

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 56

Aktionärsrechte und Nachhaltigkeit

Entwicklung und Gegenwart
sozial-ökologischen Aktionärsengagements
in den USA und in Deutschland

Von

Torsten Keltsch



Duncker & Humblot · Berlin

TORSTEN KELTSCH

Aktionärsrechte und Nachhaltigkeit

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 56

Aktionärsrechte und Nachhaltigkeit

Entwicklung und Gegenwart
sozial-ökologischen Aktionärsengagements
in den USA und in Deutschland

Von

Torsten Keltsch



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristenfakultät der Universität Leipzig hat diese Arbeit
im Jahre 2010 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2012 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: Klaus-Dieter Voigt, Berlin
Druck: Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-13617-9 (Print)
ISBN 978-3-428-53617-7 (E-Book)
ISBN 978-3-428-83617-8 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2009/10 von der Juristenfakultät der Universität Leipzig als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur konnten bis August 2011 berücksichtigt werden.

Ich danke meinem akademischen Lehrer Herrn Prof. Dr. Tim Drygala dafür, dass er mein Interesse für das internationale Gesellschaftsrecht geweckt hat und mir als wissenschaftlichem Mitarbeiter an seinem Lehrstuhl jederzeit genügend Freiraum für die eigene Forschungsarbeit gelassen hat. Herrn Prof. Dr. Justus Meyer danke ich für die Übernahme und die zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Danken möchte ich Herrn Prof. Dr. Holger Fleischer, Herrn Prof. Dr. Hanno Merkt und Herrn Prof. Dr. Gerald Spindler für die Aufnahme der Arbeit in die Schriftenreihe.

Besonderer Dank gilt Herrn Dr. Marco Staake und Herrn Tino Marz für zahlreiche Anregungen und fruchtbare Diskussionen während unserer gemeinsamen Zeit am Lehrstuhl.

Von ganzem Herzen danke ich schließlich meiner Familie, ohne die dieses Buch nicht möglich gewesen wäre.

Leipzig-Marienbrunn, im Sommer 2011

Torsten Keltsch

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einleitung	29
A. Einführung und Ziel der Arbeit	29
B. Eingrenzung des Forschungsgegenstandes und Gang der Untersuchung ..	36

1. Kapitel

Aktionärsaktivismus als Instrument der Unternehmenssteuerung im Spannungsfeld von Markt und Recht 38

§ 2 Mechanismen der Unternehmensaußensteuerung und ihre Defizite	38
A. Markt und Staat	38
B. Defizite des marktlichen und des staatlichen Steuerungsmechanismus ...	39
I. Marktversagen	39
1. Informationsasymmetrien	40
2. Externe Effekte	41
II. Staatsversagen	42
1. Die Rolle von Interessengruppen im Prozess staatlicher Regel- setzung	43
2. Der reaktive Charakter staatlicher Regulierung	45
3. Verlust staatlicher Gestaltungsmacht im Zeitalter der Globali- sierung	45
III. Dominanz kurzfristiger Unternehmenspolitik	46
§ 3 Aktionärsaktivismus als (eine) Antwort auf Markt- und Staatsversagen ..	49
A. Nachfrager nachhaltigkeitsbezogener Unternehmensinformationen	49
I. Nachfrager auf den Kapitalmärkten	50
II. Nachfrager auf den Produktmärkten	52
B. Gesetzliche Publizitätspflichten hinsichtlich sozial-ökologischer Aspekte der Unternehmenstätigkeit	53
I. USA	53
1. Item 101	54
2. Item 103	55
3. Item 303	55
4. Defizite der praktischen Normanwendung	56
5. Schwankende Haltung der SEC zur Berichterstattung über die Risiken des Klimawandels	57

II.	Deutschland	57
1.	Sozial- und Ökopublizität im Lagebericht	58
a)	Darstellung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	58
b)	Ursachen des geringen Informationsniveaus	59
aa)	Überblickscharakter der Lageberichterstattung	59
bb)	Gestaltungsspielraum der Unternehmensleitung	60
cc)	Beschränkung auf ökonomisch relevante Informationen	61
2.	Sozial- und Ökopublizität in der Erklärung zur Unternehmensführung	61
III.	Fazit	63
C.	<i>Wall Street Walk</i> statt <i>Wall Street Talk</i> ?	63
I.	Beispiele für Desinvestitionen aus sozial-ökologischen Gründen	63
II.	Defizite der exit-Steuerung	65
D.	Aktienrechtliche Ansatzpunkte für aktive Aktionäre	66
I.	Ausübung von Mitverwaltungsrechten	67
II.	Ausübung von Kontrollrechten	69
III.	Informations- und Auskunftsrechte als Screening-Instrumente	70
IV.	Zur Rolle hauptversammlungsaktiver Nichtregierungsorganisationen	72
§ 4	Zusammenfassung	72

2. Kapitel

Nachhaltigkeitsorientierter Aktionärsaktivismus in den USA 74

§ 5	Rederecht und Einsichtsrecht als Instrumente nachhaltigkeitsorientierten Aktionärsengagements	75
A.	Das Rederecht des Aktionärs auf dem annual meeting	75
I.	Herleitung des Rederechts	75
II.	Praktische Bedeutung des Rederechts	76
B.	Das Einsichtsrecht des Aktionärs	77
I.	Rechtsgrundlage und Voraussetzungen der Einsichtnahme	77
II.	Einsichtsrecht bei nicht-ökonomischer Motivlage	78
III.	Gründe der Bedeutungslosigkeit des Einsichtsrechts in der Praxis	80
§ 6	Das Recht auf Veröffentlichung von Aktionärsanträgen	81
A.	Einführung	81
I.	Das Recht zur Stellung von Präsenzanträgen	82
II.	Das Recht auf Antragsveröffentlichung nach Rule 14a-8	83
1.	Überblick zum Verfahrensablauf	83
2.	Funktionale Betrachtung veröffentlichungspflichtiger Aktionärsanträge	89

