

Gutachten E
zum 75. Deutschen Juristentag
Erfurt 2026

Verhandlungen des 75. Deutschen Juristentages

Erfurt 2026

Herausgegeben von der
Ständigen Deputation
des Deutschen Juristentages

Band I

Empfieht sich eine Reform des Konzernrechts?

Gutachten E

zum 75. Deutschen Juristentag

Erstattet von

**Professor Dr. Dres. h. c. Holger Fleischer,
Dipl.-Kfm., LL.M.
(Michigan)**

Direktor am Max-Planck-Institut für ausländisches und
internationales Privatrecht in Hamburg,
Affiliate Professor an der Bucerius Law School



C.H. BECK

Zitiervorschlag: 75. djt I/E [Seite]

beck.de

ISBN E-PDF 978 3 406 84767 7

© 2026 C.H.Beck Verlag GmbH & Co. KG
Wilhelmstraße 9, 80801 München
info@beck.de

Satz: Druckerei C.H.Beck, Nördlingen
Umschlag: nach dem Entwurf von rulle & kruska gbr,
Nikolaus Rulle, Köln
E-Book: Datagroup int. SRL, 300665 Timisoara, Romania

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernimmt der Verlag keine Haftung für die
Inhalte externer Links, die im Buch genannt oder abgedruckt sind. Für den Inhalt der
verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

Inhaltsverzeichnis

A. Einführung	E 9
I. Konzernrecht als deutsches Ewigkeitsthema	E 9
II. Konzernrecht als Juristentagstraktandum	E 9
1. Deutscher Juristentag	E 9
2. Österreichischer und Schweizerischer Juristentag	E 10
III. Konzerngesellschaftsrecht als Kernmaterie	E 11
IV. Konzerngesellschaftsrechtliches Koordinatensystem	E 12
V. Konzerngesellschaftsrechtliche Reformzugriffe	E 13
1. Eingriffsintensität: Mikro-, Meso- oder Makroreform?	E 13
2. Eingriffsebene: Gesetzesrecht, Richterrecht oder Kodexregelung?	E 13
VI. Caveat und <i>incorporation by reference</i>	E 14
B. Historische, ökonomische und rechtspolitische Grundlagen	E 16
I. Konzerngeschichte und Konzerngeschichten	E 16
1. Die Florentiner Medici als Pioniere des Personen- gesellschaftskonzerns	E 16
2. „Mother of Trusts“: Das Standard Oil Trust Agreement	E 17
3. Die Interessengemeinschaftsverträge auf dem Weg zur I. G. Farben	E 18
4. Konzerne als evolutorisch stabiles Phänomen	E 18
II. Motive der Konzernbildung	E 19
III. Konzernkritik in Vergangenheit und Gegenwart	E 20
IV. Tatsächliche und rechtliche Neuentwicklungen in der Welt der Konzerne	E 22
1. Rechtstatsachen und kautelarjuristische Novitäten	E 22
a) Weiterer Zuwachs an grenzüberschreitenden Unter- nehmensverbindungen	E 22
b) Verbreitung konzernrechtlicher Matrixstrukturen	E 22
c) Kreation von Konzernkoordinationsverträgen	E 23
2. Konzernrechtliche Neuakzentuierungen	E 23
a) Anerkennung des Konzernorganisationsrechts	E 23
b) Entdeckung der Konzern-Compliance	E 24
c) Sonderkonzernrecht der Banken und Versicherun- gen als Präventionsrecht	E 25
d) Unionsrechtlich determinierte Regeln über Related Party Transactions	E 25
e) Erosion des konzernrechtlichen Trennungsprinzips	E 26

f) Unionsrechtliche Bemühungen um ein konzern- taugliches Rechtsvehikel	E 27
C. Konzernrealität und Konzernrecht	E 28
I. Beteiligungsgestützter Unterordnungskonzern als dominierender Realtypus	E 28
II. Kautelar- und Konzernpraxis als Einflussfaktoren	E 29
III. Paradoxien im Konzern als Faktum und Fatum	E 30
D. Rechtsvergleichende Regelungsperspektiven	E 33
I. Kodifiziertes Aktienkonzernrecht von 1965 als inter- nationaler Referenzpunkt	E 33
II. Ein internationales Konzernrechtspanoptikum in zehn Schlaglichtern	E 33
1. Konzernrealitäten	E 34
2. Konzernrechnungslegung	E 35
3. Konzernrechtskodifikationen	E 36
4. Vertragskonzerne?	E 37
5. Furcht vor oder Favor für den Konzern?	E 37
6. Gemeinsame Konzernrechtsgrammatik	E 39
7. Konzernrechtliches Trennungsprinzip und seine Durchbrechungen	E 39
8. Konzerninteresse und <i>Rozenblum</i> -Konzept	E 41
9. Rechtlicher Kompass für Tochtergeschäftsleiter in Konzernkonstellationen	E 42
10. Finanzierung im Konzern	E 42
E. Aktienkonzernrecht	E 44
I. Wichtige Einzelfelder	E 44
1. Außenseiterschutz	E 44
a) Konzernrecht als Schutzrecht	E 44
b) Systemimmanente Verbesserungsvorschläge	E 45
c) Notwendigkeit weiterer verfahrensmäßiger Schutz- vorkehrungen?	E 47
2. Konzernorganisation	E 50
a) Problemaufriss	E 50
b) Privatautonome Koordinationsinstrumente in der Konzernpraxis	E 51
c) Bewertung	E 52
3. Konzernleitung und Konzerninteresse	E 54
a) Öffnung für das Gruppeninteresse?	E 54
b) Verhaltensmaßstab für den Tochtervorstand	E 60
c) Ausnahmen für Tochtergesellschaften in 100-pro- zentigem Anteilsbesitz der Mutter	E 63
4. Konzern-Compliance	E 65

a) Problemaufriss	E 65
b) Bewertung	E 66
5. Informationsversorgung im Konzern	E 67
a) Problemaufriss	E 67
b) Rechtspolitisches Argumentarium	E 69
c) Bewertung	E 72
6. Konzernfinanzierung	E 72
a) Problemaufriss	E 72
b) Bewertung	E 73
7. Haftung im Konzern	E 74
a) Problemaufriss	E 74
b) Rechtsökonomische Würdigung	E 75
c) Rechtsvergleichender Rundblick	E 76
d) Bewertung	E 77
8. Konzernbildungskontrolle	E 78
a) Problemaufriss	E 78
b) Rechtspolitisches Argumentarium	E 80
aa) Potenzielle Gefahren einer Zustimmungspflicht	E 81
bb) Potenzielle Vorteile einer Zustimmungspflicht	E 81
c) Bewertung	E 82
II. Ausgewählte Sonderfragen	E 84
1. Eingliederung	E 84
2. Konzerntransaktionsrecht	E 85
a) Problemaufriss	E 85
b) Rechtspolitisches Argumentarium	E 86
c) Bewertung	E 87
F. GmbH-Konzernrecht	E 88
I. Entwicklungslinien und aktueller Rechtsstand	E 88
1. Das ITT-Urteil als Geburtsstunde des GmbH-Konzernrechts	E 88
2. Ansätze zur Kodifizierung des GmbH-Konzernrechts und ihr Scheitern	E 89
3. Fortentwicklung des Minderheits- und Gläubigerschutzes	E 90
4. Heutiger Rechtsstand	E 92
II. Bewertung	E 93
G. Internationales Konzernrecht und unionsrechtlicher Konzernbaustein	E 96
I. Konzernkollisionsrecht und Niederlassungsfreiheit	E 96
1. Problemaufriss	E 96
2. Konzerndimension der Niederlassungsfreiheit	E 97
3. Reichweite und Grenzen der Rechtswahlfreiheit	E 97
II. 28. Regime als unionsrechtlicher Gruppenbaustein?	E 98

H. Konzernrechtliche Makroperspektiven	E 100
I. Abschaffung des Konzernrechts?	E 100
1. Streichung des kodifizierten Aktienkonzernrechts?	E 100
2. Verzicht auf die systemprägende Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär	E 101
a) Problemaufriss	E 101
b) Rechtspolitisches Argumentarium	E 102
c) Bewertung	E 103
d) Koda	E 104
II. Ausarbeitung eines rechtsformübergreifenden Gruppen- gesetzbuchs?	E 104
1. Regelungsvorschläge	E 105
2. Bewertung	E 105
I. Thesen und Empfehlungen	E 107
I. Grundlagen	E 107
II. Allgemeine Vorschriften	E 107
III. Außenseiterschutz	E 108
IV. Konzernleitung und Konzerninteresse	E 108
V. Konzernorganisation	E 109
VI. Konzern-Compliance	E 109
VII. Informationsversorgung im Konzern	E 109
VIII. Haftung im Konzern	E 109
IX. Konzernbildungskontrolle	E 110
X. Konzerntransaktionsrecht	E 110
XI. GmbH-Konzernrecht	E 111
XII. Internationales Konzernrecht und unionsrechtlicher Konzernbaustein	E 111

A. Einführung*

I. Konzernrecht als deutsches Ewigkeitsthema

Jede Gesellschaftsrechtsordnung hat ihre Lieblingsthemen. Dazu gehört hierzulande das Recht der verbundenen Unternehmen. Seine allmähliche Entfaltung und Ausziselierung waren und sind eine Gemeinschaftsleistung von Kautelarpraxis, Gesetzgebung, Rechtsprechung und Schrifttum.¹ Zur dogmatischen Durchdringung des ständig anwachsenden Rechtsstoffes haben über sieben Jahrzehnte nicht weniger als 14 Habilitationsschriften beigetragen.² Hinzu kommen unzählige Doktorarbeiten, die in die Hunderte gehen dürften und selbst die entlegensten konzernrechtlichen Winkel ausgeleuchtet haben. Jede Juristengeneration setzt sich aufs Neue mit dem „unbestimmt schillernden“³ Konzernphänomen auseinander. Die inhaltlichen Schwerpunkte wechseln,⁴ die Leidenschaft für die Unternehmensgruppe und ihre rechtliche Erfassung bleibt. Daher kann man mit Fug festhalten: Deutschland ist „Konzernrechtsland“.⁵

II. Konzernrecht als Juristentagstraktandum

1. Deutscher Juristentag

Die Kämpfe und Kontroversen um das Konzernrecht⁶ sind auch auf dem Deutschen Juristentag ausgetragen worden. Hervorhebung verdient zunächst ein wenig beachtetes Gutachten des Wiener Rechtsanwalts *Julius Landesberger* zur rechtlichen Behandlung von Industriekartellen auf dem 26. Deutschen Juristentag 1902 in Berlin, das man in gewisser Weise als Geburtsstunde des Konzernrechts bezeichnen

* Das geistige Umfeld denkt mit. Ich danke meinen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sehr herzlich für wertvolle Hinweise und engagierte Diskussion.

¹ Näher zu den verschiedenen Konzernrechtsakteuren Fleischer ZGR 2017, 1 (5 ff.).

² Einzelnachweise bei Fleischer ZGR 2022, 191 (202).

³ So schon Düringer/Hachenburg/Hachenburg, HGB, Bd. III/1, 3. Aufl. 1932, Einl. Rn. 138: „Daher hat das Wesen des Konzerns etwas unbestimmt Schillerndes.“

⁴ Aktuelle Bestandsaufnahme bei Bayer Der Konzern 2023, 1.

⁵ Fleischer ZGR 2017, 1 (27) im Anschluss an Druery, Gutachten H für den 69. DJT 1992, H 31: „Deutschland gilt weltweit als das ‚Konzernland‘.“

⁶ So der Titel des Beitrags von Fleischer/Koch/Schmolke/Fleischer, Gesellschaftsrecht im Spiegel großer Debatten, 2024, 369 zur Aufarbeitung der Konzernrechtsdiskurse seit den Zeiten der Weimarer Republik.

kann.⁷ *Landesberger* machte dort auf die Existenz von „dauernden tatsächlichen Verhältnissen“ aufmerksam, die durch Aktienbesitz eines Großaktionärs ein „tatsächliches Herrschafts- oder Gemeinschaftsverhältniß begründen und aufrecht erhalten“, um sodann hinzuzufügen: „Ich möchte für tatsächliche Gemeinschaften dieser Art die deutsche Bezeichnung ‚Gruppe‘ oder mit Entlehnung eines im internationalen Finanzverkehre üblichen Wortes, den schärferen, englischen Terminus ‚Concern‘ vorschlagen.“⁸

Der 42. Deutsche Juristentag 1957 in Düsseldorf debattierte über die Grundsatzfrage, ob auf dem Gebiet des Konzernrechts gesetzliche Maßnahmen erforderlich sind.⁹ In dem Gutachten von *Harold Rasch* und dem Referat von *Hans Würdinger* prallten diametral entgegengesetzte Standpunkte aufeinander. Die wirtschaftsrechtliche Abteilung bejahte zwar einstimmig die grundsätzliche Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung, vermochte sich aber nicht auf eine gemeinsame Grundkonzeption zu verständigen. Daher setzte die Ständige Deputation des Juristentags 1958 eine Konzernrechtskommission ein, die den Entstehungsprozess des Aktienkonzernrechts von 1965 eng begleitete und maßgeblich beeinflusste.¹⁰

Gegenstand der Verhandlungen auf dem 59. Deutschen Juristentag 1992 in Hannover war die Frage, ob das Recht faktischer Unternehmensverbindungen – auch im Hinblick auf das Recht der EG-Staaten – neu geregelt werden soll.¹¹ Die Gutachten von *Peter Hommelhoff* und *Jean Nicolas Druey* sowie die Referate von *Michael Hoffmann-Becking* und *Wolfgang Zöllner* kreisten vor allem um die Figur des qualifiziert faktischen Konzerns im GmbH-Recht,¹² von der sich der BGH angesichts geballter Fachkritik bald darauf distanzierte.¹³ Verschiedene Empfehlungen betrafen überdies den faktischen Aktienkonzern; manche von ihnen haben bis heute nichts von ihrer Aktualität eingebüßt (→ E 45 ff.).

2. Österreichischer und Schweizerischer Juristentag

Im Sog der hiesigen Konzernrechtsbegeisterung haben sich auch unsere deutschsprachigen Nachbarn auf ihren eigenen Juristentagen

⁷ In diesem Sinne schon *Druey*, in *Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan*, Bd. I, 2003, 323.

⁸ *Landesberger*, Gutachten zum 26. DJT 1902, Verhandlungen, 294 (301).

⁹ Eingehend *Bayer/J. Schmidt*, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in den Beratungen des Deutschen Juristentages, 2010, 407 (417 ff.) mwN.

¹⁰ Dazu *Würdinger AG* 1960, 285.

¹¹ Näher *Bayer/J. Schmidt*, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in den Beratungen des Deutschen Juristentages, 2010, 407 (439 ff.) mwN.

¹² Dazu vor allem das notorische Video-Urteil BGHZ 115, 187 aus dem Jahr 1991.

¹³ Vgl. BGHZ 122, 123 – TBB aus dem Jahr 1993.

des Themas angenommen. Das österreichische Konzernrecht ähnelte lange Zeit einem „schlafenden und unerkannten Dornröschen“,¹⁴ ehe es auf dem 10. Österreichischen Juristentag 1988 durch ein Gutachten von *Heinz Krejci*¹⁵ und ein Referat von *Peter Doralt*¹⁶ wachgeküsst wurde. Vor allem *Doralt* formulierte unmissverständlich: „Auch in Österreich ist die Zeit reif, das Konzernrecht zu regeln. Davon sind heute die maßgeblichen politischen Kräfte überzeugt.“¹⁷ Der ursprüngliche Optimismus war aber nur von kurzer Dauer. Zwei Jahrzehnte später riet *Susanne Kalss* in einem umfangreichen Gutachten zur Reform des Kapitalgesellschaftsrechts für den 16. Österreichischen Juristentag 2006 von der Schaffung konzernspezifischer Vorschriften zugunsten allgemeiner gesellschaftsrechtlicher Regelungen ab¹⁸ und fand damit weithin Zuspruch.¹⁹

Der Schweizerische Juristentag hat sich gleich dreimal – 1943,²⁰ 1973²¹ und 1980²² – mit dem Konzernphänomen befasst. Gesetzgeberische Impulse blieben jedoch aus. Die Gründe dafür hat *Druey* in der Eingangsbemerkung seines Gutachtens vorweggenommen, ohne sie indes zu billigen: „Ein Konzernrecht will man heute nur noch auf den Universitäten“, äußerte der Chef der Rechtsabteilung eines schweizerischen Großkonzerns. Mitverstanden war: Warum zu allen Plagen noch diese? Und zudem wohl: Was weiß man schon an den Universitäten über die Wirklichkeit der Wirtschaft?²³ Diese Sorge vor praxisferner Konzernrechtsregulierung mag übertrieben oder interessengeleitet klingen; sie ist aber auch hierzulande ernst zu nehmen: Ohne Kenntnis der Konzernpraxis und ihrer komplexen Bedürfnisse, zumal im internationalen Kontext, wird jeder Reformvorstoß wirkungslos verpuffen (→ E 29).

III. Konzerngesellschaftsrecht als Kernmaterie

Anders als der Titel dieses Gutachtens glauben machen könnte, ist Konzernrecht keine homogene Materie. Mit spürbarer Lust an der wis-

¹⁴ Hommelhoff/Semler/Doralt/Roth/Doralt, Entwicklungen im GmbH-Konzernrecht, 1986, I (2).

¹⁵ Krejci, Gutachten für den 10. ÖJT 1988, Bd. I, 229 ff.

¹⁶ Doralt, Referat für den 10. ÖJT 1988, Bd. II/1, 1 ff.

¹⁷ Doralt ZGR 1991, 252.

¹⁸ Vgl. Kalss/Schauer/Kalss, Gutachten für den 16. ÖJT 2006, Bd. II/1, 665 ff.; zusammenfassend 805.

¹⁹ Vgl. etwa Nowotny FS Koppensteiner, 2006, 75; ferner Eminoglu ecoloex 2010, 874.

²⁰ Zu Holdinggesellschaften Capitaine ZSR 1943, 1a; v. Steiger ZSR 1943, 195a.

²¹ Zu Rechtsproblemen der Kooperation und Konzentration von Unternehmen Dallèves ZSR 1973 II 559.

²² Zur Ausarbeitung und zu den Aufgaben eines Konzernrechts Ruedin ZSR 1980 II 147; Druey ZSR 1980 II 273.

²³ Druey ZSR 1980 II 273.

senschaftlichen Zuspitzung ziehen manche sogar seine Existenz als eigenes (Teil-)Rechtsgebiet in Zweifel: „Konzernrecht – Gibt es das?“²⁴ Richtig daran ist, dass sich unter dem weitgewölbten Dach des Konzernrechts verschiedene Stockwerke unterscheiden lassen: Konzernarbeitsrecht, Konzernbilanzrecht, Konzerninsolvenzrecht, Konzerndeliktsrecht, Konzernkartellrecht, Konzernsteuerrecht, Konzernvertragsrecht, Konzernstrafrecht usw.²⁵ Ein einzelner Gutachter kann das allein nicht überblicken, geschweige denn bewältigen, sondern muss wohl oder übel auswählen. Hier fällt die Wahl auf das Konzerngesellschaftsrecht, das man mit guten Gründen als den „Sitz“²⁶ des Konzernrechts bezeichnen kann:²⁷ Der Kitt, der die Unternehmensgruppe zusammenhält, ist regelmäßig der gesellschaftsrechtlich vermittelte Einfluss durch Beteiligungsbesitz. Im Lichte dessen ordnet die deutsche Literatur „Konzernrecht als Teildisziplin des Gesellschaftsrechts“²⁸ ein.

IV. Konzerngesellschaftsrechtliches Koordinatensystem

Als Markenzeichen des deutschen Konzernrechts gilt vielen im In- und Ausland dessen gesetzliche Ausformung. Dies ist insoweit richtig, als der Reformgesetzgeber des Jahres 1965 mit der Weltneuheit eines kodifizierten Aktienkonzernrechts aufwartete.²⁹ Allerdings handelt es sich nur um eine Teilkodifizierung. Im neuerrichteten Konzernrechtsgebäude überwiegen die vom Gesetzgeber nicht möblierten Zimmer: Für das Konzernrecht der GmbH, Personengesellschaften, Genossenschaften, Vereine und Stiftungen fehlen einschlägige Vorschriften. Dies führt zu einer gewissen Unübersichtlichkeit, die noch durch eine weitere Verästelung erhöht wird: Systemprägend für das kodifizierte Aktienkonzernrecht ist seine Doppelspurigkeit von Vertragskonzern (§§ 291 ff. AktG) und faktischem Konzern (§§ 311 ff. AktG).

²⁴ So der Aufsatztitel von Windbichler NZG 2018, 1241.

²⁵ Für aktuelle monographische Aufarbeitungen etwa Fahrländer, Konzerndeliktsrecht, 2024 (Schweiz); Sonnberger, Der Unternehmensverbund im Privatrechtsverkehr, 2025 (Österreich).

²⁶ Druey/Vogel, Das schweizerische Konzernrecht in der Praxis der Gerichte, 1999, VI.

²⁷ Bündig auch Kunz, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, 2016, Rn. 347: „Konzerngesellschaftsrecht gilt als das konzernrechtliche Unterteilrechtsgebiet schlechthin.“

²⁸ So die Überschrift bei Emmerich/Habersack, Konzernrecht, 12. Aufl. 2023, § 1 vor Rn. 1; ferner § 1 Rn. 3c ff. mit Hinweisen auf den „Konzern außerhalb des Konzernrechts“.

²⁹ Dazu nicht ohne Stolz Geßler JBl 1966, 169 (179): „Diese Regelung hat in der aktienrechtlichen Gesetzgebung der Welt kein Vorbild.“

Das vorliegende Gutachten kann auf gedrängtem Raum nicht allen konzernrechtlichen Spielarten nachgehen, sondern konzentriert sich auf das Recht faktischer Unternehmensverbindungen, das in der Gruppenpraxis die größte Rolle spielt.³⁰ Das Vertragskonzernrecht als eine spezifisch deutsche Erscheinung (→ E 37) wird in einem begleitenden Referat behandelt. Innerhalb dieses Rahmens gilt das Hauptaugenmerk dem Aktien- und GmbH-Konzern. Die sonstigen Konzernrechte werden im Zusammenhang mit der Diskussion um ein Gruppengesetzbuch gestreift (→ E 105).

V. Konzerngesellschaftsrechtliche Reformzugriffe

Eine Reform des Konzerngesellschaftsrechts, deren Sinnhaftigkeit dieses Gutachten auftragsgemäß untersucht, könnte ganz unterschiedliche Formen annehmen.

1. Eingriffsintensität: Mikro-, Meso- oder Makroreform?

Hinsichtlich ihrer Reichweite lassen sich Mikro-, Meso- und Makroreformen unterscheiden. Eine Mikroreform kann redaktionelle Verbesserungen des Gesetzestextes ebenso einschließen wie punktuelle Einzelkorrekturen ohne größeres Gewicht. Beispiele bilden die räumliche Zusammenführung von § 311 Abs. 1 und § 317 Abs. 2 AktG oder die Streichung des gestreckten Nachteilsausgleichs gemäß § 311 Abs. 2 AktG (→ E 45). Eine Mesoreform hält sich noch innerhalb des inneren und äußeren Systems, modifiziert aber tragende Teilelemente. So läge es etwa, wenn man im Rahmen der §§ 311 ff. AktG von dem strengen Konzept des Einzelausgleichs zur großzügigeren Saldierung konzernbezogener Vor- und Nachteile nach dem Vorbild der französischen *Rozenblum*-Doktrin überginge (→ E 54 ff.). Eine Makroreform entfaltet systemsprengende Kraft. Dies träfe zu auf eine gänzliche Abschaffung des Aktienkonzernrechts (→ E 100 ff.), einen Systemwechsel im GmbH-Konzernrecht vom umfassenden Schädigungsverbot hin zu einer Anlehnung an die §§ 311 ff. AktG (→ E 93) oder eine konzeptionelle Neuordnung durch Schaffung eines rechtsformübergreifenden Gruppengesetzbuchs (→ E 104 ff.).

2. Eingriffsebene: Gesetzesrecht, Richterrecht oder Kodexregelung?

Hinsichtlich der Regelungsebene sind Neuerungen in Gesetzesrecht, Richterrecht oder Corporate Governance Kodex vorstellbar.

³⁰ Näher dazu Bayer Der Konzern 2023, 1.

Für ein Land mit konzernrechtlicher Kodifizierungstradition liegen Vorschläge an den hiesigen Gesetzgeber nahe. Dies entspricht der grundsätzlichen Zielrichtung des Deutschen Juristentags. Mit der ständig wachsenden Bedeutung des Europäischen Konzernrechts³¹ kommt der Unionsgesetzgeber als weiterer Adressat rechtspolitischer Empfehlungen hinzu.

Die jüngere Konzernrechtsgeschichte lehrt indes, dass man die normsetzende Kraft des Richterrechts nicht geringschätzen sollte. So hat sich etwa das Recht des faktischen GmbH-Konzerns am schmalen Pfeiler des ITT-Urteils emporgerankt (→ E 88). International haben Höchstgerichte in Frankreich, Italien und Spanien die Figur des Gruppeninteresses rechtsfortbildend etabliert (→ E 55 ff.). Gerade wo hinreichend dichtes Fallmaterial noch fehlt, dürfte es vorläufig klüger sein, auf inkrementelle Erkenntnisfortschritte der Rechtsprechung zu vertrauen. Hiervon zu unterscheiden ist die Frage, ob sich bei einer ausgereiften Spruchpraxis eine Kodifizierung von Richterrecht empfiehlt, etwa bei der Holzmüller/Gelatine-Doktrin zu ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeiten (→ E 78 ff.) oder beim Supermarkt-Beschluss zu den Wirksamkeitsvoraussetzungen eines Unternehmensvertrages im GmbH-Konzernrecht (→ E 88).

Außerdem sollte sich die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex des Konzernphänomens stärker als bisher annehmen.³² National und international sind einschlägige Regelungen selten geblieben.³³ Denkbar sind zum einen Anregungsnormen zur Konzern-Governance, zB bezüglich des Einsatzes von Konzernrichtlinien oder Konzernordnungen (→ E 53); zum anderen könnte die Kommission mittels eigener „Praxis-Impulse“ bewährte Leitlinien oder Vertragsmuster zusammenstellen, etwa zur Konzern-Compliance oder zum Cash Pooling (→ E 73).

VI. Caveat und *incorporation by reference*

Das strikte Zeichenlimit für dieses Gutachten zwingt zu verknappter Argumentation und sparsamer Zitierweise. Vertiefung in beiderlei

³¹ Für eine Auffächerung der Regelungsgegenstände des Europäischen Konzernrechts Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 95 ff., 104 ff.

³² Ausführlicher zu Folgendem Fleischer/Hallensleben, DB 2026, 716; GS Koppensteiner, 2026; s. auch schon 69. DJT 2012, Abt. Wirtschaftsrecht, Beschluss 14, Bd. II/2 N 233: „Der Kodex sollte sich in Zukunft intensiver mit spezifischen Regelungen für konzernangehörige Gesellschaften befassen; angenommen: 47:20:11.“

³³ National Kremer/Bachmann/Favocchia/v. Werder/Bachmann, DCGK, 9. Aufl. 2023, Teil 2 Rn. 124: „Lücke“; international Szabo/Sørensen ECFR 2018, 697 mwN.

Hinsicht bieten verschiedene Begleitaufsätze, die hier in kautelarjuristischer Manier durch Verweisung einbezogen werden.³⁴

³⁴ Vgl. Fleischer DB 2025, 709; Fleischer AG 2025, 337; Fleischer NZG 2025, 1179; Fleischer DB 2025, 1879; Fleischer ZGR 2026, 1; Fleischer BB 2026, 451; Fleischer ZIP 2026, 321; Fleischer NZG 2026, 243; Fleischer/Aydin RIW 2025, 706; Fleischer/Brunk DB 2025, 2892; Fleischer/Hallensleben GmbH 2025, 730; Fleischer/Hallensleben, GS Koppensteiner, 2026, im Druck; Fleischer/Horn ZIP 2025, 603; Fleischer/Pendl AG 2026, 61; Fleischer/Hallensleben DB 2026, 716.

B. Historische, ökonomische und rechtspolitische Grundlagen

I. Konzerngeschichte und Konzerngeschichten

Konzerne sind keine Kunstschöpfung des Gesetzgebers. Sie verdanken ihr Entstehen also nicht einem legislatorischen Geistesblitz, sondern den Bedürfnissen der Unternehmenspraxis. Kreative Kautelarjuristen haben die Nachfrage nach neuen Organisationsstrukturen aufgegriffen und im Laufe der Zeit immer wieder innovative Lösungen ersonnen. Der so im Wechselspiel von Wirtschaft und Recht entstandene Reichtum an konzernrechtlichen Gestaltungsformen wird im juristischen Schrifttum bisher nur unzureichend reflektiert.³⁵ Hier müssen drei Schlaglichter genügen.³⁶ Sie sind für ein tieferes Verständnis freilich auch erforderlich: „Jedes Phänomen lässt sich nur aus seiner Geschichte verstehen. Auch der Konzern hat seine Geschichte.“³⁷

1. Die Florentiner Medici als Pioniere des Personengesellschaftskonzerns

Entgegen landläufiger Meinung ist der multinationale Konzern keineswegs erst im 19. oder 20. Jahrhundert entstanden. Erfunden wurde er vielmehr schon im Florenz der Renaissance.³⁸ Als Pioniere des Personengesellschaftskonzerns pflegt man die Bankendynastie der *Medici* hervorzuheben.³⁹ Sie konnte auf Vorarbeiten des toskanischen Kaufmanns *Francesco di Marco Datini* aufbauen, dessen Firmenimperium sich gegen Ende des 14. Jahrhunderts durch folgende Hauptmerkmale auszeichnete: (a) rechtlich selbständige Personengesellschaften mit eigenen Geschäftsleitern an jedem Ort,⁴⁰ (b) separate Geschäftsbücher für jede Personengesellschaft, (c) Diversifizierung

³⁵ Für eine rühmliche Ausnahme Spindler, *Recht und Konzern*, 2003, 1: „Genese von Rechtsinstituten als komplexer Interaktionsprozeß zwischen Wirtschafts- und Unternehmensentwicklungen“.

³⁶ Ausführlicher Fleischer *JZ* 2021, 217 (218 ff.).

³⁷ Druey *AJP* 2005, 1083 (1097).

³⁸ Näher Goldthwaite, *The Economy of Renaissance Florence*, 2009, 15.

³⁹ Vgl. de Roover, *The Rise and Decline of the Medici-Bank, 1397–1494*, 1963, 81; umfassend Fleischer/Mock/Fleischer, *Große Gesellschaftsverträge aus Geschichte und Gegenwart*, 2021, 97 (114 ff.).

⁴⁰ Dazu auch Origo, *Im Namen Gottes und des Geschäfts. Lebensbild eines toskanischen Kaufmanns der Frührenaissance*, 1985, 128 f.

des Tätigkeitsfeldes in verschiedenen Branchen, (d) Entstehung einer Art Holding-Gesellschaft dadurch, dass *Datinis* Florentiner Personengesellschaft Anteile an anderen Personengesellschaften hielt, (e) zentrale Überwachung aller Gesellschaften durch eine große Anzahl von Geschäftsbriefen und regelmäßige Treffen sowie (f) doppelte Buchführung.⁴¹

Weiter verfeinert wurde *Datinis* Holding-Modell durch den Banco Medici, der sich aus mehreren, rechtlich selbständigen Personengesellschaften zusammensetzte. An der Spitze kontrollierten die *Medici* über ihre Florentiner *compagnia* sämtliche Tochtergesellschaften, an denen sie jeweils mehr als 50 Prozent der Anteile hielten. Mit Blick auf diese Organisationsstruktur ziehen Wirtschaftshistoriker den Vergleich mit einer modernen Holdinggesellschaft: Der Banco Medici sei im Grunde eine Bankholding gewesen,⁴² die als erste ihrer Art die Ausbildung größerer Unternehmensstrukturen in den folgenden Jahrhunderten maßgeblich befördert habe.

2. „Mother of Trusts“: Das Standard Oil Trust Agreement

Standen die *Medici* an der Wiege des Personengesellschaftskonzerns, so bildete das Standard Oil Trust Agreement von 1882 die Geburtsstunde moderner Holdingstrukturen im Kapitalgesellschaftsrecht.⁴³ Das rasch expandierende Ölimperium der *Rockefellers* sah sich vor der Schwierigkeit, dass eine *corporation* aufgrund der überkommenen *ultra-vires*-Lehre auf Tätigkeiten in ihrem Inkorporationsstaat beschränkt war und ohne spezielle Ermächtigung auch keine Anteile an anderen Gesellschaften halten durfte.⁴⁴ So entstand ein Geflecht von 14 Gesellschaften im Vollbesitz und weiteren 26 im Mehrheitsbesitz der *Rockefellers*, ohne dass die Zentrale „durchregieren“ konnte. Zur Lösung dieses Problems ersann der Chefsyndikus von Standard Oil eine Holding-Variante, bei der die Anteile der operativen Gesellschaften nicht in einer Holding-Gesellschaft gebündelt, sondern drei Führungskräften unmittelbar zu treuen Händen übertragen wurden, sodass die *ultra-vires*-Lehre leer lief.⁴⁵ Allerdings fehlte mit dem Verzicht auf eine *corporation* als Holdingspitze der organisatorisch-institutionelle Rahmen des Korporationsrechts. Der kautelarjuristische Geniestreich bestand nun darin, dass dieses Organisationsgefüge im Standard Oil Trust Agreement auf schuldrechtlicher Ebene nachgebildet wurde. Zu diesem Zweck schuf man Trust-

⁴¹ So Padgett/McLean, *American Journal of Sociology* 111 (2006), 1463 (1476).

⁴² De Roover, *The Rise and Decline of the Medici-Bank, 1397–1494*, 1963, 81.

⁴³ Umfassend Fleischer/Horn RabelsZ 83 (2019), 507.

⁴⁴ Monographisch Brice, *A Treatise on the Law of Ultra Vires*, 1875.

⁴⁵ So die Erläuterungen von Dodd, *5 Railway & Corp. L.J.* 97 (99) (1889).

Zertifikate, die einen Anteil an dem Trust verbrieften und deren Inhaber über Vermögens- und Mitverwaltungsrechte in einer jährlichen Inhaberversammlung verfügten. So entstand ein Konstrukt, das keine *corporation* war, aber wie eine solche funktionierte.⁴⁶ Erst als der US-amerikanische Bundesstaat New Jersey sein Gesellschaftsrecht im Jahr 1889 als erster liberalisierte und die Beteiligung von Kapitalgesellschaften an anderen zuließ, konnte die Standard Oil of New Jersey zur Dachgesellschaft des ganzen Trusts umstrukturiert werden, indem man ihre Satzung um eine Holding-Klausel ergänzte.⁴⁷

3. Die Interessengemeinschaftsverträge auf dem Weg zur I. G. Farben

Hierzulande stieß das Standard Oil Trust Agreement und mit ihm das gesamte US-amerikanische Trustwesen auf reges Interesse,⁴⁸ namentlich in der Chemieindustrie. Auf Anregung ihres Vordenkers *Carl Duisberg* schlossen Bayer, BASF und Agfa im Jahr 1904 einen sog. Interessengemeinschaftsvertrag, der es ihnen ermöglichte, ihre Gewinne unter Wahrung ihrer Selbständigkeit zu poolen. Konstruktiv handelte es sich um eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts,⁴⁹ die man in den heutigen Kategorien als Gewinngemeinschaft (§ 292 Abs. 1 Nr. 1 AktG) und Gleichordnungskonzern (§ 18 Abs. 2 AktG) qualifizieren würde.⁵⁰ Dieser Vertrag mündete 1916 in eine umfassendere Interessengemeinschaft mit weiteren Unternehmen, bevor 1925 durch eine Fusion aller Beteiligten die I. G. Farben AG entstand.

4. Konzerne als evolutorisch stabiles Phänomen

In der Folgezeit setzte sich der Siegeszug konzernrechtlicher Strukturen in Deutschland weiter fort.⁵¹ „Industriellen Herzogtümer[n]“⁵² gleich, bildeten sich gewaltige Konzerne, deren Charakter sich allmählich wandelte: An die Stelle des egalitären Zusammenschlusses in Form einer Interessengemeinschaft trat ein hierarchisches Konzernverhältnis mit dem Ziel der Beherrschung und Leitung einer Unternehmensgruppe. Bis heute haben sich Konzerne als dominierende Or-

⁴⁶ So auch *Rice v. Rockefeller*, 31 N.E. 907 (908) (N.Y. 1892).

⁴⁷ Zu den rechtstechnischen Einzelheiten *Carr, John D. Rockefeller's Secret Weapon*, 1962, 92 f.

⁴⁸ Vgl. etwa *Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften*, 1. Aufl. 1909, 5. Aufl. 1931, 235 ff.

⁴⁹ Vgl. *Friedländer, Die Interessengemeinschaft als Rechtsform der Konzernbildung*, 1921, 21 ff.

⁵⁰ Dazu *Fleischer/Mock/Schmolke, Große Gesellschaftsverträge aus Geschichte und Gegenwart*, 2021, 677 (701 f.).

⁵¹ *Zahlenmaterial bei Statistischem Reichsamt, Wirtschaft und Statistik* 8 (1928), 108.

