

Tobias Tröger

Konzern – Einheit oder Vielheit?

Rechtsvergleichende Perspektiven und internationale Entwicklungen

- I. Die Unternehmensgruppe als Gegenstand des Gesellschaftsrechts
- II. Das deutsche Konzernrecht und seine europäische Rezeption
 - A. Wesentliche Regelungsstruktur der §§ 291 ff dAktG
 - 1. Nichtvertragskonzern – Stimmrechtsvermittelte Beherrschung, §§ 311 ff dAktG
 - 2. Vertragskonzern, §§ 291 ff dAktG
 - B. Europäische Rezeption
 - 1. Spezifische Regeln für Unternehmensgruppen in der Supranationalen Rechtssetzung
 - 2. Gruppenrelevante Regelungsinitiativen
 - 3. Private Initiativen
- III. Die Regelung von Related Party Transactions in der geänderten Aktionärsrechte-RL
 - A. Private Kontrollvorteile als Herausforderung des Verbandrechts
 - B. Acquis Communautaire und nationale Regelungen (rechtsvergleichende Skizze)
 - 1. Das EU-Regime
 - 2. Das Recht der Mitgliedstaaten
 - C. Geänderte Aktionärsrechte-RL
 - 1. Wesentlicher Regelungsgehalt
 - 2. Stärkung des Unabhängigkeitsparadigmas
 - 3. Bereichsausnahmen und Effektivität des Systems
- IV. Erleichterung effizienter Gruppenintegration
 - A. Effizienzsteigerung durch Gruppenintegration und die Rolle des Rechts im Binnenmarkt
 - 1. Gruppenintegration und Theorie des Unternehmens (Transaktionskostenökonomie)
 - 2. Die Überwindung ineffizienter rechtlicher Fragmentierungen im Binnenmarkt und die Anerkennung des Gruppeninteresses
 - B. Voraussetzungen, Reichweite und Konsequenzen der Anerkennung des Gruppeninteresses
 - C. Bewertung
- V. Thesen

I. Die Unternehmensgruppe als Gegenstand des Gesellschaftsrechts

Herbert Wiedemanns berühmter Ausspruch, „Im Konzern ist alles anders“,¹⁾ beschreibt treffend das deutsche Verständnis vom Konzern als Gegenstand gesellschaftsrechtlicher Regelsetzung. Er nimmt Bezug auf die zentrale Herausforderung für das Organisationsrecht, die daraus folgt, dass wesentliche unternehmerische Leitungsfunktionen im Konzern trotz der rechtlichen Selbständigkeit der gruppenzugehörigen Gesellschaften zentralisiert sind. Das traditionelle Verbandsrecht versteht die unternehmenstragende Gesellschaft als autonome Einheit. Daher ist es im Ausgangspunkt nicht mit der heutigen Unternehmensorganisation kompatibel, die eine Vielzahl von Untergesellschaften in der Gruppe vereint.²⁾ Die verfolgten Geschäftsstrategien und -politiken reichen typischerweise über die einzelne Einheit hinaus und können daher systematisch und dauerhaft mit den Zielsetzungen der Minderheitsaktionäre der Untergesellschaften und deren anderen Interessenträgern (*stakeholder*) kollidieren.³⁾ Mit Blick auf den Regelungsgegenstand des Gesellschaftsrechts führt die Konzernintegration nicht nur zu ausgeprägten horizontalen Prinzipal-Agenten-Konflikten zwischen beherrschenden Groß- und Minderheitsaktionären,⁴⁾ sondern auch zu schwerwiegenden Konflikten zwischen den Interessen der (Mehrheits-)Gesellschafter und der Gläubiger.⁵⁾

¹⁾ Wiedemann, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht (1988) 9.

²⁾ In einem jüngeren Beitrag zählte ein prominenter deutscher Rechtswissenschaftler für die Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk (RWE) AG mehr als 3.000 und für die Deutsche Bank AG sogar mehr als 4.000 Untergesellschaften, vgl. Lutter in FS Goette (2011) 289, 292, was mir zwar übersetzt erscheint, aber die Tendenz zutreffend beschreibt.

³⁾ Die prägende Beschreibung des Konflikts, der dem deutschen Regelungsansatz zugrunde liegt, findet sich in den Gesetzesmaterialien zum deutschen Aktiengesetz, abgedruckt bei Kropff, Aktiengesetz (1965) 337.

⁴⁾ Grundsätzliche Beschreibung der Möglichkeiten beherrschender Aktionäre in sog. horizontalen Prinzipal-Agenten-Beziehungen Minderheiten auszubeuten und private Kontrollrenten (*private benefits of control*) zu konsumieren bei Roe in Ménard/Shirley (Hrsg.), Handbook of New Institutional Economics (2008) 371, 372 ff.; Armour/Hansmann/Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, in Kraakman et al. (Hrsg.), The Anatomy of Corporate Law³ (2017) 29, 30. Siehe auch III.A.