3.	Überblick zur Entwicklung der shareholder proposal rule	90
B.	1932–1966: Die Anfangsjahre des Aktionärsaktivismus	91
I.	Zur Praxis des Aktionärsaktivismus in den 1930er–1960er Jahren . .	91
1.	Antragsteller der ersten Stunde	91
2.	Themenschwerpunkte	92
II.	Auf dem Weg zur Rule X-14A-7	94
1.	Rechtliche und faktische Ausgangslage	94
2.	Proxy Rules 1935	97
3.	Proxy Rules 1938 und Behandlung von Aktionärsanträgen durch die SEC	98
III.	Rule X-14A-7	99
IV.	Das Bane-Statement (1945)	101
V.	Die Entscheidung in Sachen SEC v. Transamerica Corp. (1947) . . .	102
1.	Sachverhalt und Entscheidungsgründe	102
2.	Bewertung	103
VI.	Reform 1947	104
VII.	Reform 1948	105
1.	Ausgangslage	105
2.	Maßnahmen zur Missbrauchsabwehr	105
3.	Bewertung der Reform	106
VIII.	Die Entscheidung in Sachen <i>Peck v. Greyhound Corp.</i> (1951)	107
1.	Sachverhalt	107
2.	Entscheidungsgründe	108
3.	Bewertung	109
IX.	Reform 1952	109
X.	Reform 1954	110
1.	Hintergründe und Zielstellungen	110
2.	Die Vorschläge des Reformentwurfs	110
3.	Umgesetzte Änderungen	111
a)	Ausnahmetatbestand des Bezugs zum gewöhnlichen Ge- schäftsbetrieb	112
b)	Regelung der Beweislast	112
c)	Verschärfung der Voraussetzungen einer wiederholten An- tragstellung	113
4.	Praktische Auswirkungen der Reform	114
XI.	Reform 1967	114
1.	Änderungen der formellen Voraussetzungen der Mitteilungs- pflicht	115
2.	Änderungen der Ausnahmen von der Mitteilungspflicht	116
XII.	Zusammenfassung	116
C.	1967–1982: Aktionärsaktivismus als Ausdrucksform zivilgesellschaft- lichen Protests	117

I.	Zur Praxis des gesellschaftspolitischen Aktionärsengagements zwischen 1967 und 1976	119
1.	Saul Alinsky und die Auseinandersetzungen zwischen FIGHT und Eastman Kodak	119
2.	Hauptversammlungen im Zeichen des Vietnamkriegs	121
3.	Das „Project on Corporate Responsibility“ und die „Campaign to Make General Motors Responsible“	122
4.	Anfänge des religiösen Aktionärsengagements	125
II.	Reformdruck	127
1.	Die Entscheidung <i>Medical Committee for Human Rights v. SEC</i>	127
a)	Sachverhalt	127
b)	Urteilsgründe	129
aa)	Kein Bezug des Antrags zum gewöhnlichen Geschäfts- betrieb	130
bb)	Keine Werbungsabsicht für allgemein-politische Ziele ..	130
(1)	Streitstand zur Auslegung des Tatbestands	130
(2)	Position des U.S. Court of Appeals, District of Columbia Circuit	132
c)	Die Entscheidung des U.S. Supreme Court (1972)	133
d)	Rezeption und Folgen der Entscheidung	134
2.	Der Entwurf des Corporate Participation Act	135
III.	Reform 1972	137
1.	Formelle Änderungen	137
a)	Länge der Antragsbegründung	137
b)	Fristen	138
c)	Anzeige der geplanten Hauptversammlungsteilnahme/Prä- senzanzeige	139
2.	Modifikationen der Ausnahmetatbestände	139
a)	Tatbestand des Bezugs zu allgemein-politischen Fragen	139
b)	Tatbestand der persönlichen Beschwerde	140
3.	Bewertung und Folgen der Novellierung	140
IV.	Reform 1976	141
1.	Überblick zu Antragstellern und Themenschwerpunkten	141
a)	Christliche Vereinigungen und linke Gruppen	142
b)	Konservative Gruppen	143
c)	Liberale Gruppen	144
d)	Universitäten	144
e)	Gewerkschaften	144
f)	Öffentliche Pensionsfonds	145
2.	Formelle Änderungen durch die Reform von 1976	145
a)	Antragshöchstzahl und Antragslänge	146

b)	Antragsberechtigung	146
c)	Anzeige der geplanten Hauptversammlungsteilnahme/Präsenzanzeige	148
d)	Antragsbegründung	148
e)	Fristen	149
3.	Modifikationen der Ausnahmetatbestände	149
a)	Konkretisierungen des Tatbestandes der fehlenden Aktionärszuständigkeit	150
aa)	Einführung des Tatbestands der Rechtsverletzung	150
bb)	Einführung eines Erledigungstatbestands	151
b)	Klarstellung zum Tatbestand der fehlenden Aktionärszuständigkeit	151
c)	Unbedeutende Beziehung zur Geschäftstätigkeit der Gesellschaft	152
aa)	Zur Entwicklung der Auslegungspraxis	153
bb)	Klarstellung im Zuge der Reform von 1976	155
d)	Wiederholte Antragsstellung	156
e)	Bezug zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb	157
aa)	Hintergrund der Reformbestrebung	157
bb)	Alternative Tatbestandsmodelle in der Diskussion	159
(1)	Erster Alternativtatbestand	159
(2)	Zweiter Alternativtatbestand	160
cc)	Neujustierung im Zuge der Reform	161
4.	Normierung weiterer Ausnahmetatbestände	162
a)	Verstoß gegen die proxy rules	162
b)	Antragsduplizität	162
5.	Rezeption der Reform in der Wissenschaft	162
6.	Folgen der Reform	163
V.	Die Entscheidung des Supreme Court in Sachen <i>First National Bank of Boston v. Bellotti</i>	164
1.	Sachverhalt und Entscheidungsgründe	164
2.	Rezeption der Entscheidung	165
a)	Deutung in der Wissenschaft	165
b)	Der SEC Staff Report on Corporate Accountability (1980) ..	166
VI.	Reformbestrebungen 1981	168
1.	Vertretung des Antragstellers	168
2.	Offenlegung der Identität des Antragstellers	168
3.	Gesamtlänge von Antrag und Antragsbegründung	169
VII.	Zusammenfassung	169

D. 1983–1996: Nachhaltigkeitsorientierter Aktionärsaktivismus in der Defensive	170
I. Überblick zu Antragstellern und Themenschwerpunkten des sozial-ökologischen Aktionärsaktivismus von 1983–1997	171
1. Themenschwerpunkte und betroffene Unternehmen	171
2. Alte und neue Akteure	172
a) Corporate Governance-Aktivismus öffentlicher Pensionsfonds	172
b) Gewerkschaftlicher Aktionärsaktivismus	175
aa) Zur Praxis des gewerkschaftlichen Aktionärsaktivismus	175
bb) Ursachen der Entwicklung	176
(1) Die Übernahmewelle und ihre Folgen	177
(2) Günstige tatsächliche und rechtliche Rahmenbedingungen	178
II. Reform 1983	179
1. Reformvorschläge der SEC	179
a) Vorschlag I: Verschärfung der Zulässigkeitsvoraussetzungen	180
b) Vorschlag II: Vorrang der privatautonomen Regelung	181
c) Vorschlag III: Einführung einer zahlenmäßigen Höchstgrenze	181
2. Reaktionen auf die Kommissionsvorschläge	182
3. Im Zuge der Reform verwirklichte Änderungen	184
a) Formale Voraussetzungen der Veröffentlichungspflicht	184
aa) Mindesthaltedauer und Mindestaktienbesitz	184
bb) Antragshöchstzahl	186
cc) Sonstige Änderungen	187
b) Ausnahmen von der Mitteilungspflicht	188
aa) Fehlende Aktionärszuständigkeit	188
bb) Persönliche Beschwerde	189
cc) Unbedeutende Beziehung zur Geschäftstätigkeit	189
dd) Bezug zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb	190
ee) Erweiterung des Erledigungstatbestands	191
ff) Wiederholte Antragstellung	192
c) Auswirkungen und Rezeption der Änderungen	194
III. Die Cracker Barrel-Kontroverse	195
1. Zur Handhabung beschäftigungsbezogener Anträge nach dem Standard von 1976	195
2. Sachverhalt und Inhalt des Cracker Barrel-No-Action Letters	197
3. Die Rezeption des neuen Auslegungsstandards	199
4. Gerichtliche Überprüfung im Rechtsstreit <i>NYCERS v. SEC</i>	200
a) Die Entscheidung des Ausgangsgerichts	201
b) Die Entscheidung des Berufungsgerichts	201

