

Reform des Aktienrechts: Die Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen in der Unternehmensleitung

*Wiss. Mitarbeiter Manuel Fink, Stud. iur. Tim Oswald, B.A., München**

I. Einführung.....	16
II. Gegenstand der Untersuchung: Begriff des Allgemeinwohlbelangs im Kontext des Unternehmensrechts	17
1. Abstrakter Definitionsversuch: Freiwilliges und altruistisches Vorstandshandeln	17
2. Konkrete Aufzählung möglicher berücksichtigenswerter Anliegen	18
III. Berücksichtigung auf Grundlage des Gesellschaftsvertrags – Allgemeinwohlbelange als Teil des Shareholder-Value	19
1. Die Relevanz des Gesellschaftsvertrags für den Leitungsmaßstab	19
2. Unmittelbar allgemeinwohlbegünstigender Gesellschaftsvertrag	19
3. Gewinnzieldominiertes Gesellschaftsvertrag	20
a) Die Legitimität des Gewinnziels	20
b) Der Stakeholderbezug des Gewinnziels	21
c) Insbesondere: Verhaltenssteuerung über comply-or-explain-Modelle de lege lata und de lege ferenda	21
aa) Funktionsweise	22
bb) Erklärungspflichten de lege lata	22
(1) DCGK und Entsprechungserklärung, § 161 AktG	22
(2) Bilanzrechtliche Berichtspflichten, §§ 289c, 289f HGB	23
cc) Die Klimaquote de lege ferenda	23
IV. Berücksichtigung fern des Gesellschaftsvertrags – Allgemeinwohlbelange als Teil des Stakeholder-Value	25
1. Historischer und verfassungsrechtlicher Kontext	25
2. Theoretische Fundierung und Umfang der Berücksichtigung sozialer Aspekte fern des Gesellschaftsvertrags im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab de lege lata	26
a) Problematik	26

* *Manuel Fink* ist Wiss. Mitarbeiter, *Tim Oswald* ist Stud. Hilfskraft am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und Gesellschaftsrecht, Privatrechtstheorie von Prof. Dr. Hans Christoph Grigoleit an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

b)	Ausstrahlungswirkung als taugliche Grundlage zur Verfolgung hoheitlicher Zielsetzungen im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab	27
aa)	Die Ausstrahlungswirkung des Art. 14 Abs. 2 GG (mittelbare Drittwirkung von Grundrechten).....	27
bb)	Ausstrahlung des einfachen Rechts	29
c)	Umfang der Berücksichtigung de lege lata auf dieser Basis	30
3.	Reformvorschläge	31
a)	Grundlagen: Mögliche Intensität der sozialen Ausrichtung	31
aa)	Konkrete Erfolgspflichten	31
bb)	Bemühenspflicht.....	32
(1)	Pflicht zur Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen	32
(2)	Pflicht zur Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen	32
cc)	Bloßes Berücksichtigungsrecht.....	33
b)	Stellungnahme zur Normierung einer Berücksichtigungspflicht	34
c)	Normierung des Umfangs des Berücksichtigungsrechts: Plädoyer für eine Social Judgment Rule, § 93 Abs. 1 S. 3 AktG n.F.	35
aa)	Hintergrund: Rechtsunsicherheiten beim bestehenden Berücksichtigungsrecht	35
bb)	Idee einer „Social Judgment Rule“: Vorschlag für § 93 Abs. 1 S. 3 AktG n.F. .	36
V.	Zusammenfassung und Ausblick	38

I. Einführung

Die Daseinsberechtigung von Unternehmen, die in erster Linie die eigene Profitmaximierung im Blick haben, wird heute vielfach in Frage gestellt. Ein Unternehmen bedürfe eines sozialen Zwecks, der ihm als „Nordstern“ seine Richtung weise, liest man etwa in einem Fachbuch aus der Strategieberatung.¹ Doch auch der Rechtswissenschaft ist diese gesellschaftliche Entwicklung keineswegs entgangen. Um das deutsche Gesellschaftsrecht für die Herausforderungen unserer Zeit bereit zu machen, hat jüngst ein von der wissenschaftlichen Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (VGR) ins Leben berufener Arbeitskreis, bestehend aus einer Vielzahl namhafter Gesellschaftsrechtler, über mögliche Reformen diskutiert.² Daneben war namentlich die Bewältigung der Klimakrise durch das Gesellschaftsrecht Gegenstand der wirtschaftsrechtlichen Abteilung des 74. Deutschen Juristentags 2024.³ Hierdurch wurde auch der grundlegende und althergebrachte Diskurs um die Ausrichtung des Leitungsmaßstabs wieder aufgeworfen, inwiefern die Leitungsorgane der Aktiengesellschaft⁴ an den Willen ihrer Anteilseigner gebunden sind oder zugleich gesellschaftspolitische

¹ Bruce/Jeromin, Corporate Purpose – das Erfolgskonzept der Zukunft, 2020, S. 1, 16.

² Berichtend Habersack/Vetter, FAZ v. 13.6.2024; dies., in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. XI f.; dies., AG 2024, 377.

³ Siehe dazu Weller, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F1 ff.

⁴ Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich, wie im derzeitigen Diskurs üblich (vgl. etwa Bachmann, ZHR 2023, 166 [168]), auf die Rechtslage der Aktiengesellschaft. Inwieweit sich die Überlegungen rund um

Anliegen berücksichtigen dürfen bzw. müssen.⁵

Aus methodischer Sicht bettet sich die Diskussion dabei in die Frage ein, in welchem Umfang das bürgerliche Recht einer „Materialisierung“ zugänglich ist, inwiefern also die im Ausgangspunkt formale über die Privatautonomie gewährleistete Gestaltungsfreiheit durch materielle, auf der Vorstellung sozialer Verantwortung beruhende Erwägungen überlagert wird.⁶ Hierzu soll im Folgenden zunächst der der Diskussionsfrage zugrundeliegende Terminus des „Allgemeinwohlbelangs“ aufgegriffen und einer Definition zugeführt werden (II.). Im Folgenden wird erörtert, in welchem Umfang Allgemeinwohlbelange *de lege lata* und *de lege ferenda* berücksichtigungsfähig sind bzw. sein können – dargestellt anhand ihrer Übereinstimmung (III.) bzw. Diskrepanz (IV.) mit dem als Anknüpfungspunkt der Privatautonomie dienenden Gesellschaftsvertrag.

II. Gegenstand der Untersuchung: Begriff des Allgemeinwohlbelangs im Kontext des Unternehmensrechts

Eine abschließende Auflistung aller berücksichtigungswerten Allgemeinwohlbelange ist kaum möglich und jegliche Form der Eingrenzung stets kontingent hinsichtlich der konkreten zeitlichen und sozialen Umstände einer Gesellschaft.⁷ Nichtsdestotrotz ist es sinnvoll, kurz darzulegen, welche Gemeinwohlbelange gegenwärtig als inhaltlich besonders berücksichtigungswert für die unternehmensleitenden Organe gelten sollten und durch welche Art von Vorstandshandeln Allgemeinwohlbelange berücksichtigt werden.

1. Abstrakter Definitionsversuch: Freiwilliges und altruistisches Vorstandshandeln

Empt fasst unter den Begriff der sozialen Verantwortung von Unternehmen (Corporate Social Responsibility) all solche Handlungsweisen, die freiwillig und altruistisch sind.⁸ Hierbei bezeichnet Freiwilligkeit die Abwesenheit zwingender gesetzlicher Vorgaben, während über das Element des Altruismus nur solche Handlungen erfasst werden sollen, die nicht mit dem Ziel langfristiger Profitmaximierung für die Anteilseigner vereinbar sind.⁹ Für die nachfolgende Untersuchung wird das Kriterium der Freiwilligkeit übernommen – es ist allgemeine Meinung, dass der Vorstand über die Legalitätspflicht verpflichtet ist, zwingendes (inländisches) Recht einzuhalten.¹⁰ Andererseits soll – in den Grenzen der Freiwilligkeit – umfassend Handeln mit Allgemeinwohlbezug beleuchtet werden. Der Begriff des Altruismus¹ wird daher weiter gefasst als bei *Empt* und soll auch solches Vorstandshandeln miteinbeziehen, bei dem kein zwingender Konflikt mit dem Ziel langfristiger Profitmaximie-

eine staatliche Inanspruchnahme auch auf die GmbH übertragen lassen, stellt eine Folgeproblematik dar, die erst dann sinnvoll zu diskutieren ist, wenn die Konturen für die Aktiengesellschaft geschärft sind.

⁵ Zu den Erkenntnissen des Arbeitskreises hierzu *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 44 ff.; *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 f. Rn. 12 ff).

⁶ Grundlegend zu Materialisierungstendenzen im allgemeinen bürgerlichen Vertragsrecht *Canaris*, AcP 200 (2000), 273. Zur dort auf S. 282 ff. aufgeworfenen „materialen Ethik sozialer Verantwortung“ bereits *Wieacker*, Industriegesellschaft und Privatrechtsordnung, 1974, S. 24; aufgegriffen auch von BVerfGE 89, 214 (233) – Bürgerschaftsverträge (1993). Gemünzt auf den hiesigen gesellschaftsrechtlichen Kontext *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2258 f.).

⁷ *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (535); *Schockenhoff*, AG 2024, 597 (601 Rn. 18).

⁸ *Empt*, Corporate Social Responsibility, 2004, S. 25.

⁹ *Empt*, Corporate Social Responsibility, 2004, S. 25–28.

¹⁰ *Dauner-Lieb*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, Kommentar, 6. Aufl. 2024, AktG § 93 Rn. 7a; *Koch*, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 93 Rn. 9 ff. m.w.N.; zur Frage, ob der Vorstand über die Legalitätspflicht auch an ausländisches Recht gebunden ist, Rn. 13 ff.

rung für die Anteilseigner besteht, die Berücksichtigung von Stakeholderinteressen oder altruistischer Motive aber handlungsleitend ist und nicht bloß reflexartig eintritt.¹¹

2. Konkrete Aufzählung möglicher berücksichtigungswerter Anliegen

Die im Privatrecht zu berücksichtigenden Allgemeinwohlbelange wurden in der Literatur schon verschiedentlich aufgearbeitet, insbesondere im Rahmen der (jüngeren) Nachhaltigkeitsdebatte.¹² Ausgangspunkt für die vorliegenden Überlegungen sind die de lege lata bereits zu berücksichtigenden ESG-Belange,¹³ wie etwa die Pflicht des Vorstandes gem. § 264 Abs. 1 S. 1 und 3 HGB i.V.m. § 78 Abs. 1 S. 1 AktG zur Aufstellung eines jährlichen Lageberichts, der auch eine nicht-finanzielle Erklärung enthalten muss. Die Inhaltsvorgaben für die nicht-finanzielle Erklärung in § 289c Abs. 2 HGB zeigen, welche Allgemeinwohlbelange der (europäische) Gesetzgeber¹⁴ für besonders berücksichtigungswert im Rahmen der Unternehmenstätigkeit erachtet:¹⁵ Umwelt- und Klimabelange (Nr. 1), Arbeitnehmerbelange (Nr. 2), Sozialbelange (Nr. 3), Achtung der Menschenrechte (Nr. 4) sowie Bekämpfung von Korruption und Bestechung (Nr. 5). Dies stellt eine im hiesigen Kontext beachtenswerte gesetzgeberische Wertung dar, wenngleich die Auflistung darüber hinaus in vielerlei Hinsicht ergänzungsbedürftig ist.¹⁶ Beispielsweise hat der rapide Fortschritt bei der Nutzung von künstlicher Intelligenz, sowohl im zivilen als auch militärischen Kontext, die Frage nach der ethischen Nutzung von Technologien (wieder) in den Fokus der öffentlichen Debatte gerückt.¹⁷ Auch wenn die KI-Regulierung auf europäischer Ebene langsam Form annimmt und sich ein verpflichtender Rahmen für die Nutzung von KI abzeichnet,¹⁸ besteht für Vorstände weiterhin die tatsächliche Notwendigkeit Lösungen für potenzielle Zielkonflikte zwischen ethischer Nutzung von Technologie und dem Gewinnziel zu finden.¹⁹

¹¹ Zu den Problemen der Bestimmung von Handlungsmotiven *Empt*, Corporate Social Responsibility, 2004, S. 28 ff.

¹² Vgl. z.B. *Hellgardt/Jouannaud*, AcP 222 (2022), 163 (167 ff.); *Schirmer*, Nachhaltiges Privatrecht, 2023, S. 13 ff.; *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (552 f.).

¹³ Zur Übersicht *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 42 ff.

¹⁴ Mit §§ 289b–289e, 315b–315d HGB wurde die Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22.10.2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen national umgesetzt.

¹⁵ *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (552) nennt § 52 Abs. 2 S. 1 AO als weiteren Anknüpfungspunkt für die Bestimmung konkreter Allgemeinwohlbelange.

¹⁶ *Vetter*, ZGR 2018, 338 (369); *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (552 f.), der zudem auf § 52 AO verweist.

¹⁷ Vgl. im Hinblick auf die Idee einer „Corporate Digital Responsibility“ in Bezug auf das Aktienrecht *Möslein*, in: FS Hopt, 2020, S. 805 ff.

¹⁸ Vgl. den AI-Act der Europäischen Union, Verordnung (EU) 2024/1689 des Europäischen Parlaments und Rats vom 13.6.2024 und den Kommissionsvorschlag für eine „AI Liability Directive“, KOM (2022) 496 endg.

¹⁹ Näher zur Reformdiskussion um § 76 AktG *Kremer/Langenbacher*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 76 ff.; vgl. auch die Bemühungen von *Sam Altman*, CEO von OpenAI, der sich für eine stärkere KI-Regulierung einsetzt und sein Unternehmen zu „responsibleAI“ verpflichtet hat, *Kang*, The New York Times v. 16.5.2023, abrufbar unter [nytimes.com/2023/05/16/technology/openai-altman-artificial-intelligence-regulation.html](https://www.nytimes.com/2023/05/16/technology/openai-altman-artificial-intelligence-regulation.html) (22.1.2025); *Davalos*, Fortune v. 4.5.2024, abrufbar unter fortune.com/2024/03/04/openai-signs-open-letter-ai-salesforce-sam-altman-elon-musk/ (22.1.2025).