⁵⁾ Ein beherrschender Aktionär hat ausreichenden Einfluss, um eine Risikoverschiebung zu Lasten der Gläubiger herbeizuführen, von der die Eigenkapitalgeber in Verbänden mit beschränkter Haftung profitieren. Zu diesem Anreizeffekt der Fremdfinanzierung siehe allgemein Jensen/Meckling, Journal of Financial Economics 1976, 305 (334 ff.); Easterbrook/Fischel, The Economic Structure of Corporate Law (1991) 52 ff.; Armour/Hertig/Kanda, Agency Problems and Legal Strategies, in Kraakman et al. (Hrsg.), The Anatomy of Corporate Law (2009) 115, 116 ff. Aus der Beteiligung des Großaktionärs entstehen jedoch auch gegenläufige Anreize, da das (eingeschränkte) Verlustrisiko bei Investitionen der Gesellschaft mit hoher Volatilität immer noch einen erheblichen Teil des Nettovermögens des Anteilinhabers ausmachen kann. Wenn das Verlustrisiko aber keinen wesentlichen Motivationsfaktor darstellt, wird das Anreizproblem im Konzernkontext sogar noch verschärft. Kontrollierende Aktionäre können im Abwärtsszenario nicht nur einen Teil der durch die risikoreiche Investition verursachten Verluste auf die

Die Empirie zeigt, dass die Konzentration in den Anteilseignerstrukturen (börsennotierter Unternehmen) weltweit deutlich variiert.⁶⁾ Diese Beobachtung lässt das Regelungsanliegen des Konzernrechts in bestimmten Rechtsordnungen vordringlicher als in anderen erscheinen, auch wenn ein einflussreicher Teil der theoretischen und empirischen Literatur einen ursächlichen Zusammenhang zwischen der Begrenzung des Rentenstrebens eines Großaktionärs und der Entwicklung des Kapitalmarkts nahelegt.⁷⁾ Darüber hinaus kann das Verbandsrecht auf unterschiedliche Weise auf die materiellen Herausforderungen reagieren, die von der Gruppenbildung ausgehen – und tut dies auch, wie die Rechtsvergleichung zeigt.⁸⁾ Am einen Ende des Spektrums möglicher Regelungsansätze – an dem auch das österreichische Aktienrecht zu verorten ist⁹⁾ – stehen die Gesellschaftsrechtsordnungen, die sich auf allgemeine treuhänderische Bindungen des Blockaktionärs (Treuepflicht) stützen, die zum Teil für den besonderen Kontext kontrollvermittelnder Anteilskonzentration modifiziert werden,¹⁰⁾ während sie nicht selten auch für den Mehrheitsgesellschafter aus dem im Wesentlichen

Fremdkapitalgeber verlagern, sondern auch Teile der Einbußen, die vom Eigenkapital absorbiert werden, auf Minderheitsaktionäre externalisieren und profitieren umgekehrt bei positivem Ausgang überproportional von den erzielten Gewinnen. Sie kontrollieren nämlich die Investitionsentscheidungen für alle Aktiva des Unternehmens, tragen jedoch Verluste nur beschränkt auf ihren Kapitalanteil und beziehen jenseits ihrer pro-ratarischen Gewinnbeteiligung private Kontrollrenten.

⁶⁾ Grundlegend *La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer*, *Journal of Finance* 1999, 471; spezifisch zu Europa vgl. *Becht/Roell*, *European Economic Review* 1999, 1049; *Lutter*, *ZGR* 1987, 324 (330 ff). Siehe auch *Enriques/Volpin*, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 117 (122 ff), die die Bedeutung von Pyramiden betonen, durch die der Eigenkapitalanteil verringert wird, den ein Aktionär tatsächlich halten muss, um die Kontrolle über eine tief gestaffelte Unternehmensgruppe zu erlangen oder zu behalten.

⁷⁾ In diesem Sinne zB *La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer/Vishny*, *Journal of Finance* 1997, 1131; *La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer/Vishny*, *Journal of Political Economy* 1998, 1113; *La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer*, *Journal of Finance* 2006, 1; *Black*, *UCLA Law Review* 2001, 781 (789-799); *Shleifer/Wolfenzon*, *Journal of Financial Economics* 2002, 3; *Bebchuk*, *A Rent-Protection Theory of Corporate Ownership and Control* (National Bureau of Economic Research, Working Paper No 7203 (1999) 1–37, www.nber.org/papers/w7203 (abgerufen am 6. 6. 2019)); *Stulz*, *Journal of Accounting Research* 2009, 349.