⁵² *Friedländer, Konzernrecht*, 1. Aufl. 1927, 9.

ganisationsform des Wirtschaftslebens allerorten durchgesetzt und behauptet. Sie sind ein evolutiv stabiles Phänomen. Dies deutet darauf hin, dass die Konzernbildung beträchtliche Effizienzgewinne verspricht.⁵³ Deren Ursachen sind nun in den Blick zu nehmen.

II. Motive der Konzernbildung

„Warum Konzerne?“⁵⁴ Aus Sicht einer Unternehmung gibt es hierfür eine Reihe von Gründen. Zunächst und vor allem besticht die Gruppenstruktur durch ihre große Geschmeidigkeit und Flexibilität: Die Mischung zwischen Markt und Hierarchie,⁵⁵ Kooperation und Integration⁵⁶ kann individuell bestimmt und jederzeit geändert werden. Das Rechtskleid des Konzerns lässt sich großen börsennotierten Konglomeraten mit internationalem Zuschnitt ebenso anpassen wie mittleren oder kleineren kapitalmarktfernen Gruppen, die nur ihren Heimatmarkt bearbeiten. Ein zweites Vorteil des Konzerns liegt in der Risikosegmentierung und Haftungsabschottung:⁵⁷ Weil es sich bei den einzelnen Konzernunternehmen um selbständige Rechtsträger mit gesonderten Vermögensmassen handelt, gilt auch haftungsrechtlich das sog. Trennungsprinzip: (Konzern-)Eltern haften grundsätzlich nicht für ihre (Konzern-)Kinder (→ E 39).

Hinzu kommt, dass sich durch die Bildung selbständiger Untereinheiten mit eigener Erfolgsrechnung und gesondertem Gewinnstreben die Anreizsteuerung des Führungspersonals und der Belegschaft verbessern lässt: „Den Konzern kann man als gesellschaftsrechtlich verfasstes System von *profit centers* verstehen.“⁵⁸ Außerdem erleichtert eine rechtliche Aufgliederung gruppeninterne Umstrukturierungen: „Die Konzernstruktur legt den Managern der Konzernobergesellschaft ‚Häuschensymbole‘ auf den Tisch, die sie nach den wechselnden Anforderungen von Strategie, Markt und Recht veräußern können.“⁵⁹ Seit den Zeiten der Weimarer Republik bekannt ist weiterhin der konzernfördernde Einfluss des Steuerrechts durch Schachtelprivileg und Organschaft.⁶⁰ Ferner beeinflusst das Kartellrecht die Grup-

⁵³ Vgl. Fülbier/Gassen, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen ZGR Sonderheft 22, 2020, 41 (43).

⁵⁴ So der Aufsatztitel von Engert FS Baums, 2017, Bd. I, S. 385; eingehend jüngst auch Enriques/Gilotta, *Theoretical Inquiries* L. 25 (2024), 141 (148 ff.); Möller Nielsen EBOR 26 (2025), 363 (365 ff.).

⁵⁵ Kirchner ZGR 1985, 214 (226).

⁵⁶ Engert FS Baums, 2017, Bd. I, S. 385 (386).

⁵⁷ Vgl. Hommelhoff ZGR 2019, 379 (400 ff.).

⁵⁸ Engert FS Baums, 2017, Bd. I, S. 385 (399).

⁵⁹ Böckli, *Schweizerisches Aktienrecht*, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 27.

⁶⁰ Näher Spindler, *Recht und Konzern*, 1993, 15 ff.

penbildung, wobei das gruppenförderliche Konzernprivileg bei innerkonzernlichen Wettbewerbsbeschränkungen abzuwägen ist gegen die abträgliche scharfe Haftung von Konzerngesellschaften im Europäischen Wettbewerbsrecht.⁶¹

Schließlich lässt sich noch ein *faute-de-mieux*-Argument anführen: Verglichen mit der einzigen Alternative – der Eröffnung von Zweigniederlassungen – bildet die Gründung von Tochtergesellschaften jedenfalls bei grenzüberschreitenden Aktivitäten den vorzugswürdigen Weg. Diese vermitteln rechtliches Lokalkolorit, auch wenn sie wirtschaftlich ferngesteuert werden. Historisch wurde der hieraus erwachsende Vorteil früh erkannt: Die großen Bankhäuser der *Bardi* und *Peruzzi*, anschaulich als „medieval supercompanies“⁶² bezeichnet, waren in der ersten Hälfte des 14. Jahrhunderts noch als zentrales Einheitsunternehmen organisiert: Ihre Hauptniederlassungen in Florenz und alle Zweigniederlassungen innerhalb und außerhalb von Italien bildeten eine rechtliche Einheit.⁶³ Dieser hergebrachte zentrale Organisationstyp wurde mit der Zeit durch ein stärker dezentrales „sistema d’aziende“⁶⁴ verdrängt und am Ende durch das Holding-Modell der *Medici*-Bank abgelöst.⁶⁵

III. Konzernkritik in Vergangenheit und Gegenwart

Konzernkritik ist fast so alt wie das Konzernwesen selbst. Sie fand eine frühe Gestalt in US-amerikanischen Karikaturen über den *corporate octopus*, den Kraken Konzern, der mit seinen vielen Tentakeln zum Sinnbild des korporativen Kapitalismus aufstieg.⁶⁶ Bis heute hat der Konzern in der breiteren Öffentlichkeit einen schlechten Leumund und wird häufig mit Machtmissbrauch oder undurchsichtigen Strukturen in Verbindung gebracht.⁶⁷ Gelegentlich verwenden Medien und Politik den Konzernbegriff auch als blanken Kampfbegriff der ideologisch aufgeladenen Kapitalismuskritik. Ernster zu nehmen sind demgegenüber Bedenken bezüglich einer übermäßigen Externalisierung von Haftungsrisiken (→ E 75 f.) und eine Fundamentalkritik

⁶¹ Vgl. Schweitzer/Woeste, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen ZGR Sonderheft 22, 2020, 141 ff.

⁶² Hunt, *The Medieval Super-Companies. A Study of the Peruzzi Company of Florence*, 1994.

⁶³ Vgl. de Roover, *The Rise and Decline of the Medici-Bank, 1397–1494*, 1963, 77.

⁶⁴ Melis, *Troisième conférence internationale d’histoire économique*, 1974, 47 ff.

⁶⁵ Zur Verbreitung dieser Struktur in vielen Unternehmen jener Zeit Schneider, *Zeitschrift für Unternehmensgeschichte* 61 (2016), 64 (76).

⁶⁶ Eindrucksvoll Damler, *Konzern und Moderne*, 2016, 21 ff. unter der Kapitelüberschrift „Der Octopus“.

⁶⁷ Vgl. etwa Bode, *Die Diktatur der Konzerne*, 2018.

am „Code des Kapitals“ mit seinen eingeschriebenen kapitalgesellschafts- und konzernrechtlichen Strukturen.⁶⁸

In der Sache traf die frühe Konzernkritik einen berechtigten Kern. So dienten die byzantinischen Strukturen des Standard Oil Trust in den Vereinigten Staaten einer Verschleierung der wahren Machtverhältnisse. Hierzulande spielten geheime Konzerntöchter als Tarnfirmen zur persönlichen Bereicherung oder als „Verschiebebahnhöfe“ eine wesentliche Rolle bei dem spektakulären Zusammenbruch der Frankfurter Versicherungs AG⁶⁹ sowie bei dem Doppelkollaps der Nordwolle AG und der Danatbank KGaA⁷⁰ gegen Ende der Weimarer Republik. In noch größerem Stil nutzte der schwedische Großindustrielle *Ivar Kreuger* intransparente Beteiligungsstrukturen zur Verfestigung seines weltweiten Zündholzmonopols.⁷¹ Als Reaktion auf diese aufsehenerregenden Bilanz- und Finanzskandale haben Gesetzgeber auf beiden Seiten des Atlantiks die Abschlussprüfung Anfang der 1930er Jahre verbessert (→ E 36). Später sind zusehends ausgefeiltere Vorschriften zur Konzernrechnungslegung hinzugekommen (→ E 35). Bis heute bleiben durchsichtigere Gruppenstrukturen ein unterstützenswertes Ziel der Rechtspolitik, das hier aus Platzgründen nicht behandelt werden kann.⁷²

Ungeachtet solcher Skandale gilt: Für eine nüchterne rechtspolitische Analyse sind diffuse Vorurteile gegen die Organisationsform des Konzerns nicht förderlich. Unternehmensgruppen sind für sich genommen weder böse noch gut, sondern von Fall zu Fall auf ihr Schädigungspotential für Minderheitsgesellschafter und Gläubiger in abhängigen Unternehmen sowie für außenstehende Dritte zu untersuchen. Eine durchgängige Dämonisierung oder Domestizierung der Konzerne hat mit rationaler Rechtspolitik wenig gemein: „[Die Konzerne] sind nicht wilde Tiere, die ins Gehege der rechtlichen Unternehmensformen eingedrungen sind und nun schleunigst auch unter rechtliche Kontrolle gebracht werden müssten. Der Konzern nutzt einfach die Freiheit, die im geltenden Gesellschaftsrecht angelegt ist.“⁷³ Dessen ungeachtet bleibt es eine zentrale Aufgabe konzern-

⁶⁸ Pistor, *The Code of Capital*, 2019, 47 ff. („Cloning Legal Persons“); kritisch dazu H.-B. Schäfer *RabelsZ* 85 (2021), 854.

⁶⁹ Vgl. Fleischer/Zeller *FS Paefgen*, 2025, 121 (124 f.).

⁷⁰ Vgl. Fleischer/Rittmeister *BKR* 2025, 481 (482 f.).

⁷¹ Monographisch Partnoy, *The Match King: Ivar Kreuger and the Financial Scandal of the Century*, 2009.

⁷² Aktuelle Bestandsaufnahme bei Sørensen, *Company Group Transparency*, Dezember 2025, verfügbar unter ssrn.com/abstract=5899842; konzeptionell Druey *FS Schnyder*, 2018, 1017.

⁷³ So aus schweizerischer Sicht Druey/Druey Just/Glanzmann, *Gesellschafts- und Handelsrecht*, 12. Aufl. 2021, § 1 Rn. 104; ähnlich Hommelhoff *ZGR* 2019, 379 (400): „Der Konzern als solcher darf nicht länger ‚des Teufels‘ sein.“

rechtlicher Gegenwartsdebatten, auf verschiedenen Einzelfeldern auszuloten, wo diese Freiheit an geschriebene oder ungeschriebene Grenzen stößt und gegebenenfalls zusätzlicher Schranken bedarf.

IV. Tatsächliche und rechtliche Neuentwicklungen in der Welt der Konzerne

Wie bereits erläutert, war das Recht faktischer Unternehmensverbindungen zuletzt im Jahr 1992 Verhandlungsgegenstand des Deutschen Juristentages (→ E 10). Vor einem abermaligen Eintauchen in die (Un-)Tiefen des Konzernrechts erscheint es daher sinnvoll, sich zu vergegenwärtigen, welche tatsächlichen und rechtlichen Neuentwicklungen seither in der Welt der Konzerne zu verzeichnen sind.

1. Rechtstatsachen und kautelarjuristische Novitäten

a) Weiterer Zuwachs an grenzüberschreitenden Unternehmensverbindungen

Der Grad an internationaler Arbeitsteilung hat in den letzten drei Jahrzehnten noch einmal deutlich zugenommen,⁷⁴ wenngleich sich jüngst eine leichte Gegenbewegung zur Deglobalisierung und geökonomischen Fragmentierung andeutet.⁷⁵ Dieser volkswirtschaftliche Befund spiegelt sich auch im Rechtsleben wider: Grenzüberschreitende Unternehmensgruppen sind in einer globalen Wirtschaftswelt heute eher die Regel als die Ausnahme.⁷⁶ Hierauf ist das geschriebene und ungeschriebene Konzernrecht bisher nur begrenzt eingestellt. Vor vielfältigen Problemen steht der Rechtsanwender namentlich im Konzernorganisations- und Konzernkollisionsrecht (→ E 96).

b) Verbreitung konzernrechtlicher Matrixstrukturen

Managementmoden kommen und gehen.⁷⁷ Dies gilt nicht nur für die Vorstands-, sondern auch für die Konzernorganisation. Als (ein) führendes Organisationskonzept gilt in der Betriebswirtschaftslehre seit einiger Zeit das sog. Matrix-Modell, das sich aus drei Schlüsselementen zusammensetzt: der Matrixleitung, den ihr unmittelbar unterstellten Matrixmanagern für die einzelnen Funktions- und Produkt-

⁷⁴ Vgl. etwa WTO, *Thirty Years of Trade Growth and Poverty Reduction*, April 2024: Verfünfachung des globalen Handelsvolumens von 1994 bis 2023.

⁷⁵ Vgl. etwa Eichengreen, *Journal of Policy Modeling* 46 (2024), 714.

⁷⁶ Gleichsinnig Dutta/Johanson *ZIP* 2024, 2237.

⁷⁷ Lesenswert Brockhoff, *Betriebswirtschaftslehre in Wirtschaft und Geschichte*, 5. Aufl. 2017, 47 f.

dimensionen sowie den Matrixschnittstellen.⁷⁸ Während die rechtliche Durchdringung der Matrix in der unabhängigen Einzelgesellschaft schon weiter gediehen ist,⁷⁹ bereitet ihre rechtskonforme Implementierung im nationalen und internationalen Konzern nach wie vor beträchtliches Kopfzerbrechen.⁸⁰

c) Kreation von Konzernkoordinationsverträgen

Als kautelarjuristische Novität ist in jüngerer Zeit der Konzernkoordinationsvertrag zu verzeichnen.⁸¹ Hierbei handelt es sich um eine schuldrechtliche Vereinbarung zwischen einem herrschenden Anteilseigner und der abhängigen Gesellschaft, die bestimmte Aspekte ihres faktischen Konzernverhältnisses gleichgeordnet und mit gegenseitiger Bindungswirkung regelt, ohne einen Vertragskonzern zu schaffen.⁸² Gleichsinnig ist von einem Relationship Agreement die Rede.⁸³ Konzernkoordinationsverträge sind zuerst im Zusammenhang mit Börsengängen von Tochtergesellschaften entstanden. Einen zweiten Anwendungsfall bilden öffentliche Übernahmen in Form einer abhängigkeitsbegründenden Aufstockung der Beteiligung. In beiden Szenarien verfolgen die Beteiligten mit dem Vertragsschluss verschiedene Regelungsziele, etwa (a) die Erfüllung gesetzlicher Pflichten des herrschenden Unternehmens, zB kapitalmarktrechtlicher Veröffentlichungs- oder aufsichtsrechtlicher Organisationspflichten; (b) die Implementierung konzernweiter Compliance-Strukturen, indem sich die abhängige Gesellschaft zur Übernahme entsprechender Konzernrichtlinien verpflichtet; (c) die Hebung von Synergien, vor allem durch eine engere Zusammenarbeit auf verschiedenen Feldern, in Matrixstrukturen (→ E 22) durch Bestimmung der Konzernmutter als Matrixmanager für Schlüsselfunktionen.⁸⁴

2. Konzernrechtliche Neuakzentuierungen

a) Anerkennung des Konzernorganisationsrechts

Seit Mitte der 1990er Jahre hat sich im Schrifttum zunehmend die Einsicht durchgesetzt, dass den §§ 311 ff. AktG ein organisations-

⁷⁸ Näher Schwind, Die Matrix im Gesellschafts- und Konzernrecht, 2022, 57 ff.

⁷⁹ Vgl. BeckOGK AktG/Fleischer, Stand: 1.10.2025, § 77 Rn. 44.

⁸⁰ Monographisch Lange, Der Matrixkonzern, 2020.

⁸¹ Monographisch Steppan, Vertragliche Ausgestaltung des faktischen Aktienkonzerns, 2024.

⁸² Grundlegend Seibt FS K. Schmidt, 2019, Bd. II, 431; aus schweizerischer Sicht Häusermann SZW 2022, 241.

⁸³ Nicht zu verwechseln mit dem Erfordernis eines „Relationship Agreement“ in den UK Listing Rules zum Schutz von Minderheitsaktionären, das 2024 gestrichen wurde.

⁸⁴ Ausführlich Maas, Relationship Agreements, 2024, 22 ff. und passim.

rechtlicher Regelungsgehalt innewohnt, weil sie bei Wahrung der jeweiligen Vermögensinteressen die Einbindung der abhängigen AG in das Konzerninteresse gestatten. Diese Sichtweise deckt sich mit den Erkenntnissen der Neuen Institutionenökonomik, welche die produktiven und effizienzfördernden Wirkungen faktischer Unternehmensverbindungen im Vergleich zum marktlichen Leistungsaustausch hervorhebt.⁸⁵ In jüngerer Zeit hat man die konzernorganisationsrechtliche Komponente bündig als „enabling law“⁸⁶ bezeichnet. Ursprünglich gemünzt auf den Regelungsrahmen im grenzüberschreitenden Konzern, passen Begriff und Konzept auch auf den faktischen Konzern deutscher Prägung.⁸⁷ In dieser verstärkten Hinwendung zur Konzernermöglichung liegt wohl die wichtigste Weiterentwicklung des gesetzlichen Ursprungsmodells: Der jahrzehntelange „Eiertanz“,⁸⁸ ob § 311 AktG die Ausübung von Konzernleitungsmacht verbietet, duldet, billigt oder legitimiert, ist spätestens seit dem MoMiG von 2008⁸⁹ und dem ARUG II von 2019⁹⁰ vorbei: An der grundsätzlichen Billigung und Legitimierung⁹¹ des faktischen Aktienkonzerns durch den Gesetzgeber kann heute kein vernünftiger Zweifel mehr bestehen.⁹²

b) Entdeckung der Konzern-Compliance

Spätestens seit dem Siemens/Neubürger-Urteil des LG München von 2013⁹³ steht außer Streit, dass sich die Compliance-Verantwortung des Vorstands einer Muttergesellschaft nicht nur auf das eigene Unternehmen, sondern ebenso auf ihre Tochter- und Enkelgesellschaften erstreckt.⁹⁴ Folgerichtig bezieht sich Grds. 5 des Deutschen Corporate Governance Kodex auch auf die Compliance im Konzern (arg. Präambel Abs. 5).⁹⁵ Zu klären bleibt, wie sich die konzernweite Kontrollpflicht des Muttervorstands zur unmittelbaren Compliance-Verantwortung der abhängigen AG und ihrer Organmitglieder ver-

⁸⁵ Zusammenfassend Gibbons/Roberts/Tadelis/Williamson, *Handbook of Organizational Economics*, 2013, 159 ff.

⁸⁶ Begriffsprägend Teichmann AG 2013, 184 (189).

⁸⁷ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 53; mit unionsrechtlicher Ableitung auch Schön ZGR 2019, 343 (346 ff.).

⁸⁸ Zöllner ZHR 162 (1998), 235 (240).

⁸⁹ Tarde, *Related Party Transactions*, 2018, 137: „konzernfreundliche Haltung des deutschen Gesetzgebers im MoMiG“.

⁹⁰ Vgl. Begr. RegE BT-Drs. 19/9739, 115: „Anwendbarkeit im faktischen Konzernrechtsverhältnis“.

⁹¹ Näher Hommelhoff ZGR 2019, 379 (388 ff.).

⁹² So Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 37.

⁹³ LG München I NZG 2014, 345; dazu Fleischer NZG 2014, 321.

⁹⁴ Vgl. BeckOGK AktG/Fleischer, Stand: 1.10.2025, § 91 Rn. 89 mwN.

⁹⁵ Vgl. Kremer/Bachmann/Favoccia/v. Werder/Kremer, DCGK, 9. Aufl. 2023, Grds. 5 Rn. 51.

hält. Außerdem steht die Frage im Raum, inwieweit den Tochtervorstand Kooperations- oder Mitwirkungspflichten zur Beteiligung an konzernweiten Kontrollstrukturen treffen.

c) Sonderkonzernrecht der Banken und Versicherungen als Präventionsrecht

Konzerne prägen seit jeher die Praxis der Kredit- und Versicherungswirtschaft. Als Reaktion auf die Finanzkrise von 2008 hat der europäische Gesetzgeber mit der CRD IV-Richtlinie von 2013 und der Solvency II-Richtlinie von 2009 eine aufsichtsrechtliche Gruppenverantwortung eingeführt. Seit ihrer Umsetzung behandeln § 25a Abs. 3 KWG und § 275 Abs. 1 VAG Banken- und Versicherungsgruppen vor allem in den Bereichen Risikomanagement und Compliance wie eine wirtschaftliche Einheit. Zentralisierte Gruppenstrukturen werden hier zur Wahrung überindividueller Schutzziele – vor allem der Marktstabilität – in Dienst genommen. Pointiert spricht eine Literaturstimme von einem „präventivrechtlichen Paradigma im Konzernrecht“.⁹⁶ Diese aufsichtsrechtliche Grundkonzeption mit ihren weitreichenden gruppendifferenzierten Organisationspflichten führt zu Reibungsflächen mit der dezentralen Verfassung des faktischen Konzerns im deutschen Aktienrecht.⁹⁷ Ob die unionsrechtliche Pflichtenstellung der Mutter eine Durchbrechung der aktienrechtlichen Weisungsfreiheit des Tochtervorstands gebietet oder sich in einer reinen Ergebnisverantwortung erschöpft, der man auch durch weniger tiefgreifende Maßnahmen gerecht werden kann,⁹⁸ harrt noch einer endgültigen Klärung.

d) Unionsrechtlich determinierte Regeln über Related Party Transactions

Flankenschutz erhalten die §§ 311 ff. AktG in börsennotierten Gesellschaften seit 2019 durch die §§ 111a ff. AktG über Geschäfte mit nahestehenden Personen. Ausweislich des 42. Erwägungsgrundes der Aktionärsrechte-Richtlinie von 2017 sollen diese Sonderregeln durch Verfahrens- und Offenlegungserfordernisse verhindern, dass einflussmächtige Personen und Unternehmen (insbesondere: Manager und Mehrheitsgesellschafter) ihre Position ausnutzen und sich Werte der Gesellschaft aneignen. Wie der neu eingefügte § 311 Abs. 3 AktG ausdrücklich klarstellt, bestehen beide Regelungsregime nebeneinander,

⁹⁶ Renner, Bankkonzernrecht, 2019, 350f. und öfter.

⁹⁷ Vgl. Böffel, Versicherungskonzernrecht, 2022; Negenborn, Bankgesellschaftsrecht und Sonderkonzernrecht, 2019.

⁹⁸ Vgl. Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 Rn. 48b mwN.

ohne allerdings sachlich oder systematisch aufeinander abgestimmt zu sein.⁹⁹

e) Erosion des konzernrechtlichen Trennungsprinzips

Nach allgemeiner Ansicht haftet die Muttergesellschaft grundsätzlich nicht für die Schulden ihrer Töchter.¹⁰⁰ Einheitliche Leitung und unternehmerische Führung durch die Konzernspitze begründen für sich prinzipiell keinen Haftungstatbestand.¹⁰¹ Prägend für das juristische Bild der Unternehmensgruppe ist vielmehr die rechtliche Selbstständigkeit der einzelnen Gliedgesellschaften (§ 15 AktG), die einem allgemeinen Haftungsdurchgriff von vornherein den Boden entzieht. Dieser Grundsatz der Vermögens- und Haftungstrennung zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft gerät von den konzernrechtlichen Rändern zunehmend unter Druck. Die augenfälligste und gravierendste Durchbrechung des Trennungsprinzips bildet die bußgeldrechtliche Einstandspflicht der Konzernmutter für Kartellverstöße ihrer Töchter im Europäischen Wettbewerbsrecht nach der sog. Akzo/Nobel-Doktrin des EuGH.¹⁰² Sie strahlt – wiederum unionsrechtlich inspiriert – auf das Kapitalmarktrecht und das Datenschutzrecht aus.¹⁰³ Haftungsrechtliche Expansionstendenzen zeigen sich neuerdings auch bei der Verantwortlichkeit inländischer Muttergesellschaften für Menschenrechtsverletzungen ihrer ausländischen Töchter.¹⁰⁴ Hier bleibt das Trennungsprinzip zwar formal unberührt, weil es um eine Haftung der Mutter für eigene (Organisations-) Pflichtverletzungen geht. Andererseits kann man kaum in Abrede stellen, dass die Wirkung des Trennungsprinzips durch eine primäre Deliktshaftung der Mutter beträchtlich abgeschwächt wird.¹⁰⁵ Vor diesem Hintergrund warnen prominente Literaturstimmen vor einer „systemsprengenden Durchbrechung des konzernrechtlichen Trennungsprinzips“.¹⁰⁶

⁹⁹ Vgl. Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 116i.

¹⁰⁰ Vgl. BGHZ 81, 311 (317); BAG NZG 2003, 120 (121).

¹⁰¹ Vgl. BGH NJW 1979, 1822 (1828).

¹⁰² EuGH, Rs. C 97/08 P, Slg. 2009, I-8237.

¹⁰³ Vgl. Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 1 Rn. 21; zu den Sanktionsdurchgriffen im Konzern Poelzig AG 2023, 97 Rn. 13 ff.; monographisch Voigt, Konzernumsatzbezogene Verbandsgeldbußen im Marktmissbrauchsrecht, 2022.

¹⁰⁴ Eingehend und rechtsvergleichend zum Konzerndeliktsrecht Fleischer/Mankowski/Fleischer, LkSG, 2023, Einl. Rn. 183 ff. mwN.

¹⁰⁵ Vgl. Habersack/Zickgraf ZHR 182 (2018), 252 (282); ähnlich Fleischer/Danninger DB 2017, 2849 (2856): „beträchtliches Spannungsverhältnis“.

¹⁰⁶ Habersack AG 2016, 691 (697); ähnlich Hommelhoff ZGR 2019, 379 (409): „Zerstörung des dezentral strukturierten und dezentral geführten faktischen Konzerns“.

f) Unionsrechtliche Bemühungen um ein konzerntaugliches Rechtsvehikel

Auf Unionsebene hat sich die Europäische Kommission in den letzten 20 Jahren intensiv um die Schaffung einer geeigneten Organisationsform für grenzüberschreitende Geschäftsaktivitäten kleiner und mittlerer Unternehmen bemüht.¹⁰⁷ Sowohl die *Societas Privata Europaea* (SPE) von 2008 als auch die *Societas Unius Personae* (SUP) von 2014 waren als konzerntaugliche Vehikel konzipiert. Beide Regelungsvorschläge vermochten sich aber nicht durchzusetzen und wurden offiziell wieder zurückgezogen. Als neuer Hoffnungsträger gilt der auf französischer Initiative beruhende Vorschlag für eine *Societas Europaea Simplificata* (SES).¹⁰⁸ Jüngst beflügeln Überlegungen für ein 28. Modell in Europa die konzernrechtliche Phantasie, vor allem in Deutschland (→ E 98).

¹⁰⁷ Näher MüKoGmbHG/Fleischer, 5. Aufl. 2025, Einl. Rn. 311 ff. mwN.

¹⁰⁸ Vgl. Trinks ZEuP 2023, 83 mwN.

C. Konzernrealität und Konzernrecht

Zu den zentralen Herausforderungen jeder Konzernregulierung gehören ein Abgleich von und ein Ausgleich zwischen Konzernrealität und Konzernrecht. Auch hier gilt die berühmte Mahnung von *Franz Klein* aus dem Jahre 1904, es sei „das Los der Aktiengesetzgebung, unaufhörlich um die Wahrheit der Form zu kämpfen“.¹⁰⁹ Dieser Kampf wird im Konzernrecht dadurch erschwert, dass hier immer die formelle und die materielle Wahrheit nebeneinander stehen.¹¹⁰

I. Beteiligungsgestützter Unterordnungskonzern als dominierender Realtypus

Im Wirtschaftsleben begegnen Unternehmensgruppen in verschiedensten Erscheinungsformen. An einem Ende des Spektrums trifft man auf rein dezentrale, konglomerate Verbindungen ohne einheitliche Leitung, am anderen Ende auf eine streng zentralistische Führungsstruktur wie die des Zisterzienserordens mit seinem Mutterkloster und angegliederten Tochterklöstern. An welchem Leitbild sich Gesetzgebung, Rechtsprechung und Wissenschaft ausrichten, ist eine Frage rechtspolitischer Opportunität, die sich indes ohne einen Pendelblick auf die Konzernrealität nicht überzeugend beantworten lässt.

In Deutschland und anderwärts gehört der größte Teil aller Konzerne zu den auf Allein- oder Mehrheitsbesitz aufgebauten „Beteiligungskonzernen“.¹¹¹ Sie können lockerer oder straffer organisiert sein und zeichnen sich ganz überwiegend durch einen hierarchischen Konzernaufbau aus. Diese vertikale Struktur erklärt zugleich, warum Konzerne entgegen einzelner Fehldeutungen¹¹² in aller Regel keine Gesellschaft bürgerlichen Rechts bilden.¹¹³ Ein Gesetzgeber, der die Lebenswirklichkeit adäquat erfassen und sachgerecht ausgestalten möchte, kommt vor diesem Hintergrund nicht umhin, den beteiligungsgestützten, hierarchisch geschichteten Unterordnungskonzernen zum Angelpunkt seiner Gesamtregelung zu erheben. Das vereinzelt

¹⁰⁹ Klein, Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft, 1904, 55.

¹¹⁰ Dazu Druey AJP 2005, 1083 (1091).

¹¹¹ Begriff: Kunz, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, 2016, § 2 Rn. 97 ff.

¹¹² Prominent Peter/Birchler SZW 1998, 113 unter der Überschrift „Les groupes de sociétés sont des sociétés simples“.

¹¹³ Näher zur teils geharnischten Kritik Fleischer AG 2025, 337 Rn. 9 und 60 mwN.

als Gegenentwurf propagierte heterarchische Leitbild¹¹⁴ ist theoretisch reizvoll, geht aber darüber hinweg, dass der klassische Konzern praktisch ein von oben nach unten organisiertes Gebilde ist.¹¹⁵ Dies weckt zugleich Zweifel an einer Konzeptualisierung der Konzernleitung als einem Aushandlungsprozess zwischen Mutter und Tochter, wie er auch in einem prominenten Reformvorschlag zum deutschen Aktienkonzernrecht anklingt.¹¹⁶ Der konzernrechtliche *puvoir constituant* ist und bleibt die Muttergesellschaft.

II. Kautelar- und Konzernpraxis als Einflussfaktoren

In Rechnung zu stellen ist weiterhin der enorme Einfluss der Unternehmens- und Vertragspraxis auf das Konzernwesen. Trusts und Konzerne waren von Beginn an Kinder der Kautelarpraxis.¹¹⁷ Bei der Einhegung der gelebten Gruppenpraxis standen und stehen nationale und supranationale Gesetzgeber vor einer Gratwanderung: Einerseits müssen sie den traditionellen Schutzanliegen des Konzernrechts – Minderheiten- und Gläubigerschutz – Rechnung tragen. Andererseits dürfen sie das konzernrechtliche Korsett nicht zu eng schnüren, weil der Druck der Konzernpraxis die Nähte sonst platzen ließe und die Autorität des Rechts damit unweigerlich Schaden nähme.¹¹⁸ So beobachtet man gerade bei transnationalen Konzernen mit Matrix-Strukturen (→ E 22), dass rechtliche Organisation und tatsächliche Führungsstrukturen auseinanderfallen.¹¹⁹ Auch setzen sich Konzernleitungen nicht selten ohne größeres Unrechtsbewusstsein über fehlende Weisungsrechte hinweg¹²⁰ oder ersetzen sie durch eine Vielzahl informeller Strukturen und eingeübter Praktiken im Unternehmensverbund.¹²¹ Dies alles verlangt selbstverständlich keine Kapitulation des Konzernrechtsgesetzgebers vor der Macht des Faktischen. Wohl aber muss man vorweg die Konzernwirklichkeit gründlich studieren und deren legitime Bedürfnisse ermitteln. Ein geeignetes Forschungs-

¹¹⁴ Monographisch zum schweizerischen Recht Amstutz, Konzernleitungspflicht, 1993, 444 ff. und passim; Amstutz, Globale Unternehmensgruppen, 2017, 63 ff.

¹¹⁵ Zutreffend Böckli, Schweizerisches Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 25.

¹¹⁶ Vgl. Altmeyden/Hommelhoff ZGR 2024, 155 (168); kritisch Schön ZGR 2019, 343 (369): „unrealistisch“.

¹¹⁷ Näher Thiessen, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen, ZGR Sonderheft 22, 2020, 2 (3 ff.).

¹¹⁸ In diese Richtung schon Lutter ZGR 1987, 324 (329); außerdem Hopt ZHR 171 (2007), 199 (224).

¹¹⁹ Näher Schockenhoff ZHR 180 (2016), 197 (198 ff.); v. Werder Der Konzern 2015, 362 (367).

¹²⁰ Anschaulich an einem konkreten Beispiel Franzmann, Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern, ZGR Sonderheft 20, 2007, 391 (398).

¹²¹ Näher Renner ZGR 2014, 452 (471 ff.).

instrument hierfür sind Fallstudien, etwa zu *best practices* im Rahmen der Konzernfinanzierung und des Cash Pooling¹²² oder zu den Mechanismen interner Streitschlichtung im grenzüberschreitenden faktischen Konzern.¹²³

III. Paradoxien im Konzern als Faktum und Fatum

Für konzernrechtliche Adepten gilt in Anlehnung an *Friedrich Dürrenmatt*: Ebenso wenig wie die Logiker können die Konzernrechtler das Paradoxe vermeiden; im Paradoxen erscheint die Wirklichkeit; wer dem Paradoxen gegenübersteht, setzt sich der Wirklichkeit aus.¹²⁴

Zu den zahlreichen Konzernparadoxien gehört erstens die Vielgestaltigkeit und Wandelbarkeit des Konzerns ähnlich einem Chamäleon¹²⁵ oder dem wandlungsfähigen griechischen Meeresherrn Proteus.¹²⁶ Nüchtern spricht die „Tübinger Schule“ (*Ludwig Raiser, Bälz, Teubner*) von dem immerwährenden Spannungsverhältnis zwischen wirtschaftlicher Einheit und rechtlicher Vielheit.¹²⁷

Eine zweite Paradoxie pflegt man in dem Diktum zusammenzufassen, dass der Konzern ein Unternehmen ist, das als solches überhaupt keine Rechtsform hat.¹²⁸ Wie der österreichische OGH kürzlich nochmals betont hat, gibt es daher keine besonderen Konzernorgane.¹²⁹ Auch ist der Konzern keine juristische Person, kein eigenes rechtliches „Lebewesen“, sondern gleichsam eine meta-rechtliche Institution. Dennoch wird er rechtlich keineswegs als nichtexistent behandelt, wie die verbreitete Berufung auf das „Konzerninteresse“ (→ E 54 ff.) schlagend belegt. Auf das Kraftzentrum Konzern lässt sich daher ummünzen, was man zu *Rockefellers Standard Oil Trust* (→ E 17) früh angemerkt hat: „It had no legal existence. It was a force powerful as gravitation and as intangible.“¹³⁰

¹²² Eingehend Jansen, International Cash Pooling. Cross-Border Cash Management Systems and Intra-Group-Financing, 2011.

¹²³ Dazu Calliess/v. Harder, ZfRSoz 33 (2012/13), 207; v. Harder, Unternehmensinternes Vertragsrecht, 2016.

¹²⁴ Dürrenmatt, Die Physiker, Anhang: 21 Punkte zu den „Physikern“, Nr. 13, 19 und 20.

¹²⁵ So Teubner ZGR 1991, 189 (205).

¹²⁶ So Druey/Druey, Das St. Galler Konzernrechtsgespräch, 1988, 235 (238).

¹²⁷ Vgl. Bälz FS L. Raiser, 1974, 287, der zudem die Formel vom Konzern als „poly-korporativen Unternehmen“ (324) geprägt hat.

¹²⁸ So Ballerstedt, in Arndt, Die Konzentration in der Wirtschaft, 2. Aufl. 1971, 603 (630 f.).

¹²⁹ OGH NZG 2021, 647 Rn. 27.

¹³⁰ Tarbell, The History of the Standard Oil Company, 1904, Bd. II, 141.

Drittens bleibt der Tochtervorstand im faktischen Aktienkonzern rechtlich Träger der ungeteilten Leitungssouveränität (§ 76 Abs. 1 AktG), auch wenn die Tochtergesellschaft Teil der Gruppenstrategie ist und nicht über die Machtmittel verfügt, um die Konzernleitung der Muttergesellschaft zu beeinflussen. Dieses „Inventar der Widersprüche“¹³¹ findet seine Verlängerung in der Doppelrolle des Tochtervorstands als Diener zweier Herren, der Obergesellschaft und der eigenen Gesellschaft. Dieser sieht sich so einer „pragmatischen Paradoxie“¹³² gegenüber und verstrickt sich allzu leicht in ihr: Was aus Sicht der eigenen Gesellschaft als richtig erscheint, wird aus Sicht der Obergesellschaft womöglich als falsch beurteilt und umgekehrt.

Viertens entfaltet die Existenz des Konzerns für die einzelnen Konzernglieder eine Doppelwirkung. Sie ist – ähnlich der Familie im Familienunternehmen¹³³ – Ressource und Gefahr zugleich. Einerseits profitieren Tochter- und Enkelgesellschaften in vielfältiger Weise von dem sog. Konzernrückhalt,¹³⁴ andererseits droht in einer Konzernkrise ein Dominoeffekt, weil der Zusammenbruch eines Konzernunternehmens nicht selten den anderer Konzerneinheiten nach sich zieht.