III. Berücksichtigung auf Grundlage des Gesellschaftsvertrags– Allgemeinwohlbelange als Teil des Shareholder-Value

1. Die Relevanz des Gesellschaftsvertrags für den Leitungsmaßstab

Wie einleitend bereits festgestellt, werden Pflichten im bürgerlichen Recht als Ausfluss der allgemeinen Handlungsfreiheit (Art. 2 Abs. 1 GG) gemeinhin über deren privatautonome Eingehung begründet.²⁰ Die Möglichkeit privatautonomer Gestaltung beschränkt sich dabei im Gesellschaftsrecht auf den Organisationsvertrag.²¹ Dieser ist zum einen Grundlage für die Ausübung der Privatautonomie der Gesellschafter, die so über die Verwendung des von ihnen zur Verfügung gestellten Kapitals bestimmen können.²² Zum anderen ist der Organisationsvertrag Anknüpfungspunkt für die Ermittlung des privatautonomen Willens der Gesellschaft selbst (vgl. Art. 19 Abs. 3, 2 Abs. 1 GG).²³

2. Unmittelbar allgemeinwohlbegünstigender Gesellschaftsvertrag

Im Organisationsvertrag niedergelegt ist zunächst der Gesellschaftszweck. An diesen sind als oberste Kooperations- und Leitungsmaxime die Verwaltungsorgane und über die soziale Treupflicht die Gesellschafter umfassend gebunden.²⁴ In Konsequenz des Gesellschaftsvertrags als Anker der Privatautonomie kann der Gesellschaftszweck in den Grenzen der §§ 134, 138 BGB frei bestimmt werden (Grundsatz der Zweckfreiheit, vgl. § 1 GmbHG).²⁵ Zulässige Gesellschaftszwecke sind damit insbesondere auch unmittelbar allgemeinwohlbezogene Zwecke, wie etwa die Förderung der Künste, die Umsetzung von Maßnahmen gegen den Klimawandel oder die Versorgung der Bevölkerung.²⁶ Als Beispiel für die Aufnahme von Allgemeinwohlbelangen in den Gesellschaftszweck dient die DB InfraGO AG, hundertprozentige Infrastrukturtochter der DB AG, deren Satzung in § 2 Abs. 1 Nr. 8 etwa die „Förderung des Klimaschutzes“ als Gesellschaftszweck ausweist.²⁷ Eine nachträgliche (allgemeinwohlbegünstigende) Änderung des Gesellschaftszwecks unterliegt aufgrund dessen Eigenschaft als „kleinster gemeinsamer Nenner“²⁸ der Gesellschaftervereinbarung dem Einstimmigkeitserfordernis analog § 33 Abs. 1 S. 2 BGB und ist daher gerade bei Aktiengesellschaften mit hohem free float faktisch undenkbar.²⁹ Unterhalb der Schwelle des Gesellschaftszwecks kann vor allem der Unternehmensgegenstand herangezogen werden, um die Satzung mit einem allgemeinwohlbezogenen Impetus zu versehen. Einfache Satzungsänderungen lassen sich gem. § 179 Abs. 2 S. 1 AktG bereits mit einer Dreiviertelmehrheit durchsetzen.

²⁰ Grundlegend zur allgemeinen Handlungsfreiheit als Grundlage für die Privatautonomie, Vertrags- sowie unternehmerischer Freiheit *Eichberger*, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, Kommentar, Bd. 1, 8. Aufl. 2024, Art. 2 Rn. 116 ff. Zur formalen Vertragsfreiheit und deren Materialisierung siehe bereits Fn. 6.

²¹ *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 17.

²² Die Funktion der Aktionäre als Kapitalgeber betonend *Beneke/Heidel/Lochner*, AG 2024, 528 (529 Rn. 7).

²³ Zur Anwendbarkeit von Art. 19 Abs. 3 GG auf die allgemeine Handlungsfreiheit *Lang*, in: BeckOK GG, Stand: 15.6.2024, Art. 2 Rn. 43.

²⁴ *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 1 Rn. 10.

²⁵ *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 1 Rn. 9.

²⁶ Näher zur vermeintlichen Selbstverständlichkeit eines Rechts zur Allgemeinwohlorientierung vor dem Hintergrund der fehlenden demokratischen Legitimierung der damit einhergehenden Definitions- und Verteilungsmacht *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (540 ff.).

²⁷ Gesellschaftsvertrag v. 30.1.2024, abgerufen im Handelsregister am 25.11.2024; vgl. auch [bundestag.de/presse/hib/kurzmeldungen-956852](https://www.bundestag.de/presse/hib/kurzmeldungen-956852) (22.1.2025).

²⁸ *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 1 Rn. 5.

²⁹ *Paefgen*, DZWIR 2022, 555 (560).

Die Ausrichtung des Gesellschaftsvertrags ist im Kontext der Legitimierung unternehmerischen Handelns mittels eines „Corporate Purpose“ von besonderem Interesse. Primär als Management-Konzept erdacht, ist die gesellschaftsrechtliche Erfassung des „Corporate Purpose“ zwar noch größtenteils unklar. Aktiengesellschaften können zur Umsetzung eines solchen jedoch bereits jetzt wie beschrieben ihren Gesellschaftszweck frei wählen, bestimmte allgemeinwohlschädliche Handlungen vom Unternehmensgegenstand ausschließen oder den Vorstand qua deklaratorischer Allgemeinwohlklausel zur Verfolgung (bestimmter) Allgemeinwohlbelange ermächtigen.³⁰ Zurückzuweisen ist demgegenüber das Ansinnen, Gesellschaften künftig zu einem solchen sozialen Bekenntnis zu verpflichten.³¹ Die damit verbundene weitreichende Relativierung des Gewinnziels als tauglichen (vgl. § 1 GmbHG) Gesellschaftszweck ist vor allem aus Effektivitäts- und demokratietheoretischen Gründen nicht geboten (dazu sogleich).

3. Gewinnzieldominiertes Gesellschaftsvertrag

a) Die Legitimität des Gewinnziels

Von den gegebenen Möglichkeiten der Sozialausrichtung über den Gesellschaftsvertrag wird in der Praxis kaum Gebrauch gemacht,³² den unstreitigen Normalzweck der Aktiengesellschaft bildet vielmehr das Gewinnziel.³³ Dies ist auch keineswegs verwerflich. Das Gewinnziel vermag die im Ausgangspunkt vielfältigen divergierenden (ggf. auch sozialen) Individualinteressen der Aktionäre in sich zusammenzuführen und ihre dezentrale, aggregiert optimale Verfolgung durch den Einzelnen ermöglichen.³⁴ Der Staat erhält mit der Gewinnerzielung seitens der Gesellschaften eine steuerliche Beteiligung, die er demokratisch legitimiert zur Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen nutzen kann.³⁵ Insbesondere kapitalmarktorientierte Gesellschaften müssten bei einem Abweichen vom Gewinnziel damit rechnen, dass Anleger eine geringere Gewinnerwartung inferieren und entsprechend einpreisen.³⁶ Fremdkapitalkosten werden bei einem Abweichen ebenso gesteigert.³⁷ Die Senkung von Transaktionskosten ist aus Effizienzgesichtspunkten gesamtwirtschaftlich wünschenswert und entspricht, wie allgemein die Achtung des Gewinnziels, der legitimen Erwartung der Marktteilnehmer, ja sichert gar die Legitimität des Auftretens unter einem haftungsbeschränkten Rechtsträger.³⁸

³⁰ Näher zu verschiedenen Auffassungen über den Inhalt des Corporate Purpose-Konzepts insbesondere im Kontext mit dem damit verbundenen Mehrheitserfordernis *Vetter*, ZGR 2018, 338 (371 ff.); *Paefgen*, DZWIR 2022, 555, (559 f.); *Fleischer*, ZIP 2021, 5 (11 f.); *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 49; *E. Vetter*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, Kommentar, 6. Aufl. 2024, AktG § 23 Rn. 13; *Kort*, NZG 2012, 926 (930).

³¹ So auch *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 44 f.

³² Eine kurze Übersicht über die (wenigen) gemeinnützige Aktiengesellschaften in Deutschland bieten *Binnewies/Hertwig*, AG 2020, 739 ff.

³³ Ganz h.M. *Pentz*, in: MüKo-AktG, Bd. 2, 6. Aufl. 2024, § 23 Rn. 71; *Bergmann*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar, Bd. 9, 5. Aufl. 2024, § 179 Rn. 90; *E. Vetter*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, Kommentar, 6. Aufl. 2024, AktG § 23 Rn. 13; *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 1 Rn. 7; *Koch*, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 23 Rn. 22; *Habersack*, in: FS Windbichler, 2020, S. 707.

³⁴ *Grigoleit*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 1 Rn. 7; *Weber*, in: Hölter/Weber, AktG, Kommentar, 4. Aufl. 2022, § 76 Rn. 19.

³⁵ Vgl. *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (542).

³⁶ *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 34; *Harenberg*, KritV 2019, 393 (419); *Haubold*, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 147.

³⁷ *Grigoleit*, Gesellschafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH, 2006, S. 62.

³⁸ Zur Gewinnverfolgung als ökonomische Funktionsbedingung der Haftungsbeschränkung *Grigoleit*, Gesell-

b) Der Stakeholderbezug des Gewinnziels

Daneben ist darauf hinzuweisen, dass auch eine Ausrichtung der Gesellschaft auf das Gewinnziel es dem Vorstand erlaubt, Allgemeinwohlbelange im Rahmen seines Leitungsermessens zu berücksichtigen. Obgleich in Teilen der öffentlichen Debatte der Eindruck erweckt wird, dass die Ausrichtung der Aktiengesellschaft auf das Gewinnziel stets mit der Verfolgung von Stakeholderbelangen konfliktiert, ist dies keine logische Notwendigkeit. Besonders naheliegend ist der mit der Gewinnverfolgung und der damit verbundenen Sicherung der Haftungsmasse erreichte Gläubigerschutz, dem angesichts des Auftretens unter haftungsbeschränkten Rechtsträgern hohe Bedeutung beizumessen ist.³⁹

Das Gewinnziel ist in temporaler Hinsicht zudem am langfristigen Aktionärsinteresse im Sinne eines nachhaltigen Wachstums zu verstehen, was zwangsläufig erfordert, die Interessen aller Stakeholder der Gesellschaft im Blick zu behalten.⁴⁰ So steht die (langfristig rentable) Incentivierung von Arbeitnehmern keineswegs mit dem Gewinnziel in Widerspruch.⁴¹ Maßnahmen gegen Umweltverschmutzung oder Lärm an einem Fabrikstandort, ebenso Spenden an Vereine, Stiftungen, Parteien oder zu anderen sozialen Zwecken können sich im Rahmen von Reputations-, Profil- bzw. Werbeeffekten ebenso als mittelbare Verfolgung des Gewinnziels darstellen.⁴² Gerade der Aspekt der Reputation führt folglich zu einem weitgehenden Gleichlauf von Stakeholder- und Shareholderinteressen, wodurch der dazwischen bestehende Konflikt über die Ausrichtung des Leitungsmaßstabs nur selten praxisrelevant wird.⁴³

Begrenzt wird der Ermessensspielraum des Vorstandes im Rahmen des Gewinnziels jedoch von der Voraussetzung, dass der Kapitaleinsatz der damit zusammenhängenden unternehmerischen Entscheidungen ex ante rentabel, also von einem positiven Erwartungswert getragen ist.⁴⁴ Nicht vom Gewinnziel gedeckt sind daher all solche allgemeinwohlbezogenen Vermögensabflüsse, von denen ein (zumindest langfristiger) positiver Einfluss auf den Gewinn der Gesellschaft nicht zu erwarten ist. So führt namentlich der Reputationsaspekt nur dann zu einer Übereinstimmung mit dem Gewinnziel, wenn der allgemeinwohlbezogene Vermögensabfluss im Sinne der Maxime „Tu Gutes und sprich darüber“ öffentlich gemacht wird, was nicht immer im Interesse aller Parteien stehen mag.⁴⁵

c) Insbesondere: Verhaltenssteuerung über comply-or-explain-Modelle de lege lata und de lege ferenda

Anknüpfend an den gewinnzielrelevanten Reputationsaspekt setzt der Gesetzgeber national wie international seit der Jahrtausendwende vermehrt darauf, Unternehmen durch sog. comply-or-explain-Mechanismen zur Verfolgung ausgewählter Allgemeinwohlbelange anzuhalten.⁴⁶

schafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH, S. 55 ff., 71 f.

³⁹ Grigoleit, Gesellschafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH, S. 55 ff. und passim.

⁴⁰ Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 76 Rn. 68; Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 26.

⁴¹ Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 20.

⁴² Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 31 f.

⁴³ Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 20; Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 76 Rn. 68; Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 38; Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 (178, 197).

⁴⁴ Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 26; Kort, NZG 2012, 926 (929).

⁴⁵ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (637); Vetter, ZGR 2018, 338 (346 ff.).

⁴⁶ Vgl. zur internationalen Verbreitung Seidl/Sanderson/Roberts, Journal of Management and Governance 2013, 791 (792). Die erste Ausformulierung des comply or explain Modell findet sich im britischen Cadbury Report von 1992, vgl. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992.

aa) Funktionsweise

Bestimmend für den Regulierungsansatz des comply-or-explain ist, dass die durch die entsprechende Norm adressierte Gesellschaft regelmäßig nicht zur Befolgung einer bestimmten Regelung bzw. eines Regelwerks verpflichtet wird, sondern lediglich eine zwingende Erklärung abgeben muss, inwiefern sie der in Bezug genommenen Regelung entspricht (comply). Sofern die Gesellschaft abweicht, ist sie jedoch verpflichtet, ihre Abweichung offenzulegen und zu erklären (explain).