⁸⁾ Prägnanter Überblick bei *Hopt*, *American Journal of Comparative Law* 2011, 44–45; Analyse der rechtlichen Rahmenbedingung in wichtigen europäischen Rechtsordnungen bei *Böckli/Davies/Ferrari/GarridoGarcia/Hopt/Opalski/Pietrancosta/Roth/Skog/Soltysinski/Winner/Winter/Wymeersch*, *A Proposal for Reforming Group Law in the European Union – Comparative Observations on the Way Forward* (2016) 23 ff, verfügbar unter <https://ssrn.com/abstract=2849865>; zuvor schon *Conac/Enriques/Gelter*, *European Company and Financial Law Review* 2007, 491.

⁹⁾ Hier nur *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, *Österreichisches Gesellschaftsrecht*² (2017) Rz 3/936 ff.

¹⁰⁾ Zum Beispiel kennen das französische und das italienische Recht einen Sonderhaftungstatbestand, wenn ein Mehrheitsaktionär seine Macht missbraucht (*abus de majorité*, *abuso della maggioranza*), *Conac/Enriques/Gelter*, *European Company and Financial Law Review* 2007, 491 (501).

unveränderten allgemeinen Verbandsrecht folgen.¹¹⁾ Am anderen Ende haben einige Rechtsordnungen einen gesonderten Normenbestand in Form eines spezifischen Konzernrechts geschaffen, das eingreift, wenn eine Aktiengesellschaft als nachgeordnetes Unternehmen an der Gruppe beteiligt ist. Das deutsche Aktienrecht hat hier bekanntlich den weitreichendsten Vorstoß unternommen,¹²⁾ dem allerdings auch bei großzügiger Betrachtung keine Handvoll anderer Rechtsordnungen folgte.¹³⁾

Die wissenschaftlichen und rechtspolitischen Debatten drehen sich – insbesondere in Deutschland¹⁴⁾ – um die (vermeintliche) Dichotomie zwischen dem Schutz von Minderheitsaktionären, Gläubigern usw. einerseits und der ermöglichenden Dimension des Organisationsrechts, das effizienzsteigernde Unternehmenszusammenschlüsse ermöglichen sollte, andererseits. Beide Argumentationslinien prägen auch die bisher nur teilweise – in ihrer Minderheiten schützenden Stoßrichtung – realisierten EU-Gesetzgebungsinitiativen mit, die die Perspektive auf das Konzernrecht gegenwärtig stark beeinflussen: Unabhängig von seiner Sachgerechtigkeit¹⁵⁾ wird der deutsche Ansatz, ausdifferenzierte Regeln speziell für Unternehmensgruppen zu kodifizieren und dabei sowohl dem schützenden als auch dem ermöglichenden Regelungsziel Rechnung zu tragen,¹⁶⁾

¹¹⁾ Insbesondere das Fallrecht in Delaware lässt die materiellen Standards der *duty of loyalty* im Gruppenkontext unverändert, vgl. Supreme Court of Delaware 18. 6. 1971, 280 A.2d 717, *Sinclair Oil Corp./Levien*; vgl. auch III.B.2.b). Zu ähnlichen Ansätzen in anderen Ländern siehe *Hopt*, American Journal of Comparative Law 2011, 45.

¹²⁾ Vgl. §§ 291 ff dAktG. Ein alternativer, hauptsächlich die Treupflichten des beherrschenden Gesellschafters aktivierender, Ansatz wurde für das deutsche Aktienrecht von *Zöllner*, ZHR 1998, 235 skizziert; eingehend dazu *Tröger*, Treupflicht im Konzernrecht (2000).

¹³⁾ Zu den Ländern, die den deutschen Ansatz übernommen haben, gehören *cum grano salis* Portugal, Brasilien, Kroatien, Slowenien und Albanien; Ungarn und die Tschechische Republik hatten ebenfalls für etwas mehr als ein Jahrzehnt dem deutschen Recht entsprechende Kodifikationen in Kraft gesetzt, haben diese aber jüngst wieder aufgehoben, vgl. European Model Company Act (EMCA), Chapter 15 General Comments, 371 (2017), verfügbar unter <https://ssrn.com/abstract=2929348>; *Hopt*, American Journal of Comparative Law 2011, 45.