Fünftens fragt § 317 Abs. 2 AktG für die Feststellung einer Ersatzpflicht danach, ob auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer unabhängigen Gesellschaft das Rechtsgeschäft vorgenommen oder die Maßnahme getroffen oder unterlassen hätte. Dieselbe Testfrage entscheidet im Rahmen des § 311 Abs. 2 AktG über das Bestehen eines ausgleichspflichtigen Nachteils.¹³⁵ Sie geht ins Leere, wenn es für die betreffende Maßnahme kein getreuliches Gegenstück in der unverbundenen Einzelgesellschaft gibt. Mit Händen zu greifen ist dies etwa beim konzerninternen Cash Pooling (→ E 72).¹³⁶

Sechstens stellt sich bei der rechtlichen Erfassung des Konzerns noch stärker als anderwärts im Gesellschaftsrecht das Dilemma, dass der Gesetzgeber einerseits Reales reflektieren, andererseits aber Realität gestalten will. Hinzu kommt, dass die Konzernrealität nicht nur durch inländische, sondern zunehmend auch durch ausländische Akteure geprägt wird.¹³⁷

¹³¹ Böckli, Schweizerisches Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 40.

¹³² Begriff: Watzlawick/Beavin/Jackson, Menschliche Kommunikation. Formen, Störungen, Paradoxien, 1969, 171 ff.

¹³³ Dazu Simon/Wimmer/Groth, Mehr-Generationen-Familienunternehmen, 3. Aufl. 2017, 153 ff.

¹³⁴ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 236.

¹³⁵ Vgl. BGHZ 175, 365 Rn. 11; BGHZ 190, 7 Rn. 38.

¹³⁶ Vgl. Druey FS Krieger, 2020, 223 (231): „Konzernrecht unter der Bedingung des Drittmantels ist *contradictio in adiecto*.“

¹³⁷ Vgl. MünchHdb Int. GesR/Drinhausen, 5. Aufl. 2022, § 39 Rn. 2.

Das Konzernrecht kann diesen Paradoxien nicht ausweichen; sie sind Faktum und Fatum. Insbesondere ist es nicht angängig, den Konzern mit dogmatischer Gewalt entweder nur in eine Einheits- oder nur in eine Vielheitsschablone zu pressen: „Wird der Konzern ausschließlich als Mehrheit von Gesellschaften oder aber als ein einheitlicher Unternehmensverbund behandelt, so tötet beides das Konzept selber ab.“¹³⁸ Gesetzgeber, Rechtsprechung und Konzernrechtswissenschaft müssen daher eine gewisse Ambiguitätstoleranz an den Tag legen, ohne darüber das Bemühen um theoretisch saubere Grundlagen aus dem Blick zu verlieren.

¹³⁸ Druey SZW 2015, 64 (68).

D. Rechtsvergleichende Regelungsperspektiven

I. Kodifiziertes Aktienkonzernrecht von 1965 als internationaler Referenzpunkt

Die Kodifikation des Aktienkonzernrechts im Jahre 1965 zählt neben der Schaffung der GmbH zu den größten Innovationsleistungen des deutschen Gesellschaftsrechts. Für sie gab es weder ein historisches noch ein rechtsvergleichendes Vorbild.¹³⁹ Ihre windungsreiche Entstehungsgeschichte und ihre politischen Aushandlungsprozesse sind gut erschlossen.¹⁴⁰ Weniger gründlich aufgearbeitet ist demgegenüber ihre Rezeption im benachbarten und entfernteren Ausland.

Als Weltneuheit haben die §§ 291 ff., 311 ff. AktG überall Aufsehen erregt und mit ihrem kühnen Wurf teilweise auch Bewunderung hervorgerufen (→ E 36). Heute gelten sie noch immer als internationaler Referenzpunkt,¹⁴¹ auch wenn die Zahl ihrer „Follower“ begrenzt geblieben ist. Um eine Verbesserung des deutschen Musters hat sich etwa das türkische Konzernrecht von 2012 mit seinem Mosaik aus deutschen, schweizerischen und französischen Rechtssteinen bemüht.¹⁴² Einige Beachtung gefunden hat hierzulande auch das polnische Konzernrecht von 2022,¹⁴³ das aber von der Praxis nicht angenommen wird und womöglich bald vor seiner Wiederabschaffung steht.

II. Ein internationales Konzernrechtspanoptikum in zehn Schlaglichtern

Weitere Anregungen für die hiesige Reformdiskussion verspricht ein rechtsvergleichender Rundblick, der auf verschiedenen Vorarbei-

¹³⁹ Vgl. Fleischer NZG 2025, 1179: „dem Kopf des Reformgesetzgebers von 1965 [entsprungen] wie weiland Athene dem Haupt des Zeus“.

¹⁴⁰ Monographisch Dettling, Die Entstehungsgeschichte des Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965, 1997.

¹⁴¹ Vgl. etwa Pariente, Les groupes de sociétés, 1993, Rn. 9: „Le droit de groupe en Allemagne [...] a le mérite de servir de référence aux juristes européens.“; ferner Carillo, RDS 2012, 255 unter der Zwischenüberschrift „Permanente importanza (sebbene non più centralità esclusiva) del diritto tedesco dei gruppi“.

¹⁴² Näher Fleischer/Aydin RIW 2025, 706.

¹⁴³ Vgl. Chomiuk/Harnos AG 2022, R137; Hommelhoff AG 2022, 513; Schubel/Schubel GmbH 2024, 677.

ten aufbauen kann.¹⁴⁴ Ergänzend erschließen zwei ausführliche Belegtaufsätze den aktuellen Stand der Konzernrechtsdiskussion in Österreich und der Schweiz¹⁴⁵ sowie in Frankreich, Italien und Spanien, dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten.¹⁴⁶ Hier muss aus Platzgründen eine Zusammenfassung in zehn Einzelbeobachtungen genügen.¹⁴⁷

1. Konzernrealitäten

„Den“ Konzern gibt es nicht. Auf diese knappe Formel lässt sich der ausgedehnte Streifzug durch die Gruppenrealität in verschiedenen Ländern bringen. Vielmehr trifft man fast überall auf eine große Gestaltungsvielfalt.¹⁴⁸ Die Managementforschung versucht dieser Erscheinungsfülle durch Typenbildung Herr zu werden. Je nach ihrer Dimension lassen sich große, mittlere und kleine Konzerne unterscheiden. Gemäß ihrer Eigentümerstruktur pflegt man zwischen Unternehmensgruppen in Familien-, Staats- oder Bankenhand zu differenzieren.¹⁴⁹ Entsprechend ihrem Entscheidungsmodus lassen sich hierarchische oder netzwerkähnliche Konzerne auseinanderhalten.¹⁵⁰

Noch wichtiger ist aus rechtsvergleichender Sicht, dass die Topographie der Unternehmensgruppen länderspezifische Besonderheiten aufweist. Hieraus können sich für die nationalen Konzernrechte unterschiedliche Regelungsbedürfnisse und Vorprägungen ergeben. So dominieren traditionell sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Vereinigten Königreich vollständig kontrollierte Konzerntöchter.¹⁵¹ Infolgedessen hat der Minderheitenschutz dort lange (s. nun aber → E 47) weniger praktische Aufmerksamkeit und theoretische Durchdringung erfahren. In Italien sind undurchsichtige Pyramidenstrukturen mit stufenweise abnehmender Eigenkapitalbeteiligung verbreit-

¹⁴⁴ Vgl. die Sammelbände von Mestmäcker/Behrens, *Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich*, 1991; Lutter, *Konzernrecht im Ausland*, 1994; Manóvil, *Groups of Companies. A Comparative Law Overview*, 2020; ferner Hopt, in Ringe/Gordon, *Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, 2. Aufl. 2026, online vorab unter ssrn.com/abstract_id=4708515.

¹⁴⁵ Fleischer AG 2025, 337.

¹⁴⁶ Fleischer ZGR 2026, 1.

¹⁴⁷ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer ZGR 2026, 1 (58 ff.).

¹⁴⁸ Vgl. für Frankreich Merle/Fauchon, *Sociétés commerciales*, 28. Aufl. 2024, Rn. 763: „très grande diversité.“; für die Schweiz Druery/Druery Just/Glanzmann, *Gesellschafts- und Handelsrecht*, 12. Aufl. 2021, § 1 Rn. 84: „außerordentliche Typenvielfalt.“; für die Niederlande Bartman/Olaerts, *Van het concern*, 2025, S. 5: „diversiteit in concernverhoudingen“.

¹⁴⁹ Vgl. Colpan/Hikino, in Colpan/Hikino, *Business Groups in the West*, 2018, 3 (17 ff.).

¹⁵⁰ Vgl. Colpan/Hikino, in Colpan/Hikino, *Business Groups in the West*, 2018, 3 (10 ff.).

¹⁵¹ Vgl. Pargendler, 14 *Harv. Bus. L. Rev.* 339, 392 (2024).

tet, die nach Regelungen zur Gruppenpublizität und Konzernbinnenfinanzierung rufen.¹⁵² In Frankreich sind Konzerne ein „Phänomen der wirtschaftlichen Extreme“.¹⁵³ Neben sehr großen, oft börsennotierten Gruppen spielen sog. *microgroupes* eine enorme Rolle,¹⁵⁴ was den Wunsch nach möglichst geschmeidigen Regelungsstrukturen¹⁵⁵ erklären mag. In Österreich sind bemerkenswert viele Tochtergesellschaften in transnationale Strukturen eingebettet mit der Folge, dass großzügigere ausländische Gepflogenheiten in ein Spannungsverhältnis zum strengeren nationalen Recht treten.¹⁵⁶ In der Schweiz sind zahlreiche Holdinggesellschaften angesiedelt,¹⁵⁷ sodass Rechtsfragen der Konzernleitung dort besonders intensiv thematisiert werden.

2. Konzernrechnungslegung

Die Keimzelle konzernspezifischer Regeln liegt im Recht der Konzernrechnungslegung¹⁵⁸ – eine Tatsache, die angesichts der häufig vernachlässigten Rolle der Gruppenpublizität im Gesellschaftsrecht Hervorhebung verdient. So verschieden die Regelungen zum Konzernrecht auch sonst ausfallen, so sehr gleichen sie sich in diesem Punkt: Überall gibt es Vorschriften zur konzernweiten Konsolidierung, hat sich der Einheitsgedanke gegenüber der Trennungstheorie durchgesetzt. Im Konzernabschluss ist also, wie schon die Siebente EU-Richtlinie über den konsolidierten Abschluss von 1983¹⁵⁹ anordnete, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so darzustellen, als ob diese Unternehmen insgesamt ein einziges Unternehmen wären (heute: Art. 24 Abs. 7 EU-Bilanz-RL).¹⁶⁰ Vorreiter waren insoweit nicht Deutschland oder Kontinentaleuropa, sondern die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich,¹⁶¹ wo das *consolidated accounting* schon in den 1920er Jahren auf freiwilliger Basis eingeführt wurde, bevor der Gesetzgeber es später zwingend vor-

¹⁵² Vgl. Daccò, in Cian, *Diritto delle società*, 2020, 815.

¹⁵³ Arfert, *Die Konzerninsolvenz im französischen Recht*, 2021, 105.

¹⁵⁴ Vgl. Lecourt, in Magnier, *Répertoire des sociétés*, Stichwort: Groupe de sociétés, Stand: März 2021, Rn. 5.

¹⁵⁵ So etwa Pariente, *Les groupes de sociétés*, 1993, Rn. 3.

¹⁵⁶ Näher Told, in Artmann/Rüffler/Torggler, *Konzern – Einheit oder Vielheit?*, 2019, 133 (138 f.).

¹⁵⁷ Monographisch Müller, *Der Holdingstandort Schweiz*, 1998.

¹⁵⁸ Dazu bereits Fleischer AG 1999, 350 (351).

¹⁵⁹ Für eine aufschlussreiche Fallstudie Diggle/Nobes, *Acct. Bus. & Rsch.* 24 (2012), 319.

¹⁶⁰ Dazu MüKoHGB/Fehrenbacher, 5. Aufl. 2024, § 297 Rn. 55 ff. m. w. N.

¹⁶¹ Vgl. Nobes, *Acct. Auditing Accountability J.* 27 (2014), 995 (996): „The US and the UK pioneered the practice of consolidation in the first half of the twentieth century, and then Germany and France introduced some significantly different practices in the second half.“

schrrieb. Den Anstoß dazu gaben Rechnungslegungsskandale in großen, verschachtelten Unternehmensgruppen, die Tochter- und Enkelunternehmen gezielt als „Verschiebebahnhöfe“ einsetzen.¹⁶²

3. Konzernrechtskodifikationen

Bewundert viel und viel gescholten – dieses *Goethe*-Wort passt auch auf das kodifizierte deutsche Aktienkonzernrecht von 1965. Akademisch ist sein Ansatz allenthalben auf große Aufmerksamkeit gestoßen. Im zeitgenössischen Schrifttum zollte ihm ein führender französischer Kollege „notre admiration“.¹⁶³ Auch anderwärts war und ist die Faszination für das „German Konzernrecht“¹⁶⁴ spürbar. Mit zunehmendem zeitlichem Abstand wuchs aber vielerorts die kritische Distanz. Anläufe zu einer eigenständigen Konzernrechtsgesetzgebung sind nicht nur in Österreich und der Schweiz, sondern auch in Frankreich,¹⁶⁵ dem Vereinigten Königreich und Spanien gescheitert.¹⁶⁶ Wo sie Erfolg hatten, wie in Italien und der Türkei, findet sich eine sehr viel schlankere Teilregelung.

Aufschlussreich sind die Gründe, aus denen benachbarte Jurisdiktionen Abstand von einer Konzernrechtskodifikation genommen haben. In Frankreich empfand man das deutsche Konzernrechtsregime als zu schwerfällig und rigide.¹⁶⁷ In der Schweiz formierte sich vor allem aus der Wirtschaft Widerstand gegen akademische und damit vermeintlich praxisferne Reformvorschläge.¹⁶⁸ In Österreich zeigte man sich überzeugt, dass angebliche Konzernprobleme mit den Mitteln des allgemeinen Gesellschaftsrechts zufriedenstellend bewältigt werden können.¹⁶⁹ Im Vereinigten Königreich fürchtete man ebenfalls Flexibilitätsverluste durch eine gesetzliche Regelung und verwies – nicht ohne Stolz – auf den „highly developed body of fiduciary duties and oppression remedies“.¹⁷⁰

Statt auf den Reformgesetzgeber setzt man vielerorts auf die Rechtsprechung, weil sie dem mannigfaltigen Konzernphänomen im Ein-

¹⁶² Rückblickend zum Insull-Skandal in den Vereinigten Staaten Fleischer/Bassier *RabelsZ* 90 (2026), Heft 1; zum Royal-Mail-Skandal im Vereinigten Königreich Edwards/Webb, *Acct. Historians J.* 11 (1984), 31 (48).

¹⁶³ Pailusseau *JCP* 1971, I, Nr. 2401bis Rn. 8.

¹⁶⁴ Kraakman/ *Armour/Davies et al.*, *The Anatomy of Corporate Law*, 3. Aufl. 2017, 133.

¹⁶⁵ Halbspöttisch *Le Cannu/Dondero*, *Droit des sociétés*, 10. Aufl. 2023, Rn. 1515: „[L]a grande loi française sur les groupes n’a jamais vu le jour.“

¹⁶⁶ Einzelnachweise bei Fleischer *ZGR* 2026, 1 (5, 6, 8, 27 f., 37 f.).

¹⁶⁷ Vgl. etwa Conac, in Manóvil, *Groups of Companies*, 2020, 87 (88).

¹⁶⁸ Vgl. Druey *ZSR* 1980, II, 273.

¹⁶⁹ Vgl. Nowotny *FS Koppensteiner*, 2006, 75 (76 ff.).

¹⁷⁰ Department for Trade and Industry, *Modern Company Law for a Competitive Economy, Completing the Structure*, 2000, Rn. 10.20.

zelfall besser gerecht werden könne¹⁷¹ und über größere Geschmeidigkeit verfüge.¹⁷² Zudem lasse ein gesetzgeberischer Minimalismus Raum für rechtliche Innovationen.¹⁷³ Selbst in Deutschland sei der aus Richterrecht hervorgegangene Teil heute wohl der praktisch gewichtigere¹⁷⁴ – was namentlich für das hiesige GmbH-Konzernrecht zutrifft (→ E 88 ff.).

4. Vertragskonzerne?

Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, denen der deutsche Reformgesetzgeber von 1965 besondere Sorgfalt hat angedeihen lassen, sind international ein Solitär geblieben. Sie hängen an der näheren Nabelschnur des Steuerrechts. Wird diese gekappt, verkümmern auch die Unternehmensverträge, wie sich in Österreich nach Einführung der Gruppenbesteuerung gezeigt hat.¹⁷⁵ Auch die Schweiz, Spanien und Italien kennen ungeachtet einzelner wissenschaftlicher Tiefenbohrungen kein ausdifferenziertes Vertragskonzernrecht. Nichts mit den Unternehmensverträgen deutscher Prägung gemein haben die *groupes contractuels* französischer Provenienz. Im Vereinigten Königreich sind Unternehmensverträge unbekannt, in den Vereinigten Staaten kennt man nur Betriebsführungsverträge.¹⁷⁶

5. Furcht vor oder Favor für den Konzern?

Konzerne sind in der breiteren Öffentlichkeit bis heute keine Sympathieträger. Die Abneigung gegen und die Furcht vor Unternehmensgruppen speiste sich in den Vereinigten Staaten schon früh aus ihrer enormen Machtzusammenballung. Der US-amerikanische Gesetzgeber reagierte auf die zunehmende Verstrickung der Wirtschaft mit dem Trustbusting in Gestalt des Sherman Antitrust Act von 1890.¹⁷⁷ Der deutsche Aktienrechtsgesetzgeber von 1965 ist diesem ordnungspolitischen Ansatz nicht gefolgt,¹⁷⁸ sondern hat sich in den

¹⁷¹ Vgl. Lecourt, in Magnier, Répertoire des sociétés, Stichwort: Groupe de sociétés, Stand: März 2021, Rn. 10.

¹⁷² Vgl. Marini, La modernisation du droit des sociétés, 1997, 79.

¹⁷³ Vgl. Moulin, Droit des sociétés et des groupes, 19. Aufl. 2025, 296.

¹⁷⁴ In diesem Sinne Druey FS Koller, 1993, 223 (243).

¹⁷⁵ Vgl. Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2024, Rn. 1263: „Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge gibt es heute fast gar nicht mehr in Österreich.“

¹⁷⁶ Monographisch Veelken, Der Betriebsführungsvertrag im deutschen und amerikanischen Aktien- und Konzernrecht, 1975.

¹⁷⁷ Eingehend dazu am Beispiel der Zerschlagung des Standard Oil Trust Fleischer/Horn RabelsZ 83 (2019), 507 (534 ff.) mwN.

¹⁷⁸ Dazu Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 374: „Das Aktienrecht kann nicht zwischen wirtschafts- und gesellschaftspolitisch erwünschten und unerwünschten Konzer-

§§ 311 ff. AktG ganz den gesellschaftsrechtlichen Außenseiterschutz auf seine Fahnen geschrieben.¹⁷⁹

Diese zwar nicht konzernfeindliche, wohl aber konzernkritische Haltung ist in jüngerer Zeit einer neutraleren Perspektive gewichen: „En lui-même, un groupe de sociétés n'a rien de frauduleux.“¹⁸⁰ Noch einen Schritt weiter sind in jüngerer Zeit die Höchstgerichte im romanischen Rechtskreis gegangen, indem sie im Wege richterlicher Rechtsfortbildung zunächst in Frankreich,¹⁸¹ sodann in Italien¹⁸² und Spanien¹⁸³ die Figur des Gruppeninteresses anerkannt haben, um Effizienzsteigerungen durch stärkere Gruppenintegration zu ermöglichen. Der italienische Kassationshof führt in der Urteilsbegründung sogar die ökonomische Vokabel der Skalenvorteile im Munde.¹⁸⁴ Hierauf aufbauend hat der italienische Reformgesetzgeber von 2003 in seiner neuen Kapitelüberschrift vor Art. 2497 cod. civ. nicht die Schutz-, sondern die Organisationsfunktion des Konzernrechts hervorgehoben: Es geht um die „Leitung und Koordination von Gesellschaften“ (*direzione e coordinamento di società*). Noch deutlicher positioniert sich der European Model Company Act von 2017, der mit Regeln zur Gruppenführung beginnt und solche zur Haftung erst ganz am Ende seines Konzernrechtskapitels anspricht: „The EMCA Chapter on groups is focused on the issue at the heart of group reality: the management of the group.“¹⁸⁵ Auch in der Schweiz dreht sich die Diskussion zuvörderst um die Leitung im Konzern.¹⁸⁶ Insgesamt hat sich daher in Kontinentaleuropa die Lehre von der Doppelfunktion des Konzernrechts als Organisations- und Schutzrecht durchgesetzt.¹⁸⁷ In den angelsächsischen Systemen finden Fragen der Konzernführung dagegen nur wenig juristische Beachtung,¹⁸⁸ die betriebswirtschaftliche Praxis operiert seit jeher unbehelligt mit umfangreichen Organisationshandbüchern.¹⁸⁹

nen unterscheiden, weil hierfür überwiegend außerhalb des Gesellschaftsrechts liegende Maßstäbe gelten.“

¹⁷⁹ Vgl. Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 407.

¹⁸⁰ Le Cannu/Dondero, Droit des sociétés, 10. Aufl. 2023, Rn. 1551.

¹⁸¹ Cass. crim., 4.2.1985, Rev. soc. 1985, 648.

¹⁸² Cass. 24.8.2004, n. 16707.

¹⁸³ STS 30.4.2014 (n. 100) [RJ/2014/2907].

¹⁸⁴ Cass. 26.2.1990, n. 1439: „realizzazione di economie di scala“.

¹⁸⁵ EMCA, General Comments zu Chapter 15, 373.

¹⁸⁶ Charakteristisch Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 38 ff.

¹⁸⁷ Für Deutschland Emmerich/Habersack, Konzernrecht, 12. Aufl. 2023, § 1 Rn. 17; für Spanien Embid Irujo, RDM 2017, 13; für Italien Angelici, Enciclopedia del diritto, Bd. IX: Società, 2025, Stichwort: „Direzione e coordinamento di società“, 458 (461).

¹⁸⁸ Dazu schon Vagts, in Druey, Das St. Galler Konzernrechtsgespräch, 1988, 31 (33).

¹⁸⁹ Dazu etwa am berühmten Beispiel der Standard Oil Company of California Hardach, Konzernorganisation, 2. Aufl. 1964, 67.

6. Gemeinsame Konzernrechtsgrammatik

Über Länder- und Rechtskreisgrenzen hinweg hat sich – überraschend oder nicht – in Grundfragen eine gemeinsame Konzernrechtsgrammatik herausgebildet. Allgemein anerkannt ist nach Überwindung der angelsächsischen *ultra-vires*-Doktrin zunächst die Beteiligung einer juristischen Person an einer anderen. Gleiches gilt für die rechtliche Selbständigkeit jeder einzelnen Konzerngesellschaft: „Each company in a group of companies is a separate legal entity.“¹⁹⁰ Überall – mit Ausnahme der Konzernrechnungslegung (→ E 35) – hat sich also die Trennung- gegenüber der Einheitstheorie durchgesetzt;¹⁹¹ nirgends ist der Konzern als solcher rechtsfähig: Er bleibt „dépourvu de la personnalité morale et de la capacité de contracter“.¹⁹² Einzelne Versuche, ihn zu einer Einheitsperson aufzuwerten oder die Unternehmensgruppe als Gesellschaft bürgerlichen Rechts einzuordnen,¹⁹³ haben keinerlei Resonanz gefunden. Abgerundet wird das konzernrechtliche *ius commune* schließlich dadurch, dass der Konzern als solcher über keine eigenen Organe verfügt: „Der Vorstand der Muttergesellschaft bleibt auch nach Begründung des Konzerns nur der Vorstand der herrschenden Gesellschaft und ist nicht Vorstand jeder einzelnen Konzerngesellschaft, somit nicht Konzernvorstand.“¹⁹⁴ Zur Wahrung der Konzernbelange und zur Konzernsteuerung bedarf es daher, wie es in der französischen Doktrin anschaulich heißt, sog. Leihorgane (*organes d'emprunt*).¹⁹⁵

7. Konzernrechtliches Trennungsprinzip und seine Durchbrechungen

Hinsichtlich der Konzernhaftung herrscht in allen betrachteten Rechtsordnungen ein klares Regel-Ausnahme-Verhältnis: Konzernmütter haften prinzipiell nicht für Verbindlichkeiten ihrer Töchter. Selbst in den durchgriffsfreundlicheren Vereinigten Staaten ist insoweit kein Paradigmenwechsel in Sicht.¹⁹⁶ Diese Haftungsabschottung folgt dogmatisch aus der rechtlichen und vermögensmäßigen Verselbständigung aller Gruppengesellschaften. Der französische Kassations-

¹⁹⁰ The Albazero [1977] AC 774, 807, per Soskill LJ.

¹⁹¹ Näher dazu und allgemein zur juristischen Theoriebildung im Gesellschaftsrecht Fleischer NZG 2023, 243 (248).

¹⁹² Cass. com., 2.4.1996, Rev. soc. 1996, 573 (574).

¹⁹³ Zuletzt Peter FS Stoffel, 2014, 121.

¹⁹⁴ Österreichischer OGH NZG 2021, 647 Rn. 27.

¹⁹⁵ Vgl. Le Cannu/Dondero, Droit des sociétés, 10. Aufl. 2023, Rn. 1570.

¹⁹⁶ Vgl. Harper Ho et al., in Petrin/Witting, Handbook of Corporate Liability, 2023, 292 (304): „[...] even in the United States [...] enterprise law remains the exception, not the rule“.

hof stützt sich außerdem auf den Grundsatz der Relativität vertraglicher Schuldverhältnisse in Art. 1199 Abs. 1 c.c.¹⁹⁷

Länderübergreifend mehren sich allerdings die Fälle, in denen das herrschende Unternehmen gleichwohl durch Gesetz oder Richterspruch zur Verantwortung gezogen wird: „Qui dit domination dit souvent responsabilité.“¹⁹⁸ Aufweichungen des Trennungsprinzips waren zunächst zur Wiedergutmachung von Umweltschäden zu beobachten, angefangen mit dem US-amerikanischen Bundesaltlastengesetz (Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act, CERCLA) von 1980¹⁹⁹ über das deutsche Bundesbodenschutzgesetz von 1999²⁰⁰ bis hin zum französischen Gesetz über das nationale Engagement für die Umwelt (loi Grenelle II) von 2010.²⁰¹ Einen zweiten Schwerpunkt bildet die konzernrechtliche Verantwortlichkeit gegenüber Arbeitnehmern, entwickelt in der englischen Rechtsprechung zu den Asbestfällen²⁰² und fortgeführt von der französischen und italienischen Judikatur zur konzernspezifischen Arbeitgeberhaftung.²⁰³ Zusätzlich verstärkt und weiter vertieft werden Umwelt- und Arbeitnehmerschutz in jüngerer Zeit durch die gesteigerte Verantwortlichkeit in Lieferketten in Form der französischen loi de vigilance von 2019,²⁰⁴ des hiesigen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes von 2023 und der unionsrechtlichen Richtlinie zu unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Bezug auf Menschenrechte und Umwelt entlang der globalen Wertschöpfungsketten von 2024 (CSDDD).²⁰⁵ Ebenfalls auf EU-Ebene angesiedelt ist die scharfe Haftung der Muttergesellschaft für Wettbewerbsverstöße ihrer Tochtergesellschaften.²⁰⁶ Hervorhebung verdient schließlich die unionsrechtliche Indienstnahme zentralisierter Konzernstrukturen zur Wahrung überindividueller Schutzziele – vor allem der Marktstabilität – bei Banken- und Versicherungsgruppen.²⁰⁷

Die zur Haftungs begründung eingesetzten Rechtstechniken variieren. Verschiedentlich wird die Muttergesellschaft als faktisches Organ

¹⁹⁷ Vgl. Cass. com. 14.9.2010, Rev. soc. 2011, 28.

¹⁹⁸ Cozian/Viandier/Deboissy, Droit des sociétés, 37. Aufl. 2024, Rn. 2607.

¹⁹⁹ Vgl. Blumberg/Strasser/Georgakopoulos/Gouvin, Blumberg on Corporate Groups, 2. Aufl., Bd. 3, 2014, § 99.03.

²⁰⁰ Eingehend und rechtsvergleichend Fleischer/Empt ZIP 2000, 905 (907 ff.) mwN.

²⁰¹ Vgl. Germain/Magnier, Les sociétés commerciales, 23. Aufl. 2022, Rn. 1118.

²⁰² Beginnend mit Chandler v Cape plc [2012] EWCA Civ 525.

²⁰³ Für Frankreich Cass. soc., 18.1.2011, Bull. civ. 2011, V, n° 23; für Italien Cass. 29.11.2011, n. 25270.

²⁰⁴ Vgl. Cozian/Viandier/Deboissy, Droit des sociétés, 37. Aufl. 2024, Rn. 2515 ff.

²⁰⁵ Näher Fleischer/Mankowski/Fleischer, LkSG, 2023, § 3 Rn. 58 ff. und Einl. Rn. 73 ff.; jeweils mwN.

²⁰⁶ Grundlegend EuGH Slg. 2009, I-8237 – Akzo-Nobel.

²⁰⁷ Zu diesem „präventivrechtlichen Paradigma im Konzernrecht“ Renner, Bankkonzernrecht, 2019, 350 f. und öfter.

(*de facto director, dirigeant de fait, administrador de hecho*) zur Verantwortung gezogen. Mitunter kommt es in der Insolvenz zu einer Vereinigung der Vermögensmassen, wie bei der *extension de procédure* in Frankreich und der strukturverwandten *substantive consolidation* in den Vereinigten Staaten. Gelegentlich behandelt man die Muttergesellschaft in Fällen konkreter Einmischung und Beherrschung als *controller, owner* oder Betreiber im Rahmen spezieller Haftungstatbestände. Im Arbeitsrecht anzutreffen ist ihre Einordnung als Arbeitgeber (*joint employer, coemployeur, grupo laboral*).²⁰⁸ Vereinzelt kann auch eine Konzernvertrauenshaftung Platz greifen.²⁰⁹ Außerdem rekurriert man noch immer auf die grobschlächtige Durchgriffshaftung (*piercing the corporate veil, superamento della persona giuridica, levantamiento del velo de la persona jurídica*), wiewohl zunehmend filigranere Figuren verwendet werden. Auf dem Vormarsch sind deliktische Sorgfaltspflichten der Muttergesellschaft über Rechtsträgergrenzen hinweg im Rahmen der Konzernhaftung für Menschenrechtsverletzungen, die das Trennungsprinzip zwar formal unberührt lassen,²¹⁰ aber materiell durchaus antasten. Schließlich gibt es eine Reihe von Spezialgesetzen, die sich gleichsam als *enterprise statutes* nicht an einzelne Konzernunternehmen, sondern unmittelbar an die gesamte Unternehmensgruppe und ihre Obergesellschaft richten, sehr früh schon im US-amerikanischen Public Utilities Holding Company Act von 1935 und heute etwa in den unionsrechtlichen Richtlinien zu Banken- und Versicherungsgruppen (→ E 25).

8. Konzerninteresse und *Rozenblum*-Konzept

Zu den Neuschöpfungen der internationalen Spruchpraxis gehört die Figur des Gruppeninteresses. Sie ist durch das berühmte *Rozenblum*-Urteil des französischen Kassationshofs von 1985 aus der Taufe gehoben worden und hat von dort Eingang in die italienische und spanische Spruchpraxis gefunden (→ E 55ff.). Auch das türkische Konzernrecht von 2012²¹¹ und der European Model Company Act²¹² haben sich von ihr inspirieren lassen. Eine Literaturstimme erblickt in diesem Konzept sogar einen Bestandteil des konzernrechtlichen *ius*

²⁰⁸ Vgl. etwa Cozian/Viandier/Deboissy, 37. Aufl. 2024, Droit des sociétés, Rn. 2633; Temming GPR 2017, 125; Wynn-Evans, 50 Ind. L.J. 70 (2021).

²⁰⁹ Grundlegend für die Schweiz BGE 120 II 331; zusammenfassend Roberto/Kuzniar AJP 2019, 1105; kodifiziert in Art. 209 des türkischen HGB; dazu Fleischer/Aydin RIW 2025, 706 (712).

²¹⁰ So schon Chandler v Cape plc [2012] EWCA Civ 525 Rn. 69f., per Arden LJ; bekräftigend Okpabi and others v Royal Dutch Shell Plc and another [2021] UKSC 3 Rn. 25, 27, 149 und 151; dazu Fleischer/Korch ZIP 2021, 709 (713).

²¹¹ Vgl. Art. 203 Abs. 1 Satz 1 des türkischen HGB; dazu Fleischer/Aydin RIW 2025, 706 (709f.).

²¹² Vgl. § 15.16 EMCA.

commune.²¹³ Dies liegt auf den ersten Blick durchaus nahe, auch wenn sich das deutsche, englische und US-amerikanische Recht bisher nicht in die Riege der *Rozenblum*-Befürworter eingereiht haben.²¹⁴ Bei näherem Zusehen zeigen sich aber trotz unverkennbarer Konvergenzen beträchtliche Unterschiede in der tatbestandlichen Feinzeichnung des Konzerninteresses.

9. Rechtlicher Kompass für Tochtergeschäftsführer in Konzernkonstellationen

Was die Verhaltensvorgaben für Tochtergeschäftsführer in Gruppenzusammenhängen anbelangt, lässt sich länderübergreifend ein „common core“ ausmachen: Tochtergeschäftsführer sind allenthalben zuvörderst dem Interesse ihrer eigenen Gesellschaft verpflichtet.²¹⁵ Zugleich ist aber weithin anerkannt, dass sie die Konzernzugehörigkeit einbeziehen dürfen, wenn und soweit Tochter- und Mutterinteressen miteinander verflochten sind.²¹⁶ Wegweisende Gerichtsentscheidungen hierzu gibt es etwa in England,²¹⁷ Spanien,²¹⁸ der Schweiz²¹⁹ und den Niederlanden.²²⁰ So hat das Schweizer Bundesgericht 2019 in der Ausreichung eines unbesicherten Darlehen durch die Swissair AG an eine Schwestergesellschaft keine Pflichtverletzung der Verwaltungsräte gesehen: Mit Blick auf die Vorteile der Konzernzugehörigkeit könne nicht einfach das Gesellschaftsinteresse der Swissair AG den Maßstab bilden, sondern müsse „in einem gewissen Grad auch das Konzerninteresse mitberücksichtigt“ werden. Ohne den Fortbestand der für den Flottenbetrieb zuständigen Schwestergesellschaft hätte die Swissair AG den Flugverkehr nicht fortsetzen können.²²¹

10. Finanzierung im Konzern

Fragen der Konzernfinanzierung haben sich vielerorts zu einem Sonderforschungsbereich entwickelt. Dies spiegelt sich in zahlreichen

²¹³ So Conac ECFR 2013, 194 (208).

²¹⁴ Zum deutschen Recht Fleischer NZG 2025, 1179 Rn. 11 mwN.; zum englischen Recht Ferran/Howell/Steffek, Principles of Corporate Finance Law, 3. Aufl. 2023, 36; zum US-amerikanischen Recht Dammann, 33 J. Corp. L. 681, 685 (2008).

²¹⁵ Vgl. OECD, Duties and Responsibilities of Boards in Company Groups, 2020, 15 ff.

²¹⁶ Dazu schon Fleischer ZGR 2017, 1 (35); ähnlich European Company Law Expert Group EBOR 18 (2017), 1 (15).

²¹⁷ Charterbridge Corp v Lloyds Bank [1970] Ch. 62.

²¹⁸ STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

²¹⁹ BGer 18.11.2019 – 4A_268/2018.

²²⁰ Hoge Raad 26.10.2001, NJ 2002, 94.

²²¹ So BGer. 4A_268/2018 vom 18.11.2019 unter 6.5.4.4.

Monographien wider,²²² die sich mit gruppeninternen Darlehen im Allgemeinen und dem konzernweiten Cash Pooling im Besonderen beschäftigen. Dabei haben die Gesetzgeber in Deutschland und Frankreich zu erkennen gegeben, dass diese Finanzierungsformen prinzipiell sinnvoll sind und regelmäßig auch dem Interesse der Konzerntöchter dienen.²²³ Das schweizerische Bundesgericht²²⁴ ist unter rechtspolitischem Druck von Wirtschaft und Wissenschaft „zurückgerudert“,²²⁵ nachdem es zuvor die Zulässigkeit des konzerninternen Cash-Pooling unter Hinweis auf den „Drittmannstest“ grundsätzlich in Zweifel gezogen hatte.²²⁶ An Grenzen stößt die Zulässigkeit aber spätestens dort, wo die Existenz der kreditierenden Gesellschaft gefährdet ist.²²⁷

²²² Vgl. etwa Bienvendu, *Les conventions de trésorerie dans les groupes de sociétés*, 2012; Kokorin, *Intra-Group Financing and Enterprise Group Insolvency*, 2025; Pelliccia, *L'adozione del cash pooling nei gruppi di società*, 2021/2022.