5.	Folgen des Cracker Barrel-No-Action Letters	203
a)	Auswirkungen auf beschäftigungsbezogene Aktionärsanträge	203
b)	Die Entscheidung in Sachen <i>ACTWU v. Wal-Mart Stores, Inc.</i>	204
c)	Ordnungswirkung der Stellungnahme im Fall Cracker Barrel?	205
IV.	Erleichterung der Aktionärskommunikation durch die Reform der proxy rules von 1992	206
V.	Fazit	207
E.	1998–Gegenwart: Intensivierung und Professionalisierung des nachhaltigkeitsorientierten Aktionärsaktivismus	208
I.	Praxis des nachhaltigkeitsorientierten Aktionärsengagements seit 1998	208
1.	Antragsteller	209
2.	Gesamtzahl nachhaltigkeitsorientierter Anträge	210
3.	Betroffene Unternehmen	211
4.	Themenschwerpunkte und Handlungsempfehlungen	212
5.	Erfolg nachhaltigkeitsorientierter Aktionärsanträge	213
a)	Antragsrücknahmen	213
b)	Positive Stellungnahmen der SEC im Prüfverfahren	214
c)	Abstimmungsergebnisse	214
II.	Reform 1998	218
1.	Vorgeschichte der Reform	218
2.	Im Zuge der Reform 1998 umgesetzte Änderungen	220
a)	Grundlegende Umgestaltung der Rule 14a-8	220
b)	Rückkehr zur Einzelfallbetrachtung beschäftigungsbezogener Anträge	220
c)	Sonstige Änderungen	222
aa)	Anhebung des Mindestbesitzerfordernisses	222
bb)	Definition des Begriffs „Antrag“	223
cc)	Verfahrensfragen und Neuregelung des discretionary voting	223
3.	Im Verlauf der Reformdiskussion verworfene Vorschläge	223
a)	Handhabung des Tatbestands der persönlichen Beschwerde ..	223
b)	Verobjektivierung der „unbedeutenden Beziehung zur Geschäftstätigkeit“	225
c)	Neuformulierung des ordinary business-Tatbestandes	226
d)	Erhöhung der Schwellenwerte für eine wiederholte Antragstellung	227
e)	Außerkräftsetzen von Ausnahmetatbeständen durch hinreichende Aktionärsunterstützung („ <i>override provision</i> “)	228
4.	Fazit	229
III.	Zur Reformdebatte 2006–2010	230

1. Aktionärsantragsrecht, Direktorenwahl und die Entscheidung in Sachen <i>AFSCME v. AIG</i>	230
2. Reformvorschläge der SEC	231
a) Reformmodell I: Einschränkung der Aktionärsrechte im Nominierungsprozess	232
b) Reformmodell II: Ausweitung der Aktionärsrechte im Nominierungsprozess und Infragestellung empfehlender Anträge ..	233
aa) Nominierung von Board-Mitgliedern	233
bb) Internetbasierte Aktionärsforen	233
cc) Handhabung empfehlender Anträge	234
3. Diskussion der Vorschläge und (vorläufiges) Ende der Debatte ..	235
4. Wiederaufflammen der Diskussion und erneute Novellierung im Jahr 2010	236
IV. Fazit	238
§ 7 Gegenwärtige Handhabung der shareholder proposal rule	239
A. Anwendungsbereich der Rule 14a-8	239
B. Formelle Voraussetzungen der Mitteilungspflicht	240
I. Antragsberechtigung	240
1. Inhaber stimmberechtigter Aktien	240
2. Mindesthaltedauer	241
3. Mindestaktienbesitz	241
4. Ununterbrochener Aktienbesitz bis zur Hauptversammlung	242
5. Kein zurückliegendes Antragsversäumnis	242
6. Nachweis der Antragsberechtigung	243
II. Beschränkung auf einen Antrag	244
1. Zusammenfassung mehrerer Handlungsempfehlungen	245
2. Einzelfälle	245
a) Gemeinsame Berechtigung mehrerer Personen an Aktien	245
b) Anträge des Vertreters eines Aktionärs	245
c) Anträge von Mitgliedern einer Personenvereinigung	246
III. Antragsfrist	247
1. Ordentliche Hauptversammlung innerhalb der 30 Tage-Abweichung	247
2. Verschiebung des Hauptversammlungstermins um mehr als 30 Tage	248
IV. Antragslänge	248
1. Allgemeines	248
2. Verwendung von Internetlinks in Aktionärsanträgen	249
a) Wandel der Beurteilung durch die SEC	249
b) Gegenwärtige Handhabung	250
V. Heilungsmöglichkeiten bei formellen Mängeln	251

C. Ausnahmen von der Mitteilungspflicht	252
I. Fehlende Aktionärszuständigkeit (<i>improper under state law</i>)	252
1. Empfehlende und verpflichtende Anträge	252
2. Anträge zur Änderung oder Ergänzung der Bylaws	254
a) Unklarheiten über den zulässigen Regelungsgehalt der Bylaws	255
b) Aufhebung der Änderung durch den Board	257
c) Vorlageverfahren an den Delaware Supreme Court	257
II. Rechtsverletzung (<i>violation of law</i>)	258
1. Verstoß gegen bundesstaatliches Gesellschaftsrecht	259
a) Pflichtenkanon der Verwaltung	260
aa) Die Treuepflicht (<i>duty of loyalty</i>)	260
bb) Die Sorgfaltspflicht (<i>duty of care</i>)	261
cc) Lockerung der Pflichtenbindung durch die business judgement rule	263
b) Fallrechtliche Konkretisierung der Sorgfaltspflicht	264
aa) Der direct benefit-test der Entscheidung <i>Dodge v. Ford</i> <i>Motor Co.</i>	265
bb) Historische Einbettung der Entscheidung	266
cc) Sukzessive Abmilderung des direct benefit-tests	268
dd) Abschied vom direct benefit-test	270
ee) Stakeholderinteressen und Geschäftsleiterermessen	271
ff) Bestätigung durch die A.L.I. Principles of Corporate Governance	273
gg) Fazit	274
c) Berücksichtigungsfähigkeit von Nichtaktionärsinteressen im Geltungsbereich der constituency statutes	274
d) Zusammenfassung	276
2. Verstoß gegen sonstiges bundesstaatliches Recht	276
3. Verstoß gegen Bundesrecht	277
4. Verstoß gegen ausländisches Recht	277
III. Verstoß gegen die proxy rules (<i>violation of proxy rules</i>)	278
1. Unanwendbarkeit des Tatbestandes	279
2. Anwendbarkeit des Ausnahmetatbestands	279
IV. Eigener Anspruch/persönliche Beschwerde (<i>personal claim or</i> <i>grievance</i>)	282
1. Option der Verfahrensvereinfachung	282
2. Unanwendbarkeit bei gesellschaftspolitischen Aktionärsanträgen	283
V. Unbedeutende Beziehung zur Geschäftstätigkeit der Gesellschaft (<i>relevance test</i>)	284