¹⁴⁾ Gerade deutsche Rechtswissenschaftler haben vielfältige Versuche unternommen, die begrenzten Ziele des kodifizierten Konzernrechts zu erweitern und dieses zu einem (noch) umfassenderen System auszubauen, das sämtliche Organisationsfragen einer Unternehmensgruppe – insbesondere auch auf der Ebene der Obergesellschaft – erfasst, vgl. hier nur *Lutter*, ZGR 1987, 324 (334 ff); kritische Bewertung dieser Ansätze bei *Milbert*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt² (1996) 20–36; *Koppensteiner* in KK-AktG³ (2004) Vor § 291 ff Rz 44 ff; Überblick zum Stand der Dogmatik bei *Tröger* in KK-AktG³ (2019) § 119 Rz 80 ff.

¹⁵⁾ Kritische Beurteilung der Wirksamkeit des deutschen Aktienkonzernrechts bei *Großfeld*, Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär (1968) 218–219; *Monopolkommission*, VII. Hauptgutachten, BT-Drucks 11/2677, Rz 842; prägend für die heute wohl vorherrschende positivere Bewertung *Hommelhoff*, Gutachten G zum 59. Deutschen Juristentag (1992) G 19 ff, dort auch Zusammenfassung des Streitstandes.

¹⁶⁾ Näher noch II.B.

zunehmend dadurch in Frage gestellt, dass auf supranationaler Ebene alternative, punktuell-problemorientiert ansetzende Regelungsinitiativen verfolgt werden.

Die Konzeption des tradierten deutschen Aktienkonzernrechts muss daher vor dem Hintergrund dieser ergänzenden und teilweise auch als Substitut gedachten Maßnahmen im europäischen Gesellschaftsrecht kritisch hinterfragt werden, wodurch auch die quasi-ewige Leitfrage der diesjährigen Jahrestagung der GVÖ ins Blickfeld tritt. Eine Gefahr des derzeit vom supranationalen Gesetzgeber favorisierten, punktuell-problembezogenen Ansatzes besteht nämlich darin, die Einbettung und Vernetzung jener Rechtsinstitute zu vernachlässigen, die auf die spezifischen Herausforderungen von Konzerngesellschaften reagieren, aber mit dem Gesellschaftsrecht im Übrigen interagieren¹⁷⁾ und daher stets die Frage aufwerfen, wie stark in der Rechtssetzung, aber auch in der Rechtsanwendung, die wirtschaftliche Einheit bzw die rechtliche Vielheit betont werden soll.¹⁸⁾ Dieser Befund ist nicht überraschend, wenn die Harmonisierung des Gesellschaftsrechts in der EU auf konkreten Vorbildern in nationalen Rechtsordnungen aufbaut, die lediglich Teile des Regelungszusammenhangs abdecken und aus ihrem breiteren Kontext herausgelöst werden.¹⁹⁾ Vergleichbare Probleme treten aber auch auf, wenn die EU-Gesetzgebung versucht, auf die Bedürfnisse einzelner Interessenträger mit rechtsvergleichend innovativeren, keinem nationalen Vorbild eng folgenden, Lösungen zu reagieren, solange die tendenziell fragmentierende Problemorientierung beibehalten wird. Insgesamt erweist sich ein umfassenderes Regelungskonzept als angemessen, das nicht nur Unstimmigkeiten und Redundanzen vermeidet, sondern darüber hinaus den Minderheiten- und Gläubigerschutz mit der ermöglichenden Dimension des Organisationsrechts umfassend und gruppendimensional in Einklang bringt. Ein mehr oder weniger voll ausgebildetes, kontextsensibles Regelungskonzept hat folglich jedenfalls dann Vorteile, wenn sich der – nationale oder supranationale – Gesetzgeber für spezifische, auf Konzerne ausgerichtete Regelungen entscheidet. Die Erkenntnis

¹⁷⁾ Aus dieser Perspektive ist bedauerlich, dass die Umsetzung der Vorgaben der geänderten Aktionärsrechte-RL (vgl FN 20) zu Geschäften mit nahestehenden Personen und Unternehmen (*related party transactions*) nach dem Gesetzesentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz, Referentenentwurf: Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 11. 10. 2018, www.bmjv.de/Shared-Docs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE_Aktionaersrechterichtlinie_II.pdf?sessionid=48396F9666D2C5F0AA9AE24E69ECA13E.2_cid334?_blob=publicationFile&v=2 (abgerufen am 20. 1. 2019), gänzlich unverbunden neben das Konzernrecht treten und auf dessen Inhalt keinen Einfluss haben soll, sodass es zu einer teilweisen Doppelung gleichgerichteter Schutzmechanismen kommen würde.

¹⁸⁾ Prototypisch die von *Florian Schuhmacher* betrachtete konzerndimensionale Haftung für Kartellverstöße (in diesem Band).

