auf ein Gesellschaftsorgan, das sich zwangsläufig an anderen Interessen orientierte als der Staat. In der Weimarer Zeit entspann sich um den Begriff des „Unternehmens an sich“ eine Phantomdebatte; die tatsächlichen Reformbemühungen waren von dem Ziel einer Stärkung der Aktionärsinteressen geprägt. Das vermeintliche Wiederauferstehen der Gemeinwohlorientierung im Aktienrecht 1937 erfolgte zu ganz anderen Zwecken als im 19. Jahrhundert. In der Nachkriegszeit unterblieb in Deutschland (anders als in Österreich) bewusst eine gesetzliche Festschreibung der für das Vorstandshandeln maßgeblichen Interessen. Stattdessen ging man unterschiedliche Wege, oft außerhalb des Aktiengesetzes, um die im Unternehmen aufeinandertreffenden Interessen auszugleichen. Betriebliche und unternehmerische Mitbestimmung und stärkerer Schutz der Anleger durch ein eigenständiges Kapitalmarktrecht können hier nur als Stichworte genannt werden. Wenn der Corporate Governance Kodex sich jüngst wieder ausdrücklich zu einem „Stakeholder“-Ansatz bekennt und einen reinen „Shareholder“-Ansatz verwirft, so ist das nur der vorläufig letzte Akt in dem langen Ringen um eine Antwort auf die Frage, welchen Interessen privatwirtschaftliche Großunternehmen zu dienen haben; zudem eine Antwort, die bewusst weiten Interpretationsspielraum lässt.