Bezweckt wird damit, die Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen zum Wettbewerbsfaktor zu erheben. Die Idee hinter diesem regulatorischen Ansatz liegt darin, durch Transparenz und die damit verbundenen Auswahl- und Steuerungsprozesse der Marktteilnehmer Anreize bzw. einen „sanften Druck“⁴⁷ zur Selbstregulierung und Verbesserung der eigenen Aktivitäten des erklärungsspflichtigen Unternehmens zu schaffen.⁴⁸

Maßgeblicher Motivationsfaktor für Unternehmen ist dabei das Reputationsinteresse: Das Bestreben, sich zum „good“ bzw. „better corporate citizen“ zu entwickeln, erfüllt entsprechende Erwartungen von Investoren und der Marktgegenseite (etwa der Endverbraucher),⁴⁹ wodurch sich die Gesellschaft einen Wettbewerbsvorteil verschaffen kann. Umgekehrt führt eine Nichtbefolgung zu marktbedingten Sanktionswirkungen, da die Nichtbefolgung bei Investoren regelmäßig auf Ablehnung stößt und die Kapitalkosten dadurch langfristig steigen.⁵⁰ Das comply-or-explain-Modell richtet so ursprünglich gewinnzielferne Aspekte über das Vehikel des Reputationsinteresses am Gewinnziel neu aus: Negative Externalitäten, sprich Belastungen Dritter, der Umwelt etc., werden teilweise internalisiert, sie führen also gerade auch zu negativen Konsequenzen bei den handelnden Unternehmen.⁵¹ In der Konsequenz stellt sich die Berücksichtigung der Allgemeinwohlbelange für sie nicht (nur) als Altruismus, sondern als eigene Interessenverfolgung dar. Konflikte mit den bereits originär gewinnzielrelevanten Belangen sind sodann keine Frage eines Selbstschädigungsrechts, sondern Gegenstand einer unternehmerischen Entscheidung i.S.v. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG.⁵²

bb) Erklärungspflichten de lege lata

(1) DCGK und Entsprechungserklärung, § 161 AktG

Der Gesetzgeber setzt comply-or-explain-Mechanismen de lege lata verschiedentlich ein.⁵³ Prominentes Beispiel im Bereich der Corporate Governance ist die Entsprechungserklärung nach § 161 Abs. 1 AktG, die Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten AG jährlich hinsichtlich der Befolgung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) abgeben müssen.⁵⁴ Der DCGK greift Allgemeinwohlbelange wiederholt auf und empfiehlt eine entsprechende Berücksichtigung im Rahmen der Corporate Governance.⁵⁵ Die hohe Befolgungsquote des DCGK legt die Schlussfolgerung nahe,

⁴⁷ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (629).

⁴⁸ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (629); Kroker, CCZ 2015, 120 (123); Spießhofer, NZG 2018, 441 (444).

⁴⁹ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (629).

⁵⁰ Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 161 Rn. 1; Bayer/Scholz, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.2.2024, § 161 Rn. 8; W. Goette, in: MüKo-AktG, Bd. 3, 6. Aufl. 2024, § 161 Rn. 37 f.

⁵¹ Vgl. Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 (175 f.).

⁵² Habersack, AcP 220 (2020), 594 (629, 633).

⁵³ Siehe als weiteres nicht-behandeltes Beispiel auch die Zielgröße für den Frauenanteil im Vorstand in § 76 Abs. 4 AktG, vgl. Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 76 Rn. 162 ff.

⁵⁴ Weiterführend Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 161 Rn. 10 ff.

⁵⁵ Vgl. DCGK (2022) Empfehlung A. 1 (ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit), Empfehlung A. 2 (Diversität), Empfehlung A. 2 (nachhaltigkeitsbezogener Daten), Empfehlung B. 1 (Diversität).

dass der soeben beschriebene comply-or-explain-Mechanismus hier effektiv wirkt,⁵⁶ Allgemeinwohlbelange durch die (sozial-faktische) Bindungswirkung des DCGK und der Entsprechungserklärung nach § 161 Abs. 1 AktG also vielfach Einzug in die Unternehmensführung finden.

(2) Bilanzrechtliche Berichtspflichten, §§ 289c, 289f HGB

Die gem. § 289f Abs. 1 HGB für die börsennotierte AG⁵⁷ verpflichtende Erklärung zur Unternehmensführung zeigt eine ähnliche Regelungstendenz. So muss der Vorstand einer Aktiengesellschaft, die große Kapitalgesellschaft ist, etwa nach § 289f Abs. 2 Nr. 6 HGB ein Diversitätskonzept zur Besetzung des vertretungsberechtigten Organs und Aufsichtsrats vorlegen. Durch die öffentliche Ablehnung einer Zielgröße von „Null“ soll das Verhalten der Gesellschaften indirekt hin zu mehr Diversität gesteuert werden.⁵⁸

Daneben führt die unter den Voraussetzungen des § 289b HGB greifende Pflicht zur Abgabe einer nicht-finanziellen Erklärung (§ 289c HGB) in der beschriebenen Weise zu einer indirekten Verhaltenssteuerung. Im Rahmen dessen muss die Kapitalgesellschaft darlegen, ob sie ein Konzept zum Umgang mit einem nichtfinanziellen Aspekt entwickelt hat. Hat sie ein Konzept, muss sie das Konzept und seine Ergebnisse darstellen, § 289c Abs. 3 Nrn. 1 und 2 HGB.⁵⁹ Sofern sie kein Konzept entwickelt hat, muss sie das Fehlen nach § 289c Abs. 4 HGB unter Angabe von Gründen erläutern.⁶⁰ Die berichtspflichtigen Aspekte umfassen insbesondere auch Sozial- und Nachhaltigkeitsbelange (siehe oben). Ziel des Unionsgesetzgebers, auf den § 289c HGB zurückgeht, ist es, durch die stärkere Rechenschaftspflicht Nachhaltigkeitsaspekte in die Entscheidungsprozesse der Unternehmen miteinfließen zu lassen.⁶¹ Eine Rechtspflicht zur Verfolgung der berichtspflichtigen Aspekte besteht nach h.M. jedoch nicht.⁶²

In einer kürzlich veröffentlichten Studie wurden die ersten Erfahrungen mit den ESG-bezogenen Berichtspflichten evaluiert: Sie legt nahe, dass die gesetzlichen Transparenzvorgaben zwar tatsächlich wesentliches Motiv zur Ausweitung der Nachhaltigkeitsbemühungen der Unternehmen sind,⁶³ ihrem Nutzen stehen jedoch mindestens ebenso gewichtige Bedenken hinsichtlich des Bürokratisierungsaufwands gegenüber.⁶⁴

cc) Die Klimaquote de lege ferenda

Im Hinblick auf Maßnahmen gegen den Klimawandel verdient die von *Weller* jüngst vorgeschlagene

⁵⁶ Bayer/Scholz, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.2.2024, § 161 Rn. 31; W. Goette, in: MüKo-AktG, 6. Aufl. 2024, Bd. 3, § 161 Rn. 37 f.; v. Werder/Danilov/Schwarz, DB 2021, 2097.

⁵⁷ Zudem werden Aktiengesellschaften adressiert, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt i.S.d. § 2 Abs. 11 des WpHG ausgegeben haben und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem i.S.d. § 2 Abs. 8 S. 1 Nr. 8 des WpHG gehandelt werden.

⁵⁸ Zur indirekten Verhaltenssteuerung durch § 289f HGB Kleindiek, in: BeckOGK HGB, Stand: 1.11.2023, § 289f Rn. 12.

⁵⁹ Merkt, in: Hopt, Handelsgesetzbuch, Kommentar, 43. Aufl. 2024, § 289c Rn. 16.

⁶⁰ Merkt, in: Hopt, Handelsgesetzbuch, Kommentar, 43. Aufl. 2024, § 289c Rn. 16.

⁶¹ Erwägungsgrund 3 RL 2014/95/EU; Begr. RegE CSR-RL-UG, BT-Drs. 18/9982, S. 26; Kajüter, in: MüKo-HGB, Bd. 4, 5. Aufl. 2024, §§ 289b–289e Rn. 2; ders., KoR 2016, 230; Seibt, DB 2016, 2707 (2708); zur empirischen Bewertung der Berichterstattung aus Unternehmensseite Favoccia/Berger/Heldt/Göres/v. Altenbockum, AG 2024, 538.

⁶² Begr. RegE, BR-Drs. 547/16, 53; Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 45; Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 76 Rn. 80; Weber, in: Hölters/Weber, AktG, Kommentar, 4. Aufl. 2022, § 76 Rn. 22a; Habersack, AcP 220 (2020), 594 (628 f.); Bachmann, ZGR 2018, 231 (235 f.); Fleischer, AG 2017, 509 (522); Mock, ZIP 2017, 1195 (1196); a.A. Hommelhoff, NZG 2015, 1329 (1330); ders., NZG 2017, 1361 (1362).

⁶³ Favoccia/Berger/Heldt/Göres/v. Altenbockum, AG 2024, 538 (539 Rn. 15).

⁶⁴ Favoccia/Berger/Heldt/Göres/v. Altenbockum, AG 2024, 538 (540 ff. Rn. 21 ff.).

Klimaquote in einem neueinzufügenden § 76a AktG besondere Aufmerksamkeit. *Wellers* Vorschlag zeichnet sich durch zwei zentrale Elemente aus:⁶⁵ (1.) Die Verpflichtung für börsennotierte und mitbestimmte Gesellschaften, Klimaneutralität⁶⁶ bis spätestens 2045 zu erreichen, vgl. Vorschlag für § 76a Abs. 2 AktG. (2.) Der Weg zur Zielgröße der Klimaneutralität wird der Gesellschaft freigestellt; verpflichtend ist lediglich der Beschluss eines Klimatransformationsplans mit einer Jahreszielgröße zur Verringerung von Treibhausgasemissionen (Klimaquote) durch den Vorstand, vgl. Vorschlag für § 76a Abs. 1 AktG. Dieser Klimatransformationsplan und die Klimaquote sind gem. §§ 289b, 289f HGB veröffentlichungs- und begründungspflichtig, vgl. Vorschlag für § 76a Abs. 4 AktG. *Wellers* Vorschlag geht, indem eine feste Endzielgröße (Klimaneutralität) vorgegeben wird, somit in Teilen über bekannte comply-or-explain-Mechanismen hinaus, die regelmäßig keine klare Zielvorgabe vorsehen.⁶⁷

Wellers Vorschlag gründet auf der Annahme, dass die öffentlich-rechtliche Pflicht zur Klimaneutralität aus § 3 Abs. 2 KSG⁶⁸ einer weitergehenden Konkretisierung – auch im Gesellschaftsrecht – bedarf.⁶⁹ Hierbei ist ihm dahingehend zuzustimmen, dass unter dieser Prämisse die Klimaquote ein „privatautonomiekonformes Instrument“ darstellt, das es der Unternehmensleitung erlaubt, den Weg zur Klimaneutralität mit Blick auf das jeweilige Geschäftsmodell flexibel und unter Nutzung der eigenen Innovationskraft auszugestalten.⁷⁰ Der Vorteil von *Wellers* Klimaquote im Vergleich zu vielen der diskutierten Nachhaltigkeitsklauseln in § 76 AktG oder § 93 AktG (dazu noch unten) besteht darin, dass sie das Tagesgeschäft der Unternehmensleitung nicht überfrachtet: Klimabelange müssen nicht bei jeder Entscheidung beachtet werden. Stattdessen ist es dem Unternehmen anheimgestellt, Klimaneutralität durch wenige große oder viele kleine Maßnahmen zu erreichen.⁷¹

Obgleich der Attraktivität dieser Regelungstechnik verbleibt das Problem, dass sie auf andere Allgemeinwohlbelange wie etwa den Menschenrechtsschutz entlang der Lieferkette kaum übertragbar ist, da sich diese Interessen nicht in vertretbarer Weise auf eine Endzielgröße beschränken lassen.⁷² Im Übrigen erfolgt die Verhaltenssteuerung durch *Wellers* Klimaquote mittels der bei comply-or-explain bekannten Reputationseffekte, insbesondere der negativen Öffentlichkeitswirkung im Falle eines unambitionierten Vorgehens.⁷³ Eine Misserfolgshaftung ist im vorgeschlagenen § 76a AktG explizit nicht vorgesehen.⁷⁴ Damit ist *Wellers* Vorschlag insofern systemkonform, als die Verhaltenssteuerung nicht über die direkte gesetzgeberische Aufoktroierung von altruistischen Motiven erfolgt, sondern über die vom Gewinnziel motivierten Reputationsinteressen der Gesellschaft, die im Rahmen der Unternehmensleitung nach §§ 76 Abs. 1, 93 Abs. 1 AktG (grundsätzlich gleichberechtigt mit anderen Aspekten) zu berücksichtigen sind. Problematisch bleibt dabei jedoch, wie bei allen comply-

⁶⁵ Normtext bei *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F60.

⁶⁶ Zum Begriff der Klimaneutralität im Kontext der Klimaquote *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F46 ff.

⁶⁷ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F62.

⁶⁸ Bundes-Klimaschutzgesetz vom 12.12.2019 (BGBl. I 2019, S. 2513); zuletzt geändert am 15.7.2024 (BGBl. I 2024, Nr. 235).

⁶⁹ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F61.

⁷⁰ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F61. In anderen Worten reflektiert die Klimaquote die privatrechtliche Eigenlogik des Aktienrechts, wie grundlegend von *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (174 ff.), gefordert.