²²³ Für Deutschland Begr. RegE MoMiG, BT-Drs. 16/76140, 41; für Frankreich Art. L. 511-5 Abs. 1 CMF.

²²⁴ BGer. 18.11.2019 – 4A_268/2018 unter 6.5.4.4.

²²⁵ Vogt, in *Basler Komm. OR II*, 6. Aufl. 2024, Art. 680 Rn. 92.

²²⁶ BGE 140 III 533 (544).

²²⁷ Aus spanischer Sicht etwa STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

E. Aktienkonzernrecht

I. Wichtige Einzelfelder

Für eine Auffächerung der wichtigsten Problemfelder im Rahmen der §§ 311 ff. AktG liegt es nahe, von den gesetzlichen Regelungszielen auszugehen. Ergänzend dienen die Kernfunktionen der Konzernleitung als Orientierungsmarken.²²⁸

1. Außenseiterschutz

a) Konzernrecht als Schutzrecht

Das Recht des faktischen Aktienkonzerns beruht zuvörderst auf dem Leitgedanken, die abhängige Gesellschaft vor einer Schädigung durch das herrschende Unternehmen zu schützen.²²⁹ Der Sache nach sollen so außenstehende Aktionäre und Gläubiger abgesichert werden. Als Außenseitern drohen ihnen in Abhängigkeitslagen besondere Gefahren, weil das herrschende Unternehmen seinen Einfluss womöglich nicht im gemeinsamen Interesse aller Aktionäre, sondern nur für seine eigenen Belange einsetzt und die Substanz der abhängigen Gesellschaft aushöhlt.²³⁰ § 311 Abs. 1 AktG wirkt dieser „Konzerngefahr“ (→ E 102) entgegen, indem er dem herrschenden Unternehmen ein umfassendes Schädigungsverbot auferlegt. Ergänzt wird dieses Schädigungsverbot durch § 317 AktG, der die Haftung des herrschenden Unternehmens und seiner gesetzlichen Vertreter anordnet (Abs. 1 und 3), aber sogleich hinzusetzt, dass die Ersatzpflicht nicht eintritt, wenn ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer unabhängigen Gesellschaft ebenso gehandelt hätte (Abs. 2). Von diesen beiden Komplementärvorschriften eingerahmt wird ein Normenbündel (§§ 312–316 AktG), das ein dichtes Netz von Berichts- und Prüfungspflichten aufspannt, um Nachteilszufügungen von vornherein zu unterbinden oder zumindest nachträglich zu dokumentieren.

Die Einschätzungen über die Wirksamkeit dieses gesetzlichen Schutzsystems haben sich im Laufe der Zeit geändert. Über viele Jahre hinweg überwogen skeptische Stimmen, welche die §§ 311 ff. AktG im Allgemeinen und den Abhängigkeitsbericht im Besonderen als we-

²²⁸ Zu diesem betriebswirtschaftlich inspirierten Vorgehen bereits Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 239 ff.

²²⁹ So Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 407.

²³⁰ In diesem Sinne Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 373 f.

nig wirkungsvoll ansahen.²³¹ Seit Ende der 1980er Jahre setzte ein merklicher Meinungsumschwung ein.²³² In Übereinstimmung mit dieser gewandelten Grundhaltung hat der 59. Deutsche Juristentag 1992 seiner Überzeugung Ausdruck verliehen, dass die gesetzliche Regelung konzeptionell zutreffend angelegt sei.²³³ Auch heute dominieren – von vereinzelter Fundamentalkritik abgesehen (→ E 100) – fast durchweg positive Einschätzungen.²³⁴ Der *basso continuo* lautet, dass weder Wirtschafts- noch Gerichtspraxis Defizite zum Vorschein gebracht hätten, die eine grundlegende Konzeptänderung erforderten.²³⁵ Vielmehr sei festzustellen, dass das System des Einzelausgleichs leidlich funktioniere und insbesondere der Abhängigkeitsbericht eine nicht zu unterschätzende präventive Schutzwirkung zugunsten der Außenseiter entfalte.²³⁶

b) Systemimmanente Verbesserungsvorschläge

Folgerichtig kreist die aktuelle Reformdebatte um inkrementelle Verbesserungen.²³⁷ Fünf Einzelvorschläge sind schon häufiger unterbreitet worden und erscheinen weithin konsensfähig. Erstens ist es redaktionell empfehlenswert, die Grundaussage des § 317 Abs. 2 AktG unmittelbar an das Verbot der kompensationslosen Nachteilszufügung in § 311 Abs. 1 AktG anzuschließen, etwa durch folgenden Satz: „Ein Rechtsgeschäft oder eine Maßnahme ist nicht nachteilig, wenn auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer unabhängigen Gesellschaft das Rechtsgeschäft vorgenommen oder die Maßnahme getroffen hätte.“²³⁸

Zweitens sollte die Möglichkeit des gestreckten Nachteilsausgleichs nach § 311 Abs. 2 AktG gestrichen werden.²³⁹ Sie schwächt den Au-

²³¹ Vgl. etwa noch Monopolkommission, 7. Hauptgutachten 1986/87, BT-Drs. 11/2677 Rn. 842.

²³² Paradigmatisch Lutter ZHR 151 (1987), 444 (459f.) gegen Lutter SAG 1976, 152 (159).

²³³ So Verhandlungen des 59. DJT 1992, Bd. II, R 191, Beschluss Nr. 4.

²³⁴ Vgl. Emmerich/Habersack/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 311 Rn. 12; Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 Rn. 6; beide mwN.

²³⁵ So etwa MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, vor § 311 Rn. 29; Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 8.

²³⁶ In diesem Sinne BeckOGK AktG/Müller, Stand: 1.10.2025, vor § 311 Rn. 18.

²³⁷ Vgl. Habersack/J. Vetter, in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, Rn. 1.82: „beschränkt sich der Reformbedarf im aktienrechtlichen Konzernrecht auf wenige Modifikationen und Klarstellungen“; näher schon Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 90 ff.; für einen sehr detaillierten und weitreichenden Reformvorschlag aber Altmeppen/Hommelhoff ZGR 2024, 155.

²³⁸ Kropff DB 1967, 2147 (2151 mit Fn. 34); iE auch Hoffmann-Becking, Referat auf dem 59. DJT 1992, Bd. II, R 8, R 15f.

²³⁹ Früh schon BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1472; Kropff FS Kastner, 1992, 279 (286 ff.); K. Schmidt JZ 1992, 856 (861).

ßenseiterschutz im Allgemeinen und die Verhandlungsposition des Tochtervorstands im Besonderen. Zudem erschwert der hinausgeschobene Nachteilsausgleich die Kontrolle durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer nach §§ 313, 314 AktG. Überdies ist er zur faktischen Konzernleitung nicht wirklich nötig, wie seine geringe praktische Bedeutung schlagend belegt.²⁴⁰

Als „bedeutendste Fehlleistung des Gesetzgebers von 1965“²⁴¹ hat sich drittens die Vertraulichkeit des Abhängigkeitsberichts erwiesen, der ausweislich der Gesetzesmaterialien nicht offengelegt werden muss.²⁴² Richtigerweise sollte der Abhängigkeitsbericht iSd § 312 AktG nicht länger als „geheime Kommandosache“²⁴³ behandelt werden.²⁴⁴ Vielmehr würde seine Offenlegung die Wirksamkeit des konzernrechtlichen Kontrollsystems aus verschiedenen Gründen wesentlich verbessern: Zunächst würden die Vorstandsmitglieder der abhängigen AG zu größerer Sorgfalt beim Abschluss konzerninterner Rechtsgeschäfte angehalten. Sodann hätten außenstehende Aktionäre und Gesellschaftsgläubiger bessere Anhaltspunkte für die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen. Schließlich sähen sich Abschlussprüfer und Aufsichtsrat der abhängigen AG zu einer gründlicheren Prüfung des Abhängigkeitsberichts veranlasst.

Viertens sind kleine Aktiengesellschaften iSd § 267 Abs. 1 HGB, die seit dem BiRiliG von 1985 nicht mehr zu den prüfungspflichtigen Gesellschaften gehören, wieder in die Regeln zur Prüfung des Abhängigkeitsberichts nach § 313 HGB einzubeziehen.²⁴⁵ Die abhängigkeitsbedingten Gefahren hängen nicht von der Größe der Gesellschaft ab; außenstehende Aktionäre und Gläubiger einer kleinen AG sind daher nicht weniger schutzwürdig als diejenigen einer mittelgroßen oder großen AG.²⁴⁶

Fünftens sind im Rahmen der §§ 314–318 AktG weitere Einzelkorrekturen denkbar, auf die hier nur hingewiesen werden kann.²⁴⁷ Systemwidrig, überflüssig und praktisch obsolet ist insbesondere die aus § 316 AktG folgende Anwendbarkeit der §§ 311, 317 AktG auf den

²⁴⁰ Vgl. J. Vetter, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR Sonderheft 19, 2016, 231 (252, 271).

²⁴¹ Lutter SAG 1976, 152 (159).

²⁴² Vgl. Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 411.

²⁴³ So der Aufsatztitel von Fleischer BB 2014, 835.

²⁴⁴ Wie hier Habersack AG 2016, 691 (694 f.); Hommelhoff, Gutachten für den 59. DJT 1992, G 57 ff.; Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 312 Rn. 38; alle mwN.

²⁴⁵ Vgl. Hommelhoff, Gutachten G für den 59. DJT 1992, G 54 f.; Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 313 Rn. 2.

²⁴⁶ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 313 Rn. 14 mit weiteren kleinen Korrekturempfehlungen.

²⁴⁷ Vgl. im Einzelnen Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 314 Rn. 5 ff., § 315 Rn. 8 ff., § 316 Rn. 4 f., § 317 Rn. 8 f., § 318 Rn. 4.

isolierten Gewinnabführungsvertrag. Der Reformgesetzgeber sollte die Rechtslage an jene beim Bestehen eines Beherrschungsvertrages angleichen.²⁴⁸

c) Notwendigkeit weiterer verfahrensmäßiger Schutzvorkehrungen?

aa) Problemaufriss

Für Minderheiten- und Gläubigerschutz sorgt im faktischen Aktienkonzern zuvörderst eine nachgelagerte materielle Angemessenheitskontrolle veranlasster Rechtsgeschäfte und sonstiger Maßnahmen (§§ 311, 317 AktG). Ergänzend kommt bei börsennotierten Gesellschaften für Geschäfte mit nahestehenden Personen ein prozeduraler Vorfeldschutz durch einen Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats der abhängigen AG hinzu (§§ 111a–111c AktG). Ob es rechtspolitisch weiterer verfahrensmäßiger Schutzvorkehrungen zur Absicherung des Verbots kompensationsloser Nachteilszufügung bedarf, wird wenig erörtert.

bb) Abgleich mit dem Gesellschaftsrecht von Delaware

Anregungen verspricht insoweit vor allem ein transatlantischer Rechtsvergleich.²⁴⁹ Zwar kennen die Vereinigten Staaten kein kodifiziertes Konzernrecht im deutschen Sinne.²⁵⁰ Nach gefestigter Spruchpraxis unterliegen Kontrollaktionäre aber in nahezu allen Bundesstaaten treuepflichtähnlichen Bindungen gegenüber der Gesellschaft und ihren Mitgesellschaftern.²⁵¹ In Delaware steuern Gerichte und Gesetzgeber das Verhalten von Kontrollaktionären durch strengere Prüfungsstandards für *controlling stockholder transactions*. Diese werden im Ausgangspunkt wegen eines Interessenkonflikts einer enghemmaschigeren gerichtlichen Überprüfung unterzogen (*entire fairness test*).²⁵² Allerdings greift eine weitmaschigere Kontrolle (*business judgment rule*) wieder ein, wenn die betreffende Transaktion von einem Ausschuss unabhängiger Direktoren und der Mehrheit der Minderheitsaktionäre gebilligt wird.²⁵³ Seit einer Änderung des Delaware General Corporation Law (DGCL) vom März 2025²⁵⁴ genügt für ein solches *cleansing* einer der beiden genannten Verfahrensmechanismen, sofern

²⁴⁸ Vgl. etwa Grigoleit/Grigoleit, AktG, 3. Aufl. 2025, § 316 Rn. 1.

²⁴⁹ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer ZIP 2026, 321 ff.

²⁵⁰ Dazu Gevurtz, 66 Am. J. Comp. L. 181 (2018): „There is no cohesive law of corporate groups in the United States [...]“

²⁵¹ Grundlegend Pepper v. Litton, 308 U.S. 295, 306 (1939); zusammenfassend Cox/Hazen, Business Organization Law, 5. Aufl. 2020, 289 ff.

²⁵² Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717, 720 (Del. 1971).

²⁵³ Kahn v. M & F Worldwide Corp., 88 A.3d 635, 645 (Del. 2014).

²⁵⁴ Senate Bill No. 21. An Act to amend Title 8 of the Delaware Code relating to the General Corporation Law.

es nicht um eine *going-private*-Transaktion geht.²⁵⁵ Dogmatisch handelt es sich nicht um einen verpflichtenden Zustimmungsvorbehalt.²⁵⁶ Vielmehr liegt die List der Idee darin, hinreichende Anreize zu setzen, damit Kontrollaktionär und Gesellschaft bei der Strukturierung einer konfliktbefangenen Transaktion freiwillig für eine Vorabprüfung durch unabhängige Kontrollpersonen sorgen.

cc) Bewertung

Wer fremdes Terrain sondiert, erhofft sich Erkenntnisgewinn für das eigene. Hierzulande rückt der transatlantische Rechtsvergleich vor allem den Einfluss von Interessenkonflikten auf die gerichtliche Kontrolldichte ins Rampenlicht. Insoweit lässt das wirtschaftsnahe Gesellschaftsrecht von Delaware jedenfalls im Ausgangspunkt besondere Strenge walten: Transaktionen des Kontrollaktionärs gelten ihm als suspekt und unterliegen daher einer vollen gerichtlichen Kontrolle, sofern sie nicht ein besonderes Reinigungsverfahren (*cleansing*) durchlaufen haben. Demgegenüber hält der BGH die Business Judgment Rule im Rahmen der §§ 311, 317 AktG ohne Weiteres für anwendbar.²⁵⁷ Einzelne Literaturstimmen ziehen dies neuerdings in Zweifel. Sie wenden ein, dass Tochtergeschäftsführer in der Regel ein Eigeninteresse daran hätten, sich dem herrschenden Unternehmen zu fügen, um ihre Karrierechancen nicht zu gefährden. Daher sei ein Interessenkonflikt gegeben, der nach allgemeinen Regeln eine Anwendung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ausschließe.²⁵⁸ Die herrschende Lehre stellt Sonderinteressen der Tochtergeschäftsführer nicht gänzlich in Abrede,²⁵⁹ befürwortet aber mit Nachdruck ein Festhalten am Geschäftsführerermessen.²⁶⁰

De lege lata ist die Kritik beachtlich, aber nicht durchschlagend.²⁶¹ Zunächst bilden die Berichts- und Prüfungspflichten der §§ 312, 313 AktG ein erhebliches Gegengewicht gegen potenzielle Sonderinteressen der Tochtergeschäftsführer. Sodann zeigt die gesetzliche Wertung der §§ 107 Abs. 3 S. 6, 111b Abs. 2 AktG bei Geschäften mit nahesteh-

²⁵⁵ Grundsätzlich befürwortend Bainbridge, 49 J. Corp. L. 525 (2025); kritisch Bebchuk/Kastiel, 50 J. Corp. L. 1001 (2025).

²⁵⁶ In re Match Group, Inc. Derivative Litig., 315 A.3d 446, 463 mit Fn. 114 (Del. 2024): „a best practice, not a requirement“.

²⁵⁷ Vgl. BGHZ 175, 365 Rn. 11; 190, 7 Rn. 32.

²⁵⁸ Vgl. Engert, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen, ZGR Sonderheft 22, 2020, 59 (64 ff.); Holle FS Ekkenga, 2026; Koch ZGR 2022, 337 (368 ff.); Antikritik bei Reichert/Löbbe FS Ekkenga, 2026.

²⁵⁹ Vgl. etwa Emmerich/Habersack/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 311 AktG Rn. 53.

²⁶⁰ Vgl. MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 86; MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, § 311 Rn. 92; Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 40a; alle mwN.

²⁶¹ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer ZIP 2026, 321 (328 ff.).

henden Personen, dass vom Mehrheitsgesellschafter ausgewählte Organmitglieder nicht von vornherein als dessen Vertrauenspersonen anzusehen sind.²⁶² Unerwähnt lassen die Gegenstimmen bei ihrer Grundsatzkritik, dass die Business Judgment Rule nur unter bestimmten Voraussetzungen anwendbar ist, für deren Vorliegen die Vorstandsmitglieder darlegungs- und beweispflichtig sind. Außerdem zeigen sie keinen gangbaren Weg dafür auf, wie das herrschende Unternehmen die mit großen Unsicherheiten verbundene Ex-post-Angemessenheitsprüfung durch ein Gericht mittels geeigneter Ex-ante-Schutzvorkehrungen vermeiden kann. Damit bleibt die wichtige Lernerfahrung der Delaware-Gerichtsbarkeit unberücksichtigt, dass ein *entire fairness test* für Kontrollaktionäre nur dann zumutbar ist, wenn ihnen zugleich geeignete *cleansing*-Mechanismen zur Verfügung stehen.

De lege ferenda könnte man im Lichte des Delaware-Rechts zur Neutralisierung eines Interessenkonflikts bei Konzernbinnengeschäften an die Aktivierung unabhängiger Kontrollträger denken. In Betracht käme ein Ausschuss unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder und/oder ein Beschluss der Mehrheit der Aktionärsminderheit. Bei Lichte besehen drängt sich weder das eine noch das andere auf. In einem paritätisch besetzten Aufsichtsrat stößt die Bestellung unabhängiger Organmitglieder von vornherein auf beträchtliche Schwierigkeiten. Keinen Widerhall gefunden hat daher der Vorschlag, einen Minderheitsvertreter ohne Stimmrecht durch Sonderbeschluss der außenstehenden Aktionäre in den Aufsichtsrat der abhängigen Tochter zu wählen.²⁶³ Ebenso wenig durchzusetzen vermochte sich die zuvor erhobene Forderung nach einem Außenseitervertreter im Aufsichtsrat der Tochter²⁶⁴ im Anschluss an den Banning-Beschluss des OLG Hamm von 1987.²⁶⁵ Sie ist auf dem 59. Deutschen Juristentag 1992 scharf kritisiert²⁶⁶ und mit großer Mehrheit abgelehnt worden.²⁶⁷ Knapp drei Jahrzehnte später hat es der deutsche Gesetzgeber bewusst bei einer minimalinvasiven Umsetzung der Aktionärsrechte-richtlinie in den §§ 111a ff. AktG belassen (→ E 25), um eine Überregulierung und Doppelregelung derselben Sachverhalte neben den §§ 311 ff. AktG zu vermeiden.²⁶⁸ In den meisten anderen EU-Mit-

²⁶² Dazu Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 77 (für Aufsichtsratsmitglieder).

²⁶³ Dafür Wackerbarth, Grenzen der Leitungsmacht in der internationalen Unternehmensgruppe, 2001, 321; hierzu die Kritik von Kropff, ebenda, Nachtrag, 506 ff.

²⁶⁴ Dafür Hommelhoff, Gutachten G für den 59. DJT 1992, G 63.

²⁶⁵ OLG Hamm NJW 1987, 1030; ablehnend Timm NJW 1987, 977.

²⁶⁶ Vgl. etwa Hoffmann-Becking, Referat auf dem 59. DJT 1992, Bd. II, R 8, R 12 f.; ferner K. Schmidt JZ 1992, 856 (861 f.).

²⁶⁷ Vgl. Wirtschaftsrechtliche Abteilung des 59. DJT 1992, Bd. II, R 191: „Außenseitervertreter im Aufsichtsrat, abgelehnt: 9:53:2.“

²⁶⁸ So Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 35.

gliedstaaten gelten die Vorschriften zu *related party transactions* ebenfalls nur für börsennotierte Gesellschaften.²⁶⁹ Ausnahmen bilden Frankreich und Spanien, die freilich kein kodifiziertes Konzernrecht mit eigenen Kontrollmechanismen kennen.²⁷⁰ Auch hierzulande sprechen angesichts des bereits gewährleisteten Schutzniveaus durch die §§ 311 ff. AktG weiterhin überwiegende Gründe gegen eine Erstreckung der §§ 111a ff. AktG auf nicht börsennotierte Aktiengesellschaften, zumal damit ein beträchtlicher Aufwand und zusätzliche Kosten einhergingen.²⁷¹ Besser verfährt man stattdessen mit einzelnen systemimmanenten Verbesserungen der §§ 311 ff. AktG (→ E 45 ff.).

Selbst in Delaware wird die Wirksamkeit unabhängiger Direktoren als geeignete Kontrolleure zunehmend in Zweifel gezogen. Skeptiker zitieren gerne die Gorilla-Metapher des ehemaligen Chief Justice *Strine*: „[...] when an 800-pound gorilla wants the rest of the bananas, little chimpanzees, like independent directors and minority shareholders, cannot be expected to stand in the way, even if the gorilla putatively gives them veto power.“²⁷² Erfolgreicher schneidet unter diesem Gesichtspunkt ein Beschluss der Mehrheit der Aktionärsminorität ab,²⁷³ der freilich nicht sonderlich gut zu dem dualistischen Corporate-Governance-System in Deutschland passt. Daher hat der hiesige Gesetzgeber die prozedurale Vorabprüfung gemäß §§ 111a ff. AktG grundsätzlich in die Hände des Aufsichtsrats gelegt.²⁷⁴

2. Konzernorganisation

a) Problemaufriss

Anders als das Schutzrecht hat der Reformgesetzgeber das Organisationsrecht des Konzerns nur rudimentär geregelt. Diese gesetzliche Leerstelle ist und bleibt für die Konzernspitze eine Herausforderung. Von dem Sonderfall des Beherrschungsvertrags abgesehen, fehlt ihr ein verlässlicher Regelungsrahmen für die Binnenordnung der Unternehmensgruppe. Die Gruppenpraxis füllt die Lücke zusehends mit privatautonomen Koordinationsmechanismen. Diese dienen der bes-

²⁶⁹ Vgl. Florstedt ZGR 2022, 13 (26 f.).

²⁷⁰ Näher Fleischer ZGR 2026, 1 (7 ff., 27 ff.).

²⁷¹ Wie hier BeckOGK AktG/Seidel/Fest, Stand: 1.10.2025, § 111a Rn. 6; MüKo-AktG/Habersack, 6. Aufl. 2023, § 111a Rn. 8; Tärde ZGR 2017, 379 (386); J. Vetter ZHR 2015, 273 (342 f.); abw. Barg AG 2020, 149 (150 f.); Lotz ZIP 2020, 1843 f.; Tröger AG 2015, 53 (61).

²⁷² *Strine*, 27 J. Corp. L. 499, 509 (2002); gleichsinnig In re Pure Res., Inc., S'holders Litig., 808 A.2d 421, 436 (Del. Ch. 2002).

²⁷³ Vgl. etwa Goshen/Hamdani/Lund, 15 Harv. Bus. L. Rev. 577, 590 (2025).

²⁷⁴ Vgl. Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 35 f.: „Die schwerfällige und nur in großen Abständen tagende Hauptversammlung soll nur in besonderen Ausnahmefällen mit der Zustimmung betraut sein.“

seren Ordnung konzerninterner Abläufe und sollen die enormen Nutzenpotenziale des Konzerns ausschöpfen, sind aber dogmatisch noch wenig aufbereitet.

b) Privatautonome Koordinationsinstrumente in der Konzernpraxis

Obwohl Konzerne als Organisationsform omnipräsent sind, dringt über ihr Binnenleben bemerkenswert wenig nach außen. Mit aller gebotenen Vorsicht kann man aber sagen, dass die Verbreitung von und das Interesse an privatautonomen Koordinationsinstrumenten in jüngerer Zeit stark zugenommen haben. Diese reichen von Konzernrichtlinien über Konzernkoordinationsverträge bis hin zu Konzernordnungen.²⁷⁵

Konzernrichtlinien legen gruppenweit einheitliche Organisationsanforderungen, Prozessabläufe und Verhaltensstandards fest.²⁷⁶ Man begegnet ihnen etwa im Konzernbilanz-, Konzernsteuer-, Konzerngesellschafts- und Konzernarbeitsrecht. Sie werden grundsätzlich vom Geschäftsleitungsorgan der Muttergesellschaft verabschiedet, bedürfen aber bei jeder einzelnen Gruppengesellschaft einer gesonderten Umsetzung. Die Umsetzungsmodi variieren je nach Konzernierungsform.²⁷⁷

Konzernkoordinationsverträge sind schuldrechtliche Vereinbarungen zwischen einem herrschenden Anteilseigner und der abhängigen Aktiengesellschaft unterhalb der Schwelle des Beherrschungsvertrags (→ E 23). Sie dienen dazu, die Verbundbeziehungen im faktischen Aktienkonzern privatautonome zu konturieren und auf eine verlässliche Grundlage zu stellen. Ihrer Zulässigkeit stehen keine prinzipiellen Bedenken entgegen, sofern sie sich innerhalb des zwingend vorgegebenen Regelungsrahmens der §§ 311 ff. AktG bewegen.²⁷⁸ Im konkreten Zugriff ist freilich jede einzelne Vertragsklausel an dem Verbot nachteiliger Einflussnahme und dem Gebot fortbestehender Leitungsautonomie des Tochtervorstands zu messen.²⁷⁹

Konzernordnungen sind ein abstrakt-generelles Regelwerk, das die Organisationsstrukturen und Leitungsmodalitäten gruppenweit angleichen, den gesetzlichen Ordnungsrahmen ausfüllen und ergänzen sowie die konzerninterne Transparenz fördern soll.²⁸⁰ Über ihre rechtstatsächliche Verbreitung in Deutschland ist noch wenig bekannt. Größere Aufmerksamkeit haben sie dagegen in Italien unter

²⁷⁵ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer DB 2025, 709 ff.

²⁷⁶ Vgl. Grau/Decheva BB 2021, 131.

²⁷⁷ Vgl. Roßkopf FS Krieger, 2020, 767 (770 ff.).

²⁷⁸ Vgl. Bayer Der Konzern 2023, 1 (8); Habersack FS Krieger, 2020, 281 (292).

²⁷⁹ Vgl. Fleischer DB 2025, 709 (712); Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 116 f.

²⁸⁰ Monographisch Schüßler, Die Konzernordnung, 2023.

der Bezeichnung „regolamento di gruppo“ erfahren.²⁸¹ Rechtsdogmatisch ordnet man sie dort überwiegend als einen mehrseitigen hierarchischen Vertrag ein. Hierzulande sprechen mindestens ebenso gute Gründe dafür, sie als niederrangiges Organisationsrecht zu verstehen, das durch einen Beschluss im Leitungsorgan des herrschenden Unternehmens und Rezeptionsakte der Tochter-Geschäftsleitungen Bestandteil des gesellschaftsinternen Rechts wird.²⁸²

Diese drei sich teilweise überlappenden und auch als Mischformen denkbaren Steuerungsinstrumente bilden ein unentbehrliches Schmiermittel für das reibungslose Funktionieren der Konzernmaschine. Besonders anspruchsvoll ist ihre rechtliche Ausgestaltung in grenzüberschreitenden Unternehmensgruppen (→ E 97). Dies veranschaulicht das Beispiel der Bayer AG, deren Leitung sich auf 290 vollkonsolidierte Tochter- und Enkelgesellschaften erstreckt, davon 38 in Deutschland und 252 in Europa, Nord- und Südamerika, Asien und Afrika.²⁸³ Die Anteilsbesitzliste der RWE AG verzeichnet sogar 1.126 in- und ausländische Tochtergesellschaften.²⁸⁴

c) Bewertung

Das konzernorganisatorische Vakuum im Aktiengesetz von 1965 ist von juristischer Seite vielfach kritisiert worden. Demgegenüber vermuteten Stimmen aus der Betriebswirtschaftslehre hierin schon früh einen wohlherwogenen Regelungsverzicht, weil es für die Konzernleitung mannigfaltige Mittel und Wege gebe.²⁸⁵ In der Tat bietet die gesetzgeberische Zurückhaltung in diesem Punkt beträchtliche Vorteile,²⁸⁶ weil sie die Beteiligten nicht in ein festes Gerüst zwingt, sondern ihnen privatautonome Gestaltungsspielräume eröffnet.²⁸⁷ Diese Vorteile betont für die vergleichbare gesetzliche Leerstelle im Codice civile und ihre Ausfüllung durch die *regolamenti di gruppo* auch ein führender italienischer Rechtslehrer.²⁸⁸

²⁸¹ Näher Rondinone, in Donativi, Trattato delle società, Bd. III, 2022, 1341 (1384 ff.) mwN.

²⁸² Vgl. Fleischer DB 2025, 709 (713); vorsichtig tastend auch Schüsler, Die Konzernordnung, 2023, 101 ff., 120 f.

²⁸³ Anteilsbesitz von Bayer AG und Bayer Konzern zum 31.12.2024 nach § 285 Nr. 11, 11a, 11b und § 313 HGB.

²⁸⁴ Jahresabschluss der RWE AG zum 31.12.2024, 23–81.

²⁸⁵ So Hardach ZfH 13 (1961), 713.

²⁸⁶ Vgl. Fleischer DB 2025, 709 (713); früher schon Rittner AcP 183 (1983), 295 (308 f.).

²⁸⁷ L. Raiser, in Raiser/Sauermann/Schneider, Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaft zur Rechtswissenschaft, Soziologie und Statistik, 1964, 51 (53); ähnlich Rittner AcP 183 (1983), 295 (306): „Überdies gibt es durchaus schon ein umfassendes Konzernorganisationsrecht – freilich kein Konzernverfassungsrecht – für jeden einzelnen Konzern, allerdings sehr individuell und sehr flexibel, nämlich auf privatautonomer Grundlage innerhalb des gesetzlichen Rahmens.“

²⁸⁸ Vgl. Angelici, Riv. soc. 2013, 377 (384).

Wie dargelegt, macht die jüngere Gestaltungspraxis von den organisatorischen Freiräumen zusehends Gebrauch. Der Gesetzgeber sollte diese Konzernsteuerung durch privatautonome Regelungsinstrumente wohlwollend beobachten, ohne voreilig zu intervenieren. Eine weitere gesetzliche Vorstrukturierung erscheint einstweilen nicht empfehlenswert,²⁸⁹ weil er sonst Gefahr liefe, in einen noch nicht abgeschlossenen Entwicklungsprozess einzugreifen. Erwägen mag man eine Anregungsnorm für eine Konzernordnung in Gesetz oder Corporate Governance Kodex.²⁹⁰

Aufschlussreich ist ein Einblick in den Mikrokosmos konzerninterner Regelwerke auch deshalb, weil er verdeutlicht, welche Koordinationsmechanismen die Konzernpraxis als notwendig erachtet und deshalb auf vertrags- oder organisationsrechtlicher Basis kreiert. Hierzu zählen zuvörderst Berichtspflichten der abhängigen Unternehmen und korrespondierende Informationsrechte der Konzernmutter (→ E 67 ff.). Nicht minder dringend erscheint der Konzernspitze eine rechtssichere Implementierung von Compliance-Richtlinien zur Erfüllung gruppenweiter Kontrollpflichten (→ E 67).

Schließlich steht außer Streit, dass rechtsgeschäftliche Regelungen das geltende Aktien- und GmbH-Konzernrecht zwar privatautonom konturieren, aber nicht *contra legem* korrigieren können.²⁹¹ Allgemein anerkannt ist etwa, dass sich die Matrixorganisation im faktischen Aktienkonzern (→ E 22) nicht rechtssicher umsetzen lässt, sondern regelmäßig den Abschluss eines Beherrschungsvertrages²⁹² oder die Delegation des arbeitsrechtlichen Direktionsrechts an die Konzernmutter im Rahmen eines Konzernkoordinationsvertrags (→ E 23)²⁹³ verlangt. Außerdem besteht Einigkeit darüber, dass sich die Schutzmechanismen der §§ 291 ff. AktG nicht dadurch unterlaufen lassen, dass man eine Vereinbarung zwischen herrschendem und abhängigem Unternehmen mit dem Etikett „Relationship Agreement“ versieht. Maßgeblich ist stets der materielle Vertragsgehalt, so dass ggf. ein (verdeckter oder atypischer) Beherrschungsvertrag vorliegt.²⁹⁴ Kautelarjuristische Umgehungsmanöver kann die Spruchpraxis im Einzelfall korrigieren, ohne dass der Gesetzgeber der Privatau-

²⁸⁹ In diese Richtung aber Schüßler, Die Konzernordnung, 2023, 334 f.

²⁹⁰ Vgl. Altmeppen/Hommelhoff ZGR 2024, 155 (169).

²⁹¹ Ebenso für Aktionärsbindungsverträge in Delaware West Palm Beach Firefighters' Pension Fund v. Moelis & Co., 311 A.3d 809, 881 (Del. Ch. 2024): „When market practice meets a statute, the statute prevails.“

²⁹² Vgl. Lange, Der Matrixkonzern, 2020, 87 f.; Seibt/Wollenschläger AG 2013, 229 (232).

²⁹³ So Maas, Relationship Agreements, 2024, 308 ff.; Seibt FS K. Schmidt, 2019, Bd. II, 431 (439 f.).

²⁹⁴ Vgl. Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 116 f.; Steppan, Vertragliche Ausgestaltung des faktischen Aktienkonzerns, 2024, 190 ff.

tonomie im Konzernorganisationsrecht allgemeine Grenzen ziehen sollte.²⁹⁵

3. Konzernleitung und Konzerninteresse

Hinsichtlich der Konzernleitung ranken sich drei eng miteinander verflochtene Debatten um die Bedeutung des Konzern- oder Gruppeninteresses im und für den faktischen Aktienkonzern.²⁹⁶

a) Öffnung für das Gruppeninteresse?

Rechtsvergleichend inspiriert hält sich seit längerer Zeit eine lebhaft rechtspolitische Diskussion über die Öffnung des faktischen Aktienkonzerns für die Figur des Gruppeninteresses.²⁹⁷ Ausgangspunkt ist die sog. *Rozenblum*-Entscheidung des französischen Kassationshofs aus dem Jahr 1985.²⁹⁸ Sie gestattet im übergeordneten Gruppeninteresse auch nachteilige Einzelmaßnahmen zu Lasten einzelner Konzerntöchter, sofern eine gefestigte Unternehmensgruppe von einer gemeinsamen, abgestimmten Gruppenpolitik getragen wird und die betreffende Maßnahme weder ohne Gegenleistung erfolgt noch das Gleichgewicht zwischen den Gruppengesellschaften beeinträchtigt oder die Finanzkraft der benachteiligten Gesellschaft übersteigt. Diese Grundidee hat auf europäischer Ebene beträchtlichen Zulauf gefunden²⁹⁹ und auch manchen nationalen Gesetzgeber überzeugt.³⁰⁰ In Deutschland überwiegen bis dato die Kritiker.³⁰¹

aa) Rechtsstand in Deutschland

Nach allgemeiner Ansicht liegt der Regelung in § 311 AktG ein Prinzip des strengen Einzelausgleichs zugrunde:³⁰² Jedes einzelne Rechtsgeschäft und jede einzelne Maßnahme mit Konzernbezug werden darauf überprüft, ob sie für die abhängige Gesellschaft nachteilig sind und ob etwaige Nachteile ausgeglichen wurden.³⁰³ Dieser indivi-

²⁹⁵ Vgl. Fleischer DB 2025, 709 (716).

²⁹⁶ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer NZG 2026, 243 ff.

²⁹⁷ Standardreferenz: Forum Europaeum Konzernrecht, ZGR 1998, 672 (704 ff.); monographisch Wernert, Das Gruppeninteresse, 2020.

²⁹⁸ Cass. crim., 4.2.1985, Rev. soc. 1985, 648.

²⁹⁹ Eingehend Conac ECFR 2013, 194; Übersichten bei Krebs/Jung, in Jung/Krebs/Stiegler, Gesellschaftsrecht in Europa, 2019, § 35 Rn. 20 ff.; Wernert, Das Gruppeninteresse, 2020, 52 ff.

³⁰⁰ Zusammenfassend Manóvil, Groups of Companies, 2020, 1 (36 ff.).

³⁰¹ Zurückhaltend etwa Bayer Der Konzern 2023, 1 (10); BeckOGK AktG/Müller, Stand: 1.10.2025, vor § 311 Rn. 20; Habersack NZG 2004, 1 (7 f.); Mülberr ZHR 179 (2015), 645 (658 ff.); Tröger, in Artmann/Rüffler/Torggler, Konzern – Einheit oder Vielheit?, 2019, 1 (47 f.).

³⁰² Vgl. BeckOGK AktG/Müller, Stand: 1.10.2025, § 311 Rn. 62 mwN.