¹⁹⁾ Die umfangreiche Literatur zu *legal transplants* beginnt mit *Watson*, *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law* (1974); radikale Kritik bei *Legrand*, *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 1997, 111; ökonomischer Ansatz bei *Mattei*, *International Review of Law and Economics* 1994, 3; interdisziplinäre Betrachtung der Wechselbeziehungen zwischen den verschiedenen, länderspezifischen, Institutionen der Corporate Governance bei *R. H. Schmidt/Spindler*, *International Financial Law Review* 2002, 311.

trifft sich erkennbar mit dem normativen Überbau der deutschen Kodifikation des Aktienkonzernrechts, ist aber trotzdem eher einem universalen Konsistenz- und Effizienzanspruch geschuldet als nationalen Regelungstraditionen verpflichtet.

Um die Zusammenhänge zu verdeutlichen, werden in diesem Beitrag die zentralen, wertungstragenden Regelungsstränge des deutschen Aktienkonzernrechts skizziert und die zurückhaltende Rezeption dieses Konzepts in der europäischen Gesellschaftsrechtsharmonisierung dargestellt, die sich in den letzten Jahrzehnten va auch in der Verfolgung des bereits erwähnten, punktuell-problemorientierten, Regelungsansatzes niederschlug (II.B.). Vor diesem Hintergrund werden sodann spezifische Themenkomplexe beleuchtet, die sich auf supranationaler Ebene als gegenwärtige Brennpunkte legislativer Eingriffe herauskristallisiert haben. Zum einen basiert das in der geänderten Aktionärsrechte-RL²⁰⁾ vorgeschriebene Regime für Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen (auch) auf prototypischen Überlegungen zum Minderheitenschutz in beherrschten Aktiengesellschaften, wie sie zB auch dem kodifizierten deutschen Konzernrecht zugrunde liegen. Das dAktG verfolgt die entsprechenden Ziele aber – wie die meisten anderen kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen – im Rahmen von Rechtsinstituten, die in ihrer Gestalt vom Richtlinienrecht erheblich abweichen. Potentiell stellt die EU-Gesellschaftsrechtsharmonisierung damit nicht nur den deutschen Regelungsansatz, sondern sämtliche gewachsenen Konzernrechtsordnungen in Frage (III.B.2.). Ganz ähnliche Konsequenzen zöge mit abweichender Stoßrichtung die Schaffung eines sicheren Hafens (*safe harbor*) nach sich, der es dem Vorstand von Untergesellschaften erlaubte oder ihn sogar verpflichtete, den Weisungen des herrschenden Unternehmens selbst dann zu folgen, wenn dies zwar für die eigene Gesellschaft nachteilig, aber einem wie auch immer zu bestimmenden Gruppeninteresse förderlich wäre. Eine solche Regelung würde ebenfalls „von oben“ in die gewachsenen nationalen Regelwerke eingreifen, die die ermöglichende Dimension des Gesellschaftsrechts mit legitimen Anliegen des Minderheiten- und Gläubigerschutzes umfassend ausgleichen. Obwohl der Aktionsplan der Kommission von 2012 dem Konzept mit großer Zurückhaltung begegnet²¹⁾ und auch die danach vorgeschlagene, insoweit ohnehin nur sehr zurückhaltend, formulierte Richtlinie zur Societas Unius Perso-

²⁰⁾ Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. 7. 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABl L 2017/184, 17 (im Folgenden: Aktionärsrechte-RL) idF Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. 5. 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl L 2017/132, 1 (im Folgenden: Änderungs-RL).

²¹⁾ Die Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, COM(2012) 740 final, 17, verspricht nur, dass die Kommission eine „Initiative“ für die bessere Anerkennung des Gruppeninteresses ergreifen werde, legt sich also noch nicht einmal in Bezug auf die nach Art 288 AEUV zur Verfügung stehenden Rechtsakte fest.

nae (SUP)²²⁾ einstweilen nicht weiterverfolgt wird, verdienen die weitreichenden Auswirkungen einer solchen, die Einheit der Gruppe betonenden Regelung Aufmerksamkeit, weil sie nach einem die Vielheit berücksichtigenden Gegengewicht zum Schutz von Minderheitsaktionären verlangen (IV.). Die Untersuchung fasst abschließend die wichtigsten Ergebnisse in Thesen zusammen (V.).

II. Das deutsche Konzernrecht und seine europäische Rezeption

Das deutsche Aktienkonzernrecht verdankt seine tieferschürfende wissenschaftliche Durchdringung nicht zuletzt der beeindruckenden Kommentierung der §§ 15 ff, 291 ff dAktG durch *Hans-Georg Koppenssteiner* im Kölner Kommentar zum AktG, die durch ihre intellektuelle Strahlkraft auch den österreichischen Diskurs beeinflusst hat. Die folgende Skizze will deshalb nicht Bekanntes wiederholen, sondern nur die für das Generalthema relevanten, im deutschen Aktienkonzernrecht exemplarisch aufscheinenden, normativen Grundlinien in Erinnerung rufen (II.A.). Der Abschnitt beleuchtet zudem die ablehnende Rezeption des deutschen Regelungsansatzes in Europa, soweit die Gründe für die zu beobachtende Skepsis gerade aus heutiger Sicht nach wie vor wirkmächtig erscheinen und zu einem ganz anders gearteten Regelungskonzept geführt haben (II.B.).