⁷¹ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F62 f. Sehr kritisch dazu *Harnos*, AG 2024, S28 Rn. 123 f., wonach eine Überfrachtung des Tagesgeschäfts schon deshalb nicht drohe, da der Vorstand die kleinteiligen wiederkehrenden Entscheidungen weitgehend als bloße Geschäftsführungsaufgaben delegieren könne. Der Flexibilitätsaspekt ist allerdings auch unter den davon zu trennenden, zwingend vom Vorstand vorzunehmenden Leitungsentscheidungen ein nennenswertes Charakteristikum der Klimaquote.

⁷² Dies ist bei *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F61, jedoch unproblematisch, da er sich bewusst auf den Klimaschutz konzentriert.

⁷³ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F69.

⁷⁴ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F70. Kritisch *Harnos*, AG 2024, S28 Rn. 88 ff.

or-explain-Modellen, die Effektivität der Regulierung in Marktsegmenten, in denen die Reputation wenig Relevanz besitzt,⁷⁵ etwa weil das Unternehmen nicht im B2C-Segment tätig ist oder Hauptabsatzmärkte in weniger klimasensiblen Ländern wie China oder den USA liegen. Ferner wird bezweifelt, dass mit der Klimaquote in der vorgeschlagenen Fassung – wie bezweckt⁷⁶ – die gem. Art. 22 Abs. 1 CSDD-RL⁷⁷ anstehende europarechtlich vorgesehene Pflicht zur Aufstellung eines Klimatransformationsplans umgesetzt würde.⁷⁸

IV. Berücksichtigung fern des Gesellschaftsvertrags – Allgemeinwohlbelange als Teil des Stakeholder-Value

1. Historischer und verfassungsrechtlicher Kontext

Die Frage um die Inanspruchnahme des Aktienrechts zur Verwirklichung gesamtgesellschaftlicher Interessen ist so alt wie die Kapitalgesellschaft selbst. Ursprünglich wurde für die Akzeptanz eines haftungsbeschränkten Rechtsträgers eine, durch staatlichen Genehmigungsvorbehalt gesicherte, gemeinnützige Zweckverfolgung verlangt.⁷⁹ Doch auch nach Überwindung des Konzessionssystems, besonders seit der Weimarer Republik, stand die soziale Ausrichtung des gesellschaftlichen Handelns im Zentrum der Debatten.⁸⁰ Im Einzelnen kann die historische Entwicklung an dieser Stelle nicht nachgezeichnet werden,⁸¹ doch hat die Diskussion gerade im Zuge gesellschaftlicher Krisen wie dem Klimawandel, verbunden mit der nunmehr europäischen Determinierung des Gesellschaftsrechts in den letzten Jahren eine neue Intensität gewonnen.⁸²

Die hier nur skizzenhaft beschriebene Historie spiegelt sich auch in der Judikatur des BVerfG, das bereits mehrfach die verfassungsrechtliche Dimension der Verfolgung staatlicher Zielsetzungen durch das Aktienrecht beschäftigte.

In seiner Feldmühle-Entscheidung stellte es zunächst klar, dass das Anteilseigentum sowohl in seiner mitgliedschaftlichen als auch in seiner vermögensmäßigen Dimension als gesellschaftsrechtlich vermitteltes Eigentum i.S.v. Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG geschützt ist.⁸³ Dieser Schutz des einzelnen Anteilseigners umfasst nicht nur das Innenverhältnis der Gesellschaft, sondern insbesondere auch die Geschäftssphäre mit außenstehenden Dritten.⁸⁴ Im Mitbestimmungsurteil bestätigte sich, dass

⁷⁵ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (629).

⁷⁶ Zum Vorschlag hinsichtlich einer Verbindung von Klimaquote und Klimatransformationsplan Weller/Schwemmer, AG 2024, 517 (522 Rn. 30 ff.).

⁷⁷ Richtlinie (EU) 2024/1760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13.6.2024 über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 und der Verordnung (EU) 2023/2859 (ABl. EU 2024 Nr. L, 2024/1760). Näher zu den klimabezogenen Pflichten Hübner/Lieberknecht, NJW 2024, 1841 (1844 Rn. 20 ff.).

⁷⁸ Näher zu diesen Bedenken Harnos, AG 2024, S28 Rn. 38 ff.

⁷⁹ Prägnant zur Rechtslage unter Geltung des Preußischen Allgemeinen Landrechts von 1794 Fleischer, AG 2017, 509 (510 f.); ders., ZIP 2021, 5 (7); Harbarth, ZGR 2022, 533 (536 f.) jeweils m.w.N.

⁸⁰ Näher, insb. auch zur Entstehung des § 70 AktG 1937, wonach die Leitung an den „gemeinen Nutzen von Volk und Reich“ auszurichten sei, Habersack, AcP 220 (2020), 594 (604 ff.); ders./Vetter/Bergmann, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 46 Rn. 2.7 ff.

⁸¹ Verwiesen sei für die anfängliche Entwicklung in der Bundesrepublik insbesondere auf Habersack, AcP 220 (2020), 594 (608 ff.).

⁸² Im Kontext der jüngsten europäischen Rechtsakte Weller/Fischer, ZIP 2022, 2253 (2255, 2259 und passim).

⁸³ BVerfGE 14, 263 (277 f.) – Feldmühle (1962) m.w.N. Depenheuer/Froese, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, Kommentar, 8. Aufl. 2024, Art. 14 Rn. 143.

⁸⁴ Depenheuer/Froese, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, Kommentar, 8. Aufl. 2024, Art. 14 Rn. 142.

auch die Beschränkung der Leitungsmacht den von Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG ausgehenden Schutz berührt.⁸⁵ Während sich dort die Beschränkung auf die personelle Ebene bezog, stellt die Entziehung der Bestimmung über den Leitungsmaßstab, verbunden mit einer Neuausrichtung an Sozialbelange einen inhaltlichen Einschnitt dar.

Jedoch ist auch das Anteilseigentum grundsätzlich einer Ausgestaltung durch Inhalts- und Schrankenbestimmungen zugänglich (Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG). Hierbei wurde dem einfachen Gesetzgeber durch Art. 14 Abs. 2 GG der Verfassungsauftrag erteilt, das Eigentum auch am Allgemeininteresse auszurichten.⁸⁶ Wiederum das Mitbestimmungsurteil enthält die Klarstellung, dass es dem Gesetzgeber i.R.v. Art. 14 Abs. 1 S. 2 und Abs. 2 GG unbenommen bleibt, die Ausgewogenheit von Privat- und Allgemeinützigkeit anstelle von klassischen öffentlich-rechtlichen Eingriffsgesetzen auch mittels privaten Organisationsrechts herzustellen.⁸⁷ Die Beschränkung der Nutzungsbefugnis ist dabei grundsätzlich weniger problematisch als die Beschränkung der personalen Zuordnung des Eigentumsrechts. Dass der Gesetzgeber insofern zur Ausrichtung des Leitungsmaßstabs auf Gemeinwohlbelange jedenfalls befugt (und aufgrund des in Art. 14 Abs. 2 GG niedergelegten Auftrags in gewissen Grenzen auch verpflichtet) ist, wird soweit ersichtlich daher auch nicht bestritten.⁸⁸

2. Theoretische Fundierung und Umfang der Berücksichtigung sozialer Aspekte fern des Gesellschaftsvertrags im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab *de lege lata*

a) Problematik

Für eine Berücksichtigung von Interessen über den regelmäßig auf das Gewinnziel fokussierten Gesellschaftsvertrag hinaus ist zunächst die Frage nach einer tauglichen Grundlage aufzuwerfen. Auch wenn die Berücksichtigungsfähigkeit der genannten Belange in den Diskussionen mitunter nicht (mehr) kritisch hinterfragt wird,⁸⁹ kann sie keineswegs als selbstverständlich vorausgesetzt werden. Denn der Vorstand verwirklicht bei der Verfolgung von Stakeholderbelangen deren Interessen auf fremde Kosten, ohne dass hierzu auf den ersten Blick eine Grundlage existiert.

Eine solche wäre zum einen denkbar in öffentlich-rechtlichen Vorschriften, die als Ergebnis einer Abwägung der konfligierenden Belange in einem demokratischen Verfahren durch legitimierte Entscheidungsträger stünde. Demgegenüber führt die Verfolgung von Stakeholderbelangen durch den Vorstand zu einer Abwälzung von Verantwortlichkeit und einer Verlagerung von Entscheidungskompetenz, die demokratietheoretisch jedenfalls bedenklich ist.⁹⁰

Parallel dazu können auch privatrechtliche Grundsätze diese Abweichung vom Gewinnziel nicht rechtfertigen. Denn die mögliche Reduzierung der Gewinne lässt sich auch nicht auf den privatauto-

⁸⁵ Vgl. BVerfGE 50, 290 (339 ff.) – Mitbestimmung (1979).

⁸⁶ Kempny, in: Brosius-Gersdorf, Grundgesetz, Kommentar, 4. Aufl. 2023, Art. 14 Rn. 212.

⁸⁷ BVerfGE 50, 290 (349 f.) – Mitbestimmung (1979). Zur Sinnhaftigkeit im Kontext des Klimaschutzes auch Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 (173 f.).

⁸⁸ Vgl. hierfür auch die Aspekte, die im Rahmen der mittelbaren Berücksichtigung des Art. 14 Abs. 2 GG sogleich noch vorgebracht werden. Ebenfalls für eine weite Gesetzgebungskompetenz auf Basis des Mitbestimmungsurteils Habersack, AcP 220 (2020), 594 (615 ff.).

⁸⁹ Hierauf hinweisend auch Koch, AG 2023, 553 Rn. 1.

⁹⁰ Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 23; Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 34; vgl. Harbarth, ZGR 2022, 533 (542). Grundlegend Friedman, The New York Times Magazine v. 13.9.1970, abrufbar unter [nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html?smid=url-share](https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html?smid=url-share) (22.1.2025). Aus der neueren deutschen juristischen Literatur zu Friedmans Kritik Böcking/Althoff, in: FS Hopt, 2020, S. 87 f.; Haubold, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 54 ff., 147 f.

nomen Willen derjenigen zurückführen, denen das hierfür genutzte Gesellschaftsvermögen mittelbar zusteht (den Gesellschaftern, siehe oben).⁹¹ Dies widerspricht der Vorstellung, dass die Unternehmensleiter (Agenten) nur den ihnen vorgegebenen Zweck wie ein Treuhänder im Fremdinteresse der Gesellschaft (Prinzipal)⁹² bzw. als „Gutsverwalter“, nicht als „Gutsherrn“⁹³ zu verfolgen haben.

Insofern scheint die allgemeine Ausrichtung auf einen Shareholder-Value-Ansatz durchaus plausibel. Dem (demokratisch legitimierten) Gesetzgeber steht es schließlich frei, Akteuren im Unternehmensverkehr konkrete öffentlich-rechtliche Pflichten aufzutragen (public enforcement), die sodann über die Legalitätspflicht wiederum das Leitungsermessen beschränken.⁹⁴ Damit wäre zugleich sichergestellt, dass nicht die jeweils gewählte Rechtsform über das Ausmaß sozialer Pflichtbindung entscheidet (Aktienrecht als bloßes Organisationsrecht) und es zu entsprechenden Vermeidungsgestaltungen kommt.⁹⁵

b) Ausstrahlungswirkung als taugliche Grundlage zur Verfolgung hoheitlicher Zielsetzungen im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab

Da eine Sozialausrichtung des Leitungsmaßstabs zumindest de lege lata nicht ausdrücklich kodifiziert ist, muss für eine Begründung der Stakeholderrelevanz auf das Normsystem in Gänze abgestellt werden.⁹⁶ Dieses begründet in seiner Gesamtheit ein Leitbild des Unternehmensinteresses, das als Zielvorgabe für jegliches Organhandeln dient (Ausstrahlungswirkung).⁹⁷

aa) Die Ausstrahlungswirkung des Art. 14 Abs. 2 GG (mittelbare Drittwirkung von Grundrechten)

Eine etwaige Ausstrahlungswirkung des Art. 14 Abs. 2 GG wird mit der recht pauschalen Begründung, Art. 14 Abs. 2 GG enthalte lediglich einen Regelungsauftrag an den Gesetzgeber, heute überwiegend abgelehnt.⁹⁸ Diese Sichtweise ist jedoch nur im Hinblick auf die Konzentration der *unmittelbaren* Grundrechtsverpflichtung auf den Staat nachvollziehbar,⁹⁹ der vom BVerfG postulierten *mittelbaren*

⁹¹ Zur Berücksichtigung von Gemeinwohlbelangen als im Ausgangspunkt wesensfremde Schranke der allgemeinen Handlungs- und damit auch Vertragsfreiheit *Habersack*, AcP 220 (2020) 594 (596 f.).

⁹² *Säcker/Boesche*, BB 2006, 897 (898). Betreffend den Vorstand einer AG *Spindler*, in: MüKo-AktG, Bd. 2, 6. Aufl. 2023, § 93 Rn. 25; *Koch*, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 93 Rn. 8; *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 10 jeweils m.w.N. Grundlegend zur Vorstellung eines Treuhandverhältnisses der Unternehmensleitung gegenüber den Aktionären als Argument für die Ausrichtung des Leitungsmaßstabs am Shareholder-Value *Friedman*, The New York Times Magazine v. 13.9.1970, abrufbar unter [nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html?mid=url-share](https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html?mid=url-share) (22.1.2025); *Haubold*, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 55.

⁹³ Zu dieser Unterscheidung betreffend den Aufsichtsrat einer AG anlässlich des Mannesmann-Urteils (BGHSt 50, 331) *Säcker/Boesche*, BB 2006, 897 (898).

⁹⁴ Zu den derzeitigen Entwicklungen über diese Beschränkung von Organhandeln *Fest*, AG 2020, 713 (714 f. Rn. 2 ff.).

⁹⁵ *Empt*, Corporate Social Responsibility, 2004, S. 134. Vgl. auch *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 Rn. 14). Zur Sinnhaftigkeit der Inanspruchnahme gerade des Aktienrechts im Kontext des Klimaschutzes demgegenüber *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (173 f.).