³⁰³ Vgl. Fleischer NZG 2025, 1179 Rn. 4.

duelle Nachteilsausgleich im faktischen Konzern steht in scharfem Gegensatz zum pauschalen Verlustausgleich nach § 302 AktG im Vertragskonzern.³⁰⁴ Um die gesetzliche Ausgleichsregelung ist in den Ausschussberatungen heftig gerungen worden.³⁰⁵ Die gewerbliche Wirtschaft forderte mit Nachdruck, § 311 Abs. 2 AktG dahin zu ergänzen, dass es bei Vorliegen eines Konzernverhältnisses nicht auf jeden einzelnen Vertrag, sondern auf die Auswirkungen des Konzerns im Ganzen innerhalb eines übersehbaren Zeitraums von etwa drei Jahren ankommt.³⁰⁶ In diesem Vorschlag kann man mit Fug eine frühe Version des französischen *Rozenblum*-Konzepts erblicken.³⁰⁷ Abgelehnt wurde er vom damaligen Reformgesetzgeber vor allem deshalb, weil eine noch weitere Lockerung der Ausgleichsregelung eine spätere Nachprüfung unmöglich gemacht und das Regime des Beherrschungsvertrags zur Bedeutungslosigkeit verurteilt hätte.³⁰⁸

bb) Rechtsvergleichender Rundblick

In Frankreich stammt die Figur des Konzerninteresses ursprünglich aus dem Gesellschaftsstrafrecht. Strafrechtliche Risiken birgt die Konzernleitung für Muttergeschäftsführer vor allem unter dem Gesichtspunkt der Veruntreuung von Gesellschaftsvermögen (*abus de biens sociaux*) gemäß Art. L. 241-3 Nr. 4 C. com. bzw. Art. L. 242-6 Nr. 3 C. com. – einem der deutschen Untreue vergleichbaren Delikt, das 1935 nach der *Stavisky*-Affäre eingeführt wurde.³⁰⁹ Um das Strafbarkeitsrisiko gerade bei Finanzflüssen innerhalb des Konzerns einzuhegen, hat der Strafsenat des Kassationshofs in seiner *Rozenblum*-Entscheidung den Rechtfertigungsgrund des Konzerninteresses (*intérêt de groupe*) entwickelt.³¹⁰ Dieser Richterspruch ist später bestätigt worden.³¹¹ Er kann auf die zivilrechtlichen Pflichten der Geschäftsleiter übertragen werden,³¹² gilt aber nicht für Bankrottdelikte.³¹³ In der Praxis haben sich die Gerichte bisher nur mit besonders eklatanten Fällen beschäftigt, die fast ausschließlich Insolvenzsachver-

³⁰⁴ Vgl. Schmidt/Lutter/Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 311 Rn. 1.

³⁰⁵ Näher Dettling, Die Entstehungsgeschichte des Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965, 1996, 311 f.

³⁰⁶ So das Vorbringen von Pohle, Ausführungen im Wirtschaftsausschuss, 36. Sitzung am 7.2.1963, Anlage S IV/1 f.

³⁰⁷ In diesem Sinne Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 86.

³⁰⁸ Vgl. Ausschussbericht zu § 311 AktG bei Kropff, AktG, 1965, 410.

³⁰⁹ Zu den Hintergründen Fleischer/Horn RabelsZ 88 (2024), 648 (664 ff.).

³¹⁰ Kontextualisierung bei Cozian/Viandier/Deboissy, Droit des sociétés, 37. Aufl. 2024, Rn. 2626.

³¹¹ Vgl. etwa Cass. crim., 16.1.2013, Rev. soc. 2013, 710; Cass. crim., 6.4.2016, Rev. soc. 2016, 539.

³¹² So etwa Conac, in Manóvil, Groups of Companies, 2020, 87 (92); Guyon, in Lutter, Konzernrecht im Ausland, 1994, 76 (83).

³¹³ Vgl. Cass. crim., 27.4.2000, Rev. soc. 2000, 746.

halte betrafen.³¹⁴ Auch deshalb hatte die Berufung auf den Rechtfertigungsgrund des Konzerninteresses wohl nur selten Erfolg.

In Italien ordnet Art. 2497 Abs. 1 Satz 1 cod. civ. seit 2003 eine konzernrechtliche Haftung der Muttergesellschaft bei Verletzung der Grundsätze ordnungsgemäßer Konzerngeschäftsführung an.³¹⁵ Diese Haftung tritt gemäß Art. 2497 Abs. 1 Satz 2 cod. civ. allerdings nicht ein, wenn im Hinblick auf das Gesamtergebnis der Leitungs- und Koordinationsgewalt ein Schaden nicht entstanden ist oder infolge darauf ausgerichteter Geschäfte vollständig beseitigt wurde. Hier hat die Theorie der Ausgleichsvorteile (*vantaggi compensativi*) ihren gesetzlichen Niederschlag gefunden, die in Wissenschaft³¹⁶ und Spruchpraxis³¹⁷ vorgedacht wurde. Sie greift aber nicht schon bei bloßer Gruppenzugehörigkeit ein.³¹⁸ Ebenso wenig genügen hypothetische Konzernvorteile.³¹⁹ Vielmehr muss die Muttergesellschaft die indirekten Vorteile für die Tochter im Zusammenhang mit dem Gesamtnutzen der Gruppe vortragen und im Bestreitensfall beweisen.³²⁰ In einer aktuellen Grundsatzentscheidung zum Straftatbestand der Untreue in Vermögensangelegenheiten (*infedeltà patrimoniale*) gemäß Art. 2634 cod. civ. verlangt der Kassationshof, dass die Ausgleichsvorteile den Anforderungen der Gewissheit, Angemessenheit und Verhältnismäßigkeit genügen und einen Wert haben, der mindestens dem ursprünglich von der insolventen Gesellschaft getragenen wirtschaftlichen Opfer entspricht.³²¹

In Spanien hat der Tribunal Supremo in zwei grundlegenden Entscheidungen von 2014³²² und 2015³²³ nach französischem und italienischem Vorbild die Theorie der Ausgleichsvorteile (*ventajas compensatorias*) entwickelt.³²⁴ Danach handelt ein Tochtergeschäftsführer bei Befolgung einer nachteiligen Weisung nicht treuwidrig, wenn (a) die Weisung einem effektiven Gruppenmanagement entspringt, (b) im Gruppeninteresse erteilt wurde, (c) nicht zur wirtschaftlichen Vernichtung der Tochter führt und (d) der Nachteil angemessen ausgegli-

³¹⁴ Näher Conac, in Hommelhoff/Lutter/Teichmann, Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern, 2017, 89 (96 ff.).

³¹⁵ Näher Campobasso, Diritto delle società, 10. Aufl. 2020, 296 ff.

³¹⁶ Grundlegend Montalenti, Giur. comm. 1995, 710.

³¹⁷ Grundlegend Cass. 21.1.1999, n. 521; Cass. 24.8.2004, n. 16707.

³¹⁸ Cass. 24.8.2004, n. 16707.

³¹⁹ Cass. 24.8.2004, n. 16707.

³²⁰ Zur Beweislast Cass. 11.12.2006, n. 26325.

³²¹ Cass. 22.10.2024, n. 42570, cassazione penale 2025, 2423; dazu Bozheku, cassazione penale 2025, 2428 ff.

³²² STS 30.4.2014 (n. 100) [RJ/2014/2907].

³²³ STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

³²⁴ Eingehend Fuentes Naharro, in Vicari/Schall, Company Laws of the EU, 2020, Part 6, Chapter 7 Rn. 644 ff.

chen wird.³²⁵ Präzisierend betont das Höchstgericht, dass die Vorteile der Gruppe für die Tochtergesellschaft überprüfbar sein müssen. Bloße Hypothesen, rhetorische Verweise auf Synergien oder andere Vorteile, denen es an der erforderlichen Konkretheit fehlt, genügen nicht.³²⁶ In jedem Fall müssen die Vorteile einen wirtschaftlichen Wert haben und in einem angemessenen Verhältnis zu dem erlittenen Schaden für die Tochtergesellschaft stehen.

Der European Model Company Act (EMCA) von 2017 enthält ein eigenes Kapitel zum Konzernrecht.³²⁷ In Anlehnung an die *Rozenblum*-Doktrin³²⁸ sieht § 15.16 EMCA für Tochtergeschäftsführer einen Haftungsfreiraum vor, wenn deren Entscheidung dem Gruppeninteresse (*interest of the group*) dient, sie vernünftigerweise annehmen dürfen, dass ein etwaiger Nachteil für ihre eigene Gesellschaft innerhalb angemessener Frist durch Vorteile ausglich wird und die Nachteilszufügung die Existenz ihrer Gesellschaft nicht gefährdet.

cc) Rechtsökonomische Würdigung

In jüngerer Zeit hat die Debatte um das Gruppeninteresse an rechtsökonomischer Tiefenschärfe gewonnen. Seine Fürsprecher machen geltend, dass die Konzernspitze die Gruppengesellschaften bei Anerkennung eines Gruppeninteresses leichter und flexibler steuern könne,³²⁹ um Verbundvorteile zu heben und Transaktionskosten zu senken.³³⁰ Damit steige der Gesamtwert des Konzerns zum Wohle aller Beteiligten. Zudem verbessere sich die Rechtssicherheit für Geschäftsleiter auf Mutter- und Tochterebene,³³¹ wenn und weil die Verfolgung des Gruppeninteresses unter Haftungsgesichtspunkten einen „sicheren Hafen“ bilde.³³² Demgegenüber passe das Konkurrenzmodell eines strengen Einzelausgleichs schlecht zur Wirklichkeit des konzerninternen Austausches, die durch eine Logik sequentiellen Gebens und Nehmens gekennzeichnet sei. Isolierte Bewertungen könnten dazu führen, dass werterhöhende Gesamttransaktionen fälschlicherweise unterbunden würden („falsche Positive“).³³³

³²⁵ In diese Richtung auch Art. 291-10 und 291-11 in dem Anteproyecto von 2013/2014.

³²⁶ STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

³²⁷ Erläutert aus Sicht der Expertengruppe von Conac ECFR 2016, 301.

³²⁸ Vgl. EMCA, Comment zu § 15.16, 386: „Section 16 is inspired by the *Rozenblum* doctrine but with some simplifications.“

³²⁹ Vgl. Conac ECFR 2013, 194 (210).

³³⁰ Vgl. Møller Nielsen EBOR 26 (2025), 363 (385 f.).

³³¹ Vgl. Conac ECFR 2013, 194 (212).

³³² Vgl. Møller Nielsen EBOR 26 (2005), 363 (386).

³³³ Vgl. Dammann, in Enriques/Tröger, *The Law and Finance of Related Party Transactions*, 2019, 218 (232 f.).

Kritiker des Konzepts aus dem Law-and-Economics-Lager³³⁴ wenden ein, dass seine Vorteile überschätzt und seine Nachteile in Gestalt eines schwächeren Minderheitenschutzes unterschätzt würden.³³⁵ Außerdem gingen mit ihm enorme Informations- und Beweisprobleme einher, weil sich in der Praxis nur schwer feststellen lasse, ob eine Maßnahme den Gesamtwert des Konzerns erhöhe. Dadurch stiegen für Muttergesellschaft und Kontrollaktionär die Anreize zu opportunistischem Verhalten: Sie könnten in einem späteren Haftungsprozess irgendeinen Vorteil aus der Konzernzugehörigkeit der Tochter herauspicken und ihn mit zugefügten Nachteilen verrechnen.³³⁶ Minderheitsgesellschafter von Tochtergesellschaften würden dies antizipieren und höhere Risikoaufschläge verlangen, sodass die Kapitalkosten der Emittenten stiegen.³³⁷ Demgegenüber sei bei der Doktrin des Gruppeninteresses damit zu rechnen, dass wertvernichtende Transaktionen unerkannt blieben („falsche Negative“). In der Summe seien diese Wertverluste deutlich höher zu veranschlagen als die durch ein System des Einzelausgleichs fälschlicherweise verhinderten Wertzuwächse.³³⁸

dd) Bewertung

Im Lichte dieser Argumente muss ein Gesetzgeber versuchen, die Effizienzgewinne von Konzernen und den Schutz von Minderheitsgesellschaftern in ein ausgewogenes Verhältnis zu bringen. Eine genaue Messung der jeweiligen Vor- und Nachteile fällt schwer, sodass es einstweilen bei einer qualitativen Abschätzung bewenden muss.

Blickt man zunächst auf die angestrebten Effizienzgewinne, so spricht einiges dafür, dass sich viele von ihnen auch ohne Anerkennung eines Gruppeninteresses verwirklichen lassen.³³⁹ Veranschaulichen lässt sich dies, indem man die Effizienzkriterien der Wohlfahrtsökonomie³⁴⁰ an das Konzernrecht heranträgt.³⁴¹ Verspricht eine bestimmte Maßnahme Vorteile für Mutter- und Tochtergesellschaft, so ist sie pareto-effizient. Der Tochtervorstand darf sie nach § 311 Abs. 1 AktG ohne Weiteres durchführen. Führt eine Maßnahme dazu, dass zwar der Gesamtwert des Konzerns steigt, aber die Tochtergesellschaft Verluste

³³⁴ Vgl. etwa Denozza, *Giur. comm.* 2000, 327; Enriques/Gilotta EBOR 24 (2023), 471; Paz-Ares, *¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*, 2019, 33 ff., 47 ff.; Tröger, in Fleischer/Hansen/Ringe, *German and Nordic Perspectives on Company Law and Capital Markets Law*, 2015, 157 (196 ff.).

³³⁵ So die Grundthese von Enriques/Gilotta EBOR 24 (2023), 471 (474): „[...] the benefits of adopting this regime are limited and the costs substantial.“

³³⁶ Vgl. Denozza, *Giur. comm.* 2000, 327 (330).

³³⁷ Vgl. Enriques/Gilotta EBOR 24 (2023), 471 (476).

³³⁸ In diesem Sinne Enriques/Gilotta EBOR 24 (2023), 471 (475, 502 f.).

³³⁹ Wie hier Enriques/Gilotta EBOR 24 (2023), 471 (488 ff.).

³⁴⁰ Näher dazu Menges/Thiede, *Die Ökonomie des Gemeinwohls*, 2023, 212 ff., 253 ff.

³⁴¹ Grundlegend Denozza, *Giur. comm.* 2000, 327 (328).

erleidet, so genügt sie dem Kriterium der Kaldor-Hicks-Effizienz, wenn die Mutter die Tochter theoretisch entschädigen könnte und trotzdem ein Nettogewinn verbliebe. Auch diese Maßnahme ist schon nach geltendem Recht zulässig, sofern die Mutter die Nachteile der Tochter tatsächlich ausgleicht: § 311 Abs. 1 AktG ist gerade nicht als „property rule“, sondern als „liability rule“ konzipiert,³⁴² erlaubt also einen Eingriff des herrschenden Unternehmens gegen Entschädigung. Nur wenn kein Nachteilsausgleich erfolgt, muss die Maßnahme unterbleiben. Die Doktrin des Gruppeninteresses ist in diesem Fall großzügiger, weil sie unter bestimmten Voraussetzungen auch eine künftige oder virtuelle Kompensation genügen lässt.

Der letzte Punkt lenkt den Blick zugleich auf die Nachteile des *Rozenblum*-Konzepts aus Sicht der Minderheitsaktionäre. Diese werden auf das „wolkige Versprechen eines unspezifischen Nutzens der Verbundintegration“³⁴³ verwiesen. Selbst wenn man mit der italienischen und spanischen Spruchpraxis die Kriterien des vorhersehbaren und konkreten Vorteils ernst nimmt, bleiben beträchtliche Unsicherheiten. So fehlt ein fester Zeitraum für den erforderlichen Ausgleich und es bleibt unklar, ob es sich um eine angemessene oder eine vollständige Kompensation handeln muss. Nicht geregelt ist außerdem, welche Planungsunterlagen für eine kohärente Gruppenpolitik vorgelegt (und veröffentlicht?) werden müssen und was bei einer Änderung der Gruppenpolitik geschehen soll.³⁴⁴ Alles in allem verfügen Geschäftsleiter auf Mutter- und Tochterebene nach dem *Rozenblum*-Konzept über beträchtliche Ermessensspielräume,³⁴⁵ die sie leicht zu unausgewogenen Vermögensverschiebungen („tunneling“³⁴⁶) innerhalb des Konzerns ausnutzen können. Ein zu vage formuliertes und inhaltlich schwer zu fassendes Konzerninteresse schwächt zugleich die Kontrollmöglichkeiten von Minderheitsaktionären und Gerichten. Dies führt tendenziell zu steigenden Agentur- und Kapitalkosten und damit zu negativen gesamtgesellschaftlichen Folgen.

Wegen dieser Unwuchten und tatbestandlichen Unschärfen der *Rozenblum*-Doktrin ist ein gesetzgeberischer „Sprung ins Dunkle“ für das deutsche Aktienkonzernrecht ohne zusätzliche Schutzvorkehrungen für Minderheitsaktionäre nicht zu empfehlen.³⁴⁷ Dies gilt umso

³⁴² Dazu bereits Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 11.

³⁴³ Tröger, in Artmann/Rüffler/Torggler, Konzern – Einheit oder Vielheit?, 2019, 1 (48).

³⁴⁴ Näher Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 88.

³⁴⁵ So auch European Company Law Experts EBOR 18 (2017), 1 (42).

³⁴⁶ Begriffsprägend Johnston/La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer, Am. Econ. Rev. 90 (2000), 22; für eine feingliedrige Auffächerung Atanasov/Black, Ciccotello, 37. J. Corp. L. (2011).

³⁴⁷ Dazu bereits Fleischer ZGR 2017, 1 (35); gleichsinnig Tröger, in Artmann/Rüffler/Torggler, Konzern – Einheit oder Vielheit?, 2019, 1 (50).

weniger, als hier mit dem Vertragskonzern eine weitere Organisationsform bereitsteht, die eine tiefere Konzernintegration ermöglicht, sie allerdings zugleich an strengere Kautelen knüpft.³⁴⁸ Eine schlichte Kodifizierung des Gruppeninteresses im Rahmen des § 311 AktG würde daher unweigerlich zu systematischen Spannungen und wertungsmäßigen Ungereimtheiten im Gesamtgefüge des deutschen Aktienkonzernrechts führen.³⁴⁹

b) Verhaltensmaßstab für den Tochtervorstand

aa) Rechtsstand in Deutschland

Der Vorstand der abhängigen AG bleibt im faktischen Konzern weiterhin zur eigenverantwortlichen Unternehmensleitung berechtigt und verpflichtet.³⁵⁰ Sein Leitungsauftrag aus § 76 Abs. 1 AktG wird durch § 311 AktG weder durchbrochen noch eingeschränkt.³⁵¹ Das ergibt sich ohne Weiteres aus einem Vergleich mit § 308 Abs. 1 AktG, der eine rechtlich abgesicherte Konzernleitungsmacht des herrschenden Unternehmens nur im Vertragskonzern anerkennt.³⁵² Bei der Ausübung seines unternehmerischen Ermessens hat sich der Tochtervorstand nach herrschender, wenn auch nur selten so deutlich artikulierter Auffassung nicht an einem irgendwie gearteten Konzerninteresse auszurichten, sondern allein am Interesse der abhängigen Gesellschaft.³⁵³ In diesem Rahmen darf er allerdings berücksichtigen, dass das Tochterinteresse auch durch die Einbindung in den Konzern geprägt wird und daher mit dem Konzerninteresse durchaus deckungsgleich sein kann.³⁵⁴

bb) Rechtsvergleichender Rundblick

International findet der Verhaltensmaßstab für Tochtergeschäftsführer in Konzernlagen beträchtliche Aufmerksamkeit.³⁵⁵ Länderübergreifend lässt sich dabei ein konzernrechtlicher „common core“ ausmachen: Allenthalben sind die Tochtergeschäftsführer zuvörderst dem

³⁴⁸ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 88; dies hervorhebend auch Habersack, in Kalss/Fleischer/Vogt, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2013, 2014, 1 (23).

³⁴⁹ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 88; in diese Richtung auch Mülbart ZHR 179 (2015), 645 (659).

³⁵⁰ Vgl. KG ZIP 2003, 1042 (1049); Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 AktG Rn. 48.

³⁵¹ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 347.

³⁵² Vgl. Geßler FS Westermann, 1974, 145 (156).

³⁵³ Pointiert in diesem Sinne MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 35; im Ergebnis ebenso Bürgers/Guntermann FS Krieger, 2020, 141 (154); Hoffmann-Becking FS Hommelhoff, 2012, 433 (438 f.); Wernert, Das Gruppeninteresse, 2020, 128.

³⁵⁴ Vgl. MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, § 311 AktG Rn. 462; Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 352.

³⁵⁵ Vgl. etwa OECD, Duties and Responsibilities of Boards in Company Groups, 2020.

Interesse ihrer eigenen Gesellschaft verpflichtet.³⁵⁶ Wörtlich halten die G20/OECD Principles of Corporate Governance von 2023 fest: „[E]ven though a company might be controlled by another company, the duty of loyalty for a board member relates to the company and all its shareholders and not to the controlling company of the group.“³⁵⁷ Zugleich ist aber weithin anerkannt, dass eine Konzernzugehörigkeit im Einzelfall von entscheidender Bedeutung sein kann, wenn und soweit Tochter- und Mutterinteressen miteinander verflochten sind.³⁵⁸

Wegweisende Gerichtsentscheidungen hierzu gibt es in England,³⁵⁹ Spanien,³⁶⁰ der Schweiz³⁶¹ und den Niederlanden.³⁶² So findet sich im englischen Recht die Richtschnur, dass Geschäftsleiter der Tochter nicht auf das Gruppen-, sondern auf das Tochterinteresse verpflichtet sind, dabei jedoch unmittelbar relevante Gruppenbelange in ihr Entscheidungskalkül aufnehmen dürfen.³⁶³ Anschauungsmaterial bietet eine Leitentscheidung aus dem Jahre 1968: Direktoren einer Tochtergesellschaft hatten in deren Namen eine Garantie für einen Bankkredit der Mutter übernommen, weil deren Zusammenbruch für die Tochter ein „disaster“ gewesen wäre. Hierauf gestützt verneinte die *Chancery Division* eine Pflichtverletzung der Direktoren.³⁶⁴ Unter gleichen Prämissen gelangte sie 2003 zu einem gegenteiligen Ergebnis, weil die Geschäftsleiter der Tochter niemals erwogen hatten, ob das Überleben der Mutter für die Tochter lebenswichtig war, und kein vernünftiger Direktor annehmen konnte, dass die ergriffenen Maßnahmen zum Überleben der Mutter führen würden.³⁶⁵

Verallgemeinernd heißt es zu dem normativen Verhaltensmaßstab in der niederländischen Doktrin, das Gesellschaftsinteresse einer Tochtergesellschaft werde vom Gruppeninteresse „eingefärbt“ (*de kleur krijgt van het concernbelang*), sei aber nicht mit dem Gruppeninteresse gleichzusetzen.³⁶⁶ Ähnlich spricht der spanische Tribunal Supremo davon, dass das spezielle Gesellschaftsinteresse der Tochter durch das Gruppeninteresse zwar „nuanciert“ (*matizado por el interés*

³⁵⁶ Rechtsvergleichend Fleischer ZGR 2026, 1 (68).

³⁵⁷ G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2023, V. A.

³⁵⁸ Vgl. European Company Law Experts EBOR 18 (2017), 1 (15); Druey SZW 2012, 414 (422).

³⁵⁹ Charterbridge Corp v Lloyds Bank [1970] Ch. 62.

³⁶⁰ STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

³⁶¹ BGer 18.11.2019 – 4A_268/2018.

³⁶² Hoge Raad 26.10.2001, NJ 2002, 94.

³⁶³ Vgl. Gower/Davies/Worthington, Principles of Modern Company Law, 11. Aufl. 2021, Rn. 10–031.

³⁶⁴ Charterbridge Corp v Lloyds Bank [1970] Ch. 62 (74).

³⁶⁵ Vgl. Extrasure Travel Insurances Ltd v Scattergood [2003] 1 BCLC 598.

³⁶⁶ So Asser/Maeijer/Van Solinge/Nieuwe Weme, De rechtspersoon, Bd. II/2, 2009, Rn. 829.

del grupo), aber nicht so weit verwässert werden dürfe, dass es verschwinde.³⁶⁷

c) Bewertung

Wie die konvergierenden Entwicklungslinien im In- und Ausland zeigen, hat sich hinsichtlich des Verhaltensmaßstabs für Tochtergesellschaftsleiter ein Grundkonsens herausgebildet, der Unterstützung verdient: Danach sind Tochtergesellschaften im Ausgangspunkt allein im Tochterinteresse zu führen.³⁶⁸ Allerdings muss man im konkreten Zugriff berücksichtigen, dass die Gruppenzugehörigkeit den maßgeblichen Beurteilungsrahmen erweitert und verschiebt, weil Tochter- und Mutterinteressen vielfach miteinander verwoben sind.³⁶⁹ Infolgedessen kann und wird es häufig im Eigeninteresse der Tochter liegen, auf Gruppenbelange Bedacht zu nehmen.³⁷⁰ Einen Fingerzeig in diese Richtung gibt auf Unionsebene auch Art. 19 Abs. 7b der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten von 2014: Danach müssen die einzelnen Konzerngesellschaften beim Abschluss einer Vereinbarung über gruppeninterne finanzielle Unterstützung und bei der Bestimmung der Gegenleistung für die Gewährung der finanziellen Unterstützung in ihrem eigenen Interesse handeln, dürfen aber direkte oder indirekte Vorteile berücksichtigen, die einer Partei infolge der Gewährung der finanziellen Unterstützung erwachsen können. Er ist durch § 23 Abs. 5 Nr. 2 SAG umgesetzt worden.

De lege ferenda war bereits auf dem 59. Deutschen Juristentag 1992 vorgeschlagen worden, diesen Entscheidungsmaßstab in Gesetzesform zu gießen.³⁷¹ Variierend lautet ein kürzlich unterbreiteter Reformvorschlag für § 311 AktG: „Die konzernierte Gesellschaft leitet deren Vorstand im durch das Konzerninteresse eingefärbten Eigeninteresse der Gesellschaft unter eigener Verantwortung.“³⁷² In der Sache ist gegen beide Vorschläge nichts zu erinnern.³⁷³ Wie dargelegt, geben sie nicht nur die hierzulande herrschende Lehre wieder, sondern entsprechen auch einer international verfestigten Rechtsüberzeugung. Sie übernehmen sogar das einprägsame Bild der niederländischen Doktrin vom eingefärbten Eigeninteresse der Tochtergesellschaft. Zweifel-

³⁶⁷ STS 11.12.2015 (n. 695) [RJ/2015/5440].

³⁶⁸ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 89; OECD, *Duties and Responsibilities of Boards in Company Groups*, 2020, 15.

³⁶⁹ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 89.

³⁷⁰ Wie hier MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, § 311 Rn. 462; MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 35.

³⁷¹ Hommelhoff, Gutachten G für den 59. DJT 1992, G 48: „Das Interesse des herrschenden Unternehmens, das anderer verbundener Unternehmen oder das Konzerninteresse darf der Vorstand der abhängigen Gesellschaft nur insoweit berücksichtigen, wie eigenes Interesse dafür Raum lässt.“

³⁷² Altmeppen/Hommelhoff ZGR 2024, 155 (174).

³⁷³ Dazu bereits Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 AktG Rn. 94.

haft ist indes, ob einer solchen Klarstellung ein generalpräventiver oder pädagogischer Wert zukommt.³⁷⁴ Ausländische Rechtsordnungen verzichten fast ausnahmslos auf eine gesetzliche Festschreibung und auch hierzulande ist man im Allgemeinen zurückhaltend gegenüber einer Präzisierung der Zielfunktion für Leitungsorgane (vgl. § 76 Abs. 1 AktG). Die konkrete Beurteilung des Tochterinteresses im Einzelfall vermag eine abstrakte gesetzliche Verhaltensvorgabe ohnehin nicht zu ersetzen.³⁷⁵

c) Ausnahmen für Tochtergesellschaften in 100-prozentigem Anteilsbesitz der Mutter

aa) Rechtsstand in Deutschland

Das deutsche Aktienkonzernrecht sieht für hundertprozentige Tochtergesellschaften bisher keine Erleichterungen vor. Vielmehr finden die §§ 311 ff. AktG nach ganz hM uneingeschränkte Anwendung.³⁷⁶ Infolgedessen verfügt das herrschende Unternehmen auch als Alleinaktionär über kein Weisungsrecht. Damit sind einer Durchsetzung des Gruppeninteresses zugleich strikte Grenzen gezogen.

bb) Rechtsvergleichender Rundblick

Ausländische Konzernrechte zeigen sich zum Teil großzügiger. In der Schweiz kann der Verwaltungsrat einer vollintegrierten – im Gegensatz zu einer nur mehrheitlich kontrollierten – Konzerntochter unter dem Vorbehalt der Legalitätspflicht jegliche Weisung der Konzernleitung befolgen.³⁷⁷ Ihm obliegen nur, aber immerhin, eingeschränkte Residualaufgaben iSd. Art. 716a OR.³⁷⁸ In Anlehnung daran zieht das türkische Konzernrecht von 2012 eine gesetzliche Scheidelinie zwischen Voll- und Teilbeherrschung.³⁷⁹ Bei Vollbeherrschung sind die Verwaltungsratsmitglieder der abhängigen Gesellschaft nach Art. 203 Abs. 1 S. 2 tHGB verpflichtet, auch nachteilige Weisungen zu befolgen. Im Falle einer Interessenkollision müssen sie dem Konzerninteresse Vorrang einräumen; Art. 369 Abs. 2 tHGB gewährt ihnen dafür einen Dispens von ihrer organschaftlichen Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber ihrer eigenen Gesell-

³⁷⁴ Ablehnend MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, § 311 AktG Rn. 48; offener K. Schmidt JZ 1992, 856 (861).

³⁷⁵ In diese Richtung auch MüKoAktG/Altmeppen, 6. Aufl. 2023, § 311 Rn. 48: „keinerlei Präzision gewonnen“.

³⁷⁶ Vgl. Emmerich/Habersack/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 311 AktG Rn. 18 mwN; abw. Götz AG 2000, 498 (499 f.).

³⁷⁷ Vgl. Druey/Druey Just/Glanzmann, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl. 2021, § 1 Rn. 124; Meier-Hayoz/Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 13. Aufl. 2023, § 24 Rn. 55.

³⁷⁸ Vgl. Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 93.

³⁷⁹ Näher Fleischer/Aydin RIW 2025, 706 (709 f.).

schaft.³⁸⁰ Die Vorfahrt für das Konzerninteresse setzt nach Art. 203 Abs. 1 S. 1 tHGB in Anlehnung an die *Rozenblum*-Doktrin³⁸¹ aber voraus, dass die Weisungen einer „vorbestimmten und konkreten Konzernpolitik“ folgen. Außerdem dürfen Weisungen nach Art. 204 tHGB nicht erteilt werden, wenn sie die Leistungsfähigkeit der abhängigen Gesellschaft offensichtlich überschreiten, die Existenz der abhängigen Gesellschaft gefährden oder einen bedeutenden Vermögensverlust verursachen können. In eine ähnliche Richtung weist das neue polnische Konzernrecht in Art. 21² § 1 und Art. 21¹² § 2 des Gesetzbuchs über die Handelsgesellschaften. Auch in den Empfehlungen von Expertengruppen und anderen Veröffentlichungen zum Europäischen Konzernrecht scheint die Zweiteilung zwischen „wholly owned“ und „non-wholly-owned subsidiaries“³⁸² immer wieder auf.³⁸³

cc) Bewertung

Zugunsten eines Sonderregimes für hundertprozentige Töchter spricht, dass sich die Interessenlage hier von dem gesetzlichen Regelfall grundlegend unterscheidet: Mehrheits-Minderheitskonflikte sind nicht zu gewärtigen, der Gesamtwert des Konzerns wird durch gruppeninterne Vermögensverlagerungen nicht verändert, Entscheidungen des Alleinaktionärs entsprechen in der Sache einem Beschluss der Hauptversammlung.³⁸⁴ Unter Berufung hierauf befürworten auch viele Stimmen in Deutschland eine Differenzierung zwischen voll- und teilbeherrschten Tochtergesellschaften auf europäischer Ebene,³⁸⁵ jüngst wieder im Zusammenhang mit dem 28. Regime.³⁸⁶

Angesichts dessen erscheint es bedenkenswert, dem herrschenden Unternehmen bei 100-prozentigem Anteilsbesitz ein Weisungsrecht zu Zwecken der Konzernleitung und -kontrolle zu gewähren, mit

³⁸⁰ Vgl. Gündoğdu, Das türkische Konzernrecht im Lichte des schweizerischen und deutschen Rechts, 2014, 249.

³⁸¹ Bezugnahme auf sie in der Begründung zu Art. 203 tHGB, 79, ohne aber weiter ins Detail zu gehen.

³⁸² Conac ECFR 2013, 194 (217).

³⁸³ Vgl. Informal Company Law Experts Group, Report on the Recognition of the Interest of the Group, 2018, 41 ff.; Forum Europaeum on Company Groups ZGR 2015, 507 (515) für reine Servicegesellschaften; Krebs/Jung, in Jung/Krebs/Stiegler, Gesellschaftsrecht in Europa, 2019, § 35 Rn. 75 ff. und Rn. 92 ff.

³⁸⁴ Vgl. Fleischer NZG 2026, 243 Rn. 42 ff.; dezidiert in diesem Sinne auch Paz-Ares, ¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión, 2019, 237.

³⁸⁵ Vgl. etwa Bayer Der Konzern 2023, 1 (10); Dominke, Einheitliche Gruppenbildung über die Binnengrenzen in Europa, 2017, 102; J. Schmidt Der Konzern 2017, 1 (8); Schön ZGR 2019, 343 (364); Schüßler NZG 2017, 1046 (1050).

³⁸⁶ Vgl. DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2025, 1619 Rn. 34: „Verfolgung von Gruppeninteressen in der Einpersonengesellschaft bis zur Grenze der Existenzvernichtung“.

dem eine Folgepflicht des Tochtervorstands korrespondiert. Hierdurch würde die Rechtslage in einer praktisch äußerst relevanten Fallgruppe zugleich einfacher und rechtssicherer. Einen Brückenkopf im geltenden Recht für eine solche Sonderregelung bildet § 111a Abs. 3 Nr. 1 AktG: In Ausübung des Mitgliedstaatenwahlrechts nach Art. 9c Abs. 6 lit. a der reformierten Aktionärsrechterichtlinie sind danach Geschäfte mit Tochterunternehmen, die unmittelbar oder mittelbar in 100-prozentigem Anteilsbesitz der AG stehen, von dem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats nach § 111b AktG und der Veröffentlichungspflicht nach § 111c AktG ausgenommen. Gefahren für den Minderheitenschutz durch Vermögensverlagerungen sind hier nicht zu gewärtigen.³⁸⁷

Schutzwürdig sind und bleiben allein die Gesellschaftsgläubiger, deren Interessen gesondert Rechnung zu tragen ist. Existenzgefährdende oder gar -vernichtende Weisungen müssen – wie im Rahmen des § 308 AktG³⁸⁸ und ebenso wie in der Schweiz, der Türkei und Polen – unzulässig bleiben. Außerdem entfällt die Folgepflicht für den Tochtervorstand nach dem Rechtsgedanken des § 308 Abs. 2 Satz 2 AktG, wenn die betreffende Weisung offensichtlich nicht den Konzernbelangen dient.³⁸⁹

4. Konzern-Compliance

a) Problemaufriss

Die Compliance-Verantwortung des Vorstands einer Muttergesellschaft erstreckt sich im Gefolge der Siemens/Neubürger-Entscheidung nicht nur auf das eigene Unternehmen, sondern auch auf Tochter- und Enkelgesellschaften (→ E 24).³⁹⁰ Die Begründungen dafür variieren: Teils stützt man sich auf eine Pflicht des Muttervorstands zur konzerndimensionalen Legalitätskontrolle,³⁹¹ teils auf dessen Vermögensbetreuungs- und Schadensabwendungspflicht.³⁹² Vereinzelt ergibt sich eine konzernweite Compliance-Verantwortung aus spezialgesetzlichen Vorschriften (§ 25a Abs. 1 und 3 KWG, §§ 29, 275 Abs. 1 VAG, §§ 2 Abs. 6 S. 3 LkSG, § 9 GWG).

Ungeachtet der Kontrollpflichten des Muttervorstands liegt die unmittelbare Compliance-Verantwortung bei den Vorstandsmitgliedern

³⁸⁷ Vgl. Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 81.

³⁸⁸ Dazu OLG Düsseldorf AG 1990, 490 (492); Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 308 Rn. 19.

³⁸⁹ IE auch Schön ZGR 2019, 343 (370).

³⁹⁰ Vgl. MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 30.

³⁹¹ So etwa Lutter FS Goette, 2011, 289 (292).