A. Wesentliche Regelungsstruktur der §§ 291 ff dAktG

Die zentrale Unterscheidung im deutschen Aktienkonzernrecht knüpft an die Beherrschungsmittel an, die die Beziehung zwischen Ober- und Untergesellschaften prägen,²³⁾ und bestimmt den Spielraum für die zulässige Konzernintegration. Der entscheidende beherrschende Einfluss kann entweder auf Aktienbesitz (II.A.1.) oder auf vertraglichen Vereinbarungen zwischen dem herrschenden Unternehmen und der abhängigen Aktiengesellschaft beruhen (II.A.2.).

²²⁾ Vgl Art 23 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter, COM(2014) 212 final (im Folgenden: Vorschlag SUP-RL). Dazu auch noch IV.B.

²³⁾ Nach § 17 Abs 1 dAktG kann die Obergesellschaft (herrschendes Unternehmen) unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss auf die Untergesellschaft (abhängiges Unternehmen) ausüben.

1. Nichtvertragskonzern – Stimmrechtsvermittelte Beherrschung, §§ 311 ff dAktG

Wird der Einfluss des herrschenden Unternehmens²⁴⁾ durch die Inhaberschaft an stimmrechtstragenden Aktien vermittelt²⁵⁾ – was in der deutschen Rechtsprechung und Literatur etwas unpräzise verbreitet als „faktischer Konzern“ bezeichnet wird²⁶⁾ – untersagt § 311 Abs 1 dAktG dem beherrschenden Aktionär, Maßnahmen zu veranlassen, die das Tochterunternehmen benachteiligen, ohne für einen vollumfänglichen Ausgleich innerhalb eines Jahres zu sorgen.

Die praktische Wirksamkeit dieser Zentralnorm hängt zunächst entscheidend von der Auslegung des Tatbestandsmerkmals „Nachteil“ ab. Dieses ist dahingehend zu verstehen, dass es jede Verschlechterung bzw jedes spezifische Risiko für die finanzielle Situation oder die Ertragspositionen des Unternehmens umfasst, sofern sie als Folge des Einflusses des herrschenden Unternehmens eintreten.²⁷⁾ Letzteres erfordert den Nachweis, dass sich ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter eines unabhängigen Unternehmens unter den gegebenen Umständen anders verhalten hätte.²⁸⁾

Zweitens hängt die Wirksamkeit des Verbots der Nachteilszufügung auch davon ab, was als geeigneter, unterjährig zu leistender, Ausgleich anerkannt wird. Der BGH hat insoweit entschieden, dass, sofern sich der veranlasste Nachteil in der Bilanz niederschlägt, der Ausgleich so auszugestalten ist, dass auch er nach

²⁴⁾ Der BGH geht in ständiger Rechtsprechung davon aus, dass herrschendes Unternehmen im Sinne des § 17 Abs 1 dAktG jeder Aktionär unabhängig von seiner Rechtsform sein kann, sofern er wirtschaftliche Interessen auch außerhalb der abhängigen Gesellschaft verfolgt, BGHZ 69, 334, 335 ff; Z 74, 359, 365; Z 114, 203, 213; Z 122, 123, 127.

²⁵⁾ Ein Großaktionär, der in der Hauptversammlung über eine (stabile) Stimmenmehrheit verfügt, kann mindestens die Hälfte der Aufsichtsratssitze mit seinen Vertrauensleuten besetzen, während die andere Hälfte – oder, je nach anwendbarem Mitbestimmungsrecht weniger bzw gar keine – für die Arbeitnehmervertreter reserviert ist (§ 111 Abs 1 dAktG). Der Aufsichtsrat bestellt wiederum die Mitglieder des Vorstands (§ 84 Abs 1 dAktG); die Mitbestimmungsgesetze stellen sicher, dass sich die Anteilseignervertreter in einer Pattsituation selbst bei paritätischer Mitbestimmung durchsetzen, weil dem Aufsichtsratsvorsitzenden, der üblicherweise ein Vertreter der Anteilseigner ist, das entscheidende Stimmgewicht zukommt (vgl § 29 Abs 2 Satz 1 MitBestG). Die so vermittelte Personalhoheit wird Großaktionären typischerweise auch maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung vermitteln, weil sich die dafür zuständigen Vorstandsmitglieder für „Anregungen“ des herrschenden Aktionärs öffnen werden, wenn ihr berufliches Schicksal letztlich von dessen Wohlwollen abhängt.