⁹⁶ Ähnlich auch *Weber*, in: Hölters/Weber, AktG, Kommentar, 4. Aufl. 2022, § 76 Rn. 21.

⁹⁷ *Haubold*, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 86 ff. m.w.N. zur ursprünglichen Begriffsherkunft.

⁹⁸ *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 46; *Weber*, in: Hölters/Weber, AktG, Kommentar, 4. Aufl. 2022, § 76 Rn. 22; *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (615); wohl auch *Vetter*, ZGR 2018, 338 (341). Kritisch auch *Empt*, Corporate Social Responsibility, 2004, S. 135.

⁹⁹ Im Kontext des Art. 14 Abs. 2 GG so daher auch *Papier/Shirvani*, in: Dürig/Herzog/Scholz, Grundgesetz, Kommentar, 83. Lfg., Stand: April 2018, Art. 14 Rn. 415 f. Diese Absolutheit allerdings bereits in Frage stellend BVerfGE 20, 351 (361) – Tollwut (1966).

Berücksichtigung von Grundrechten im Rahmen der Gesetzesauslegung wird sie dagegen zumindest in dieser Pauschalität nicht gerecht. Danach stellen die Grundrechte eine objektive Wertordnung auf, die nicht nur den Gesetzgeber, sondern gem. Art. 1 Abs. 3 GG auch den Zivilrichter bindet. Demnach hat auch der Rechtsanwender im Aktienrecht kraft Verfassungsgebots die maßgeblichen Normen auf ihre grundrechtliche Prägung hin zu überprüfen und die bürgerlich-rechtlichen Vorschriften im Geiste des Grundgesetzes auszulegen.¹⁰⁰ Ein Grund, weshalb Art. 14 Abs. 2 GG dem Gedanken der mittelbaren Drittwirkung von vornherein unzugänglich sein soll, ist jedenfalls nicht ersichtlich.¹⁰¹

Werden die näheren Grundsätze berücksichtigt, wann konkret das BVerfG nach seiner Lüth-Entscheidung eine mittelbare Wirkung des Verfassungsrechts für geboten hält, spricht viel dafür, Art. 14 Abs. 2 GG mittelbar im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab Ausstrahlungswirkung beizumessen. Bekanntermaßen fokussiert sich danach die Umsetzung der objektiven Wertordnung des Grundgesetzes gerade auf die Generalklauseln, insbesondere solche, die „zur Beurteilung menschlichen Verhaltens auf außer-zivilrechtliche, ja zunächst überhaupt außerrechtliche Maßstäbe [...] verweisen“ („Einbruchstellen“ der Grundrechte in das bürgerliche Recht).¹⁰² Die genannten kapitalgesellschaftsrechtlichen Normen, die den Leitungsauftrag der Verwaltungsorgane normieren, müssen schon aufgrund der Mannigfaltigkeit der denkbaren unternehmerischen Betätigungsfelder als solche Generalklauseln ausgestaltet sein und dienen demnach als Einfallstor für eine mittelbare Drittwirkung des Art. 14 Abs. 2 GG. Auch der Verweis für den Pflichtenmaßstab im Innenverhältnis auf den ordentlichen Geschäftsmann (so § 43 Abs. 1 GmbHG, ähnlich §§ 93 Abs. 1 S. 1, 116 S. 1 AktG) ist insofern eine Generalklausel,¹⁰³ die eine Ausrichtung auf Gemeinwohlbelange ohne weiteres zulässt (vgl. nur die Vorstellung vom ehrbaren Kaufmann¹⁰⁴).

Zudem misst das BVerfG in der Lüth-Entscheidung den privatrechtlichen Vorschriften eine besondere Beeinflussung durch das Verfassungsrecht bei, die eine Verwandtschaft mit dem öffentlichen Recht aufweisen, indem sie – als Teil des *ordre public* im weitesten Sinne – aus Gründen des gemeinen Wohls der Disposition durch die am Rechtsverhältnis beteiligten Parteien entzogen sind.¹⁰⁵ Der zwingende Charakter ist besondere Wesensstruktur des Aktienrechts, vgl. den in § 23 Abs. 5 AktG niedergelegten Grundsatz der Satzungsstrenge. Dass der Pflichtenmaßstab der Organe einer Aktiengesellschaft nicht unbeschränkt zur Disposition ihrer Anteilseigner steht, ergibt sich zum Schutz der Minderheitsaktionäre sowie Gläubiger (ihrerseits Stakeholder der Gesellschaft) aus § 93 Abs. 4 S. 3 AktG.¹⁰⁶

Aus Perspektive von Art. 14 GG hat die Sozialpflichtigkeit des Eigentums nach Auffassung des BVerfG umso weiter zu gehen, je eher das Eigentumsobjekt in einem sozialen Bezug und einer sozia-

¹⁰⁰ BVerfGE 7, 198 (205) – Lüth (1958); Hager, in: FS Windbichler, 2020, S. 737.

¹⁰¹ So aber Haubold, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 155. Gänzlich kritisch zur mittelbaren Drittwirkung bzw. Materialisierung des Privatrechts durch Verfassungsprinzipien Ernst, in: MüKo-BGB, Bd. 2, 9. Aufl. 2022, Einleitung (Einl. SchuldR) Rn. 53. Wie hier Hager, in: FS Windbichler, 2020, S. 736 f.

¹⁰² BVerfGE 7, 198 (206) – Lüth (1958). Vgl. auch Vetter, ZGR 2018, 338 (341).

¹⁰³ Zum Charakter als Generalklausel Fleischer, in: MüKo-GmbHG, Bd. 2, 4. Aufl. 2023, § 43 Rn. 10; Schmidt, ZGR 2017, 654 ff.; Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 93 Rn. 7; Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 93 Rn. 1, 15, 57; Hölters/Hölters, in: Hölters/Weber, AktG, Kommentar, 4. Aufl. 2022, § 93 Rn. 2.

¹⁰⁴ Auf dessen Leitbild abstellend die Präambel des DCGK (2022), ohne dass dieses den Pflichtenmaßstab im Innenverhältnis für sich genommen nun ausgestalte (Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 48; Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 [197]). Näher zum ehrbaren Kaufmann aus wirtschaftsethischer Perspektive und seinem historischen Hintergrund Görnemann, in: Aßländer, Handbuch Wirtschaftsethik, 2. Aufl. 2021, S. 691 ff.

¹⁰⁵ BVerfGE 7, 198 (206) – Lüth (1958).

¹⁰⁶ Zum Hintergrund des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG Grigoleit/Tomasic, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 93 Rn. 134 ff.

len Funktion steht, also die Sphäre des Eigentümers verlässt und Drittbelange berührt.¹⁰⁷ Gerade dem Recht der Gesellschaften ist ein besonderer Drittbezug eigen – nicht nur in vertragstheoretischer, sondern gerade auch in sozial-faktischer Hinsicht, wie die Relevanz von Leitungsentscheidungen für Dritte, etwa im Hinblick auf Arbeitnehmer- oder Umweltbelange zeigt.¹⁰⁸

Schließlich wird eingewandt, dass die mittelbare Drittwirkung des Art. 14 Abs. 2 GG lediglich den Anteilseigner und damit nicht den hier in Rede stehenden Vorstand treffen könne.¹⁰⁹ Die Auslegung einer Rechtsnorm unter Rückgriff auf das Grundgesetz hat nach ausdrücklicher Anordnung des BVerfG jedoch etwaige Besonderheiten des Privatrechts zu berücksichtigen.¹¹⁰ Ebenjene Besonderheiten des durch das Gesellschaftsrecht ausgeformten Anteilseigentums an Kapitalgesellschaften hat es wiederum im Rahmen des Mitbestimmungsurteils insbesondere im Grundsatz der Fremdorganschaft gesehen, also in der Trennung von Gesellschafter- und Leitungsposition. Die dem Leitungsorgan überantworteten Interessen beschränken sich als Folge dieser Trennung konsequenterweise nicht notwendig auf die Interessen der Anteilseigner, insbesondere im Aktienrecht, das dem Vorstand besonders weitreichende Autonomie in § 76 Abs. 1 AktG einräumt.¹¹¹ Dies muss bei der Anwendung von Art. 14 Abs. 2 GG berücksichtigt werden – mit der Folge, dass die Sozialpflichtigkeit den Vorstand an Stelle der Anteilseigner trifft. Auch hier hilft die Vorstellung, der Gesetzgeber habe Organmitglieder als (mit weitreichender Autonomie ausgestattete) Treuhänder für das den Anteilseignern zustehende Vermögen konzipiert.

bb) Ausstrahlung des einfachen Rechts

Insbesondere *Habersack* leitet die Sozialausrichtung des Leitungsmaßstabs für das Aktienrecht aus der mit § 76 Abs. 1 AktG einhergehenden Abschirmung des Vorstands von den Aktionärsinteressen her.¹¹² Insofern handelt es sich freilich um eine mit der Charakterisierung des Anteilseigentums durch das BVerfG weitgehend deckungsgleiche Argumentation, da sich der Inhalt des verfassungsrechtlichen Eigentums nur unter Bezugnahme der einfachrechtlichen Ausgestaltung definieren lässt.¹¹³

Daneben sollen weitere kapitalgesellschaftsrechtliche Vorschriften Ausstrahlungswirkung entfalten. *Hommelhoff* will gar eine Pflicht zur Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen aus den Berichtspflichten schließen.¹¹⁴ Auch die Wertung von § 3 Abs. 3 WpÜG wird teilweise verallgemeinernd herangezogen.¹¹⁵ Da diese Vorschriften nicht die aktienrechtliche Organisationsstruktur selbst, sondern gerade explizit nur konkret umrissene Einzelfälle davon regeln, ist deren unbesehene Ausweitung nicht unproblematisch. Sie zeigen jedoch zumindest eine grundlegende Offenheit zur

¹⁰⁷ BVerfGE 50, 290 (340 f.) – Mitbestimmung (1979).

¹⁰⁸ Ebenso *Empt*, *Corporate Social Responsibility*, 2004, S. 140. Grundlegend zum gesellschaftsrechtlichen Drittbezug, zunächst aus rechtsgeschäftlicher Perspektive, sodann im Kontext der *Corporate Social Responsibility Habersack*, in: FS Canaris, 2017, S. 814 ff. Die Relevanz von Leitungsentscheidungen auf Arbeitnehmerbelange näher ausführend BVerfGE 50, 290 (349) – Mitbestimmung (1979).

¹⁰⁹ *Empt*, *Corporate Social Responsibility*, 2004, S. 134.

¹¹⁰ BVerfGE 7, 198 (205) – Lüth (1958).

¹¹¹ BVerfGE 50, 290 (342 f.) – Mitbestimmung (1979), wonach diese Trennung sogar im GmbH-Recht hinreichend angelegt sei. Diese Analyse der einfachgesetzlichen Ausgestaltung entspricht in der Sache dem von *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (623 ff.) beschriebenen Abschirmeffekt des § 76 Abs. 1 AktG. Näher dazu auch noch unten.

¹¹² Näher dazu *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (623 ff.).

¹¹³ Zum Wesen des Art. 14 Abs. 1 GG als notwendigerweise normgeprägtes Grundrecht *Kempny*, in: Dreier, Grundgesetz, Kommentar, Bd. 1, 4. Aufl. 2023, Art. 14 Rn. 29 ff.

¹¹⁴ *Hommelhoff*, NZG 2015, 1329 (1330); *ders.*, NZG 2017, 1361 (1362).

¹¹⁵ Dazu *Harbarth*, ZGR 2022, 533 (550).

Berücksichtigung von Stakeholderbelangen.¹¹⁶

Abschließend angemerkt sei zudem, dass die Berücksichtigung von Stakeholderbelangen im Leitungsmaßstab auch im Einklang mit der dogmatischen Begründung für Legalitätspflichten steht. Die Pflicht zur Einhaltung gesetzlicher Regeln (nicht nur gegenüber dem Staat, sondern gerade auch gegenüber der Gesellschaft) lässt sich in Bezug auf sog. „nützliche Rechtsverletzungen“ („efficient breach of law“) nicht über das Gewinnziel erklären.¹¹⁷ Vielmehr wird auch insoweit der Leitungs- und Pflichtenmaßstab im Innenverhältnis von einem originär staatlichen Interesse an der Regelbefolgung geprägt.¹¹⁸ Die Parallelität, genauer die partielle Identität der beiden Problematiken im Leitungsmaßstab (Relevanz von Legalitätspflichten einerseits und Berücksichtigungsfähigkeit von Stakeholderinteressen andererseits) wird deutlich, wenn man erkennt, dass das Interesse an der Durchsetzung von rechtlichen Vorschriften selbst ohne Weiteres als ein Stakeholder-Value begriffen werden kann.¹¹⁹ Teilweise wird der Legalitätspflicht und einzelnen allgemeinen Rechtsvorschriften (§§ 134, 138 BGB) gar der allgemeine Rechtsgedanke entnommen, das persönliche Gewinnstreben dürfe nicht auf Kosten Dritter erfolgen.¹²⁰

c) Umfang der Berücksichtigung de lege lata auf dieser Basis

Für den Umfang der Berücksichtigung gibt der mittelbar zu beachtende Art. 14 GG die Auslegungsrichtung vor. Im Ausgangspunkt besitzt das Anteilseigentum aufgrund Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG privaten Charakter, hat also primär den Interessen der Anteilseigner zu dienen.¹²¹ Daraus, aber auch aus dem unvollkommenen Charakter des Art. 14 Abs. 2 GG folgt, dass es keine oder zumindest keine haftungsbewehrte¹²² Pflicht zur Berücksichtigung sozialer Belange gibt, die nicht explizit angeordnet und vom Gesetzgeber näher ausgestaltet ist.¹²³ Der Vorstand einer Aktiengesellschaft besitzt aufgrund der ausstrahlenden Rechtsinstitute allerdings ein Recht zur Berücksichtigung sozialer Belange, auch unter Beeinträchtigung des Gewinnziels.¹²⁴ Dieses Recht ist, ebenfalls im Einklang mit der starken

¹¹⁶ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (635); Vetter, ZGR 2018, 338 (354 ff.).