³⁹² So etwa Verse ZHR 175 (2011), 401 (407).

der abhängigen AG: Sie müssen in ihrem Verantwortungsbereich für rechtmäßige Zustände sorgen.³⁹³ Wie eine rechtskonforme Arbeitsteilung zwischen Mutter und Tochter aussehen könnte, ist noch nicht in allen Einzelheiten geklärt. Als gesichert gilt, dass sich der Tochtervorstand grundsätzlich an einem konzernweiten Compliance-System beteiligen darf.³⁹⁴ Unterschiedlich beurteilt wird dagegen, ob er hierzu auch verpflichtet sein kann. Eine solche Kooperations- oder Mitwirkungspflicht wird zum Teil aus der mitgliedschaftlichen Treuepflicht hergeleitet,³⁹⁵ doch ist dies nicht ohne Kritik geblieben.³⁹⁶ Außerdem gehen die Auffassungen darüber auseinander, ob die Muttergesellschaft zu Zwecken der Konzern-Compliance einen Informationsanspruch gegen die Tochter hat (→ E 69).

b) Bewertung

Die Pflicht des Muttervorstands zur Konzern-Compliance bildet rechtspolitisch ein unverrückbares Datum. Sie ist kein deutscher Sonderweg, sondern auch anderwärts fest etabliert:³⁹⁷ So haben die Gerichte in den Vereinigten Staaten die Überwachungspflicht nach der sog. *Caremark*-Doktrin ebenfalls auf nachgeordnete Konzerngesellschaften erstreckt.³⁹⁸ Eine Kodifizierung dieser konzernweiten Compliance-Verantwortung – über die Erwähnung in Grds. 5 DCGK hinaus – zeitigt keinen rechtspraktischen Gewinn.

Allerdings sprechen Durchsetzungs- und Informationsprobleme im Compliance-Bereich für eine punktuelle Nachjustierung. Keine Gefolgschaft verdient zwar die vereinzelte Forderung, der Muttergesellschaft zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Compliance-Pflichten ein echtes Weisungsrecht zuzubilligen,³⁹⁹ weil damit ein zu tiefer Einschnitt in die Grundkonzeption der §§ 311 ff. AktG verbunden wäre. Wohl aber sollte man dem herrschenden Unternehmen zu Zwecken der Konzernkontrolle einen gesetzlichen Informationsanspruch gegen die abhängige AG zubilligen (→ E 69 ff.).

³⁹³ Ebenso Hommelhoff, in Hommelhoff/Hopt/Leyens, Unternehmensführung durch Vorstand und Aufsichtsrat, 2024, § 14 Rn. 49.

³⁹⁴ Vgl. Fleischer NZG 2025, 1179 Rn. 25.

³⁹⁵ So etwa J. Vetter FS Krieger, 2020, 1065 (1075 ff.).

³⁹⁶ Vgl. Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 Rn. 48d.

³⁹⁷ Für Italien Angelici, Enciclopedia del diritto, Bd. IX: Società, 2025, Stichwort „Direzione e coordinamento di società“, 458 (464 mit Fn. 26): „un tema notissimo“; für Frankreich Frison-Roche, L’obligation de compliance, 2025; Frison-Roche, La juridictionnalisation de la compliance, 2024.

³⁹⁸ Vgl. Marchand v. Barnhill, 212 A.3d 805 (Del. 2019); Teamsters Loc. 443 Health Servs. & Ins. Plan v. Chou, 2020 WL 5028065 (Del. Ch.); dazu Shapira, 98 Wash. U.L. Rev. 1857, 1866 (2021).

³⁹⁹ So aber schon de lege lata Grigoleit/Grigoleit, AktG, 3. Aufl. 2025, § 311 Rn. 10 und § 76 Rn. 128.

Hinsichtlich der Compliance-spezifischen Aufgabenverteilung im Konzern verfügen die Verantwortlichen schon *de lege lata* über ein breites Organisationsermessen. Dem Tochtervorstand ist es gestattet, die eigenen Compliance-Strukturen in das konzernweite Compliance-Management zu integrieren. Dabei gleicht die Arbeitsaufteilung einem System kommunizierender Röhren:⁴⁰⁰ Je lückenhafter die Kontrolle der Konzern-Compliance über die Tochtergesellschaften ausfällt, umso größere Compliance-Pflichten treffen den Tochtervorstand. Umgekehrt kann die Compliance-Funktion bei der Tochter umso schmaler sein, je intensiver die Kontrolle der Konzern-Compliance ausfällt. Allerdings verbleibt beim Tochtervorstand stets eine nicht delegierbare Residualverantwortung.⁴⁰¹ Er muss ein Mindestmaß an Compliance-Funktionen vorhalten, um seiner originären Compliance-Verantwortung zu genügen und im Not- oder Streitfall die volle Überwachung wieder selbst übernehmen zu können. Spiegelbildlich verbleibt beim Muttervorstand ebenfalls eine delegationsfeste Organisations- und Systemverantwortung, die sich im Einzelfall zu konkreten Handlungs- und Überwachungspflichten verdichten kann. Dies alles bedarf keiner gesetzlichen Regelung, sondern kann und muss im Einzelfall durch Richterspruch konkretisiert werden. Denkbar ist aber, dass die Regierungskommission Corporate Governance in einem „Praxis-Impuls“ bewährte und anerkannte Organisationsmuster zusammenstellt, auch und gerade für grenzüberschreitende Unternehmensgruppen.

Für die konkrete Umsetzung konzernweiter Compliance-Anforderungen greift die Praxis regelmäßig auf Konzernrichtlinien zurück (→ E 53). Hierzu bedarf sie keiner gesetzlichen Unterstützung. Allerdings sind solche Richtlinien nicht *self-executing*, sondern bedürfen der Umsetzung bei jeder einzelnen Konzerngesellschaft.⁴⁰²

5. Informationsversorgung im Konzern

a) Problemaufriss

Informationen sind der *nervus rerum* im Konzern.⁴⁰³ Sie bilden aus Sicht der Muttergesellschaft *die* zentrale und unverzichtbare Grundlage für eine zielgerichtete Konzernleitung und -überwachung.⁴⁰⁴

⁴⁰⁰ So bereits BeckOGK AktG/Fleischer, Stand: 1.10.2025, § 91 Rn. 91; zust. Gehling CCZ 2023, 211 (214).

⁴⁰¹ So auch Hommelhoff, in Hommelhoff/Hopt/Leyens, Unternehmensführung durch Vorstand und Aufsichtsrat, 2024, § 14 Rn. 49.

⁴⁰² Eingehend Rosskopf FS Krieger, 2020, 767 (770 ff.).

⁴⁰³ Vgl. Fleischer/Brunk DB 2025, 2892.

⁴⁰⁴ Eingehend zum Informationsbedürfnis des herrschenden Unternehmens Mader, Der Informationsfluss im Unternehmensverbund, 2016, 8 ff.

Ohne sie lassen sich weder eine planvolle Gruppenstrategie ausarbeiten und umsetzen noch leistungsfähige Compliance- und Kontrollstrukturen einrichten und aufrechterhalten. Man kann das konzerninterne Informationssystem daher in seiner Bedeutung ohne Weiteres mit dem Nervensystem des menschlichen Körpers vergleichen.

Dessen ungeachtet hat der Reformgesetzgeber den Informationsfluss „von unten nach oben“ im faktischen Aktienkonzern nur höchst fragmentarisch geregelt. Anders als im Vertrags- oder GmbH-Konzern, wo sich das herrschende Unternehmen auf die Weisungsrechte aus § 308 Abs. 1 AktG bzw. § 37 Abs. 1 GmbHG stützen kann, fehlen hier breitflächig abgesicherte Einwirkungsmöglichkeiten. Vielmehr bewendet es bei bereichsspezifischen Auskunftsrechten im Rahmen der Konzernrechnungslegung (§ 294 Abs. 3 HGB) und Versicherungsaufsicht (§ 276 Abs. 2 VAG). Eine vordringende Literaturmeinung stellt dem ungeschriebene Informationsrechte der Konzernobergesellschaft zur Erfüllung von Publizitäts- oder Organisationspflichten mit Konzernbezug zur Seite.⁴⁰⁵ Die hergebrachte Gegenmeinung hält dies nicht für begründbar.⁴⁰⁶ Ihr zufolge ist der Vorstand der abhängigen AG zur Auskunftserteilung zwar nicht verpflichtet, aber immerhin berechtigt, sofern dem nicht zwingende Informationsschranken entgegenstehen.⁴⁰⁷

Zur Verbreiterung der schmalen gesetzlichen Informationsbasis lässt sich das herrschende Unternehmen von der abhängigen AG zunehmend Informationsrechte im Rahmen eines sog. Relationship Agreement gewähren (→ E 23). Solche Vereinbarungen über die konzerninterne Informationserteilung sind nach hM nicht nachteilig iSd § 311 Abs. 1 AktG, sondern in den allgemeinen aktienrechtlichen Grenzen zulässig.⁴⁰⁸ Ein erhöhter Aufwand für die abhängige AG ist allerdings auszugleichen.⁴⁰⁹

International ist der Fragenkreis bisher kaum geregelt. In Österreich und der Schweiz befürworten prominente Stimmen Informationsrechte der Muttergesellschaft auch ohne gesetzliche Grundlage.⁴¹⁰ Einschlägige Vorschriften gibt es in den nordischen Rechtsordnun-

⁴⁰⁵ Vgl. Emmerich/Habersack/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 311 AktG Rn. 87a und 87b mwN.

⁴⁰⁶ Vgl. Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 Rn. 48b mwN. Jüngst auch BGH ZIP 2026, 352 Rn. 127ff.

⁴⁰⁷ Eingehend Mader, Der Informationsfluss im Unternehmensverbund, 2016, 362 ff.

⁴⁰⁸ Vgl. Habersack FS Krieger, 2020, 281 (289); Seibt FS K. Schmidt, 2019, Bd. II, 431 (442).

⁴⁰⁹ Dazu Maas, Relationship Agreements, 2024, 273.

⁴¹⁰ Vgl. Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 124; Doralt/Diregger, in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG, 3. Aufl. 2021, § 15 Rn. 72.

gen⁴¹¹ und in Polen sowie in einzelnen südamerikanischen Jurisdiktionen. Eine aktuelle OECD-Studie wirbt für einen Ausbau der Informationsrechte für die Muttergesellschaft in Unternehmensgruppen.⁴¹² Einen ausformulierten Rechtssatz enthält der European Model Companies Act (EMCA) von 2017.⁴¹³

b) Rechtspolitisches Argumentarium

Wechselt man vom geltenden zum künftigen Recht, so sprechen beachtliche Gründe für die Einführung eines Informationsanspruchs des herrschenden Unternehmens im faktischen Aktienkonzern zu Zwecken der Konzernleitung und -kontrolle.⁴¹⁴

Erstens erscheint es nach der grundsätzlichen Billigung und Legitimierung des faktischen Aktienkonzerns durch Gesetzgeber und Gerichte (→ E 24) nur folgerichtig, dem herrschenden Unternehmen auch jene Instrumente in die Hand zu geben, die für die einheitliche Leitung und Steuerung einer Unternehmensgruppe unerlässlich sind. Hierzu gehören zuvörderst Informationsrechte zur Ausarbeitung einer langfristigen Konzernstrategie, für die mittel- und kurzfristige Konzernplanung sowie für die tägliche Konzernsteuerung.

Zweitens spielen konzerninterne Informationskanäle eine Schlüsselrolle für die Konzern-Compliance (→ E 66) und das gruppenweite Risikomanagement. Jede Bestandsaufnahme rechtlicher und wirtschaftlicher Risiken beginnt mit einer Risikoidentifikation, an die sich eine Risikomessung und Risikoanalyse anschließen.⁴¹⁵ Für diese ersten drei Phasen im Prozess des Risikomanagements bedarf es verlässlicher und aussagekräftiger Daten. Vor diesem Hintergrund billigt eine vordringende Literaturmeinung dem herrschenden Unternehmen schon nach geltendem Recht Informationsansprüche zur Erfüllung von Organisationspflichten mit Konzernbezug zu.⁴¹⁶ Die traditionelle Gegenansicht betont stattdessen den beschränkten Informationszugang und stellt die gesetzlichen Pflichten der Konzernobergesellschaft unter den Vorbehalt des rechtlich Möglichen: *Ultra posse nemo obligatur*.⁴¹⁷

⁴¹¹ Vgl. Sørensen, in Sjafell/Mähönen, Nordic Company Law. Broadening the Horizon, 2023, 70 (76).

⁴¹² Vgl. OECD, Duties and Responsibilities of Boards in Company Groups, 2020, 35.

⁴¹³ § 15.10 EMCA.

⁴¹⁴ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer/Brunk DB 2025, 2892 (2895 ff.); ähnlich schon Schockenhoff NZG 2020, 1001 (1010); jüngst auch Hommelhoff/Goll/Stern NZG 2025, 915 Rn. 25.

⁴¹⁵ Näher, auch unter Auswertung betriebswirtschaftlicher Literatur, Fleischer AG 2022, 379 Rn. 7 ff.

⁴¹⁶ In diesem Sinne etwa Bayer Der Konzern 2023, 1 (8).

⁴¹⁷ Vgl. etwa Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 AktG Rn. 36d.

Ihr dogmatisches Konzept ist in sich schlüssig, wird aber dem enormen Stellenwert von Compliance und Risikomanagement im heutigen Wirtschaftsleben nicht mehr gerecht. Aus gutem Grund verstecken sich daher herrschende Unternehmen heute nicht mehr hinter dem *ultra-posses*-Grundsatz, sondern bemühen sich, ihre Informationsbasis durch Konzernkoordinationsverträge und auf informellen Wegen zu verbessern (→ E 23). Rechtspolitisch liegt es daher sehr viel näher, die gesetzlichen Informationsrechte des herrschenden Unternehmens zur Stärkung der Konzern-Compliance und Konzernkontrolle auszuweiten als dessen konzernweite Organisations- und Überwachungspflichten einzuschränken.⁴¹⁸

Drittens gewinnen Informationsrechte des herrschenden Unternehmens in dem Maße an Bedeutung, in dem das konzernrechtliche Trennungsprinzip durch außergesellschaftsrechtliche Haftungstatbestände durchlöchert wird (→ E 26). Diese gestiegenen Haftungsgefahren in potenziell existenzgefährdender Höhe lassen sich nur rechtfertigen, wenn dem herrschenden Unternehmen wenigstens ein entsprechender Informationsanspruch gegen die abhängige AG zusteht, um allfällige Fehlentwicklungen beizeiten erkennen und auf konkrete Rechtsverstöße angemessen reagieren zu können.

Viertens helfen Informationsrechte des herrschenden Unternehmens bei der Erfüllung unionsrechtlicher Pflichten. Das europäische Aufsichtsrecht weist der Obergesellschaft gruppenweite Organisations- und Überwachungspflichten zu, für deren Erfüllung sie auf einen Informationsfluss „von unten nach oben“ angewiesen ist (→ E 25). Anders als bei Versicherungsgruppen (§ 276 Abs. 2 VAG) fehlen hierfür im deutschen Recht bei Bankengruppen und Finanzkonglomeraten entsprechende Auskunftsrechte der Obergesellschaft. Zur Problembewältigung findet sich im Schrifttum eine verwirrende Vielfalt von Lösungsansätzen.⁴¹⁹ Ein positiviertes Informationsrecht des herrschenden Unternehmens würde diesem Begründungswirrwarr um unionsrechtlich induzierte Pflichten ein Ende setzen.

Fünftens könnte ein gesetzlich verankertes Informationsrecht als Anregungsnorm und Orientierungspunkt dienen. Es ermuntert die Konzernspitze, eine konzernweite Informationsordnung auszuarbeiten und auf ihre gruppenspezifischen Bedürfnisse zuzuschneiden. So verhält es sich schon gegenwärtig im Rahmen der Konzernrechnungslegung, wo das Auskunftsrecht des § 294 Abs. 3 HGB durch Konzernrichtlinien konkretisiert und standardisiert wird.⁴²⁰ Ganz ähnlich

⁴¹⁸ IE ebenso Bayer Der Konzern 2023, 1 (8); abw. Altmeppen NZG 2022, 1227 (1234).

⁴¹⁹ Überblick bei Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 311 Rn. 36d.

⁴²⁰ Dazu Fleischer DB 2025, 709 (710).

könnte eine Konzerninformationsordnung gleichsam als Aufsitzpflanze auf gesetzlichem Boden wachsen und gedeihen.

Sechstens besteht für ein gesetzliches Informationsrecht durchaus ein rechtspraktisches Bedürfnis. Zwar ist in der Konzernwirklichkeit, zumal bei hundertprozentigen Töchtern, keine breitflächige Verweigerungshaltung zu beobachten, wohl aber eine partielle Informationsverweigerung, wenn die Tochtergesellschaft echte Minderheitsaktionäre hat.⁴²¹ Die privatautonome Vereinbarung von Informationsrechten im Rahmen eines Relationship Agreement vermag dem nicht abzuhelfen, weil die Aushandlung einer solchen Vereinbarung mit Kosten verbunden ist und im Konfliktfall auch gänzlich scheitern kann.

Systematische Bedenken, die früher gegen einen allgemeinen Informationsanspruch erhoben wurden, sind heute nicht mehr in gleicher Weise stichhaltig. Dies gilt insbesondere für den Einwand, dass das herrschende Unternehmen so Einflussrechte erhalte, die nach der gesetzlichen Grundkonzeption der §§ 311 ff. AktG einen Beherrschungsvertrag mitsamt seinen Schutzmechanismen voraussetzten. Strukturprägend für den Beherrschungsvertrag ist ein umfassendes Weisungsrecht des herrschenden Unternehmens (§ 308 Abs. 1 AktG). Hiervon hebt sich ein funktional begrenztes Informationsrecht zu Zwecken der Konzernleitung und -kontrolle deutlich ab, sodass der geforderte Abstand zwischen §§ 311 ff. AktG und dem Vertragskonzern auch weiterhin gewahrt bliebe.⁴²² Außerdem ist in jüngerer Zeit durch den Bedeutungszuwachs von Konzern-Compliance und gruppenweitem Risikomanagement, der breitflächigen Indienstnahme der Muttergesellschaft durch das europäische Aufsichtsrecht und die gestiegenen Haftungsrisiken infolge der Erosion des konzernrechtlichen Trennungsprinzips vor den Toren des Gesellschaftsrechts ein unverkennbarer Wandel der Normsituation zu verzeichnen.⁴²³ Nach einer vordringenden Literaturmeinung verlangen diese Entwicklungen im Rahmen des § 311 Abs. 1 AktG schon *de lege lata* gewisse Neujustierungen. Erst recht muss dies einem Reformgesetzgeber erlaubt sein,⁴²⁴ zumal wenn er dem Aspekt der Konzernermöglichung und -förderung inzwischen sehr viel aufgeschlossener gegenübersteht als noch im Jahre 1965 (→ E 24).

⁴²¹ Vgl. Singhof ZGR 2001, 146 (159); ähnlich Hommelhoff ZGR 1996, 144 (153); zusammenfassend Mader, Der Informationsfluss im Unternehmensverbund, 2016, 3.

⁴²² Ähnlich schon für das geltende Recht Emmerich/Habersack/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 311 AktG Rn. 87a.

⁴²³ Gleichsinnig Schockenhoff NZG 2020, 1001 (1010): „Füllung einer allmählich durch die Rechtsentwicklung entstandenen Gesetzeslücke“.

⁴²⁴ Dies konzidierend auch Mader, Der Informationsfluss im Unternehmensverbund, 2016, 294.

c) Bewertung

Nach alledem ist es empfehlenswert, eine gesetzliche Anspruchsgrundlage für den Informationsfluss im faktischen Aktienkonzern „von unten nach oben“⁴²⁵ zu schaffen. Als Regelungsvorbild für ihre Ausgestaltung kann man die versicherungsaufsichtsrechtliche Vorschrift des § 276 Abs. 2 VAG heranziehen.⁴²⁶ Mittels des neu zu schaffenden Informationsanspruchs sollte das herrschende Unternehmen von seinen unmittelbar oder mittelbar abhängigen Gesellschaften alle Auskünfte und Nachweise verlangen können, die es für Zwecke der Konzernleitung und -kontrolle benötigt.

6. Konzernfinanzierung

a) Problemaufriss

Von besonderer praktischer Bedeutung auf dem Feld der Konzernfinanzierung sind Zulässigkeit und Grenzen eines konzerninternen Liquiditätsausgleichs mittels Cash Pooling. Hierzulande hat der Reformgesetzgeber des MoMiG von 2008 ausgesprochen, dass Cash Pooling im Grundsatz ökonomisch sinnvoll sei und regelmäßig auch dem Interesse der Konzerntöchter diene.⁴²⁷ Nach der Regierungsbeurteilung zum ARUG II von 2018 fallen konzerninterne Cash-Pooling-Systeme unter die Bereichsausnahme von Geschäften im ordentlichen Geschäftsgang zu marktüblichen Bedingungen gemäß § 111a Abs. 2 AktG, wenn sie in ihren Konditionen den üblichen Gepflogenheiten entsprechen.⁴²⁸ Schließlich hat der BGH in seinem MPS-Urteil ausgesprochen, dass die Beteiligung einer abhängigen AG an einem Cash Pool nicht per se nachteilig sei.⁴²⁹ Auch anderwärts möchte man die vielen Vorzüge des Cash Pooling⁴³⁰ nicht missen (→ E 43). So gilt in Frankreich – wie in den Niederlanden⁴³¹ – für konzernweite Cash-Pools (*opération de trésorie*) eine Ausnahme von dem grundsätzlichen Bankenmonopol für die regelmäßige Kreditvergabe.⁴³² Außerdem werden konzerninterne Finanzflüsse durch die *Rozenblum*-Rechtsprechung (→ E 54) weitgehend vor strafrechtli-

⁴²⁵ Zum umgekehrten Fall des Informationsflusses „von oben nach unten“, der hier nicht behandelt werden kann, Schommers, Die Information der abhängigen AG, 2023.

⁴²⁶ Näher Fleischer/Brunk DB 2025, 2892 (2899 f.).

⁴²⁷ Begr. RegE MoMiG, BT-Drs. 16/6140, 41.

⁴²⁸ Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 81.

⁴²⁹ BGHZ 179, 71 Rn. 10.

⁴³⁰ Vgl. Kokorin, Intra-group-financing and enterprise group insolvency, 2025, Rn. 6.06: „An intra-group loan offers a relatively easy and quick way to put the funds available within the group to the best use.“

⁴³¹ Art. 3:2 Wet op het financieel toezicht.

⁴³² Art. L. 511-5 Abs. 1 CME.

chen Risiken abgeschirmt.⁴³³ Schließlich hat der Kassationshof solche Finanzflüsse in der aufsehenerregenden *Metaleurop*-Entscheidung grundsätzlich nicht als anormale finanzielle Beziehung angesehen, die eine insolvenzrechtliche Verfahrenserstreckung erlauben würde.⁴³⁴

Andererseits gehen von Cash-Pooling-Systemen mit Eintritt einer Krise beträchtliche Gefahren aus: „Arrangements that best meet the needs of healthy, trading companies [...] are not those that necessarily produce the smoothest-operating insolvency regimes.“⁴³⁵ Daher sind Schutzvorkehrungen vor allem im Gläubigerinteresse unerlässlich. Der BGH verpflichtet die Verwaltungsorgane der abhängigen Gesellschaft, laufend etwaige Änderungen des Kreditrisikos zu prüfen und auf eine sich nach Darlehensausreichung andeutende Bonitätsverschlechterung mit einer Kreditkündigung oder der Anforderung von Sicherheiten zu reagieren.⁴³⁶ In Frankreich gelten für konzernweite Cash-Pools die allgemeinen Kautelen der *conventions réglementées* nach Art. L. 225-38 C. com.⁴³⁷ In Österreich überprüft der OGH die betriebliche Rechtfertigung der Vereinbarung und problematisiert insbesondere die Übernahme eines Ausfallrisikos und die Bindung an Weisungen der Muttergesellschaft, ohne sich endgültig zu positionieren.⁴³⁸

b) Bewertung

Konzernweite Cash-Pooling-Systeme werden im In- und Ausland mit Recht als prinzipiell zulässig und ökonomisch sinnvoll angesehen. Ihre Bewährungsprobe wartet freilich in der Krise,⁴³⁹ wenn sich die Konzernsolidarität verflüchtigt: „Rette sich, wer kann.“ Hierfür gibt es ungeachtet der referierten Einzelansätze noch kein ausgereiftes Gesamtkonzept.⁴⁴⁰ Als zusätzliche Schutzmechanismen kommen etwa eine Pflicht der Konzernmutter zur Liquiditätsplanung,⁴⁴¹ zeitnahe Informationspflichten über die Liquiditätslage oder Kündigungsmöglichkeiten der Konzerntöchter in Betracht. Eine umfassende rechtsvergleichende Aufarbeitung unter Einschluss internationalprivatrechtlicher Fragen⁴⁴² bleibt ein wissenschaftliches Desiderat.

⁴³³ Vgl. Germain/Magnier, *Les sociétés commerciales*, 23. Aufl. 2022, Rn. 1120: „Le législateur et la jurisprudence sont soucieux de ne pas entraver ces pratiques.“

⁴³⁴ Cass. com., 19.4.2005, Bull. civ. IV, n° 92.; dazu Robine/Marotte, *Rev. soc.* 2005, 987 Rn. 2, 12 ff.

⁴³⁵ Finch/Milman, *Corporate Insolvency Law*, 3. Aufl. 2017, 55.

⁴³⁶ So BGHZ 179, 71 LS 2.

⁴³⁷ Vgl. Merle/Fauchon, *Sociétés commerciales*, 28. Aufl. 2024, Rn. 792.

⁴³⁸ OGH GesRZ 2019, 344 (345 f.).

⁴³⁹ Dazu aus der Gerichtspraxis OLG Hamm BeckRS 2023, 55573 Rn. 129 ff.

⁴⁴⁰ Für eine ähnliche Einschätzung Druey FS Krieger, 2020, 223 (232 ff.).

⁴⁴¹ Vgl. BGHZ 149, 10 LS 2; ferner BGHSt 49, 147 (158 f.).

⁴⁴² Näher zur Frage der Rechtswahlfreiheit Fleischer/Horn ZIP 2025, 603 (612 f.).

Einstweilen wäre es hilfreich, wenn die Konzernpraxis mit Unterstützung der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex bewährte Vertragsmuster im nationalen und internationalen Kontext⁴⁴³ zusammenträgt und zur Diskussion stellt. Auf europäischer Ebene könnten die Beratungen über das 28. Regime (→ E 98) Gelegenheit bieten, den Gedankenaustausch über ein ausbalanciertes Cash-Pooling-System weiter voranzutreiben.⁴⁴⁴ Einen Impuls hierfür hatte die Informal Company Law Experts Group bereits 2016 gegeben, indem sie anregte, eine nicht abschließende „White List“ allgemein anerkannter Gepflogenheiten für konzerninterne Finanzierungsvereinbarungen zusammenzustellen.⁴⁴⁵

7. Haftung im Konzern

a) Problemaufriss

Das konzernrechtliche Trennungsprinzip sieht sich in jüngerer Zeit zunehmenden Relativierungen und Durchbrechungen ausgesetzt (→ E 26). Im Atomgesetz hat man es ganz aufgegeben,⁴⁴⁶ im Lieferkettenrecht wird es durch konzerndimensionale Sorgfalts- und Kontrollpflichten überspielt, im Europäischen Wettbewerbsrecht fällt es regelmäßig dem wirkmächtigen Konzept der wirtschaftlichen Einheit zum Opfer.⁴⁴⁷

Hierbei handelt es sich um keine deutsche Sonderentwicklung, sondern um einen internationalen Trend (→ E 39 ff.). Aufweichungen des Trennungsprinzips waren zunächst im Umweltbereich zu verzeichnen: im US-amerikanischen Superfund Act („CERCLA“) von 1980, dem deutschen Bundesbodenschutzgesetz von 1999 und der französischen *loi portant engagement national pour l'environnement* („Grenelle II“) von 2010. Richterrechtliche Sonderdogmatiken haben sich außerdem im Arbeitsrecht herausgebildet, zB durch die Figur des Mitarbeiters (*joint employer, coemployeur, grupo laboral*). Neuerdings geht es um einen besseren Schutz von Menschenrechten in globalen Lieferketten.

Im gesellschaftsrechtlichen Schrifttum wird diese Entwicklung scharf kritisiert, weil sie den großen Nutzen des Trennungsprinzips in Frage stelle und die Organisationsform des faktischen Konzerns mit all seinen betriebs- und volkswirtschaftlichen Vorteilen im Kern be-

⁴⁴³ Abschreckendes Beispiel: OLG München NZG 2006, 195 (196).

⁴⁴⁴ Anregungen dazu bei DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2025, 1619 Rn. 33 ff.; Hommelhoff/Goll/Stern NZG 2025, 915 Rn. 31 ff.

⁴⁴⁵ Vgl. Informal Company Law Expert Group, Report on the recognition of the interest of the group, 2016, 43 f.

⁴⁴⁶ § 1 NachhaftungsG; dazu Krieger ZfU 2017, 25.

⁴⁴⁷ Eingehend Ackermann ZEuP 2023, 529 mwN.

drohe.⁴⁴⁸ Rechtspolitische Abhilfe ist freilich leichter gefordert als in geeignete Gegenstrategien umgemünzt. Ein aktueller Vorschlag will die konzernrechtliche Risiko- und Haftungssegmentierung in § 1 Abs. 1 S. 3 AktG klarstellend festschreiben und Durchbrechungen nur noch auf gesetzlicher Grundlage gestatten.⁴⁴⁹ Für Fälle mit Auslandsberührung wird untersucht, ob das Trennungsprinzip zum deutschen *ordre public* gehört.⁴⁵⁰

b) Rechtsökonomische Würdigung

Das konzernrechtliche Trennungsprinzip ist kein Wert an sich, sondern eine gesetzgeberische Zweckentscheidung, die rechtsökonomische Rationalität für sich in Anspruch nimmt. Daher liegt es nahe, sich der Überzeugungskraft dieser Sachgründe noch einmal zu vergewissern.

Gesichert ist, dass sich die zahlreichen Argumente für das Prinzip der beschränkten Haftung in der unverbundenen Publikumsaktiengesellschaft nur zum Teil auf Konzernsachverhalte übertragen lassen.⁴⁵¹ Gleichwohl befürwortet die rechtsökonomische Orthodoxie nach wie vor ein grundsätzliches Festhalten am konzernrechtlichen Trennungsprinzip.⁴⁵² Ausschlaggebend sind für sie vor allem Gesichtspunkte der Investitionsförderung: Tochtergesellschaften sollen die Möglichkeit erhalten, ihre Aktivitäten auf neue Produktlinien, Märkte und innovative Investitionsfelder auszudehnen, ohne dass ein etwaiger Misserfolg auf die gesamte Unternehmensgruppe durchschlägt und erfolgreiche Konzernteile in Mitleidenschaft zieht. Außerdem beruht sie sich auf synergetische Vorteile der Konzernbildung⁴⁵³ und macht weiter geltend, dass eine globale Konzernhaftung unerwünschte Anreize zur Zentralisierung dezentral geführter Unternehmensgruppen schaffe.⁴⁵⁴ Endlich verweist sie auf Kostenvorteile für

⁴⁴⁸ Vgl. Hommelhoff ZGR 2019, 379 (387); Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 1 Rn. 21; MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 25.

⁴⁴⁹ So Altmeppen/Hommelhoff ZGR 2024, 155 (159 ff.).

⁴⁵⁰ Verneinend Mansel FS Henssler, 2023, 1083 (1093 ff.); monographisch Schenk-Busch, Das konzernrechtliche Trennungsprinzip als Bestandteil des *ordre public*?, 2025.

⁴⁵¹ Dazu schon Fleischer ZGR 2001, 1 (20 ff.); aus jüngerer Zeit Bainbridge/Henderson, Limited Liability, 2016, 293.

⁴⁵² Vgl. etwa Bainbridge, Corporation Law and Economics, 2002, 186 ff.; Posner, Economic Analysis of Law, 7. Aufl. 2007, 425; vertiefend Hansmann/Squire, in Ringe/Gilson, Oxford Handbook of Law and Governance, 2. Aufl. 2026, unter 2. zu acht potenziellen Vorteilen von „corporate partitioning“; kritisch aber Blumberg, 11 J. Corp. L. 573 (1986).

⁴⁵³ Vgl. Kirchner ZGR 1985, 214 ff.

⁴⁵⁴ Vgl. Easterbrook/Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, 1991, 57.

Kreditgeber, weil das Trennungsprinzip ihnen ein umfassendes Monitoring aller Konzerngesellschaften erspare.⁴⁵⁵

Zugleich ist im rechtsökonomischen Schrifttum anerkannt, dass das Trennungsprinzip zu wohlfahrtsmindernden Externalitäten führen kann, die durch seine investitionsfördernde Wirkung nicht aufgewogen werden. Eine Ausnahme wird seit jeher befürwortet, wenn die Muttergesellschaft besonders gefährliche Aktivitäten in unterkapitalisierte Tochtergesellschaften verlagert.⁴⁵⁶ Außerdem hält man eine Einstandspflicht der Konzernmutter für geboten, wenn diese durch doppeldeutige Erklärungen den Eindruck erweckt, den Tochtergläubigern stehe eine größere Haftungsmasse zur Verfügung.⁴⁵⁷ Schließlich sieht man unfreiwillige Gläubiger, namentlich Deliktsgläubiger, auch in Konzernkonstellationen als besonders schutzwürdig an.⁴⁵⁸

Weniger Aufmerksamkeit als die *ex-post*-Haftung der Konzernmutter hat die präventive Organisationsverantwortung erfahren, die ihr in jüngerer Zeit unmittelbar durch das Aufsichtsrecht oder mittelbar durch konzernbezogene Compliance-Pflichten oder Verbandsgeldbußen auferlegt wird. Sie hat unweigerlich zur Folge, dass die Unternehmensgruppe hierarchischer geführt wird, sodass Effizienzvorteile einer dezentralen Organisation (→ E 19) verlorengehen.⁴⁵⁹ Diesen Verlusten stehen freilich Gewinne für die Finanzmarktstabilität, die Unverfälschtheit des Wettbewerbs oder die Integrität des Kapitalmarkts durch gesteigerte *ex-ante*-Kontrollen der Konzernspitze gegenüber.

c) Rechtsvergleichender Rundblick

Länderübergreifend hat sich unter dem Eindruck der rechtlichen Selbständigkeit der Tochtergesellschaften (→ E 39) ein klares Regel-Ausnahme-Verhältnis herausgebildet: Konzernmütter haften grundsätzlich nicht für Verbindlichkeiten und Verfehlungen ihrer Konzern-töchter (→ E 39). Besonders ausgeprägt ist diese entitätsbezogene Sichtweise seit langem im Vereinigten Königreich,⁴⁶⁰ emblematisch eingefangen in einem eigenen Siegel für jede Einzelgesellschaft.⁴⁶¹ An-

⁴⁵⁵ Vg. Posner, 43 U. Chi. L. Rev. 499, 507f. (1976).

⁴⁵⁶ Vgl. Bainbridge/Henderson, Limited Liability, 2016, 296: „judgment proofing problem“; Petrin/Choudhury EBOR 19 (2018), 771 (781).

⁴⁵⁷ Vgl. Halpern/Trebilcock/Turnbull, 30 U. Toronto L.J. 117, 149 (1980).

⁴⁵⁸ Vgl. Lipton, 40 Monash U. L. Rev. 452, 479 (2014).

⁴⁵⁹ Vgl. Füllbier/Gassen, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen, ZGR Sonderheft 22, 2020, 41 (50).

⁴⁶⁰ Witting, Cambridge L.J. 80 (2021), 581: „extreme entity view of corporate groups“.

⁴⁶¹ Dazu Case of Suttons' Hospital, 77 Eng. Rep. 960, 970f. (1612).

stelle eines *veil piercing* setzt man dort auf eine Mischung von Markt- und Reputationsmechanismen, Eigenvorsorge und allgemeinen Gläubigerschutzvorschriften.⁴⁶² Am anderen Ende des Spektrums hat sich der *entity*-Ansatz selbst in den traditionell durchgriffsfreundlichen Vereinigten Staaten gegenüber dem *enterprise*-Ansatz bis heute behauptet: „It is a general principle of corporate law deeply engrained in our economic and legal system that the parent corporation [...] is not liable for the acts of its subsidiaries.“⁴⁶³

d) Bewertung

Im Konzernhaftungsrecht entfaltet das konzernrechtliche Trennungsprinzip aus dogmatischer, rechtsvergleichender und ökonomischer Sicht unverändert Überzeugungskraft.⁴⁶⁴ Gesetzgeber und Gerichte, die hiervon abweichen wollen, tragen dafür die rechtspolitische bzw. rechtsmethodische Begründungslast. Wertvolle Fingerzeige für begründete Ausnahmen geben Rechtsökonomie und Rechtsvergleichung. Danach ist eine Durchbrechung des Trennungsprinzips besonders problematisch, wenn Vertragsgläubiger Risiken selbst bepreisen und absichern können. Umgekehrt versagen Selbstschutzmöglichkeiten bei unfreiwilligen Gläubigern. Neben diesen verschiedenen Gläubigertypen spielen die Art der Vermögensaufteilung⁴⁶⁵ und opportunistisch gewählte Konzernstrukturen mit Tochtergesellschaften ohne werthaltige Haftungsmasse („judgment proof“) eine wichtige Rolle.

Bei der Wahl der Rechtstechnik empfehlen sich aus Gründen der Systemverträglichkeit möglichst behutsame Eingriffe („Skalpelle statt Buschmesser“⁴⁶⁶). Gegenüber weit offenen Billigkeitskorrekturen verdienen daher genau umrissene und gegebenenfalls erst in der Insolvenz eingreifende Haftungstatbestände den Vorzug, wie die Existenzvernichtungshaftung im GmbH-Konzernrecht. Dies entspricht zugleich der internationalen Fließrichtung des Konzernhaftungsrechts, das die grobschlächlige Durchgriffshaftung zusehends zugunsten zielgenauerer Rechtsfiguren zurückdrängt.⁴⁶⁷

Echte und unechte Sanktionsdurchgriffe in Spezialbereichen des Wirtschaftsrechts zum Schutz öffentlicher Interessen (Wettbewerbs-

⁴⁶² Näher Ferran/Howell/Steffek, *Principles of Corporate Finance Law*, 3. Aufl. 2023, 59.