1.	Tatbestand der unzureichenden wirtschaftlichen Beziehung zur Geschäftstätigkeit	284
2.	Tatbestand der sonstigen bedeutenden Beziehung zur Geschäftstätigkeit	285
a)	Fallrecht: <i>Lovenheim v. Iroquois Brands Ltd.</i> (1985)	287
b)	Beispiele aus der Auslegungspraxis der SEC	288
VI.	Unmöglichkeit der Antragsumsetzung (<i>absence of power/authority</i>)	289
1.	Tatsächliche Unmöglichkeit der Antragsumsetzung	290
2.	Rechtliche Unmöglichkeit der Antragsumsetzung	290
3.	Unbestimmtes Antragsziel	291
VII.	Bezug zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb (<i>relating to ordinary business</i>)	291
1.	Anwendungsleitlinien der SEC	292
2.	Praxisuntauglichkeit des Tatbestands	292
3.	(Gescheiterte) Einzelfallkonkretisierung	293
VIII.	Erledigung des Antrags (<i>substantially implemented</i>)	295
1.	Begriff der Erledigung	296
2.	Zeitpunkt der Erledigung	297
IX.	Antragsduplizität (<i>substantially duplicative</i>)	297
1.	Ausschluss duplikativer Anträge und „co-sponsoring“	297
2.	Folgewirkungen einer Änderung oder Rücknahme des Erstantrags	298
3.	Konkretisierung des Duplizitätserfordernisses	298
X.	Voraussetzungen für die wiederholte Antragstellung (<i>resubmission rule</i>)	299
1.	Berechnung der Schwellenwerte	300
2.	Berechnung der Ausschlussfrist	301
3.	Weitgehend gleicher Antragsgegenstand	301
XI.	Sonstige Ausnahmetatbestände	303
1.	Widerspruch zu einem Verwaltungsvorschlag (<i>conflict with company's proposal</i>)	303
2.	Bezug zur Wahl eines Board-Mitglieds (<i>director elections</i>)	303
3.	Anträge zur Höhe der Dividende (<i>specific amount of dividends</i>)	303
D.	Fazit	304
§ 8	Möglichkeiten zur Überprüfung eines No-Action Letters	305
A.	Antrag auf erneute Prüfung durch die Division of Corporate Finance	306
B.	Antrag auf Überprüfung durch die Kommission	306
C.	Klage gegen die SEC	307
I.	Gerichtlicher Rechtsschutz nach erfolgter Kommissionsprüfung	307
II.	Kein Rechtsschutz bei unterbliebener Kommissionsprüfung	309
D.	Klage gegen die Gesellschaft	310
I.	Herleitung der Klagemöglichkeit des Antragstellers	310

II. Fehlende Bindungswirkung der Feststellungen eines No-Action Letters	312
E. Bewertung der bestehenden Überprüfungsmöglichkeiten	313
§ 9 Kritische Einwände gegen die shareholder proposal rule	313
A. Aktionärsinformation im Vertragsnetzwerk	314
B. Informationswesentlichkeit als Grenze gesetzlicher Offenlegungspflichten	316
C. Minderheitsdominanz als Pervertierung der corporate democracy	319
D. Usurpation des marktlichen Steuerungsmechanismus	321
E. Aktionärsaktivisten als kostenverursachende Trittbrettfahrer	322
Zusammenfassende Gesamtbetrachtung	323

3. Kapitel

Nachhaltigkeitsorientierter Aktionärsaktivismus in Deutschland	325
§ 10 Historischer Überblick zur Entwicklung und zukünftige Perspektiven des sozial-ökologischen Aktionärsengagements in Deutschland	325
A. Zur deutschen Hauptversammlungswirklichkeit der 1930er bis 1960er Jahre	325
I. Frühformen der Hauptversammlungsoption	326
II. Zivilgesellschaftliche Rahmenbedingungen	328
III. Unterentwicklung des deutschen Kapitalmarkts	328
IV. Ausgestaltung der Individualrechte des Aktionärs im AktG 1937 ..	329
B. Die Kampagne gegen den Bau des Cabora Bassa-Staudamms	330
C. Politische Diskussion um die Hauptversammlungspolitisierung	333
D. Thematische Neuorientierung	335
E. Zusammenschluss im Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre e. V.	336
F. Bündelung von Interessen der Belegschaftsaktionäre	338
G. Perspektiven des nachhaltigkeitsorientierten Aktionärsaktivismus in Deutschland	339
I. Kapitalmarktstruktur und Aktienkultur im Wandel	340
II. (Teilweise) Abkehr von der tradierten deutschen Unternehmenskultur	343
III. Mobilisierung ausländischer Investoren	344
1. Gesetzgeberische Maßnahmen zur Stärkung der Aktionärsrechte	344
2. Impulse durch das Auftreten institutioneller Aktionärsdienstleister	346
IV. Auswirkungen der UNEP Principles for Responsible Investment ...	348
V. Kirchliches Aktionärsengagement	348
VI. Private Altersvorsorge und Kapitalmarkt	349
VII. Impulse durch Berichtspflichten im AltZertG und VAG?	351
VIII. Fazit	353