²⁶⁾ Vgl hier nur BGHZ 83, 122, 137; *Geßler*, ZHR 145 (1981), 457, 457. Die Begrifflichkeit scheint dafür zu sprechen, dass beherrschender Einfluss im Sinne des dAktG auch anders als durch Anteilsbesitz (zB als Folge überlebenswichtiger Kredit- oder Lieferbeziehungen) vermittelt werden könnte. Sie soll jedoch nur klarstellen, dass der Konzern nicht vertraglich abgesichert ist und widerspricht daher nicht der Vorstellung, dass eine konzernrechtlich relevante Beherrschung im Sinne des § 17 dAktG mitgliederschaftlich vermittelt sein muss und daher eine Beteiligung des herrschenden Unternehmens voraussetzt, vgl BGHZ 90, 381, 395 f; eingehend *Tröger*, Treupflicht im Konzernrecht 7 ff.

²⁷⁾ BGHZ 141, 79, 84; Z 179, 71 Rz 8; Z 190, 7 Rz 37.

²⁸⁾ BGHZ 141, 79, 88 f; Z 175, 365 Rz 9, 11; Z 179, 71 Rz 9, 10.

den geltenden Rechnungslegungsstandards bilanzierungsfähig ist.²⁹⁾ Müssen die Nachteile nicht (sofort) bilanziert werden, setzt die herrschende Lehre voraus, dass ein angemessener Ausgleich nur durch Vorteile erfolgen kann, die bewertbar, wenn auch nicht unbedingt bilanzierbar sind.³⁰⁾ Nicht quantifizierbare Vorteile, die mit der Konzernzugehörigkeit als solcher verbunden sein können, stellen daher keinen tatbestandlichen Ausgleich dar.

Die Verantwortlichkeit soll auch dadurch abgesichert werden, dass das herrschende Unternehmen der abhängigen Untergesellschaft gemäß § 317 Abs 1 dAktG gesamtschuldnerisch neben seinen Vertretern, die die nachteiligen Maßnahmen tatsächlich veranlasst haben (§ 317 Abs 3 dAktG), auf Schadensersatz haftet, sofern ein rechtzeitiger Nachteilsausgleich unterbleibt. Die Ansprüche können nicht nur vom Vorstand der beherrschten Gesellschaft, sondern auch von den einzelnen Aktionären geltend gemacht werden (§ 309 Abs 4 Satz 1 und 2, § 317 Abs 4 dAktG). Auch die Gläubiger der abhängigen Gesellschaft können klagen, wenn sie keine Befriedigung aus dem Verbandsvermögen erlangen können (§ 309 Abs 4 Satz 3, § 317 Abs 4 dAktG).

Der Tatbestand des § 311 Abs 1 dAktG setzt voraus, dass sowohl die Veranlassung (Ausübung beherrschenden Einflusses) als auch die hierauf zurückgehende individuelle nachteilige Handlung oder Unterlassung isoliert bestimmbar sind. Dies ist auch erforderlich, wenn Minderheitsaktionäre oder Gläubiger aus abgeleitetem Recht der beherrschten Gesellschaft Klage erheben.³¹⁾ Für die abhängige Gesellschaft – die originäre Anspruchsinhaberin ist – wird diese Herausforderung durch die Pflicht des Vorstands erleichtert, einen Abhängigkeitsbericht zu erstellen und durch den Abschlussprüfer prüfen zu lassen (§ 312 Abs 1, § 313 dAktG).³²⁾ Dieser Bericht muss nach § 312 Abs 1 Satz 2 dAktG alle Geschäfte mit dem herrschenden und anderen gruppenzugehörigen Unternehmen sowie diejenigen Geschäfte und Maßnahmen enthalten, die vom herrschenden Aktionär veranlasst oder in seinem Interesse getätigt wurden.

Die skizzierte Regelung ist erkennbar als Schutzregime konzipiert, das darauf abzielt, den negativen Einfluss der Mehrheitsaktionäre zu begrenzen und horizontale Prinzipal-Agenten-Konflikte abzuschwächen. Dabei wird nicht übersehen, dass das grundsätzlich rigide Verbot von Nachteilszufügungen in § 311 Abs 1 dAktG durch die ebendort normierte Möglichkeit, entsprechende Veranlassungen durch einen unterjährigen Nachteilsausgleich sanktionsfrei zu stellen, erheblich relativiert wird. Die Stundung des Ausgleichs kann als ein Privileg³³⁾

²⁹⁾ BGH NZG 2012, 1030 Rz 23.