⁴⁶³ *United States v. Best Foods*, 52 U.S. 51, 61 (1998).

⁴⁶⁴ Monographisch Trautmann, *Die Legitimation der beschränkten Haftung im Konzern*, 2021.

⁴⁶⁵ Zur Unterscheidung zwischen interner und externer Partitionierung Hansmann/Squire, in Ringe/Gilson, *Oxford Handbook of Law and Governance*, 2. Aufl. 2026, unter 2. und 3.

⁴⁶⁶ In Anlehnung an den Aufsitztitel von Druey *AJP* 2005, 1083.

⁴⁶⁷ Zusammenfassend Petrin/Choudhury *EBOR* 19 (2018), 771 (772): „However, veil piercing has fallen out of favour with many courts and commentators [...].“

schutz, Finanzmarktstabilität, Kapitalmarktintegrität)⁴⁶⁸ sind opportun, sofern ihr präventiver Mehrwert jene Nachteile übersteigt, die sich aus einer bereichsspezifischen Relativierung des konzernrechtlichen Trennungsprinzips ergeben.⁴⁶⁹

Vorschläge *de lege ferenda*, die über die Zuweisung der rechtspolitischen Begründungslast und das rechtsdogmatische Design hinausgehen, versprechen keinen praktischen Gewinn. Dies gilt zum einen für die Festschreibung des konzernrechtlichen Trennungsprinzips im Aktiengesetz, weil die Angriffe hierauf zumeist im außergesellschaftsrechtlichen Bereich und häufig auf europäischer Ebene erfolgen. Methodisch kaum begründen lässt sich zum anderen eine bereichsspezifische Rechtsfortbildungssperre für Gerichte. Allenfalls mögen die Voraussetzungen für sie um einige Pegelstriche strenger ausfallen, weil das Trennungsprinzip zu den systemprägenden Grundsätzen des Gesellschaftsrechts gehört. Nur punktuell helfen dürfte schließlich eine verbesserte Transparenz der Konzernorganisation,⁴⁷⁰ da sie allein freiwilligen Gläubigern auf Augenhöhe zugutekäme.

8. Konzernbildungskontrolle

a) Problemaufriss

Der Reformgesetzgeber von 1965 hat die Frage der Gruppenbildungskontrolle auf der Ebene des herrschenden Unternehmens übersehen. Diese „Anschauungslücke“⁴⁷¹ hat der BGH nach verdienstvollen Vorarbeiten in der Literatur⁴⁷² durch sein berühmtes Holz Müller-Urteil von 1982 zur ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit bei der Ausgliederung einer Tochtergesellschaft ausgefüllt.⁴⁷³ Mit den Gelatine-Entscheidungen von 2004 hat er die notorisch unscharfe Holz Müller-Doktrin sodann deutlicher konturiert.⁴⁷⁴ Seither ist es um die ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeiten in der Praxis merklich ruhiger geworden.⁴⁷⁵ Endgültig abgeschlossen ist dieser spektakuläre Rechtsfortbildungsprozess aber keineswegs.⁴⁷⁶ Außer-

⁴⁶⁸ Näher Poelzig AG 2023, 98 Rn. 13 ff.

⁴⁶⁹ Ausbuchstabiert für das Kartellrecht von Ackermann ZEuP 2023, 529 ff.

⁴⁷⁰ Dafür Füllbier/Gassen, Vom Konzern zum Einheitsunternehmen, ZGR Sonderheft 22, 2020, 41 (52 ff.).

⁴⁷¹ Goette AG 2006, 522 (525) im Anschluss an Gefßler FS Stimpel, 1985, 771 (780).

⁴⁷² Grundlegend Lutter FS Harry Westermann, 1974, 347.

⁴⁷³ BGHZ 83, 122; aufbereitet bei Fleischer/Heinrich, in Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten, 2018, 345 ff.

⁴⁷⁴ BGHZ 159, 30; BGH NZG 2004, 575; dazu Fleischer NJW 2004, 2335.

⁴⁷⁵ Ebenso Habersack NJW 2017, 3084.

⁴⁷⁶ Zuletzt etwa BGH NZG 2025, 1421 Rn. 68; OLG Köln NZG 2025, 1375; OLG Celle NZG 2024, 1663; OLG München NZG 2021, 1160 Rn. 89.

ordentlich kontrovers diskutiert wird namentlich, ob ein bedeutender Beteiligungserwerb unter die Holzmüller/Gelatine-Rechtsprechung fällt.⁴⁷⁷

Der BGH ließ die Frage in einem Nichtannahmebeschluss von 2012 ausdrücklich offen.⁴⁷⁸ Im Schrifttum sehen zahlreiche Stimmen (einschließlich eines früheren Vorsitzenden des II. Zivilsenats des BGH⁴⁷⁹) für eine Hauptversammlungszuständigkeit keinen Raum.⁴⁸⁰ Sie machen geltend, dass der Beteiligungserwerb eine Maßnahme der Mittelverwendung sei, die sich nicht grundsätzlich von sonstigen Investitionsentscheidungen unterscheide, verneinen eine Mediatisierungsfähigkeit von Barmitteln und wehren sich gegen eine allgemeine Mittelverwendungskontrolle durch die Hauptversammlung. Die nicht minder zahlreichen Vertreter der Gegenmeinung⁴⁸¹ (einschließlich eines anderen früheren Vorsitzenden des II. Zivilsenats des BGH⁴⁸²) bejahen eine Mediatisierung des Aktionärsinflusses und verweisen auf die gleiche Gefahrenlage bei Ausgliederung und Beteiligungserwerb sowie auf einen entsprechenden Hinweis im Holzmüller-Urteil.

Neu belebt worden ist die Debatte durch zwei aufsehenerregende Fälle aus neuerer Zeit: die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank AG im Jahre 2009⁴⁸³ und den Erwerb von Monsanto durch die Bayer AG im Jahre 2018.⁴⁸⁴ Im Anschluss daran hat sich der Rechtsausschuss des Bundestages mit den Hauptversammlungszuständigkeiten für Unternehmensübernahmen befasst. Seiner Einschätzung zufolge kann eine entsprechende Regelung nicht beiläufig eingeführt werden, sondern bedarf vorheriger umfassender Beteiligung von Wissenschaft und Praxis.⁴⁸⁵ Ein Reformvorschlag aus der Literatur wirbt für eine Einbindung der Hauptversammlung in große strukturverändernde Transaktionen.⁴⁸⁶ Zwei tiefer dringende Dissertationen messen den Fragenkreis nach allen Richtungen aus.⁴⁸⁷ International hat ein Ökonomen-Trio empirische Argumente für ein „Say

⁴⁷⁷ Umfassend, auch rechtsökonomisch und rechtsvergleichend, Fleischer DB 2025, 1879.

⁴⁷⁸ BGH NZG 2012, 347.

⁴⁷⁹ Röhrich, in VGR, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2004, 2005, 1 (10f.).

⁴⁸⁰ Vgl. MünchHdb GesR IV/Krieger, 6. Aufl. 2024, § 66 Rn. 10 mwN (allesamt Großkanzlei-Anwälte).

⁴⁸¹ Vgl. Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 119 Rn. 21 mwN.

⁴⁸² Goette AG 2006, 522 (527).

⁴⁸³ OLG Frankfurt NZG 2011, 621.

⁴⁸⁴ Eingehend Staake, in Stumpf-Wollersheim/Horsch, Forum Mergers & Acquisitions, 2019, 65 (66 ff.).

⁴⁸⁵ So ausdrücklich Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/15153, 53.

⁴⁸⁶ Vgl. Stephan/Strenger AG 2017, 346.

⁴⁸⁷ Vgl. Goj, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, 2017; Hollerung, Say on Corporate Acquisitions, 2025.

on Acquisitions“ unter Hinweis auf die hohe Misserfolgsquote von M&A-Transaktionen zusammengetragen.⁴⁸⁸

Das rechtsvergleichende Panorama ergibt kein einheitliches Bild.⁴⁸⁹ Die Niederlande und Spanien kennen ein gesetzliches Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung für bedeutende Beteiligungserwerbe und -veräußerungen, Belgien nur für Veräußerungen. In Österreich neigt die herrschende Lehre zu einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz à la Holz Müller, in Italien folgt dem eine vordringende Mindermeinung vornehmlich für Beteiligungsveräußerungen, in der Schweiz hat die Holz Müller-Doktrin dagegen nicht Fuß gefasst. Frankreich verfügt für börsennotierte Gesellschaften über ein aufsichtsrechtliches Sonderregime bei Beteiligungsveräußerungen und einer grundlegenden Neuorientierung der Gesellschaftsaktivitäten. Im Vereinigten Königreich sind allfällige Zustimmungspflichten der Hauptversammlung in den Börsenregeln gerade abgeschafft worden, in den Vereinigten Staaten existieren sie nur bei einer Akquisitionsfinanzierung durch junge Aktien.

b) Rechtspolitisches Argumentarium

Einen konzeptionellen Rahmen für die Erörterung des rechtspolitischen Für und Wider bietet der Grundsatz der Organadäquanz, wonach Entscheidungen von jenen Organen zu treffen sind, die dafür nach ihrer Organisation, Zusammensetzung, Funktion und Verfahrensweise über die besten Voraussetzungen verfügen.⁴⁹⁰

aa) Potenzielle Gefahren einer Zustimmungspflicht

Gegen erweiterte Hauptversammlungskompetenzen wird seit jeher die fehlende Sachkunde der Aktionäre ins Feld geführt, häufig gepaart mit einem Hinweis auf deren verbreitetes Desinteresse. Beide Argumente sind mit der wachsenden Bedeutung von institutionellen Investoren, Stimmrechtsberatern und aktivistischen Hedgefonds brüchig geworden. Sie alle verfügen durchaus über hinreichende Expertise, um fragwürdige M&A-Großtransaktionen zu identifizieren. Zudem hat der Reformgesetzgeber mit Einführung der §§ 134a–134d AktG die Rolle der institutionellen Anleger normativ aufgewertet.

Weitere Bedenken gegenüber einem Mehr an Mitwirkungsrechten der Aktionäre speisen sich aus der Sorge, dass ein Hauptversammlungsbeschluss durch räuberische, querulatorische oder aktivistische

⁴⁸⁸ Vgl. Becht/Polo/Rossi, *Journal of Applied Corporate Finance* 33 (2021), 48; aus deutscher Sicht bereits Fleischer *ZHR* 172 (2008), 538 (539 ff.).

⁴⁸⁹ Ausführlicher zu Folgendem mit umfassenden Nachweisen Fleischer *DB* 2025, 1879 (1883 ff.).

⁴⁹⁰ Entwickelt im Anschluss an verfassungsrechtliche Vorbilder bei Fleischer *AG* 2010, 681 (691).

Aktionäre angefochten wird.⁴⁹¹ Auf sie hat sich auch der Vorstandsvorsitzende der Bayer AG berufen, als er im Fall Monsanto Forderungen von institutionellen Investoren und Aktionärsschutzvereinigungen nach einem Hauptversammlungsvotum zurückwies. Die rechtlichen und tatsächlichen Prämissen dieses Arguments werden allerdings zunehmend in Zweifel gezogen: Je mehr der Missbrauch des Anfechtungsrechts zurückgehe,⁴⁹² desto lauter würden Stimmen, die für eine stärkere Einbeziehung der Aktionäre werben und die Frage aufwerfen, ob die restriktive Linie des Gelatine-Urteils tatsächlich schon der Weisheit letzter Schluss sei.⁴⁹³ Alternativ wäre daran zu denken, die Anfechtungsmöglichkeit für Holzmüller-Beschlüsse auszuschließen.⁴⁹⁴

Einen dritten Grund gegen erweiterte Mitspracherechte der Aktionäre erblicken manche in den höheren Transaktionskosten bei geringerer Transaktionsgeschwindigkeit. Auch hier geraten frühere Gewissheiten ins Wanken. Zum einen führt die Möglichkeit einer virtuellen Hauptversammlung gemäß § 118a AktG zu deutlichen Kostenersparnissen. Zum anderen erscheint der Einwand einer unverhältnismäßigen Zeitverzögerung nicht durchweg überzeugend, zumal auch andere Faktoren, etwa umfangreiche kartellrechtliche Prüfungen, den Transaktionsabschluss in die Länge ziehen. Notfalls könnte man an eine Verkürzung der Einberufungsfrist denken (vgl. etwa § 16 Abs. 4 WpÜG).

bb) Potenzielle Vorteile einer Zustimmungspflicht

Zugunsten eines Say on Acquisitions könnte zunächst die irrtums-korrigierende Wirkung eines Aktionärsvotums sprechen, wenn sich wertvernichtende Transaktionen so zuverlässig herausfiltern ließen. Hierfür gibt es von rechtsökonomischer Seite beweiskräftige Anhaltspunkte, aber selbstverständlich keine Garantie. So mag man im Bayer/Monsanto-Fall bezweifeln, ob die Bayer-Aktionäre der Transaktion tatsächlich ihre Zustimmung verweigert hätten. Auszahlen würde sich eine verpflichtende Hauptversammlungszuständigkeit freilich schon dann, wenn sie insgesamt zu besseren Ergebnissen führt, wobei die irrige Blockade werterhöhender Transaktionen („falsche Positive“) mit negativem Vorzeichen zu berücksichtigen ist.

Zweitens könnte ein verpflichtendes Aktionärsvotum zur Disziplinierung des Managements bei M&A-Transaktionen beitragen. Hier-

⁴⁹¹ Vgl. Bayer Der Konzern 2023, 1 (11); Koch ZIP 2020, 2485 (2487).

⁴⁹² Aktueller Beschlussmängel-Monitor bei Lieder/Hoffmann AG 2025, 314.

⁴⁹³ So Koch ZIP 2020, 2485 (2488) unter Hinweis auf Stephan/Strenger AG 2017, 346.

⁴⁹⁴ In diesem Sinne Stephan/Strenger AG 2017, 346 (349); zustimmend Bachmann FS Ebke, 2021, 61 (70); Koch ZGR 2019, 588 (627).

gegen spricht zwar auf den ersten Blick, dass nach einer empirischen Erhebung im Vereinigten Königreich sämtliche zustimmungsbedürftigen Transaktionen von der Hauptversammlung „durchgewunken“ wurden. Allerdings gilt es zu bedenken, dass eine Hauptversammlungszuständigkeit Vorfeldwirkung entfalten und das Management zu einer besonders sorgfältigen Prüfung anhalten dürfte. Dieser Prüfungsprozess mag dann sogar ein „Gleichgewicht“ herbeiführen, in dem Managementvorschläge für eine M&A-Transaktion von den Aktionären selten in Frage gestellt und fast immer gebilligt werden.⁴⁹⁵

Schließlich können Mitspracherechte der Hauptversammlung bei großen strukturändernden Transaktionen die Bereitschaft der Aktionäre zur Übernahme von Stewardship-Aktivitäten fördern. Auch unter dem Gesichtspunkt der Aktionärsdemokratie⁴⁹⁶ mögen sich Argumente für zusätzliche Teilhaberechte finden lassen. So ließe sich etwa argumentieren, dass eine Rechtsordnung, die ein Say on Pay kennt (§ 120a AktG) und *de lege ferenda* einem Say on Climate zuneigt,⁴⁹⁷ aus Gründen der Wertungstimmigkeit erst recht ein Say on Acquisitions gutheißen müsste, weil strukturändernde M&A-Transaktionen für die Aktionäre im Zweifel viel weitreichendere Folgen haben.

c) Bewertung

Im Lichte der vorgetragenen Gefahren und Vorteile eines Say on Acquisitions verdienen drei Reformvorschläge nähere Betrachtung.⁴⁹⁸

aa) Kleine Lösung: Gesetzliche Hauptversammlungskompetenz für den Beteiligungserwerb?

Ein erster Vorschlag geht dahin, den Beteiligungserwerb ab einer deutlich herabgesetzten Wesentlichkeitsschwelle als Holz Müller-Fall zu kodifizieren.⁴⁹⁹ Für ihn spricht vorderhand, dass die Aktionäre der erwerbswilligen Gesellschaft so in die Lage versetzt werden, wertvernichtende Transaktionen zu verhindern. Der rechtspolitische Preis wäre freilich eine systematisch wenig befriedigende Insellösung, die zudem Folgefragen im Hinblick auf ihren Aussagegehalt für andere Fallgestaltungen aufwerfen und Klarheit über den inneren Geltungsgrund der Holz Müller-Doktrin voraussetzen würde. Auch liegt der Vorschlag nicht länger in der internationalen Fließrichtung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts, seit die britischen Börsenregeln das Zustimmungserfordernis bei „significant transactions“ abge-

⁴⁹⁵ Vgl. Becht/Polo/Rossi, *Journal of Applied Corporate Finance* 31 (2019), 42 (50).

⁴⁹⁶ Programmatisch Drinhausen *ZHR* 186 (2022), 201.

⁴⁹⁷ Beschlüsse des 74. DJT 2024, *Wirtschaftsrechtliche Abteilung*, Nr. 17.

⁴⁹⁸ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer *DB* 2025, 1879 (1887).

⁴⁹⁹ So Hollerung, *Say on Corporate Acquisitions*, 2025, 386 ff., 398 f.

schafft haben, das hiesigen Reformstimmen als rechtsvergleichendes Regelungsvorbild diene. Angesichts dessen erscheint es rechtspolitisch klüger, die Klärung der Frage einstweilen der Rechtsprechung zu überlassen und in geeigneten Fällen für eine freiwillige Einbeziehung der Hauptversammlung durch den Vorstand nach § 119 Abs. 2 AktG zu werben.⁵⁰⁰ Zur Abmilderung des „acquirer overpayment problem“⁵⁰¹ bietet es sich an, die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats bei M&A-Transaktionen noch stärker zu akzentuieren.⁵⁰²

bb) Große Lösung: Gesetzliche Hauptversammlungskompetenz für strukturändernde Transaktionen?

Zweitens könnte man eine generalklauselartige Hauptversammlungskompetenz für Strukturmaßnahmen gesetzlich festschreiben und gegebenenfalls mit einigen Regelbeispielen anreichern.⁵⁰³ Sie hätte *sub specie* Aktionärsschutz manches für sich, weil sie allfällige Umgehungsversuche, etwa durch umfassende Lizenz- oder Nutzungsüberlassungsverträge, besser erfassen könnte. Ihre Krux liegt in dem Verlust an Rechtssicherheit, der alle Beteiligten auf die höchst prekäre Lage vor den Gelatine-Entscheidungen zurückwerfen würde. Allein deshalb müsste sie mit entschiedenem Widerspruch der Unternehmens- und Kautelarpraxis rechnen. Auch die Rechtsprechung dürfte hierauf nicht erpicht sein, nachdem sie mit ihrem viel zu weit geratenen Leitsatz des Holz Müller-Urteils Schiffbruch erlitten hatte und die Diskussion durch ihre Gelatine-Entscheidungen endlich in ein ruhigeres Fahrwasser gelenkt hat.

Dessen ungeachtet sollten sich Rechtspolitik und Rechtswissenschaft von einer Fundamentalopposition der Praxis nicht vollends entmutigen lassen. Wie im Einzelnen dargelegt, hat sich seit den Gelatine-Entscheidungen in verschiedener Hinsicht ein Wandel der Normsituation vollzogen: Die zunehmende Dominanz der Hauptversammlung durch institutionelle Investoren, der allmähliche Rückgang räuberischer Aktionäre sowie die Kosten- und Flexibilitätsvorteile virtueller Hauptversammlungsformate haben die vermeintliche Gewissheit, dass die Hauptversammlung kein adäquates Organ zur Abstimmung über strukturändernde M&A-Transaktionen sei, nachhaltig erschüttert. Angesichts dessen empfiehlt sich eine rechtspolitische Neubewertung des gesamten Fragenkreises, sobald die bekannten Defizite des aktienrechtlichen Beschlussmängelrechts beseitigt sind und

⁵⁰⁰ Dazu etwa Koch ZIP 2020, 2485 (2487).

⁵⁰¹ So der Titel des Aufsatzes von Afsharipour, 2012 Minn. L. Rev. 1018.

⁵⁰² Vgl. bereits Fleischer ZHR 172 (2008), 538 (544).

⁵⁰³ So der ausformulierte Gesetzesvorschlag eines § 119 Abs. 3 und 4 AktG-E bei Baums, Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 82, der von der Kommission allerdings abgelehnt wurde; s. auch J. Vetter FS Seibert, 2019, 1021 (1037): „strukturändernde M&A-Transaktionen“.

praktikable Lösungen auch für nicht eintragungsfähige Hauptversammlungsbeschlüsse zur Verfügung stehen.⁵⁰⁴

cc) Individuelle Lösung: Gestaltungsfreiheit durch den Satzungsgeber?

Schließlich schlagen manche Literaturstimmen vor, die Problembe-wältigung in die Hände des individuellen Satzungsgebers zu legen.⁵⁰⁵ Ein solcher Ruf nach mehr Satzungsautonomie im Aktienrecht lässt sich durchaus hören, gerade für geschlossene Gesellschaften,⁵⁰⁶ doch sollte die Öffnung für mehr Gestaltungsfreiheit nicht *ad hoc* für einen isolierten Einzelpunkt erfolgen, sondern in ein größeres Gesamtkonzept eingebettet werden.

II. Ausgewählte Sonderfragen

1. Eingliederung

Zum gesetzgeberischen *housekeeping* gehört die Aufgabe, Totholz aus dem wuchernden Normendickicht zu entfernen. So wie es von Zeit zu Zeit ratsam sein kann, obsolet gewordene Gesellschaftsformen auszumustern,⁵⁰⁷ sind auch Organisationsformen des Konzernrechts regelmäßig auf ihre weitere Daseinsberechtigung zu überprüfen. Diese fehlt, wenn das Normenangebot kaum noch genutzt wird und voraussichtlich auch künftig keine Verwendungsperspektive mehr haben wird. Dann spricht vieles für eine Streichung, die den Gesetzgeber davon entlastet, anderweitige Reformen als Folgeänderungen „nach-zuziehen“.⁵⁰⁸ Die genannten Kriterien sind bei der Eingliederung (§§ 319–323 AktG) gegeben: Sie ist mit ganzen zwei verbliebenen An-wendungsfällen⁵⁰⁹ praktisch *lettre morte* und sollte daher – auch zur Verschlinkung und Vereinfachung des Aktiengesetzes – gestrichen werden.⁵¹⁰

⁵⁰⁴ Ähnliche Priorisierung bei Koch ZGR 2019, 588 (627); ebenso J. Vetter FS Sei- bert, 2019, 1021 (1036); s. aber auch Tröger AG 2015, 53 (66), wonach neue Aktio- närzuständigkeiten auf Grundlage ihrer eigenen Effizienz beurteilt werden müs- sen.

⁵⁰⁵ In diese Richtung Bayer Der Konzern 2023, 1 (11 mit Fn. 243); unmittelbar nach der Holz-müller-Entscheidung bereits Heinsius ZGR 1984, 383 (407f.); Werner ZHR 147 (1983), 429 (451).

⁵⁰⁶ Vgl. Kalss/Fleischer AG 2013, 696 mwN; grundlegend Bayer, Gutachten E zum 67. DJT 2008.

⁵⁰⁷ Eingehend Fleischer FS Grunewald, 2021, 209.

⁵⁰⁸ Punktuelle Änderungen des § 319 AktG in den Jahren 1994, 2004 und 2009, des § 321 AktG zuletzt 2021.

⁵⁰⁹ Näher Bayer/Hoffmann AG 2024 R 325 (326).

⁵¹⁰ Wie hier bereits J. Vetter, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR Sonderheft 19, 2016, 231 (259); zustimmend Habersack AG 2016, 691 (695).

2. Konzerntransaktionsrecht

a) Problemaufriss

Konzerne sind keine statischen Gebilde, sondern unterliegen fortwährenden Veränderungen. Der Gesetzgeber steht insoweit vor der Aufgabe, Regelungen für eine möglichst reibungslose Umgestaltung oder Neubildung von Gruppenstrukturen bereitzustellen. In dieser Hinsicht hinkt das hiesige Konzerntransaktionsrecht ausländischen Rechtsordnungen teilweise hinterher: Es verfügt zwar über ein leistungsfähiges Umwandlungsgesetz, ist aber in anderer Hinsicht womöglich noch ergänzungsbedürftig.

Wie ein rechtsvergleichender Rundflug zeigt, kennen zahlreiche ausländische Rechtsordnungen hierzulande unbekannte Techniken zur Umstrukturierung im Konzern.⁵¹¹ Diese lassen sich systematisch in zwei Grundmodelle mit jeweils zwei Varianten einteilen: den Aktientausch (mit oder ohne richterliche Genehmigung) und die Dreiecksverschmelzung (vorwärts oder rückwärts). Ersterer findet sich als Scheme of Arrangement im Vereinigten Königreich, in Irland, zahlreichen Commonwealth-Staaten (Australien, Indien, Kanada, Malaysia und Südafrika) sowie im European Model Company Act, als Compulsory Share Exchange in den Vereinigten Staaten sowie als Kabushiki Kōkan in Japan. Letztere ist als Triangular Merger in den Vereinigten Staaten, als Sankaku Gappei in Japan, als Driehoeksfusie in den Niederlanden sowie als Dreiecksverschmelzung in Österreich und der Schweiz anzutreffen.

Vor diesem Hintergrund haben Literaturstimmen schon vor einiger Zeit eine Neuregelung angeregt, um „im Rahmen einer Konzernierungstransaktion die Aktionäre einer (häufig bereits abhängigen) Gesellschaft mit qualifiziertem Mehrheitsbeschluss zu Aktionären einer (neuen) Obergesellschaft zu machen“.⁵¹² Die Vereinigung für Gesellschaftsrecht (VGR) hat dies kürzlich in ihren Vorschlägen für eine Aktienrechtsreform aufgegriffen.⁵¹³ Aufbauend auf akademischen Vorarbeiten⁵¹⁴ hat sie einen ausformulierten Regelungsvorschlag für einen majorisierenden „Aktientausch“ unterbreitet,⁵¹⁵ der sich auf

⁵¹¹ Umfassende rechtsvergleichende Aufbereitung bei Fleischer/Pendl AG 2026, 61 (62 ff.) mwN.

⁵¹² J. Vetter, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR Sonderheft 19, 2016, 231 (261); zustimmend Habersack AG 2016, 691 (695); ein gutes Jahrzehnt vorher bereits, aber ohne nennenswerten Widerhall, Prinz Der Konzern 2004, 463 (470 ff.).

⁵¹³ Vgl. Habersack/J. Vetter, in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, Rn. 1.83 f.

⁵¹⁴ Vgl. Prakash, Die Einführung eines Scheme of Arrangement in das deutsche Aktienrecht, 2024; früher schon Prinz, Umstrukturierung durch Schemes of Arrangement, 2004.

⁵¹⁵ Vgl. Lieder/Prakash, in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, Rn. 16.3 ff.

rechtsvergleichende Vorbilder stützt. Demgegenüber hatte die Regierungskommission Corporate Governance eine gesetzgeberische Initiative zur Einführung eines Triangular Merger oder eines Scheme of Arrangement im Jahr 2001 mangels wissenschaftlicher Durchdringung noch abgelehnt.⁵¹⁶

b) Rechtspolitisches Argumentarium

Im Lichte der internationalen Gestaltungsmöglichkeiten vermissen Reformstimmen hierzulande ein Instrument mit folgenden Eigenschaften: Es soll (i) Minderheitsbeteiligungen von einer unteren Konzernstufe auf die Konzernmutter überführen; (ii) nicht von der Zustimmung der einzelnen Aktionäre abhängig sein, sondern von einer (qualifizierten) Mehrheit beschlossen werden können; (iii) rasch in einem Akt durchführbar sein; und (iv) die Konzernstruktur nach außen hin unberührt lassen. Ein praktisches Bedürfnis für eine solche Ergänzung zeigt sich ihnen zufolge in zwei Fallgruppen: einer nachträglichen Strukturvereinfachung im Konzern durch ein „Hochziehen“ von Minderheitsbeteiligungen und einer anfänglichen Gruppenbildung unter Gleichen,⁵¹⁷ für die sich seit dem legendären Fall DaimlerChrysler die Bezeichnung „Merger of Equals“ eingebürgert hat.⁵¹⁸

Zur Erreichung dieser Ziele lassen die Instrumente des deutschen Umwandlungs- und Konzernrechts an der einen oder anderen Stelle zu wünschen übrig,⁵¹⁹ auch wenn die Gestaltungspraxis manche Aus- und Umwege gefunden hat. Nicht unmittelbar zielführend sind namentlich eine Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder eine übertragende Auflösung; unzulässig ist ein Triangular Merger, weil den Anteilsinhabern im Rahmen einer Verschmelzung gemäß § 2 UmwG nur Anteile an der übernehmenden und nicht an einer dritten Gesellschaft gewährt werden dürfen. Ebenso wenig helfen Umtauschangebote oder eine Zwangseinziehung weiter, sodass als „einzige echte Alternative“⁵²⁰ ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verbleibt, der andere Nachteile mit sich bringt. Angesichts dessen empfinden nationale Beobachter die hierzulande möglichen Lösungswege als unsicher,⁵²¹ schwerfällig oder gar

⁵¹⁶ Vgl. Baums, Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001 Rn. 243 f.

⁵¹⁷ Vgl. Prakash, Die Einführung eines Scheme of Arrangement in das deutsche Aktienrecht, 2024, 85 ff., 91 ff.

⁵¹⁸ Für eine eingehende Fallnachlese Fleischer/Horn DB 2019, 2675; aus dem zeitgenössischen Schrifttum Decher FS Lutter, 2000, 1209.

⁵¹⁹ Einzelanalysen bei Fleischer/Pendl AG 2026, 61 (70 ff.).

⁵²⁰ Prakash, Die Einführung eines Scheme of Arrangement in das deutsche Aktienrecht, 2024, 142.

⁵²¹ Vgl. zum Merger of Equals Samson/Flindt NZG 2006, 290 (295).

lückenhaft,⁵²² den Weg zur Erreichung einer 100-prozentigen Beteiligung als kompliziert und zeitraubend.⁵²³

c) Bewertung

Im Ausgangspunkt ist der Wunsch nach Herstellung einfacherer Gruppenstrukturen ohne Minderheitsbeteiligungen auf den unteren Konzernstufen ebenso anzuerkennen wie der nach direkteren Wegen zu einem Merger of Equals. Allerdings findet eine kreative Kautelarpraxis trotz mancher Widrigkeiten auch hierzulande zumutbare Lösungen. Außerdem betreffen die beklagten Defizite eher *flagship deals* als die tagtägliche Transaktionspraxis. Infolgedessen gehört der vorgeschlagene Aktientausch nicht zu den vordringlichsten Regelungsanliegen in einem bereits ausdifferenzierten Konzern- und Umwandlungsrecht. Gleichwohl wohnt ihm ein Optimierungspotenzial inne, dessen Ausschöpfung sich lohnen könnte. Daher empfiehlt es sich, ihn zwar nicht isoliert und sofort, wohl aber im Rahmen eines größeren Konzernrechts-Aggiornamento aufzugreifen. Im konkreten Zugriff sollte man auf ein lupenreines „legal transplant“ aus dem englischen Recht verzichten und sich stattdessen an den hergebrachten Strukturen des deutschen Konzerntransaktionsrechts orientieren.⁵²⁴ Nahe liegt ein majorisierender Aktientausch auf der Grundlage eines Hauptversammlungsbeschlusses mit Dreiviertelmehrheit oder eines „Majority of the Minority“-Ansatzes.

Außerdem sollte man über eine behutsame Liberalisierung des Verschmelzungsrechts nachdenken, um eine Dreiecksverschmelzung zu ermöglichen, wie sie die Vereinigten Staaten und die Niederlande sowie unsere beiden deutschsprachigen Nachbarländer Österreich⁵²⁵ und die Schweiz⁵²⁶ kennen. Sie setzt zweierlei voraus: (i) die Möglichkeit, Anteile an einer anderen Gesellschaft als Transaktionswährung zu nutzen sowie (ii) das Halten von eigenen Anteilen auf Ebene der Zweckgesellschaft in ausreichendem Maße zu gestatten. Wie dies rechtstechnisch gehen könnte, hat etwa der japanische Gesetzgeber im Rahmen der Gesellschaftsrechtsreform von 2006 gezeigt.⁵²⁷

⁵²² So Prakash, Die Einführung eines Scheme of Arrangement in das deutsche Aktienrecht, 2024, 28 f.

⁵²³ So Prinz Der Konzern 2004, 163 (171); zusammenfassend Lieder/Prakash, in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, 396.

⁵²⁴ Näher Fleischer/Pendl AG 2026, 61 (73 ff.).

⁵²⁵ Dazu am Beispiel des Zusammenschlusses von Hypo- und Vereinsbank und Bank Austria Foglar-Deinhardstein GesRZ 2012, 326.

⁵²⁶ Vgl. Gaberthüel, in Watter/Daeniker/Gaberthüel, Basler Kommentar Fusionsgesetz, 3. Aufl. 2025, Art. 3 Rn. 4a mwN.

⁵²⁷ Vgl. Günal, Die Verschmelzung im japanischen Gesellschaftsrecht, 2014, 19, 104 ff. am Beispiel Citigroup/Nikko.

F. GmbH-Konzernrecht

Das GmbH-Konzernrecht ist bis heute nicht kodifiziert, sondern Richterrecht geblieben. Für den Vertragskonzern greift die Rechtsprechung seit dem Supermarkt-Beschluss des BGH von 1988⁵²⁸ in erster Linie auf die Regelungen zur Satzungsänderung nach §§ 53, 54 GmbHG und punktuell auf eine Analogie zu den §§ 291 ff. AktG zurück.⁵²⁹ Einzelheiten werden in einem begleitenden Referat erörtert. Im Folgenden geht es allein um den faktischen GmbH-Konzern.

I. Entwicklungslinien und aktueller Rechtsstand

1. Das ITT-Urteil als Geburtsstunde des GmbH-Konzernrechts

Vorzeiten hatte die Spruchpraxis eine Haftung von GmbH-Gesellschaftern für nachteilige Weisungen an Geschäftsführer nur unter den engen Voraussetzungen des § 826 BGB bejaht.⁵³⁰ Diese restriktive Rechtsprechung gab der BGH in seinem ITT-Urteil von 1975 zur mitgliedschaftlichen Treuepflicht des Mehrheitsgesellschafters auf.⁵³¹ Das Urteil fand im Schrifttum sofort große Aufmerksamkeit und wurde als wegweisender Beitrag zum GmbH-Konzernrecht gewürdigt.⁵³² Die Urteilsbesprechungen hoben unisono hervor, dass sich das GmbH-Konzernrecht damit nicht nach dem Muster des kodifizierten Aktienkonzernrechts entwickle: Zu beobachten sei vielmehr die „Anbahnung eines vom Aktienrecht abweichenden Konzernrechts“;⁵³³ der BGH beschreibe „einen gegenüber dem AktG ganz neuen Weg“,⁵³⁴ mit dem „eine strenge Bindung an das Modell der §§ 311, 317 und 318 AktG vermieden“⁵³⁵ werde.

⁵²⁸ BGHZ 105, 324.

⁵²⁹ Vgl. Emmerich/Habersack, Konzernrecht, 12. Aufl. 2022, § 32 Rn. 4.

⁵³⁰ BGHZ 31, 258 (278 f.).

⁵³¹ BGHZ 65, 15; umfassende Würdigung anhand bisher unerschlossener Archiven bei Fleischer/Hallensleben GmbHR 2025, 730.

⁵³² Vgl. Brezing AG 1976, 5; Emmerich JuS 1976, 54; Rehbinder ZGR 1976, 386; Schilling BB 1975, 1451; Ulmer NJW 1976, 192; Westermann GmbHR 1976, 77; Wiedemann JZ 1976, 392.

⁵³³ Wiedemann JZ 1976, 392.

⁵³⁴ Westermann GmbHR 1976, 77 (78).

⁵³⁵ Rehbinder ZGR 1976, 386 (391).