§ 11	Gegenantragsrecht, Auskunftsrecht und Rederecht als Instrumente zur Erzeugung und Distribution nachhaltigkeitsbezogener Unternehmensinformationen	353
A.	Das Recht auf Zugänglichmachung von Gegenanträgen	354
I.	Voraussetzungen der Veröffentlichungspflicht	355
1.	Gegenantragsberechtigung	355
a)	Kein Mindestaktienbesitz- und Mindesthaltedauererfordernis	356
b)	Keine Verknüpfung der Antragsbefugnis mit dem Stimmrecht	357
c)	Kein ununterbrochener Aktienbesitz nach Antragstellung	357
2.	Form des Gegenantrags	358
3.	Gegenantragsfrist	358
4.	Keine Beschränkung auf einen Gegenantrag	359
5.	Länge der Antragsbegründung	361
6.	Ausnahmen von der Veröffentlichungspflicht	363
a)	Strafbarkeit des Vorstands	363
b)	Gesetzes- oder Satzungswidrigkeit des erstrebten Beschlusses	364
c)	Falsche, irreführende oder beleidigende Antragsbegründung	366
d)	Sachverhaltsgleiche Gegenanträge	367
e)	Identität mit früheren Gegenanträgen	369
f)	Nichtvertretung des Gegenantrags in der Hauptversammlung	371
g)	Unterlassene Antragstellung in früheren Hauptversammlungen	372
7.	Fazit	374
II.	Funktionaler Vergleich von Antragsrecht und Gegenantragsrecht	374
1.	Die Informationserzeugungsfunktion	374
2.	Die Informationsdistributionsfunktion	376
a)	Mechanismen der Durchsetzung	376
b)	Kommunikationsanbahnung und Kommunikationsinhalt	377
3.	Die Signalfunktion des Abstimmungsergebnisses	378
III.	Exkurs: Vorbildwirkung der Rule 14a-8 im Gesetzgebungsverfahren zum AktG 1965	380
IV.	Fazit	382
B.	Das Auskunftsrecht des Aktionärs	383
I.	Angelegenheiten der Gesellschaft	384
1.	Auskunftsbegehren zu allgemeinpolitischen Themen	384
2.	Auskunftsbegehren zu Angelegenheiten von Tochtergesellschaften	385
3.	Auskunftsbegehren zu Lieferantenbeziehungen	386
II.	Erforderlichkeit und Bezug zur Tagesordnung	386
1.	Pflicht zur europarechtskonformen Auslegung?	386
2.	Die Formel vom „objektiven Durchschnittsaktionär“	388
3.	Konkretisierung des Begriffs der Beurteilungserheblichkeit	390

4.	Tagesordnungspunkt „Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat“	391
a)	Zweifel an pflichtgemäßem Verhalten (LG Frankfurt a. M.)	391
b)	Verknüpfung der Beurteilungserheblichkeit mit § 120 Abs. 3 AktG (20. Zivilsenat des OLG Frankfurt a. M.)	393
c)	Bezug zu Vorgängen von einigem Gewicht (BGH)	394
d)	Stellungnahme	394
e)	Weitere Konkretisierung	396
f)	Fazit	398
5.	Beurteilungserheblichkeit bei Voreingenommenheit des Auskunftersuchenden	398
III.	Relevante Auskunftsverweigerungsgründe	400
1.	Pflicht zur Auskunftsverweigerung bei drohender Nachteilszufügung	400
2.	Konkretisierung des Tatbestands der drohenden Nachteilszufügung	401
a)	Reputationsverlust als Nachteil	401
b)	Erheblichkeit des Nachteils	401
aa)	Maßgeblichkeit der Gesellschafts- und Aktionärsinteressen (Rsp.)	402
bb)	Konzentration auf Vor- und Nachteile für die Gesellschaft (Lit.)	402
c)	Nachteilszufügung und Pflichtverletzung	403
d)	Nachteilszufügung durch Auskunftsverweigerung	404
IV.	Rechtsvergleichende Betrachtung von § 131 AktG und Rule 14a-8	406
1.	Aufwand der Rechtsausübung	406
2.	Persönliche Voraussetzungen für die Rechtsausübung	408
3.	Form der Auskunftserteilung	409
4.	Unbeachtlichkeit der Motivlage des Aktionärs	410
5.	Durchsetzungsmacht des Aktionärs	412
6.	Breite und Dichte der erlangten Informationen	413
a)	Quantitative Grenzen der Rechtsausübung	413
b)	Offenheit für die Erzeugung sozial-ökologischer Informationen	415
c)	Detaillierungsgrad der Informationen	417
7.	Präventiv-verhaltenssteuernde Wirkung der Informationsbeschaffungsrechte?	417
V.	Fazit	418
C.	Das Rederecht	419
I.	Ausübungsberechtigter Personenkreis	421
1.	Verknüpfung des Rederechts mit dem Teilnahmerecht	421
2.	Vorschläge zur Einschränkung des ausübungsberechtigten Personenkreises	421

a)	Ausübungsberechtigung und Mindestbesitzerfordernis	422
b)	Materielle Berechtigung als Ergänzung zur formellen Legitimation	424
II.	Inhalt des Rederechts	426
1.	Tagesordnung als Grenze der Erörterungsgegenstände	426
2.	Erörterung von Angelegenheiten der Gesellschaft	427
a)	Rederecht und erwerbswirtschaftliches Aktionärsinteresse (Zöllner)	427
b)	Rederecht und Öffentlichkeitsbezug der Aktiengesellschaft (Günther)	428
c)	Stellungnahme	429
III.	Effektivität des Rederechts als Instrument zur Distribution nachhaltigkeitsbezogener Unternehmensinformation	431
1.	Rederecht und horizontale Informationsdistribution	431
2.	Rederecht und vertikale Informationsdistribution	432
IV.	Fazit	432
§ 12	Rechtspolitischer Ausblick	434
A.	Rule 14a-8: (K)ein Modell für das deutsche Aktienrecht?	434
I.	Antragsrecht als dogmatischer Fremdkörper	435
II.	Konflikt mit dem bisherigen Reformleitbild	438
III.	Zweifelhafte Effektivität	439
IV.	Adressatenkreis von Nachhaltigkeitsinformationen	440
B.	Einführung einer zwingenden Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht	440
I.	Adressat der Offenlegungspflicht	441
II.	Gestaltungsvarianten der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht	442
1.	Gesetzliche Verankerung eines Katalogs publizitätspflichtiger Nachhaltigkeitsinformationen	442
2.	Verweisung auf einen nationalen Nachhaltigkeitskodex	443
3.	Verweisung auf internationale Berichtserstattungsleitlinien	444
III.	Ermöglichung eines Opt-out?	445
	Abschließende Gesamtbetrachtung	447
	Anhang	451
	Literaturverzeichnis	471
	Sachverzeichnis	509

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
a. a. O.	am angegebenen Ort
Abb.	Abbildung
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft, Die Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Ala. L. Rev.	Alabama Law Review
A.L.I.	American Law Institute
allg.	allgemein
AltZertG	Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz
Am. Bus. L. J.	American Business Law Journal
Am. U. Int'l L. Rev.	American University International Law Review
AR	Der Aufsichtsrat
Ariz. J. Int'l & Comp.	Arizona Journal of International & Comparative Law
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie
AuR	Arbeit und Recht
ausdr.	ausdrücklich
ausf.	ausführlich
B. & Corp. Gov. L. Rep.	Bank and Corporate Governance Law Reporter
Bay. L. Rev.	Baylor Law Review
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebs-Berater
B. C. Env'tl. Aff. L. Rev.	Boston College Environmental Affairs Law Review
B. C. L. Rev.	Boston College Law Review
Bell J. Econ. Mngt. Sc.	Bell Journal of Economics and Management Science
Berkeley Bus. L. J.	Berkeley Business Law Journal
Berkeley J. Emp. & Lab. L.	Berkeley Journal of Employment and Labor Law
Berkeley J. Int'l L.	Berkeley Journal of International Law
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BLJ	Bucerius Law Journal
BR-Drs.	Bundesrats-Drucksache

bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestags-Drucksache
Buff. L. Rev.	Buffalo Law Review
B. U. L. Rev.	Boston University Law Review
Bus. & Env.	Business and the Environment
Bus. & Soc. Rev.	Business & Society Review
Bus. Law.	Business Lawyer
Cal. Mgmt. Rev.	California Management Review
Can.-U.S. L. J.	Canada-United States Law Journal
Case W. Res. L. Rev.	Case Western Reserve Law Review
Cath. U. L. Rev.	Catholic University Law Review
CEO	Chief Executive Officer
Col. L. Rev.	Columbia Law Review
Colum. Hum. Rts. L. Rev.	Columbia Human Rights Law Review
Comp. Lab. L. & Pol. J.	Comparative Labor Law and Policy Journal
Comp. Lab. L. J.	Comparative Labor Law Journal
Comp. Law.	Company Lawyer
Cornell Int'l L. J.	Cornell International Law Journal
Cornell L. Rev.	Cornell Law Review
Corp. Gov. Adv.	Corporate Governance Advisor
Corp. Gov. Int'l Rev.	Corporate Governance: An International Review
CSR	Corporate Social Responsibility
CSR & Env. Mgmt.	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Del. J. Corp. L.	Delaware Journal of Corporate Law
Del. S. Ct.	Delaware Supreme Court
DePaul Bus. L. J.	DePaul Business Law Journal
ders.	derselbe
dies.	dieselbe
DRiZ	Deutsche Richterzeitung
DStR	Deutsches Steuerrecht
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
EKD	Evangelische Kirche in Deutschland
Emory L. J.	Emory Law Journal
Entrepreneurial Bus. L. J.	Entrepreneurial Business Law Journal
Envtl. L.	Environmental Law
Eth. & Int. Aff.	Ethics and International Affairs
Eur. Bus. L. Rev.	European Business Law Review
Eur. L. J.	European Law Journal

EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
f., ff.	folgende
Fed. Reg.	Federal Register
Fed. Sec. L. Rep.	Federal Securities Law Reporter
Fn.	Fußnote
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
F.Supp	Federal Supplement
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
Geo. L. J.	Georgetown Law Journal
Geo. Wash. L. Rev.	George Washington Law Review
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Green. Mgt. Int.	Greener Management International
Griffith L. Rev.	Griffith Law Review
Harv. Bus. Rev.	Harvard Business Review
Harv. Envtl. L. Rev.	Harvard Environmental Law Review
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
Hast. L. J.	Hastings Law Journal
HGB	Handelsgesetzbuch
h. Lit.	herrschende Literaturansicht
Hofstra Lab. L. J.	Hofstra Labor Law Journal
Hofstra U. Sch. L.	Hofstra University School of Law
Howard L. J.	Howard Law Journal
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
i. d. F.	in der Fassung
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
i. E.	im Ergebnis
ILO	International Labour Organization
ILSA J. Int'l & Comp. L.	ILSA Journal of International and Comparative Law
Ind. L. Rev.	Indiana Law Review
Int'l Comp. & Com. L. Rev.	International Company and Commercial Law Review
Int'l Fin. L. Rev.	International Financial Law Review
Int'l Law.	International Lawyer
Iowa L. Rev.	Iowa Law Review
i. S. d.	im Sinne des/der
i.V.m.	in Verbindung mit
J. Appl. Corp. Fin.	Journal of Applied Corporate Finance
J. Ass. Mngmt.	Journal of Asset Management
J. Bus.	Journal of Business
J. Bus. Eth.	Journal of Business Ethics

J. Bus. & Tech. L.	Journal of Business & Technology Law
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law
J. Fin.	Journal of Finance
J. Fin. Econ.	Journal of Financial Economics
J. Gen. Mgmt.	Journal of General Management
J. L. & Pol.	Journal of Law & Politics
KG	Kammergericht
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
Kreditwesen krit.	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen kritisch
Lab. L. J.	Labor Law Journal
Lab. Law.	Labor Lawyer
L. Cont. Prob.	Law and Contemporary Problems
LG	Landgericht
Loy. L.A. Int. & Comp. L. Rev.	Loyola of Los Angeles International & Comparative Law Review
Loy. L.A. L. Rev.	Loyola of Los Angeles Law Review
M&A Law.	M&A Lawyer
Mem. St. U. L. Rev.	Memphis State University Law Review
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review
Mill.	Million(en)
Mo. L. Rev.	Missouri Law Review
Mrd.	Milliarde(en)
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Nat. Res. F.	National Resources Forum
N.C.L. Rev.	North Carolina Law Review
New Eng. L. Rev.	New England Law Review
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	NJW-Rechtsprechungsreport Zivilrecht
No.	Number
Notre Dame L.	Notre Dame Lawyer
Notre Dame L. Rev.	Notre Dame Law Review
Nr.	Nummer
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review
N. Y. L. Sch. J. Int'l & Comp. L.	New York Law School Journal of International and Comparative Law
N. Y. L. Sch. L. Rev.	New York Law School Law Review
N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.	New York University Journal of International Law and Politics
N.Y.U. L. Rev.	New York University Law Review
o.A.	ohne Autor
Okla. L. Rev.	Oklahoma Law Review

OLG	Oberlandesgericht
Org. Stud.	Organization Studies
Or. L. Rev.	Oregon Law Review
Pepp. L. Rev.	Pepperdine Law Review
Quart. J. Econ.	Quarterly Journal of Economics
RegE	Regierungsentwurf
Rev. Sec. Reg.	Review of Securities Regulation
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
R.M.B.C.A.	Revised Model Business Corporation Act
Rn.	Randnummer
Rsp.	Rechtsprechung
RuG	Recht und Gesellschaft
Rut. L. Rev.	Rutgers Law Review
S.	Seite
SEA	Securities Exchange Act
SEC	United States Securities and Exchange Commission
Sec.	Section
Sloan Mgnt. Rev.	Sloan Management Review
SRI	Socially Responsible Investment
ST	Der Schweizerische Treuhänder
Stan. Env'tl. L. J.	Stanford Environmental Law Journal
Stan. J. L. Bus. & Fin.	Stanford Journal of Law, Business & Finance
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
Stetson L. Rev.	Stetson Law Review
St. John's L. Rev.	St. John's Law Review
Strat. Org.	Strategic Organization
Sw. L. J.	Southwestern Law Journal
Sydney L. Rev.	Sydney Law Review
Syracuse L. Rev.	Syracuse Law Review
Temp. Int. & Comp. L. J.	Temple International and Comparative Law Journal
Tex. B. J.	Texas Bar Journal
Tex. L. Rev.	Texas Law Review
Theoretical Inq. L.	Theoretical Inquiries in Law
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz)
Tul. Env'tl. L. J.	Tulane Environmental Law Journal
Tul. L. Rev.	Tulane Law Review
u. a.	unter anderem
U.C. Davis L. Rev.	U.C. Davis Law Review
U. Chi. L. Rev.	University of Chicago Law Review
UCLA L. Rev.	University of California, Los Angeles Law Review