¹¹⁷ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (650 f.); näher Grigoleit, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 76 Rn. 47. Insofern handelt es sich bei der Legalitätspflicht, konkret bei deren internen Richtung gegenüber der Gesellschaft (anders als Weller/Fischer, ZIP 2022, 2253 [2257], im hiesigen Kontext meinen) keineswegs um eine Selbstverständlichkeit.

¹¹⁸ Habersack, AcP 220 (2020), 594 (652 ff.) m.w.N., zum staatlichen Ahndungsinteresse S. 658; wohl auch Grigoleit/Tomasic, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 93 Rn. 15 („präventive Zielverwirklichung mit den Mitteln des Privatrechts“).

¹¹⁹ Vgl. Kuschnerit, Die aktienrechtliche Legalitätspflicht: Vorstandspflichten zwischen Unternehmens- und Drittinteressen, 2019, S. 73. Vgl. Habersack, AcP 220 (2020), 594 (627 f., 653), der jedoch die Schutzwürdigkeit des Staats als Stakeholder damit relativiert, dass es dem Staat anders als anderen Stakeholdern offensteht, seine Interessen durch den Erlass öffentlich-rechtlicher eigentumsausgestaltender Vorschriften (Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG) durchzusetzen. Indes setzt gerade auch dies wiederum das Vorhandensein einer effektiven Rechtsdurchsetzung voraus, die im gesellschaftlichen Innenverhältnis erst durch die Legalitätspflicht begründet wird. Daher ist es überzeugend, dass das staatliche Interesse an der Rechtsdurchsetzung keine Sperrwirkung für die Berücksichtigung sonstiger staatlicher Stakeholderinteressen entfaltet, sondern vielmehr exemplarisch, als eines von vielen berücksichtigungsfähigen Staatsinteressen dient.

¹²⁰ Näher Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 (181 f.) m.w.N.

¹²¹ Hager, in: FS Windbichler, 2020, S. 736; Harbarth, ZGR 2022, 533 (551). Explizit unter Berufung auf Art. 14 Abs. 1 GG auch Habersack, AcP 220 (2020), 594 (626 f.), obwohl er die mittelbare Drittwirkung von Art. 14 Abs. 2 GG ablehnt. Vgl. auch Bachmann, ZHR 187 (2023), 166 (179 f.).

¹²² Zum Charakter des Art. 14 Abs. 2 GG als „Rechtspflicht ohne Sanktion“ Rittner, in: FS Gessler, 1971, S. 146 f.; Harbarth, ZGR 2022, 533 (544, 549).

¹²³ Vetter, ZGR 2018, 338 (349); siehe zudem Nachweise aus Fn. 62.

¹²⁴ Hinsichtlich Art. 14 Abs. 2 GG Harbarth, ZGR 2022, 533 (544, 548); Vetter, ZGR 2018, 338 (349); hinsichtlich des einfachen Rechts Habersack, AcP 220 (2020), 594 (635).

Interessenabschirmung nach § 76 Abs. 1 AktG, durchaus weitreichend. Klare Grenzen ergeben sich erst in der Pflicht des Vorstands, für die dauerhafte Rentabilität der Gesellschaft zu sorgen.¹²⁵

Zweifelhaft dürfte sein, ob sich aus dem geltenden Recht eine thematische Einschränkung der berücksichtigungsfähigen Allgemeinwohlbelange ergibt. Indem sich die mittelbare Drittwirkung nicht auf Grundrechte Dritter beschränkt, sondern über Art. 14 Abs. 2 GG das Allgemeinwohl umfassend adressiert ist, ergibt sich hieraus zumindest keine Einschränkung dahingehend, dass der Sozialbelang Verfassungsrang genießen müsste.¹²⁶ Anstatt nur einzelne Rechtsgüter unter Schutz zu stellen, wird das Interesse der Allgemeinheit für beachtenswert erklärt, das Eigentumsobjekt so zu nutzen, dass dessen Wechselwirkung mit der Sphäre außenstehender Dritter bzw. der Allgemeinheit nicht zu einer Freiheitsverkürzung bei letzteren führt.¹²⁷ Insbesondere der Umwelt- und Naturschutz als unser aller Umgebung prägendes Interesse erlangt hierdurch universelle Relevanz, unabhängig des Befundes, dass die Natur jedenfalls *de lege lata* nicht zum Grundrechtssubjekt erhoben ist,¹²⁸ und unabhängig von der konkreten Bedeutung des Art. 20a GG.¹²⁹ Darüber hinaus ist die Heranziehung von Art. 14 Abs. 2 GG auch für die Bewältigung künftiger, derzeit nicht absehbarer gesellschaftlicher Herausforderungen im Spannungsfeld mit unternehmerischer Betätigung geeignet, weil gerade das Verfassungsrecht einer dynamischen Auslegung zugänglich ist.¹³⁰

3. Reformvorschläge

a) Grundlagen: Mögliche Intensität der sozialen Ausrichtung

Nachdem bereits *de lege lata* die Berücksichtigung von Stakeholderbelangen möglich ist, ist Kern des Reformdiskurses nicht mehr ob, sondern vielmehr in welcher Intensität der Leitungsmaßstab auf soziale Belange auszurichten ist.¹³¹ Dabei ist es sinnvoll, sich die Abstufungen einer möglichen Berücksichtigung zunächst modellhaft zu vergegenwärtigen.

aa) Konkrete Erfolgspflichten

Am schärfsten wäre eine Einschränkung des Leitungsmaßstabs dahingehend, dass ganz konkrete, *ex post* verifizierbare Erfolgspflichten für eine Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen normiert würden (je nach Intensität etwa: Verbot der Nutzung einer emissionsintensiven Technologie oder Klima-

¹²⁵ Dauner-Lieb, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, Kommentar, 6. Aufl. 2024, AktG § 76 Rn. 11 m.w.N.

¹²⁶ Vgl. zur dahingehenden Offenheit des Art. 14 Abs. 2 GG Kersten, Das ökologische Grundgesetz, 2022, S. 97. Dass der Sozialbelang Verfassungsrang genießt, ist demgegenüber freilich nicht hinderlich. So kann etwa bei der verantwortungsvollen Nutzung von Technologien im Hinblick auf die Daten Dritter auch auf deren allgemeines Persönlichkeitsrecht (informationelle Selbstbestimmung) abgestellt werden (so etwa Möslein, in: FS Hopt, 2020, S. 810 f.). Dessen Achtung dürfte im Hinblick auf den sonst drohenden Schadensersatzanspruch (§ 823 Abs. 1 BGB) aber ohnehin weitgehend auch mit dem Gewinnziel übereinstimmen.

¹²⁷ BVerfGE 50, 290 (340 f.) – Mitbestimmung (1979).

¹²⁸ Für Reformvorschläge Kersten, Das ökologische Grundgesetz, 2022, S. 100 ff. und passim; ders., RuP 58 (2022), 347 ff.

¹²⁹ Zu den Unsicherheiten der Kategorie Staatszielbestimmung Epiney, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, Kommentar, 8. Aufl. 2024, Art. 20a Rn. 75 Fn. 1 m.w.N. In Bezug auf CO₂-Emissionen leitet das BVerfG in seinem Klimaurteil aus den freiheitssichernden Grundrechten i.V.m. Art. 20a GG konkrete Zielvorgaben ab (BVerfGE 157, 30 – Klimaschutz [2021]), näher Weller/Höbl/Seemann, ZIP 2024, 209 (213).

¹³⁰ Zum Wandel der Verfassungsauslegung und seinen Grenzen Voßkuhle, JuS 2019, 417. Vgl. im hiesigen Kontext auch Harbarth, ZGR 2022, 533 (539).

¹³¹ So schon Koch, AG 2023, 553 (553 Rn. 1).

neutralität bis 2045).¹³² Eine konkrete Erfolgspflicht von Organmitgliedern widerspricht jedoch deren Pflichtenkreis im Übrigen, der lediglich ex ante zu bewertende Verhaltenspflichten kennt.¹³³ Einer freien Marktwirtschaft entsprechend und unter Wahrung der von Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG geforderten grundlegenden Privatnützigkeit können konkret einzuhaltende Pflichten außerdem nicht jede Entscheidung der Organe zugunsten sozialer Belange bestimmen.¹³⁴ Konkret verifizierbare Ge- und Verbote beschränken sich daher insbesondere auf die wesentlichen Mindeststandards, die wiederum allerdings primär den jeweiligen Rechtsträger (die jeweiligen Organe sodann sekundär, vor allem über die Legalitätspflicht) rechtsformunabhängig adressieren sollten, was eine Durchsetzung per öffentlich-rechtlichen Vorschriften verlangt. Eine Verortung dieser Pflichten im kapitalgesellschaftsrechtlichen Leitungsmaßstab wäre dagegen verfehlt.¹³⁵

bb) Bemühenspflicht¹³⁶

(1) Pflicht zur Verfolgung von Gemeinwohlbelangen¹³⁷

Eine abstrakt gehaltene Pflicht zur Verfolgung bzw. Priorisierung von Gemeinwohlbelangen wäre in der Sache vergleichbar mit der Forderung nach einem über den Gesellschaftszweck die Organleitung beeinflussenden Corporate Purpose.¹³⁸ Damit verbunden wäre auch hier eine enorme Relativierung des Gewinnziels als tauglichen Gesellschaftszweck (siehe dazu bereits oben). Außerdem erschwert eine unkonkrete Pflicht zur Verfolgung der Gemeinwohlinteressen die rechtssichere Bestimmung des Leitungsmaßstabs, denn deren schlichte Normierung beantworte noch nicht ihren Umfang, also wann konkret das als Gesellschaftszweck bestimmte Gewinnziel den Gemeinwohlbelangen zu weichen habe.¹³⁹

(2) Pflicht zur Berücksichtigung von Gemeinwohlbelangen¹⁴⁰

Die nächstschwächere Intensitätsstufe sozialer Ausrichtung des Leitungsmaßstabs stellt eine Berücksichtigungspflicht dar, wobei wiederum zwischen einer ergebnisbezogenen und einer rein proze-

¹³² In der Sache *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 Rn. 14) mit weiteren Beispielen.

¹³³ Ausführlich *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2260), die für die Betrachtung zwar auf die (jedenfalls im Ergebnis haftungsirrelevante, vgl. für die GmbH *Fleischer*, in: *MüKo-GmbHG*, Bd. 2, 4. Aufl. 2023, § 43 Rn. 8 m.w.N.) schuldrechtliche Ebene zurückgreifen. Auf die korporationsrechtliche Ebene sind diese Ausführungen allerdings ohne weiteres übertragbar.

¹³⁴ *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (626 f.); vgl. auch *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (175 ff.).

¹³⁵ *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 45 f. Rn. 2.4 f.; *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 Rn. 14).

¹³⁶ Terminologisch *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2260); *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F26.

¹³⁷ Terminologisch *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 45; *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 Rn. 14).

¹³⁸ Aus Perspektive des Corporate Purpose *Haubold*, *Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit*, 2024, S. 61 („Purpose-Ansatz wie eine Paraphrasierung einer Corporate Governance“).

¹³⁹ Dies als Gestaltungsverantwortung des Gesetzgebers ansehend, der er sich mit einer abstrakten Gemeinwohlvorgabe entziehe *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 46 Rn. 2.5. Betreffend den Corporate Purpose *Haubold*, *Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit*, 2024, S. 61, wonach dieser auf einen Gleichrang von Gewinnziel und Nachhaltigkeit gerichtet ist, ohne dass daraus operable Handlungsmaximen abgeleitet werden könnten.

¹⁴⁰ Terminologisch bereits *Harbarth*, AG 2022, 633 (638 Rn. 14 ff.); explizit die Berücksichtigung und die Verfolgung unterscheidend *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 45 f.; *Habersack/Vetter*, AG 2024, 377 (379 Rn. 14 f.); zur begrifflichen Unschärfe *Schockenhoff*, AG 2024, 597 (600 f. Rn. 17 ff.).

duralen Berücksichtigungspflicht zu unterscheiden ist.¹⁴¹

Eine ergebnisbezogene Berücksichtigungspflicht hätte zur Folge, dass die Organe Stakeholderbelange gerichtlich überprüfbar nicht nur ermitteln, sondern sodann mit dem ihnen entsprechenden Gewicht auch in die Abwägungsentscheidung einstellen müssten.¹⁴²

Soll sich die Berücksichtigung von Stakeholderbelangen dagegen in einer prozeduralen Pflicht erschöpfen, wäre die Unternehmensleitung lediglich dazu verpflichtet, die Belange zu ermitteln. Das Abwägungsergebnis entziehe sich demgegenüber der Justiziabilität, wodurch die Organe den sozialen Belangen stets auch eine vernachlässigbare Bedeutung beimessen könnten.¹⁴³

Die bisher gemachten Reformvorschläge, die an §§ 76 Abs. 1, 93 Abs. 1 S. 1 AktG anknüpfen,¹⁴⁴ stellten jeweils nicht im Wortlaut klar, ob die von ihnen geforderte Berücksichtigung ergebnisbezogen oder schlicht prozedural verstanden werden soll, obwohl die Vorschlagenden dem teilweise ein unterschiedliches Verständnis zugrunde legten.¹⁴⁵

Die Unterscheidung zeigt sich besonders deutlich bei einer ebenso diskutierten Reform des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG. Diejenigen, die eine Beeinflussung des Abwägungsergebnisses durch soziale Belange ablehnen, wollen die Business Judgment Rule (BJR) am Tatbestandsmerkmal der „angemessenen Information“ modifizieren.¹⁴⁶ Eine ergebnisbezogene Kontrolle der Abwägung wäre i.R.v. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG demgegenüber am Merkmal des „Annehmendürfens“ zu verorten, indem dieses „zum Wohle der Gesellschaft unter Berücksichtigung sozialer Interessen“ ausgerichtet wird.¹⁴⁷

cc) Bloßes Berücksichtigungsrecht

Zuletzt wäre denkbar, auch künftig lediglich auf ein bloßes Berücksichtigungsrecht zu setzen und den Schutz von Stakeholderbelangen etwa durch anderweitige Maßnahmen¹⁴⁸ auszuweiten, wobei

¹⁴¹ Ursprünglich Harbarth, AG 2022, 633 (638 Rn. 15 f.), aufgegriffen von Fest, AG 2020, 713 (717 Rn. 15); Weller/Fischer, ZIP 2022, 2253 (2261 f.).