³⁰⁾ *Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht*⁸ (2016) § 311 Rz 63; *Hüffer/Koch, AktG*¹³ (2018) § 311 Rz 39; *Altmeppen in MüKo-AktG*⁴ (2015) § 311 Rz 349.

³¹⁾ Die hM gewährt immerhin Beweiserleichterungen, wenn nachgewiesen werden soll, dass nachteilige Maßnahmen vom herrschenden Aktionär veranlasst wurden, vgl zB *Altmeppen in MüKo-AktG*⁴ § 311 Rz 87 ff; *Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht*⁸ § 311 Rz 32 ff. Diese setzen aber weiterhin voraus, dass nachteilige Einzelmaßnahmen überhaupt isoliert identifiziert werden können.

³²⁾ Siehe aber auch noch III.B.2.a).

³³⁾ In der Literatur wurde geltend gemacht, dass diese Erleichterung gegen das Ausschüttungsverbot verstößt, das zunächst in Art 15, 16 der Zweiten Richtlinie 77/91/

verstanden werden, das dazu dient, zumindest lockere Formen der Konzernintegration (Zentralisierung) zu ermöglichen.³⁴⁾

2. Vertragskonzern, §§ 291 ff dAktG

Strebt der herrschende Aktionär eine engere Integration der Untergesellschaft in die Gruppe an, eröffnet das deutsche Recht die Möglichkeit, einen Beherrschungsvertrag zwischen dem Mehrheitsaktionär und der abhängigen Gesellschaft abzuschließen (§ 291 Abs 1 Fall 1 dAktG). Ein solcher Vertrag gewährt dem herrschenden Unternehmen *va* das Recht, die abhängige Gesellschaft durch direkte Weisungen an ihren Vorstand zu führen (§ 308 Abs 1 dAktG). Diese Weisungen können die beherrschte Gesellschaft benachteiligen, wenn sie dem Interesse der Obergesellschaft oder des Konzerns dienen (§ 308 Abs 1 Satz 2 dAktG), jedenfalls sofern sie nicht den Fortbestand der beherrschten Gesellschaft gefährden.³⁵⁾

Den weitreichenden Veränderungen der Verbandsverfassung, die der Abschluss eines Beherrschungsvertrags mit sich bringt, wird nicht nur mit den strengen Anforderungen an den Abschluss eines solchen Instruments Rechnung getragen,³⁶⁾ sondern *va* mit den effektiven Schutzvorkehrungen, die die Interes-

EWG des Rates vom 13. 12. 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Art 58 Abs 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl L 1977/26, 1 vorgesehen war, vgl *Schön* in FS Kropf (1997) 285; siehe dagegen aber *Bezzenberger*, Das Kapital der Aktiengesellschaft (2005) 325, mit dem Argument, die Pflicht zum vollständigen Nachteilsausgleich schließe eine Ausschüttung im Sinne der Zweiten Richtlinie aus; vgl auch *Habersack*, ZGR 2003, 724 (733 f), der die Zweite Richtlinie auf gruppenangehörige Aktiengesellschaften nicht anwenden wollte, weil letztere nach dem ursprünglichen Regelungsplan des europäischen Gesetzgebers von einer selbständigen Richtlinie erfasst werden sollten (vgl II.B.1.a)). Zumindest dieses Argument verfährt aus heutiger Sicht nicht mehr, da das unterschiedslose Ausschüttungsverbot in Art 17, 18 Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. 10. 2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Art 54 Abs 2 AEUV im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl L 2012/315, 74 bzw Art 56, 57 Richtlinie 2017/1132/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. 6. 2017 über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts, ABl L 2017/169, 46 beibehalten wurde, nachdem das Projekt einer Strukturrichtlinie lange verworfen war.

³⁴⁾ Zur Diskussion um die Ermöglichungsfunktion der §§ 311 ff siehe exemplarisch *Mülbert* Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt² 280 ff, 453 ff einerseits; *K. Schmidt*, in FS Lutter (2000) 1167, 1179 ff andererseits.

³⁵⁾ Zu dieser, von der hM befürworteten Grenze des Weisungsrechts nur *Emmerich*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁸ § 308 Rz 60; *Hüffer/Koch*, AktG¹³ § 308 Rz 19; weitergehend *Koppensteiner* in KK-AktG³ § 308 Rz 50, der auch existenzvernichtende Weisungen für zulässig hält.

³⁶⁾ Der Beherrschungsvertrag muss mit einer Mehrheit von $\frac{3}{4}$ des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst werden (§ 293 Abs 1 Satz 2 dAktG). Darüber