U. Colo. L. Rev.	University of Colorado Law Review
U. Haw. L. Rev.	University of Hawaii Law Review
U. Kan. L. Rev.	University of Kansas Law Review
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
U. Miami Bus. L. Rev.	University of Miami Business Law Review
U. Mich. J. L. Ref.	University of Michigan Journal of Law Reform
UMKC L. Rev.	University of Missouri-Kansas City Law Review
U. Pa. L. Rev.	University of Pennsylvania Law Review
U. Tol. L. Rev.	University of Toledo Law Review
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
Val. U. L. Rev.	Valparaiso University Law Review
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
Villanova J. of Law & Inv. Mgmt.	Villanova Journal of Law and Investment Management
VO	Verordnung
VSWG	Vierteljahresschrift für Sozial- und Wirtschafts-Geschichte
Vt. L. Rev.	Vermont Law Review
VW	Versicherungswirtschaft
Wash. & Lee L. Rev.	Washington and Lee Law Review
Wash. L. Rev.	Washington Law Review
Wash. U. L. Quart.	Washington University Law Quarterly
Wayne L. Rev.	Wayne Law Review
Wis. L. Rev.	Wisconsin Law Review
WL	Westlaw
WM	Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
Wm. & Mary J. Envtl. L.	William & Mary Journal of Environmental Law
Wpg.	Die Wirtschaftsprüfung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Yale J. Reg.	Yale Journal on Regulation
Yale L. J.	Yale Law Journal
Yale Rev. L. & Soc. Action	Yale Review of Law and Social Action
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
ZAU	Zeitschrift für angewandte Umweltforschung
ZCG	Zeitschrift für Corporate Governance
ZdK	Zentralkomitee der deutschen Katholiken
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft

zfwu	Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht
zust.	zustimmend
zutr.	zutreffend
ZVersWiss	Zeitschrift für die gesamte Versicherungswirtschaft

§ 1 Einleitung

A. Einführung und Ziel der Arbeit

Siemens, Enron, Worldcom, Deutsche Bahn, Gap, BP, Telekom, Wal-Mart, Volkswagen – die Liste der Unternehmen, die im vergangenen Jahrzehnt von Skandalen erschüttert wurden, ist lang. Seit Beginn des 21. Jahrhunderts erlebten sowohl die deutsche als auch die US-amerikanische Volkswirtschaft mit dem Dotcom-Crash und der Subprime-Krise zudem Verwerfungen von bislang unbekanntem Ausmaß. Skandale und Krisen haben dazu beigetragen, dass das Vertrauen der Bürger in die Integrität der Unternehmen, vor allem in die der Großunternehmen, erheblich gesunken ist. Sie führten außerdem dazu, dass die an der Spitze der Großunternehmen stehenden Manager ihre einstige gesellschaftliche Vorbildrolle weitestgehend verspielten. Diese Entwicklung wäre weniger beunruhigend, wenn sie nicht mit einem erheblichen Vertrauensverlust in das marktwirtschaftliche Wirtschaftssystem insgesamt einhergehen und dessen Legitimität untergraben würde.¹ Auslöser der bereits genannten und anderer Unternehmensskandale waren nicht allein Gesetzesverstöße, etwa Bilanzfälschungen oder die Zahlung von Schmiergeldern, sondern auch rechtlich zulässige Verhaltensweisen, die trotz ihrer Legalität von einer breiten Öffentlichkeit als ethisch bedenklich oder sogar verwerflich angesehen wurden und werden. Hierzu zählten unter anderem die Duldung von Kinderarbeit bei Zulieferunternehmen, die Versklavung von Arbeitnehmern, die Vertreibung indigener Bevölkerung in Afrika und Südamerika, Umweltverschmutzung und Raubbau an der Natur sowie Einflussnahmen auf politische Entscheidungsträger.² Die öffentliche Debatte um die Duldung von Kinderarbeit durch Bayer Crop Science³ machte dabei deutlich, dass

¹ Vgl. *Golz*, Hans-Georg, Editorial, Aus Politik und Zeitgeschichte Nr. 31/2008, der eine Umfrage des Instituts für Demoskopie Allensbach vom Juni 2008 zitiert, nach der nur noch 31% der Befragten „eine gute Meinung“ von der Wirtschaftsordnung in Deutschland haben; *Heuser*, Jean Uwe/*Leicht*, Robert, „Es lohnt sich nicht“, Die Zeit vom 13.03.2008, S. 3; *Lorz*, Stephan, „Das Vertrauen in die Marktwirtschaft ist erschüttert“, Börsenzeitung vom 31.12.2008, S. 25 sowie *ders.*, „Kapitalismus in der Krise“, Börsenzeitung vom 22.10.2008, S. 1, 6. Siehe jetzt auch *Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex*, Bericht der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex an die Bundesregierung, S. 9.

² Vgl. auch *Schreyögg*, AG 2009, 758.

³ Im Mittelpunkt der Diskussion standen die Geschäftsbeziehungen der Proagro Seed Company Ltd. zu indischen Saatgut-Zulieferern, die erwiesenermaßen Kinder beschäftigten. Die Proagro Seed Company Ltd. ist eine 100%ige Tochter der Bayer Crop Science Deutschland GmbH, an der die Bayer AG sämtliche Geschäftsanteile hält. Vgl.

unethisches Geschäftsgebaren kein auf die US-amerikanische Wirtschaft beschränktes Phänomen darstellt.

Die deutsche Rechtswissenschaft hat Skandale wie diese zum Anlass genommen, Überlegungen zur Bekämpfung und effektiven Verhinderung von Gesetzesverstößen durch Unternehmen bzw. deren Leitungsorgane anzustellen. Das Schlagwort der *Corporate Compliance* ist heute in aller Munde und erst kürzlich hat der deutsche Gesetzgeber als späte Reaktion auf die US-amerikanischen Bilanzskandale der Jahre 2001/02 die Rolle des Aufsichtsrates als Wächter über die Rechnungslegung gestärkt.⁴ Demgegenüber hielt sich die Gesellschaftsrechtswissenschaft – zumindest in Deutschland – mit Vorschlägen zur Bekämpfung unethischen, aber nicht gesetzeswidrigen Verhaltens auffällig zurück. Obwohl die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen hierzulande als „Ewigkeitsthema der Gesellschaftsrechtswissenschaft“⁵ angesehen wird, wurden *Corporate Governance* und *Corporate Social Responsibility* bislang nicht als untrennbare Einheit, sondern als zwei gänzlich voneinander getrennte Themenbereiche betrachtet.⁶ Die Gründe dieser Zurückhaltung sind vielfältig. Zum einen dürfte hierbei die Ernüchterung eine Rolle spielen, die nach der jahrzehntelangen Debatte um die Begriffe des Unternehmensinteresses und des „Unternehmens an sich“ eingetreten ist.⁷ Zum anderen verfügt das deutsche Gesellschaftsrecht mit der Arbeitnehmermitbestimmung über ein spezifisches und – nach Ansicht vieler – hinreichendes Instrument zur Integration der neben den Aktionären wichtigsten Bezugsgruppe des Unternehmens in dessen Entscheidungsstrukturen. Gesellschaftliche Unternehmensverantwortung wurde in der gesellschaftsrechtlichen Debatte deshalb lange Zeit als bloße Gesetzestreue und Versorgung der Bürger mit Waren und Dienstleistungen verstanden.⁸ Die Berücksichtigung von Belangen der verschiedenen Stakeholdergruppen⁹ des Unternehmens wurde nicht als gesellschaftsrechtliches Problem angegangen, sondern den Teilrechtsgebieten (Ar-

ausf. m.w.N. die Antwort der Bundesregierung auf die Anfrage von Abgeordneten der Fraktion Die Linke, BT-Drs. 16/1089.