¹⁴² Harbarth, AG 2022, 633 (638 Rn. 16).

¹⁴³ Vgl. Harbarth, AG 2022, 633 (638 Rn. 15).

¹⁴⁴ Die Entwicklung darstellend sowie mit einem eigenen Vorschlag Habersack/Vetter/Bergmann, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 46 ff., 51; Habersack/Vetter, AG 2024, 377 (380 Rn. 17); Fest, AG 2020, 713 (719 f. Rn. 21 f.); Sustainable-Finance-Beirat, Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, 2021, S. 96, abrufbar unter sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf (22.1.2025); SPD-Bundestagsfraktion, Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit von Vorstandsvergütungen und zur Beschränkung der steuerlichen Absetzbarkeit, 2017, S. 6, abrufbar unter spdfraktion.de/system/files/documents/gesetz-entwurf_manager-verguetungen_spdbt_final.pdf (22.1.2025).

¹⁴⁵ So versteht Weller, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F26, eine Anknüpfung an § 76 AktG wohl per se und insbesondere auch die des Arbeitskreises als ergebnisbezogene Berücksichtigungspflicht. Dem ist zuzugestehen, dass sich aus der schlichten Nutzung des Begriffs „Berücksichtigung“ keineswegs die Begrenzung ebenjener auf die Informationsgrundlage ergibt. Ein abweichendes Verständnis legt aber der Arbeitskreis seinem Vorschlag zugrunde, der trotz Modifikation des § 76 Abs. 1 AktG keine Vorgaben für das Abwägungsergebnis machen will (Habersack/Vetter/Bergmann, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 50 Rn. 2.10). Im prozeduralen Sinne auch Fest, AG 2020, 713 (717 ff. Rn. 15, 21).

¹⁴⁶ So in Teilen der Arbeitskreis (Habersack/Vetter/Bergmann, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 53 Rn. 2.19). Ebenso der Sustainable-Finance-Beirat, Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, 2021, S. 96, abrufbar unter sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf (22.1.2025), wonach die Haftungsprivilegierung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG nur nach angemessener Identifizierung und Abschätzung aller relevanter Risiken, einschließlich ökologischer und sozialer Nachhaltigkeitsrisiken, greifen soll.

¹⁴⁷ Vgl. zur Evidenzkontrolle des Ergebnisses durch § 93 Abs. 1 S. 2 AktG Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 93 Rn. 102.

¹⁴⁸ Etwa eine Ausweitung der comply-or-explain-Modelle, dazu oben. Für weitere Vorschläge zum Schutz von Stakeholder-Belangen siehe unten.

hier vor allem öffentlich-rechtliche Pflichten, die sodann auch regelmäßig rechtsformunabhängig gelten, in Frage kämen. Einer Reform käme dabei vor allem die Funktion einer gesetzgeberischen Klarstellung des Stakeholder-Ansatzes zu, der heute bereits die wohl herrschende Meinung in der Literatur darstellt.¹⁴⁹ Vorteile einer solchen gesetzgeberischen Klarstellung wären vor allem eine erhöhte Rechtssicherheit für die Leitungsorgane bei der Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen und die damit einhergehende Vermeidung von einer allzu zurückhaltenden Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen (näher unter c)).

b) Stellungnahme zur Normierung einer Berücksichtigungspflicht

Aufgrund der soeben bereits genannten Einwände gegen eine konkrete Erfolgs- bzw. abstrakte Verfolgungspflicht von Stakeholderinteressen kreist die Diskussion letztlich um das „Ob“ und „Wie“ der Ausgestaltung einer Berücksichtigungspflicht.

Soweit die Debatte zwischen Recht und Pflicht von einigen Stimmen im Hinblick auf die zu erwartende nationale Umsetzung der CSDD-RL für beendet erklärt werden, da diese eine Berücksichtigungspflicht von ESG-Belangen für Leitungsorgane vorsehe,¹⁵⁰ müssen diese Ansichten als überholt gelten. Während der Kommissionsentwurf in der ursprünglichen Fassung Art. 25 der CSDD-RL noch eine Modifizierung der „director’s duty of care“ vorsah,¹⁵¹ ist in der nun verabschiedeten Richtlinie Art. 25 ersatzlos gestrichen worden und durch die „best efforts“-Klausel des Art. 22 Abs. 1 CSDD-RL ersetzt worden.¹⁵² Der europäische Gesetzgeber sieht status quo also keine direkte Modifikation des Leitungsmaßstabs hin zu einer Berücksichtigungspflicht vor, sodass es dem nationalen Gesetzgeber weiterhin freisteht, sich für eine Berücksichtigungspflicht oder ein entsprechendes -recht zu entscheiden.

Durch Teile des Arbeitskreises wird die BJR zur Ausgestaltung einer rein prozeduralen Berücksichtigungspflicht in Anspruch genommen. Folge wäre, dass die Haftungsprivilegierung nunmehr unter den Vorbehalt gestellt würde, dass sich der Geschäftsleiter über die Stakeholderrelevanz seiner Entscheidungen vollumfänglich informiert hat.¹⁵³ Im Gegensatz zur jetzigen Rechtslage betreffe dies auch gewinnzielferne Belange, die sodann im Rahmen der Abwägung allerdings wiederum nicht berücksichtigt werden müssten (reine prozedurale Pflicht).

Zu bedenken ist dabei, dass ein etwaiges Ablehnen der Haftungsprivilegierung im konkreten Fall nicht das positive Vorliegen einer Pflichtverletzung zur Folge hat. Die BJR kann nur negativ dessen Vorliegen ausschließen (sog. safe harbour).¹⁵⁴ Ein nicht-ausreichendes Ermitteln bzw. Einstellen von Allgemeinwohlbelangen würde bei einer materialisierten BJR nicht zu einer Pflichtverletzung, sondern lediglich dazu führen, dass das Vorstandsmitglied nun dem Risiko etwaiger Rückschaufehler

¹⁴⁹ In diese Richtung *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 51.

¹⁵⁰ So noch *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2260 ff.); a.A. *Harbarth*, AG 2022, 633 (633 Rn. 1 ff.); *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (197 f.); *Fest*, AG 2023, 713 (713 ff. Rn. 1 ff.); vgl. zur Übersicht *Koch*, AG 2023, 553 (562 Rn. 42 ff.).

¹⁵¹ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937, KOM (2022) 71 endg., abrufbar unter eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52022PC0071 (22.1.2025).

¹⁵² *Schmidt*, EuZW 2024, 291 (292); *Schockenhoff*, AG 2024, 597 (598 f. Rn. 5 ff.).

¹⁵³ *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 52 Rn. 2.17.

¹⁵⁴ BGH NZG 2017, 116 (117 Rn. 31); *Koch*, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 93 Rn. 31. Zum Konzept des *safe harbour* siehe *Grigoleit/Tomasic*, in: Grigoleit, AktG, Kommentar, 2. Aufl. 2020, § 93 Rn. 46; *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 93 Rn. 85.

sowie der Beweislast ausgesetzt wäre.¹⁵⁵ Hieran zeigt sich zugleich, was die BJR zu leisten vermag und was nicht: Sie ist unmittelbar auf die Rechtfertigung einer Entscheidung aus wirtschaftlichen Gesichtspunkten gerichtet; eine Allgemeinwohlabwägung soll sie nach ihrer Konzeption dagegen nicht gewährleisten.¹⁵⁶

Allgemein gegen die Einführung einer Berücksichtigungspflicht spricht die bereits angeführte Relativierung des Gewinnziels als tauglichen Gesellschaftszweck (siehe dazu oben). Zweifelhaft ist zudem, ob sie unwillige Organmitglieder tatsächlich effektiv zum Umdenken bewegen könnte. Zu beachten ist, dass das primäre Ausüben der Leitung ohnehin nicht klagbar ist.¹⁵⁷ Im Hinblick auf Sekundäransprüche stellt sich die Frage eines – wohl häufig nicht vorliegenden – Schadens.¹⁵⁸ Hinsichtlich der Durchsetzbarkeit der Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen bietet es sich daher für den Gesetzgeber an, weiterhin auf die – demokratisch auch stärker legitimierte – Regulierung von Unternehmen durch öffentlich-rechtliche Pflichten zurückzugreifen.

c) Normierung des Umfangs des Berücksichtigungsrechts: Plädoyer für eine Social Judgment Rule, § 93 Abs. 1 S. 3 AktG n.F.

Bei allem Tatendrang für Vorschläge von Berücksichtigungspflichten wird in der derzeitigen Debatte breitflächig vergessen, dass zunächst einmal völlig unabhängig davon ein Regelungsbedürfnis für den Umfang des Berücksichtigungsrechts besteht. In Anbetracht der ohnehin zweifelhaften Durchsetzbarkeit einer etwaigen haftungsbewehrten Berücksichtigungspflicht (siehe oben), ist die Adressierung der derzeit bestehenden Unsicherheiten rund um das Berücksichtigungsrecht von Stakeholderbelangen ggf. gar der wichtigere Baustein hin zu einer Änderung der tatsächlichen Unternehmenspraktiken.

aa) Hintergrund: Rechtsunsicherheiten beim bestehenden Berücksichtigungsrecht

Unter Berücksichtigung der Perspektive der Geschäftsleiter sind die bis heute herrschenden Diskussionen um den Umfang der sozialen Ausrichtung einer tatsächlich weitläufigen Ausübung dieses Berücksichtigungsrechts abträglich.¹⁵⁹ Selbst wenn die herrschende Meinung mittlerweile die Stakeholderbelange sehr weit miteinbezieht, bleibt aus Sicht des Vorstands aufgrund mangelnder gesetzlicher Kodifikation ein Risiko dahingehend, dass ihm eine Pflichtüberschreitung vorgeworfen wird. Zu bedenken ist nämlich, dass die Zahl potentiell berücksichtigungswerter Belange unüberschaubar groß ist,¹⁶⁰ was die rechtssichere Operabilität des Stakeholder-Ansatzes nach derzeitiger Rechtslage

¹⁵⁵ Vgl. zu diesen Funktionen der BJR *Spindler*, in: *MüKo-AktG*, Bd. 2, 6. Aufl. 2023, § 93 Rn. 43, 47.

¹⁵⁶ Im Ergebnis ähnlich Teile des Arbeitskreises, die einwenden, dass die BJR schlicht eine haftungsprivilegierende Funktion besitzt und nicht die Grundsätze guter Entscheidungsfindung vorzugeben bezwecken (*Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 53 Rn. 2.20).

¹⁵⁷ *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2262 f.).

¹⁵⁸ Näher *Weller/Fischer*, ZIP 2022, 2253 (2263 f.). Ferner *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (179, 199); *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 53 Rn. 2.20. Die fehlende Anspruchsberechtigung der Stakeholder hervorhebend *Koch*, *Aktiengesetz, Kommentar*, 18. Aufl. 2024, § 76 Rn. 82 m.w.N.

¹⁵⁹ In diese Richtung diejenigen, die die deklaratorische Wirkung des Gesetzes für die Unternehmensleiter hervorheben, etwa *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht*, 2024, S. 49 f. Rn. 2.9.

¹⁶⁰ *Haubold*, *Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit*, 2024, S. 143 f.; *Harrenberg*, *KritV* 2019, 393 (418).

erheblich in Frage stellt.¹⁶¹ Die damit einhergehenden Unsicherheiten beziehen sich insbesondere, aber nicht nur, auf das Verhältnis zum Gesellschaftszweck. Schon die Menge an grundsätzlich berücksichtigungswerten Allgemeinwohlbelangen (siehe oben) legt nahe, dass es daneben auch unter den Allgemeinwohlbelangen zu Zielkonflikten kommen kann, wie etwa der Einsatz von Atomenergie zeigt, bei dem der Klimaschutz mit Umweltschutzbelangen konfligiert.¹⁶² Wie die Stakeholderbelange zu gewichten sind und sich darauf aufbauend zueinander verhalten, lässt sich ebenso nur schwer abstrakt skizzieren und ist daher – aus Vorstandsperspektive – stets im Einzelfall zu betrachten. Sofern sich *Weller* für einen Gewichtungsvorsprung des Klimaschutzes ausspricht,¹⁶³ ist dem aufgrund der fundamentalen, gesamtgesellschaftlichen Aufgabe, die sich durch den Klimawandel ergibt – aus heutiger Perspektive – zuzustimmen, wenngleich sich hierin abermals die Kontingenz der entsprechenden Ziele zeigt. Im Übrigen wird die juristische Handhabbarkeit der Allgemeinwohlbelange auch durch die Unbestimmtheit der entsprechenden Anliegen, insbesondere des Nachhaltigkeitsbegriffs erschwert.¹⁶⁴

Die Streitigkeiten rund um die Ausfüllung des Leitungsmaßstabs werden vor dem Hintergrund des Haftungsrisikos gewissermaßen auf dem Rücken der Organmitglieder ausgetragen. Denn während bei einer (ggf. gar pflichtwidrigen) Vernachlässigung von Allgemeinwohlbelangen ein messbarer Schaden der Gesellschaft in der Regel durchaus fraglich bzw. marginal ist (siehe oben), führt eine überschießende Berücksichtigung wohl stets zu einem ersatzpflichtigen Schaden der Gesellschaft. Dieser Mechanismus in Verbindung mit den beschriebenen rechtlichen Unsicherheiten legt den Organmitgliedern eine zurückhaltende Berücksichtigung sozialer Belange nahe.

bb) Idee einer „Social Judgment Rule“: Vorschlag für § 93 Abs. 1 S. 3 AktG n.F.