⁴ Vgl. §§ 100 Abs. 5, 107 Abs. 4 AktG, eingefügt durch das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG)) vom 25.05.2009, BGBl. I 1102 in Umsetzung von Art. 41 der Abschlussprüferrichtlinie vom 17.05.2006, ABl. EU Nr. L 157/87.

⁵ So *Fleischer*, ZGR 2007, 500, 508.

⁶ Vgl. *Schwalbach/Schwerk*, *Corporate Governance* und *Corporate Citizenship*, S. 71. Es ist deshalb bezeichnend, dass die Bedeutung des Gesellschaftsrechts für die Förderung gesellschaftlicher Unternehmensverantwortung in der Aufsatzreihe „Zukunftsperspektiven der privatrechtlichen Forschung – Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht“ (ZGR 2007, 481 ff.) nur ganz am Rande Erwähnung findet.

⁷ Vgl. *Spindler*, *Unternehmensinteresse*, S. 9 f.

⁸ So explizit *Baums*, *Börsenzeitung* vom 02.12.2008, S. 6.

⁹ Gemäß Ziff. 4.1.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex i. d. F. vom 18.06.2009 umfasst der Begriff der *Stakeholder* „Aktionäre, [...] Arbeitnehmer und [...] sonstige [...] dem Unternehmen verbundene [...] Gruppen.“

beitsrecht, Umweltrecht etc.) oder den ausgleichenden Kräften des Marktes überantwortet.¹⁰ Das Verständnis gesellschaftlicher Unternehmensverantwortung als schlichter Gesetzesgehorsam ist jedoch eine stark vereinfachte und zu einseitige, für Juristen aber nur allzu verständliche Sicht der Dinge. Der Verweis auf die Teilrechtsgebiete und die Steuerungskräfte des Marktes erscheint hilflos und zeigt ein geringes Vertrauen in die Chancen einer Steuerung durch Gesellschaftsrecht. Er überschätzt nicht nur die Lenkungsmacht von Märkten in ihrer existierenden Form, sondern offenbart zugleich eine bemerkenswert optimistische Sicht auf die Gestaltungsmacht der nationalstaatlichen Gesetzgeber im Zeitalter einer zunehmenden globalen Wirtschaftsintegration.

Erst in der jüngsten Vergangenheit deutet sich insoweit auch in der deutschen Gesellschaftsrechtswissenschaft ein Umdenken an, das vor allem durch das „Desaster der Finanzkrise“¹¹ ausgelöst wurde, an deren Ende nach Ansicht mancher nichts mehr so sein wird wie in der „guten alten Zeit“¹² zuvor. Nachhaltigkeit und Langfristigkeit werden nun zu neuen Schlüsselbegriffen des Aktiengesellschaftsrechts erhoben¹³, das Mantra des reinen Shareholder Value wird als Irrlehre verdammt¹⁴, über die Verankerung einer Gemeinwohlklausel im Aktienrecht ergebnisoffen diskutiert.¹⁵ Bislang deutlichstes Resultat dieses Stimmungs-

¹⁰ Sehr deutlich in diese Richtung *Siems*, Shareholders and Ordoliberalism, S. 1 ff. (vgl. aber die 2008 ergänzte Distanzierung auf S. 17: „I would have written it in a quite different way today, both in style and in substance.“) sowie *Hopt*, Festschrift Canaris, Band II, S. 105, 116; *Mertens/Cahn*, in: KölnKomm. AktG, § 76 Rn. 18; *Seibt*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 76 Rn. 12; *Ulmer*, AcP 202 (2002), 143, 158.

¹¹ So die Einschätzung von *Seibert*, DB 2009, 1167, 1169. Anschaulich auch *ders.*, Festschrift Hopt, S. 2525.

¹² Vgl. *Peltzer*, AR 2009, 65.

¹³ So *Noack*, Zukunft der Aktie, S. 16; ähnlich auch *Habersack*, AG 2009, 1, 13. Vgl. aber *Fleischer*, NZG 2009, 801, 802, der wirtschaftliche Nachhaltigkeit und ökologische Nachhaltigkeit offenbar als Gegensätze ansieht, ohne zu erkennen, dass das Eine ohne das Andere nicht erreichbar ist.

¹⁴ Vgl. dazu die Stellungnahme der Bundesregierung zum Bericht der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 09.02.2011, S. 1; *Seibert*, Festschrift Hopt, S. 2525, 2547; *Timm*, ZIP 2010, 2125, 2128; *Wefers*, Angela, „Späte Einsicht“, Börsenzeitung vom 02.06.2009, S. 1; pointiert *Luttermann*, ZRP 2010, 1, 2. Zum Gegenmodell des Stakeholder Value *Müller-Michaelis/Ringel*, AG 2011, 101, 106.

¹⁵ Vgl. den Bericht der Länderarbeitsgruppe „Managerverantwortlichkeit“, S. 6: „Neben den Unternehmensinteressen sollten die Vorstände die Kapital-, Arbeitnehmer-, die Kunden- und Lieferanteninteressen sowie wichtige Belange des Allgemeinwohls berücksichtigen. Dieser Fünfklang zu berücksichtigender Interesse sollte ausdrücklich gesetzlich eingeführt werden.“ sowie die politischen Vorschläge im Wahlprogramm der SPD für die Bundestagswahl 2009 „Sozial und Demokratisch. Anpacken. Für Deutschland.“ vom 14.06.2009, S. 13: „Verantwortung von Unternehmen gegenüber dem Gemeinwohl. Wir werden im Aktiengesetz festschreiben, dass Unternehmen nicht nur den Aktionären, sondern auch den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern sowie dem Gemeinwohl verpflichtet sind.“ sowie das Bundestagswahlprogramm von Bündnis 90/Die Grünen, Kapitel 6, S. 6: „Wir wollen das ‚Unternehmensinteresse‘ im Aktienrecht konkretisieren. Vorstände und Aufsichtsrat sollen so verpflichtet werden, ihr Handeln nicht