Da die Abwägung mit den potenziell vielfältigen Stakeholderbelangen unmöglich ex ante vorgezeichnet werden könnte,¹⁶⁵ sollte den Organmitgliedern ein Spielraum bei der Ausfüllung des generalklauselartigen Maßstabs für die Berücksichtigungsbefugnis gewährt werden, ähnlich wie ihnen mit der BJR (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG) auch ein Spielraum bei der Bewertung der unternehmerischen Profitabilität eingeräumt ist. Auch dort begründet sich die Zubilligung des Spielraums zum Teil in staatlichen Motiven, namentlich der volkswirtschaftlichen Nützlichkeit unternehmerischer Risikofreude.¹⁶⁶ Um die soziale Ausgestaltung des Leitungsmaßstabs von der unternehmerischen Gewinnverfolgung grundlegend zu entkoppeln, bietet sich jedoch nicht eine Modifikation der BJR (dazu oben), sondern eine eigenständige Regelung an. Damit wird letztlich erreicht, dass der Handlungsspielraum der Unternehmensleitung erweitert und nicht beschränkt wird, was ja auch das ursprüngliche Anliegen des Stakeholderansatzes darstellt.

In diesem Sinne schlug bereits die Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die Grünen einen an § 93 Abs. 1 S. 2 AktG anknüpfenden neuen Satz 3 vor, wonach eine Pflichtverletzung zudem nicht vorliegen soll, „wenn das Vorstandsmitglied eine unternehmerische Entscheidung auf Grundlage menschenrecht-

¹⁶¹ Zum Kriterium der fehlenden Operabilität des Stakeholder-Value-Ansatzes etwa *Harrenberg*, KritV 2019, 393 (418 f.); *Haubold*, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 143 ff. jeweils m.w.N.

¹⁶² *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F36; *Schockenhoff*, AG 2024, 597 (601 Rn. 18). Die Problematik der Zielkonflikte innerhalb und unter den Stakeholderbelangen hervorhebend auch *Harrenberg*, KritV 2019, 393 (418); *Bachmann*, ZHR 187 (2023), 166 (183).

¹⁶³ *Weller*, Gutachten F zum 74. DJT, 2024, S. F36.

¹⁶⁴ Siehe beispielsweise die fehlende Definition von „klimaneutralen Unternehmen“ auf nationaler und europäischer Ebene (*Weller/Hößl/Seemann*, ZIP 2024, 330 ff.).

¹⁶⁵ *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (636).

¹⁶⁶ *Fleischer*, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 93 Rn. 80.

licher, sozialer oder ökologischer Standards getroffen hat, zu deren Einhaltung sich die Bundesrepublik Deutschland völkerrechtlich verpflichtet hat.“¹⁶⁷

Geschaffen werden soll also ein weiterer an die BJR angelehnter Rechtfertigungsgrund für soziale Belange, gewissermaßen eine Social Judgment Rule (SJR). Fortan gäbe es einen Rechtfertigungsgrund für aus unternehmerischer Sicht vertretbare Maßnahmen einerseits (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG) und einen weiteren für aus sozialen Erwägungen vertretbare Maßnahmen andererseits (§ 93 Abs. 1 S. 3 AktG n.F.).

Indem der Anwendungsbereich auf „unternehmerische Entscheidungen“ konzentriert wird, steht das Haftungsprivileg unter der Bedingung, dass der Vorstand seine Entscheidung bewusst zugunsten des Allgemeinwohls getroffen hat und außerdem seiner Legalitätspflicht nachgekommen ist. Soweit der Gesetzgeber durch gesetzliche Pflichten eine Abwägung vorgenommen hat, ist diese zu achten; der Vorstand darf seine Abwägung nicht an dessen Stelle setzen.¹⁶⁸

Ferner könnte mit der SJR dem Kritikpunkt gegen den Stakeholder-Value-Ansatz begegnet werden, er könne zur verdeckten Verfolgung in Wahrheit eigener Interessen missbraucht werden.¹⁶⁹ Für den Umgang mit solchen Interessenkonflikten kann auf die im Rahmen der BJR entwickelten Grundsätze zum „Handeln zum Wohle der Gesellschaft“ (nun eben „Handeln zur Achtung und Förderung sozialer Anliegen“) verwiesen werden, wo ebenfalls die Behandlung sogenannter Pet-Charities- bzw. Personal-Aggrandizement-Fälle diskutiert wird.¹⁷⁰

Im Übrigen ist die Fokussierung auf völkerrechtliche Verpflichtungen im Vorschlag der Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die Grünen grundsätzlich dahingehend begrüßenswert, dass sie eine weitgehende rechtssichere Beurteilung solcher Anliegen ermöglicht, die vom Vorstand berücksichtigt werden dürfen. Andererseits soll die Idee der SJR gerade Anreize schaffen, bei der Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen (dem Unternehmen angemessen) auch neue Impulse zu setzen. Beschränke man die einer Rechtfertigung zugänglichen Allgemeinwohlbelange lediglich auf solche, die den völkerrechtlichen Verpflichtungen der Bundesrepublik entsprechen, verblieb für etwaige „thought leaders“ im ESG-Bereich die ungewünschte Rechtsunsicherheit mit potentieller Abschreckungswirkung hinsichtlich der Berücksichtigung von weitergehenden Allgemeinwohlbelangen. Aufgrund der eher langsamen und kompromissorientierten Entwicklung des Völkerrechts, wäre es dem Anliegen, eine stärkere Allgemeinwohlberücksichtigung im Rahmen der Unternehmensleitung zu berücksichtigen, abträglich, wenn eine derartige Einschränkung vorgenommen würde. Es ist daher vorzugswürdig, die berücksichtigungsfähigen Belange möglichst entwicklungs offen zu formulieren, sodass es nicht mit jeder noch so kleinen gesellschaftlichen Entwicklung einer gesetzgeberischen Änderung bedarf. Gleichzeitig sollte der Gesetzgeber regelmäßig evaluieren, inwieweit er weitere Belange explizit als berücksichtigungsfähig in § 93 Abs. 1 S. 3 AktG hervorheben möchte.

Allerdings kenne der Spielraum nach dem unterbreiteten Vorschlag aufgrund seiner systematischen Entkoppelung von den gewinnzielberücksichtigenden Belangen (insbesondere auch von der BJR) keine Grenzen. Daher wird berechtigterweise eingewandt, dass der Vorschlag zu weit geht, wenn er eine Rechtfertigung auch solcher Entscheidungen ermöglicht, die die dauerhafte Rentabili-

¹⁶⁷ BT-Drs. 17/11686, S. 3.

¹⁶⁸ Vgl. für die Konkretisierung der unternehmerischen Entscheidung in diesem Sinne bei § 93 Abs. 1 S. 2 AktG Koch, Aktiengesetz, Kommentar, 18. Aufl. 2024, § 93 Rn. 35.

¹⁶⁹ Als Argument gegen eine Stakeholderorientierung unter Berücksichtigung des Prinzipal-Agenten-Konflikts Haubold, Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit, 2024, S. 145 ff.

¹⁷⁰ Dazu Fleischer, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2024, § 76 Rn. 57 m.w.N. Dazu auch Harbarth, ZGR 2022, 533 (554).

tät des von der Gesellschaft betriebenen Unternehmens außer Acht lassen oder gar gefährden.¹⁷¹ Jedenfalls dies muss die Berücksichtigungsfähigkeit begrenzen, der existenzsichernden Funktion des Gewinnziels ist insoweit absoluter Vorrang einzuräumen.¹⁷² Dem könnte die Kodifikation jedoch ohne Weiteres begegnen, indem die SJR unter den Vorbehalt gestellt wird, dass objektiv die dauerhafte Rentabilität gesichert ist. Außerdem setzt das „Annehmendürfen“ voraus, dass die Organmitglieder jedenfalls subjektiv die dauerhafte Rentabilität nicht für gefährdet halten. Schließlich sind allgemein die Belange des Unternehmens im Rahmen des „Annehmendürfens“ durch eine Angemessenheitsprüfung zu berücksichtigen.¹⁷³

Als ein neu einzufügender § 93 Abs. 1 S. 3 AktG eigne sich nach alledem:

³Eine Pflichtverletzung liegt auch dann nicht vor, wenn bei einer unternehmerischen Entscheidung das Vorstandsmitglied davon ausgehen durfte, angemessen zur Achtung und Förderung sozialer Anliegen, insbesondere der Wahrung von Menschenrechten, der ethischen Nutzung von Technologien oder dem Erhalt der Umwelt und des Klimas, beizutragen, und die dauerhafte Rentabilität des Unternehmens durch diese Entscheidung nicht beeinträchtigt wird.

V. Zusammenfassung und Ausblick

Der vorliegende Beitrag sollte die zunehmend im Fokus stehende Debatte über die Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen im Gesellschaftsrecht aufgreifen.

Hierbei hat sich gezeigt, dass das deutsche Gesellschaftsrecht bereits de lege lata über das Gewinnziel (als idealtypischer Gesellschaftszweck der Aktiengesellschaft) in der Lage ist, die Verfolgung von Allgemeinwohlbelangen durch die Gesellschaft zu ermöglichen (insbesondere vermittelt des Reputationsinteresses). De lege ferenda bietet die Ausweitung von comply-or-explain-Mechanismen wie *Wellers* Klimaquote eine mit dem Gewinnziel zu vereinbarende Regulierungsmöglichkeit, Kapitalgesellschaften unter Nutzung der Marktmechanismen zu einer stärkeren Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen zu incentivieren, obgleich die damit einhergehende Bürokratisierung der Unternehmenstätigkeit durchaus problematisch ist.

Auch eine Berücksichtigung von Allgemeinwohlbelangen, die nicht über das Gewinnziel gerechtfertigt ist, erachtet die wohl überwiegende Meinung in der Literatur für pflichtgemäß, sofern die langfristige Profitabilität der Gesellschaft nicht gefährdet wird. Jedoch besteht hier mangels eindeutiger Judikatur und dem Schweigen des Gesetzes für die Leitungsorgane erhebliche Rechtsunsicherheit. Um diese zu beseitigen, schlagen wir eine an die Business Judgment Rule angelehnte Social Judgment Rule vor, die es dem Vorstand erlaubt, begrenzt durch das Gesellschaftswohl und die langfristige Profitabilität der Gesellschaft, Allgemeinwohlbelange in der Unternehmensleitung zu berücksichtigen und zu verfolgen. Dieses Berücksichtigungsrecht von Allgemeinwohlbelangen in der Unternehmensleitung grenzt sich ab von einer Berücksichtigungspflicht, gegen die durchgreifende rechtssystematische und Effektivitätsbedenken bestehen. Gleichsam steht es dem Gesetzgeber frei, rechtsformunabhängige öffentlich-rechtliche Pflichten zur Berücksichtigung von Allgemeinwohl-

¹⁷¹ *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155 (208); *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 52 Rn. 2.16; *Schockenhoff*, AG 2024, 597 (604 f. Rn. 42 f.).

¹⁷² Zu dieser Funktion des Gewinnziels *Grigoleit*, Gesellschafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH, S. 58 f. Hierfür auch *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (636); *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 49.

¹⁷³ Zu diesem Kriterium der Angemessenheit *Kort*, NZG 2012, 926 (929 f.); *Habersack/Vetter/Bergmann*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, S. 51 Rn. 2.14.

belangen zu erlassen. Zielsetzung der Social Judgment Rule ist es daher primär, den Leitungsorganen dort, wo sie hierzu (noch) nicht durch zwingendes Recht verpflichtet sind, die Möglichkeit zu eröffnen, rechtssicher Allgemeinwohlbelange in der Unternehmensleitung zu berücksichtigen, und sie so zu nachhaltigem Unternehmenshandeln zu ermutigen.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass um einen Einzug von Allgemeinwohlbelangen ins Gesellschaftsrecht nicht nur in Deutschland gerungen wird, wie ein Vergleich mit der Rechtslage in Österreich¹⁷⁴, der Schweiz¹⁷⁵, England¹⁷⁶ oder Frankreich¹⁷⁷ zeigt. Nichtsdestotrotz zeigt die Streichung des ursprünglichen Art. 25 in der CSDD-RL (siehe oben) durch den Rat der EU, dass auch in Europa wohl längst nicht alle Staaten bereit sind, die Leitungsregeln im Wege einer Berücksichtigungspflicht für Stakeholderbelange zu materialisieren. Es bleibt daher abzuwarten, wie hell der Stern des Allgemeinwohls das Gesellschaftsrecht in den kommenden Jahren noch erleuchten wird können. Die rege akademische Debatte zum sechzigsten Geburtstag des deutschen Aktienrechts verdeutlicht, dass es zumindest an Vorschlägen und Ideen für große und weniger große Reformen nicht mangelt.

¹⁷⁴ Vgl. hierzu *Klass*, in: MüKo-AktG, Bd. 2, 6. Aufl. 2023, § 76 Rn. 228 in Bezug auf § 70 des österreichischen AktG, der im Wesentlichen dem deutschen § 70 AktG von 1937 entspricht.

¹⁷⁵ *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (639 f.).

¹⁷⁶ *Gower/Davies/Worthington/Hare*, Principles of Modern Company Law, 11. Aufl. 2021, Rn. 10-027 in Bezug auf s. 172 (1) Companies Act 2006.

¹⁷⁷ *Habersack*, AcP 220 (2020), 594 (640) in Bezug auf Art. 1833 Abs. 2 Code Civil.