2. Ansätze zur Kodifizierung des GmbH-Konzernrechts und ihr Scheitern

Nach der Aktienrechtsreform von 1965 strebte der Gesetzgeber auch anderwärts nach einer Kodifizierung des Konzernrechts. Der Regierungsentwurf eines GmbH-Gesetzes von 1971/1973 lehnte sich in Inhalt und Aufbau weitgehend an das Aktienkonzernrecht an, indem er zwischen Vertragskonzernen (§§ 230–246 RegE GmbHG) und faktischen Konzernen (§§ 247–255 RegE GmbHG) differenzierte.⁵³⁶ Die Kernregelung für die Verantwortlichkeit bei Fehlen eines Beherrschungsvertrages (§ 247 RegE GmbHG) wurde inhaltlich unverändert aus § 311 AktG entnommen.⁵³⁷ Dagegen sah § 248 RegE GmbHG von einem Abhängigkeitsbericht nach dem Muster des § 312 AktG grundsätzlich ab, da sich bei der GmbH jeder Gesellschafter kraft seines Auskunfts- und Einsichtsrechts selbst über die Lage der GmbH und ihre Beziehungen zu verbundenen Unternehmen unterrichten könne.⁵³⁸

Diese konzernrechtliche Neukonzeption stieß in der „nahezu gesamten wissenschaftlichen Literatur“⁵³⁹ auf Ablehnung. Kritik entzündete sich zunächst an der übergroßen Prägekraft der aktienrechtlichen Vorschriften, die zu einem Verlust an legislatorischer Unbefangenheit geführt habe.⁵⁴⁰ In der Sache verwies man auf die tatsächlichen und rechtlichen Unterschiede zwischen AG und GmbH:⁵⁴¹ Verglichen mit dem AG-Vorstand befinde sich der GmbH-Geschäftsführer in einer strukturell erheblich schwächeren Stellung und auch das System der Vermögensbindung sei im GmbH-Recht deutlich schwächer ausgebildet als im Aktienrecht.⁵⁴² Aus diesem weithin konsentierten Ausgangsbefund zogen die Kritiker indes grundverschiedene Schlussfolgerungen, die von einer Legalisierung faktischer Konzernherrschaft⁵⁴³ über vermittelnde Zwischenpositionen⁵⁴⁴ bis hin zu einem strikten Verbot faktischer Konzernleitung in der GmbH⁵⁴⁵ reichten.

⁵³⁶ Vgl. Begr. RegE GmbHG, BT-Drs. 7/253, 209 unter Hinweis darauf, dass sich die Probleme mit verbundenen Unternehmen im Aktien- und GmbH-Recht vielfach gleichen.

⁵³⁷ Dazu Begr. RegE GmbHG, BT-Drs. 7/253, 216.

⁵³⁸ So Begr. RegE GmbHG, BT-Drs. 7/253, 210.

⁵³⁹ Wiedemann JZ 1976, 392 (394).

⁵⁴⁰ Reh binder, in GmbH-Reform, 1970, 127 (144).

⁵⁴¹ Vgl. etwa Arbeitskreis GmbH-Reform, Thesen und Vorschläge zur GmbH-Reform, Bd. 2, 1972, 47 ff.; Wiedemann JZ 1976, 392 (394).

⁵⁴² Vgl. etwa Emmerich AG 1975, 253 (254 f.).

⁵⁴³ In diese Richtung Eder GmbHR 1970, 249.

⁵⁴⁴ Vgl. mit großen Unterschieden im Einzelnen Arbeitskreis GmbH-Reform, Thesen und Vorschläge zur GmbH-Reform, Bd. 2, 1972, 49 ff., 66 ff.; Emmerich AG 1975, 253 (254 ff.); Reh binder, in GmbH-Reform, 127 (156 ff.).

⁵⁴⁵ So etwa Martens DB 1970, 867.

In diese Gemengelage platzte im Sommer 1975 das ITT-Urteil hinein, das sich jedenfalls implizit gegen eine Analogie zu den §§ 311, 317 AktG aussprach.⁵⁴⁶ Unterdessen hatten sich die rechtspolitischen Prioritäten zum Unternehmens- und Mitbestimmungsrecht verschoben, sodass der Entwurf für eine „große“ GmbH-Reform mitsamt den konzernrechtlichen Vorschriften ein stilles Ende fand. In der „kleinen“ GmbH-Novelle von 1980 wurde das Konzernrecht vom Gesetzgeber nicht mehr aufgegriffen. Auch der im selben Jahr vorgelegte Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission beließ es bei einigen wenigen rechtspolitischen Überlegungen, ohne die Kodifizierung eines besonderen GmbH-Konzernrechts zu empfehlen.⁵⁴⁷

3. Fortentwicklung des Minderheits- und Gläubigerschutzes

In der Folgezeit hat der BGH die im ITT-Urteil angelegte Rechtsprechungslinie fortgeführt und bekräftigt.⁵⁴⁸ Ergänzend zu dem treuepflichtgestützten Schädigungsverbot aktivierte er einen Konzerneingangsschutz in der GmbH: Im Süßen-Urteil von 1981 führte er aus, dass die Zustimmung zu einer in die Abhängigkeit führenden Befreiung vom Wettbewerbsverbot nicht im freien Ermessen der Gesellschaftermehrheit liege.⁵⁴⁹ Vielmehr sei sie grundsätzlich rechtswidrig, falls sie nicht durch sachliche Gründe im Interesse der GmbH geboten sei. 1983 erkannte der BGH im Heumann-Ogilvy-Urteil ein Wettbewerbsverbot des herrschenden Unternehmens in der GmbH & Co. KG an.⁵⁵⁰

Auf Begründungsschwierigkeiten stieß der Treuepflichtansatz des ITT-Urteils in der eingliedrigen GmbH, weil der Gesellschafter dort in den Grenzen des § 30 GmbHG frei über das Gesellschaftsvermögen verfügen kann. Zur Problembewältigung griff der BGH im Autokran-Urteil von 1985⁵⁵¹ auf das im Schrifttum ersonnene Konzept des qualifizierten faktischen Konzerns⁵⁵² zurück. Dann folgte das notorische Video-Urteil von 1991,⁵⁵³ mit dem die Konzernhaftung ins

⁵⁴⁶ Aus der Binnensicht des BGH Stimpel AG 1986, 117: „So gesehen, enthält das ITT-Urteil eine (trotz lebhafter Erörterung in der mündlichen Verhandlung) in den Entscheidungsgründen nicht ausdrücklich formulierte negative konzernrechtliche Aussage: daß nämlich im faktischen GmbH-Konzern die §§ 311 ff. AktG nicht entsprechend heranzuziehen sind.“

⁵⁴⁷ Vgl. BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1653 ff.

⁵⁴⁸ BGHZ 95, 130 (140).

⁵⁴⁹ BGHZ 80, 69.

⁵⁵⁰ BGHZ 89, 162.

⁵⁵¹ BGHZ 95, 130.

⁵⁵² Vgl. Arbeitskreis GmbH-Reform, Thesen und Vorschläge zur GmbH-Reform, Bd. 2, 1972, 49 ff.

⁵⁵³ BGHZ 115, 187.

Uferlose abzugleiten drohte. Daraufhin setzte eine „beispiellose rechtswissenschaftliche Urteilsschelte“⁵⁵⁴ ein. Man witterte überall qualifizierte faktische Konzerne,⁵⁵⁵ weil zahlreiche kleine und mittlere Unternehmen von einem Alleingesellschafter-Geschäftsführer beherrscht werden, der sich daneben noch als Einzelkaufmann betätigt.

Weiter fortgeführt und wieder versachlicht wurde die teils polemische Debatte um das GmbH-Konzernrecht auf dem 59. Deutschen Juristentag 1992 in Hannover. *Peter Hommelhoff* riet in seinem Gutachten von gesetzlichen Regelungen für den einfachen faktischen GmbH-Konzern ab.⁵⁵⁶ Für die präventive Konzernbildungskontrolle stünden den Gerichten in Gestalt der mitgliedschaftlichen Treuepflicht und des Wettbewerbsverbots flexibel einsetzbare Instrumente zur Verfügung. *Michael Hoffmann-Becking* pflichtete dem als Referent unter Hinweis auf das ITT-Urteil bei.⁵⁵⁷ Auch für den qualifizierten faktischen GmbH-Konzern sahen beide jedenfalls einstweilen keinen gesetzgeberischen Handlungsbedarf,⁵⁵⁸ sondern setzten auf die Selbstkorrekturkräfte der Rechtsprechung nach dem Video-Urteil. Die wirtschaftsrechtliche Abteilung stimmte diesen Einschätzungen fast einhellig zu.⁵⁵⁹ Ein Antrag aus dem Auditorium, die §§ 311 ff. AktG grundsätzlich auf die GmbH auszudehnen,⁵⁶⁰ wurde ebenso deutlich abgeschmettert.⁵⁶¹

Die Hoffnungen im Schrifttum auf einen raschen Kurswechsel der Rechtsprechung trogen nicht.⁵⁶² Den Anfang machte 1993 das beschwichtigende TBB-Urteil⁵⁶³ mit seiner Rückbesinnung auf Konzernleitungspflichten, bevor das Haftungskonzept des qualifizierten faktischen Konzerns im Bremer-Vulkan-Urteil⁵⁶⁴ und im KBV-Urteil⁵⁶⁵ durch eine Durchgriffshaftung ersetzt wurde. Schließlich folgte

⁵⁵⁴ K. Schmidt NJW 2001, 2577 (3578).

⁵⁵⁵ Vgl. Knobbe-Keuk DB 1992, 1461; K. Schmidt ZIP 1991, 1325.

⁵⁵⁶ Vgl. Hommelhoff, Gutachten G für den 59. DJT, 1992, G 85 (Zusammenfassung).

⁵⁵⁷ Vgl. Hoffmann-Becking, Verh. 59. DJT, Bd. II, 1992, R 24.

⁵⁵⁸ Vgl. Hommelhoff, Gutachten G für den 59. DJT, 1992, G 85 (Zusammenfassung); Hoffmann-Becking, Verh. 59. DJT, Bd. II, 1992, R 34 (Zusammenfassung).

⁵⁵⁹ Vgl. Beschlüsse, Verh. 59. DJT, Bd. II, 1992, R 192, II 5: „Eine Kodifizierung des Rechts des einfachen Unternehmensverbands der GmbH ist nicht erforderlich. angenommen: 59:2:2.“; III 4 a: „Dem Gesetzgeber wird [für den qualifizierten faktischen Konzern] empfohlen, alsbald tätig zu werden. abgelehnt: 4:58:2.“

⁵⁶⁰ Dazu Kallmeyer, Verh. 59. DJT, Bd. II, 1992, R 192; gegen ihn Hommelhoff, ebenda, R 109 ff.

⁵⁶¹ Vgl. Beschlüsse, Verh. 59. DJT, Bd. II, 1992, R 192, II 6: „(Antrag Dr. Kallmeyer) Dem Gesetzgeber wird empfohlen, die §§ 311 ff. AktG grundsätzlich auf die GmbH auszudehnen. abgelehnt: 2:56:5.“

⁵⁶² Ausführlich zu Folgendem Fleischer/Trinks, in Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten, 2018, 657 ff.

⁵⁶³ BGHZ 122, 123.

⁵⁶⁴ BGHZ 149, 10.

⁵⁶⁵ BGHZ 151, 181.

mit dem Trihotel-Urteil von 2007⁵⁶⁶ eine abermalige konzeptionelle Neuausrichtung hin zur Existenzvernichtungshaftung nach § 826 BGB. Seither ist die Diskussion abgeebbt: Das GmbH-Recht scheint jedenfalls insoweit ohne einen spezifisch-konzernrechtlichen Ansatz auszukommen.

4. Heutiger Rechtsstand

Auch nach einem halben Jahrhundert dient das ITT-Urteil unverändert als Ausgangsreferenz und höchstrichterliche Bezugsautorität für das Schädigungsverbot und die Grenzen der Mehrheitsherrschaft im faktischen GmbH-Konzern.⁵⁶⁷ Gesichert ist weiterhin, dass das Schädigungsverbot auch in mehrstufigen Abhängigkeitsverhältnissen Geltung beansprucht.⁵⁶⁸ Für das Vorliegen eines Schadens – nur dafür – knüpft die herrschende Lehre an die zu §§ 311, 317 AktG entwickelten Maßstäbe an.⁵⁶⁹ Unterschiedlich beurteilt wird nach wie vor, ob und inwieweit dem Anspruchsteller bei einem die abhängige Gesellschaft schädigenden Verhalten Beweiserleichterungen zugutekommen.⁵⁷⁰

Verletzt der herrschende Gesellschafter das Schädigungsverbot, so ist er der abhängigen Gesellschaft aus der vertikalen Treuepflicht zum Ersatz des daraus entstandenen Schadens verpflichtet.⁵⁷¹ Diesen Schadensersatzanspruch der Gesellschaft kann ein (Minderheits-)Gesellschafter im Wege der actio pro socio geltend machen.⁵⁷² Hierbei hat er Leistung an die Gesellschaft zu verlangen. Davon zu unterscheiden ist ein eigener Anspruch des Minderheitsgesellschafters gegenüber dem Mehrheitsgesellschaftler kraft horizontaler Treuepflicht, sofern er durch die schädigende Handlung einen unmittelbaren Eigenschaden erlitten hat.⁵⁷³ Gesellschaftsgläubiger können das herrschende Unternehmen entsprechend §§ 317 Abs. 4, 309 Abs. 4 S. 3 AktG unmittelbar auf Leistung an sich selbst in Anspruch nehmen.⁵⁷⁴ Hingegen kommt ein Anspruch der abhängigen GmbH gegen Organwalter des

⁵⁶⁶ BGHZ 173, 246.

⁵⁶⁷ Statt vieler Bayer Der Konzern 2023, 1 (4): „Heute ist diese Sichtweise unbestritten.“

⁵⁶⁸ Vgl. BGHZ 65, 15 (20); 89, 161 (165 ff.).

⁵⁶⁹ Vgl. Emmerich/Habersack, Konzernrecht, 12. Aufl. 2023, § 30 Rn. 11.

⁵⁷⁰ Vgl. etwa MüKoGmbHG/Liebscher, 5. Aufl. 2025, Anh. § 13 Rn. 480: Anscheinsbeweis; Scholz/Emmerich, GmbHG, 13. Aufl. 2022, Anh. § 13 Rn. 125: Beweislastumkehr.

⁵⁷¹ Vgl. Leuschner, in Habersack/Casper/Löbbe, GmbHG, 3. Aufl. 2021, Anh. § 77 Rn. 105.

⁵⁷² Vgl. Beurskens, in Noack/Servatius/Haas, GmbHG, 24. Aufl. 2025, Anh. § 13 Rn. 69.

⁵⁷³ Vgl. BGH NZG 2013, 867 Rn. 16.

⁵⁷⁴ Vgl. BGHZ 95, 330 (340).

herrschenden Unternehmens analog § 317 Abs. 3 AktG nach überwiegender Ansicht nicht in Betracht.⁵⁷⁵

II. Bewertung

De lege lata wird man dem ITT-Urteil trotz seines verworrenen Sachverhalts und einzelner dunkler Stellen in der Entscheidungsgründung attestieren dürfen: „Hard cases make good law.“⁵⁷⁶ *De lege ferenda* hält sich der Korrekturbedarf daher in engen Grenzen.

Was zunächst ein kodifiziertes GmbH-Konzernrecht nach aktienrechtlichem Vorbild anbelangt, sind seit den Debatten um die gescheiterte GmbH-Reform von 1971/1973, in der Unternehmensrechtskommission von 1972–1979 und auf dem 59. Deutschen Juristentag 1992 keine neuen Argumente vorgetragen worden. Allein der Umstand, dass die Leistungsfähigkeit der §§ 311 ff. AktG heute weitaus positiver beurteilt wird als damals (→ E 44 f.),⁵⁷⁷ reicht als Legitimationsgrundlage nicht aus.⁵⁷⁸ Unverändert ins Gewicht fallen die Strukturunterschiede zwischen AG und GmbH, namentlich die Weisungsabhängigkeit des GmbH-Geschäftsführers und das Fehlen eines obligatorischen Aufsichtsrats. Damit sind entscheidende Funktionsvoraussetzungen für das dichte Netz der Berichts- und Prüfungspflichten gemäß §§ 312–316 AktG nicht gegeben.⁵⁷⁹

Ebenso wenig Gefolgschaft verdient eine punktuelle Auflockerung des Schädigungsverbots bei gleichzeitiger Ausgleichsgewährung oder gar bei einem zeitlich nachgelagerten Ausgleich wie in § 311 Abs. 1 und 2 AktG: Das Schädigungsverbot im faktischen GmbH-Konzern ist aus wohlerwogenen Gründen gerade keine „liability rule“, sondern eine „property rule“;⁵⁸⁰ schädigende Eingriffe brauchen daher von der Minderheit nicht geduldet zu werden.⁵⁸¹ Dabei sollte es auch bleiben,

⁵⁷⁵ Vgl. OLG Bremen NZG 1999, 724 (725); MüKoGmbHG/Liebscher, 5. Aufl. 2025, Anh. § 13 Rn. 492 f.; abw. Altmeyen, Die Haftung des Managers im Konzern, 1998, 78 ff., 84 ff.

⁵⁷⁶ Fleischer/Hallensleben GmbHR 2025, 729 Rn. 63.

⁵⁷⁷ Vgl. Wiedemann JZ 1976, 392 (394 f.): „Die Kritik an dem RegE zum GmbHG beinhaltet jedoch verdeckt auch eine solche am Aktienrecht. Die Unterscheidung zwischen Vertragskonzernen und faktischen Konzernen und die Behandlung der faktischen Konzerne in den §§ 311 ff. AktG gilt überwiegend als nicht gelungen.“; ähnlich Rehinder ZGR 1976, 386 (391) mwN.

⁵⁷⁸ Dazu und zu Folgendem bereits Fleischer/Hallensleben GmbHR 2025, 729 Rn. 55 ff.

⁵⁷⁹ Vgl. Fleischer NZG 2025, 1179 Rn. 31.

⁵⁸⁰ Näher zu diesen beiden rechtsökonomischen Konzepten Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 11.

⁵⁸¹ Für das geltende Recht Stimpel, in Hommelhoff/Semler/Doralt/Roth, Entwicklungen im GmbH-Konzernrecht, 1986, 39 (40); außerdem Lutter/Hommelhoff/Hommelhoff, GmbHG, 21. Aufl. 2023, Anh. § 13 Rn. 58.

weil es hier an institutionellen Vorkehrungen wie einem unabhängigen Vorstand und Aufsichtsrat und einer formalisierten Pflicht zur Erstattung und Prüfung eines Abhängigkeitsberichts fehlt.⁵⁸²

Denken könnte man immerhin an eine Kodifizierung der ITT-Doktrin, doch verlöre diese so ihre Geschmeidigkeit, die gerade in der vielgestaltigen Welt der GmbH-Konzerne⁵⁸³ von großem Nutzen ist. Auch die Rechtsvergleichung bietet hierfür kaum Vorbilder. So vermögen etwa unsere beiden deutschsprachigen Nachbarländer einem geschriebenen GmbH-Konzernrecht nichts abzugewinnen und operieren stattdessen – wie der BGH⁵⁸⁴ – mit Instrumenten des allgemeinen Gesellschaftsrechts.⁵⁸⁵ Hieraus erhellt zugleich ein weiterer Vorteil der ITT-Doktrin: Sie hält das hiesige Konzernrecht anschlussfähig im Reigen der Gesellschaftsrechte anderer EU-Mitgliedstaaten,⁵⁸⁶ die zumeist auf ein systematisches Konzernrecht im Sinne einer in sich geschlossenen gesetzlichen Ordnung des Konzernphänomens verzichten.

Verstärken ließe sich die Kapitalerhaltung im Konzern,⁵⁸⁷ indem man die Vermögensbindung des § 30 GmbHG auf das Schutzniveau des § 57 AktG anhebt. So liegt es in Österreich mit § 82 Abs. 1 öGmbHG, der jede Zuwendung an die Gesellschafter verbietet, die sich nicht als Gewinnverwendung darstellt, und mit dem daraus abgeleiteten Verbot der verdeckten Einlagenrückgewähr den faktischen GmbH-Konzern unter rechtlicher Kontrolle hält.⁵⁸⁸ Man hat die Vorschrift daher als „die tragende Säule des konzernrechtlichen Gläubigerschutzes“⁵⁸⁹ bezeichnet. Der Preis dafür wären freilich Einbußen in der Flexibilität der GmbH-rechtlichen Finanzverfassung, die alle – nicht nur die konzernverbundenen – GmbHs träfen und daher in einem größeren Gesamtzusammenhang diskutiert werden müssten.⁵⁹⁰

⁵⁸² Gleichsinnig zum geltenden Recht Beurskens, in Noack/Servatius/Haas, GmbHG, 24. Aufl. 2025, Anh. § 13 Rn. 46; MüKoGmbHG/Liebscher, 5. Aufl. 2025, Anh. § 13 Rn. 393 f.

⁵⁸³ Näher dazu aus der Unternehmenspraxis schon Eder GmbHR 1970, 249 (250 ff.).

⁵⁸⁴ Treffend Stimpel, in Hommelhoff/Semler/Doralt/Roth, Entwicklungen im GmbH-Konzernrecht, 1986, 39 (40): „Danach gilt unterschiedslos für den schlichten Mehrheitsgesellschafter, für ein herrschendes Unternehmen oder für eine mehrheitlich beteiligte Körperschaft des öffentlichen Rechts das einfache GmbH-Recht.“

⁵⁸⁵ Vgl. für die Schweiz BGE 138 II 58 (61); für Österreich OGH NZG 2021, 647 Rn. 25; Kals, ZVglRWiss 113 (2014), 291.

⁵⁸⁶ Treffend Lutter/Hommelhoff/Hommelhoff, GmbHG, 21. Aufl. 2023, Anh. § 13 Rn. 4.

⁵⁸⁷ Zur Geltung des allgemeinen Kapitalerhaltungsgebots im Konzern BGHZ 122, 123 (127 f.); MüKoGmbHG/Liebscher, 5. Aufl. 2025, Anh. § 13 GmbHG Rn. 411 ff.

⁵⁸⁸ Ausführlich Haberer, in Haberer/Krejci, Konzernrecht, 2016, Rn. 11.152 ff.; Told, in Artmann/Rüffler/Torggler, Konzern – Einheit oder Vielheit?, 2019, 133 (136 f.).

⁵⁸⁹ Torggler GesRZ 2013, 11 (13); gleichsinnig Artmann GesRZ 2019, 419: „ganz zentral und praktisch wohl am bedeutsamsten“.

⁵⁹⁰ Dazu MHLS/Fleischer, GmbHG, 4. Aufl. 2023, Syst. Darst. 5 Rn. 89 mit rechtsvergleichenden Nachweisen; außerdem Habersack, in Habersack/Casper/Löbbe,

Hiervon zu unterscheiden ist eine Anpassung des Kapitalschutzregimes an konzernspezifische Besonderheiten, wie sie schon *de lege lata* vereinzelt vertreten wird. Danach soll das aus § 30 Abs. 1 S. 2 GmbHG resultierende Vollwertigkeits- und Deckungsgebot für die Tochter- oder Enkel-GmbH in der Weise fortgeschrieben werden, dass die Einhaltung des Gebots nicht auf das einzelne Geschäft oder die einzelne Maßnahme innerhalb des Konzerns anzuwenden ist, sondern auf die Gesamtsysteme des konzerninternen Leistungsaustauschs.⁵⁹¹ Eine solche Pauschalbetrachtung über einen bestimmten Zeitraum erinnert an die *Rozenblum*-Doktrin des französischen Kassationshofs (→ E 54).⁵⁹² und teilt deren Für und Wider (→ E 58 ff.).

GmbHG, 3. Aufl. 2020, § 30 Rn. 21; Scholz/Verse, GmbHG, 13. Aufl. 2022, § 30 Rn. 9; für einen Gesamtvermögensschutz im Rahmen des 28. Regimes im Unionsrecht Hommelhoff/Goll/Stern NZG 2025, 915 Rn. 38.

⁵⁹¹ Näher Hommelhoff ZGR 2012, 535 (539 ff., 544 ff.); Lutter/Hommelhoff/Hommelhoff, GmbHG, 21. Aufl. 2023, Anh. § 13 Rn. 26; zust. Bayer Der Konzern 2023, 1 (8).

⁵⁹² Ebenso Haberer, in Haberer/Krejci, Konzernrecht, 2016, Rn. 11.113.

G. Internationales Konzernrecht und unionsrechtlicher Konzernbaustein

I. Konzernkollisionsrecht und Niederlassungsfreiheit

1. Problemaufriss

So beredt sich der Reformgesetzgeber von 1965 hinsichtlich der sachrechtlichen Bestimmungen zeigte, so schweigsam präsentierte er sich in puncto Konzernkollisionsrecht. Zwar standen ihm internationale Unternehmensverbindungen als Realphänomen durchaus vor Augen, wie die §§ 19 Abs. 1, 20 Abs. 1, 21 Abs. 1, 305 Abs. 2 Nr. 1, 319 Abs. 1 AktG belegen. Diesen Vorschriften lässt sich aber keine kollisionsrechtliche Aussage entnehmen. Daher blieb die Ausarbeitung eines Konzernstatuts Rechtsprechung und Lehre überlassen.⁵⁹³ Als weithin konsentiert und heute nahezu einhellig akzeptierte Grundregel kristallisierte sich schon bald heraus, dass die §§ 311 ff. AktG bei grenzüberschreitenden Unternehmensverbindungen Anwendung finden, wenn es sich bei der abhängigen Gesellschaft um eine AG deutschen Rechts handelt.⁵⁹⁴ Demgegenüber sind sie auf abhängige ausländische Gesellschaften selbst dann nicht anwendbar, wenn herrschendes Unternehmen eine inländische Gesellschaft ist, weil es sich bei der genannten Grundregel um eine allseitige Kollisionsnorm handelt.⁵⁹⁵ Die gleichen Anknüpfungsgrundsätze gelten bei faktischen Abhängigkeitsverhältnissen im GmbH- und Personengesellschaftskonzern.⁵⁹⁶

Nach allgemeiner Ansicht ist die genannte Grundregel aber nur anwendbar, soweit die Interessen der abhängigen Gesellschaft selbst, ihrer außenstehenden Aktionäre oder ihrer Gläubiger berührt sind.⁵⁹⁷ Kompetenz- und organisationsrechtliche Fragen der „Konzernverfassung von oben“ sind dagegen nach dem Personalstatut der Obergesellschaft zu beurteilen.⁵⁹⁸ Zusammenfassend lässt sich dieses Regel-Ausnahme-Verhältnis dahin formulieren, dass die gesellschaftsrechtlichen Beziehungen zwischen verbundenen Unternehmen dem Recht

⁵⁹³ Eingehend Fleischer/Horn ZIP 2025, 603 (604 ff.) mwN.

⁵⁹⁴ Vgl. Großkomm. AktG/Fleischer, 4. Aufl. 2020, § 311 Rn. 130 mwN.

⁵⁹⁵ Vgl. Fleischer/Horn ZIP 2025, 603 (606 f.).

⁵⁹⁶ Vgl. BGH NZG 2005, 214 (215).

⁵⁹⁷ Vgl. MHLS/Leible, GmbHG, 4. Aufl. 2023, Syst. Darst. 2 Rn. 239 mwN.

⁵⁹⁸ Vgl. MüKoBGB/Kindler, 9. Aufl. 2025, Internationales WirtschaftsR, Teil 8, Abschn. E, Rn. 660.

der jeweils hauptbetroffenen Gesellschaft unterliegen.⁵⁹⁹ Ein ähnliches Bild bietet sich in den meisten anderen Jurisdiktionen.⁶⁰⁰ So richten sich die Rechtsbeziehungen zwischen dem beherrschenden ausländischen Unternehmen und der abhängigen inländischen Gesellschaft in Österreich nach deren Gesellschaftsstatut.⁶⁰¹ Ähnlich verhält es sich in der Schweiz.⁶⁰²

2. Konzerndimension der Niederlassungsfreiheit

Vor diesem kollisionsrechtlichen Hintergrund stehen grenzüberschreitende Unternehmensgruppen vor großen Schwierigkeiten, weil eine Vielzahl unterschiedlicher Tochtergesellschaftsrechte die Effizienz der Konzernleitung erschwert.⁶⁰³ Im Median haben die 50 größten börsennotierten Gesellschaften in Deutschland 162 Tochtergesellschaften in 31 verschiedenen Ländern.⁶⁰⁴ Eine gesetzgeberische Lösung ist einstweilen nicht in Sicht: „Integrales internationales Konzernrecht – ein Wunschdenken“.⁶⁰⁵ Ob in dieser Erschwerung eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit einer EU-Muttergesellschaft liegt, wird im Schrifttum zum Teil bejaht,⁶⁰⁶ zum Teil verneint.⁶⁰⁷ Der EuGH brauchte die Frage in der Rechtssache Impact Azul von 2013 nicht zu klären⁶⁰⁸ und hat sie in der Rechtssache BMA Nederland von 2022 unbeachtet gelassen.⁶⁰⁹

3. Reichweite und Grenzen der Rechtswahlfreiheit

Je mehr sich das Konzernrecht von einem Schutz- zu einem Organisationsrecht fortentwickelt (→ E 23 f.), desto stärker geraten die

⁵⁹⁹ So die Formel bei Kegel/Schurig, IPR, 9. Aufl. 2004, 584.

⁶⁰⁰ Für eine frühe Bestandsaufnahme Behrens RabelsZ 46 (1982), 308; knapp zuletzt auch Manóvil, *Groups of Companies*, 2020, 1 (35): „The principle is that the applicable national law shall govern each of the individual companies, notwithstanding that they are part of a group. Therefore, any rules protecting the controlled company or its shareholders and creditors shall be those applicable to the controlled company.“

⁶⁰¹ OGH 1 Ob 541/81, SZ 54/94.

⁶⁰² BG Zürich SZIER 2000, 367 (372).

⁶⁰³ Ausführlicher zu Folgendem Fleischer/Horn ZIP 2025, 603 (610 f.).

⁶⁰⁴ Vgl. Medina/de la Cruz/Tang, *Corporate ownership and concentration*, OECD Corporate Governance Working Papers No. 27, 2022, 11.

⁶⁰⁵ So die Zwischenüberschrift von Nobel, *Internationales und transnationales Gesellschaftsrecht*, 3. Aufl. 2024 vor Rn. 66 mit dem erläuternden Zusatz: „Ein wirkliches, notwendigerweise internationales Konzernrecht bleibt aber immer noch ein Desiderat.“

⁶⁰⁶ So Staudinger/Renner, *IntGesR*, 2024, C. Unionsrecht, Rn. 322.

⁶⁰⁷ So J. Schmidt *GPR* 2014, 40 (41).

⁶⁰⁸ EuGH, ECLI:EU:C:2013:412; eingehend dazu Teichmann *ZGR* 2014, 45.

⁶⁰⁹ EuGH, ECLI:EU:2022: 173, kritisch dazu Schollmeyer *ZGR* 2023, 108, wonach der EuGH die Chance verstreichen ließ, den Einfluss der Niederlassungsfreiheit auf das Konzernkollisionsrecht auszumessen.

hergebrachten Regeln des Konzernkollisionsrechts unter Druck, die ganz im Banne des Schutzrechtsparadigmas entstanden sind.⁶¹⁰ In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage nach der Rechtswahlfreiheit in grenzüberschreitenden Konzernen. Gute Gründe sprechen dafür, dass zwar nicht Beherrschungsverträge iSd § 291 AktG, wohl aber andere Unternehmensverträge iSd § 292 AktG, Cash-Pooling-Vereinbarungen und Relationship Agreements nicht unter die gesellschaftsrechtliche Bereichsausnahme der Rom-I-VO fallen, sondern jedenfalls im Ausgangspunkt vertragliche Schuldverhältnisse bilden.⁶¹¹ Ein grundsätzlicher Paradigmenwechsel in Form eines kollisionsrechtlich abgesicherten Vorrangs des Leitungs- und Organisationsermessens der Konzernmutter bis hart an die Grenze insolvenzrechtlicher Pflichten⁶¹² steht aber nicht zu erwarten. Wer erreichen will, dass es die Konzernmutter für die Lenkung eines EU-weiten Konzerns nicht mehr mit 27 verschiedenen, sondern nur noch mit einem einzigen Statut zu tun hat, muss sich daher auf die Ausarbeitung eines 28. Regimes konzentrieren.

II. 28. Regime als unionsrechtlicher Gruppenbaustein?

Unternehmensgruppen sind *die* Protagonisten des Europäischen Binnenmarkts, der Konzern ist *die* binnenmarktdäquate Organisationsform.⁶¹³ Daher hat man auf Unionesebene mehrere Anläufe unternommen, um den Marktakteuren einen geeigneten Gruppenbaustein zur Verfügung zu stellen, damit sämtliche Tochtergesellschaften im Binnenmarkt unabhängig von ihrem Sitz nach einheitlichen Prinzipien errichtet und geleitet werden können. Nach dem Scheitern von *Societas Privata Europaea* und *Societas Unius Personae* (→ E 27) bietet das Projekt eines einheitlichen europäischen Rechtsrahmens für Unternehmen (sog. 28. Regime) womöglich eine neue Gelegenheit zur Verwirklichung dieses langgehegten Wunsches.⁶¹⁴

Zwar soll das 28. Regime zuvörderst als neue Gesellschaftsform für Start-up- und Scale-up-Unternehmen dienen, doch werben Stimmen aus Rechtspraxis⁶¹⁵ und Rechtswissenschaft⁶¹⁶ dafür, es auch als konzerntaugliches Rechtsvehikel auszuformen. Ob diese Blümenträume

⁶¹⁰ Grundlegend Renner ZGR 2014, 452 (474 ff.).

⁶¹¹ Näher dazu Fleischer/Horn ZIP 2025, 603 (611 ff.).

⁶¹² Dies für rechtspolitisch denkbar haltend Schollmeyer ZGR 2023, 108 (122).

⁶¹³ So schon Fleischer ZGR 2017, 1 (29).

⁶¹⁴ Vgl. Harbarth/Hommelhoff/Müller-Graff/Verse NZG 2024, 1437: „Mit diesem Auftrag werden zwei jahrzehntelange Gesetzgebungsprojekte wiederbelebt: die SPE/SUP einerseits und das europäische Gruppenrecht andererseits.“

⁶¹⁵ DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2025, 1619 Rn. 2.

⁶¹⁶ Hommelhoff/Goll/Stern NZG 2025, 915 Rn. 21 ff.

reifen, lässt sich zum Jahreswechsel 2025/2026 noch nicht absehen. Wenn ja, könnte das 28. Regime zugleich als Schwungrad zur Fortentwicklung des hiesigen Konzernrechts beitragen. Dies zeigen Anregungen zu seiner Einzelausgestaltung, die von Weisungsrechten der Konzernmutter über Informationsansprüche (→ E 67 ff.) und Regelungen zum konzernweiten Cash Pooling (→ E 72 ff.) bis hin zur Verfolgung von Gruppeninteressen in der Einpersonengesellschaft (→ E 63 ff.) reichen.⁶¹⁷

⁶¹⁷ DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2025, 1619 Rn. 28, 29, 33 und 34; Hommelhoff/Goll/Stern NZG 2025, 915 Rn. 25, 26 ff., 32 ff., 40 f.

H. Konzernrechtliche Makroperspektiven

Zum Schluss seien noch einige längerfristige Reformperspektiven mit größerer Eingriffsintensität gewürdigt.

I. Abschaffung des Konzernrechts?

1. Streichung des kodifizierten Aktienkonzernrechts?

Ein vorderhand radikal anmutender Reformvorschlag zielt auf eine „Abschaffung des Konzernrechts“,⁶¹⁸ also namentlich auf eine Streichung des kodifizierten Aktienkonzernrechts. Stattdessen sollten die Konzernprobleme mit den Mitteln des allgemeinen Gesellschaftsrechts gelöst werden,⁶¹⁹ wie dies auch in anderen Rechtsordnungen geschehe.⁶²⁰

Entgegen dem ersten Eindruck wäre mit diesem Vorschlag kein „Sprung ins Dunkle“ verbunden. Vielmehr vermittelt ein Seitenblick auf das nichtkodifizierte Konzernrecht in Österreich und der Schweiz eine ziemlich genaue Vorstellung davon, welche Rechtsfiguren und Schutzinstrumente die Funktionen der §§ 311 ff. AktG übernehmen könnten.⁶²¹ Allerdings wächst mit dem Ausmaß der eingeforderten Änderungen auch die wissenschaftliche Begründungslast. Wer sich für eine Reform an Haupt und Gliedern ausspricht, muss entweder darlegen, dass die gegenwärtige Regelung schwerwiegende Funktionsdefizite aufweist, oder schlüssig begründen, warum ein Alternativmodell wesentliche Vorteile verspricht. Weder das eine noch das andere dürfte hier gelingen.

Dass das rechtspolitische Urteil über die §§ 311 ff. AktG heute ganz überwiegend positiv ausfällt, ist schon dargelegt worden (→ E 44 f.). Ob der im Ausland vielerorts bevorzugte Rückgriff auf das allgemeine Gesellschaftsrecht bessere Ergebnisse zeitigen würde, erscheint dagegen ungewiss. Ein Vergleich ganzer Regelungsbündel („Makrovergleich“) ist konzeptionell mit kaum zu bewältigenden Schwierig-

⁶¹⁸ So der Aufsatztitel von Wackerbarth *Der Konzern* 2005, 562.

⁶¹⁹ Näher Wackerbarth, *Grenzen der Leitungsmacht in der internationalen Unternehmensgruppe*, 2001, 319 ff.

⁶²⁰ So Wackerbarth, *Grenzen der Leitungsmacht in der internationalen Unternehmensgruppe*, 2001, 279 ff. und 333: „kein deutscher Sonderweg, sondern allgemeines Gesellschaftsrecht“.

⁶²¹ Dazu im Einzelnen Fleischer *AG 2025*, 337 Rn. 3 ff. (Schweiz), Rn. 32 ff. (Österreich).

keiten verbunden.⁶²² Er müsste neben dem Gesellschafts- auch das Vertrags- und Deliktsrecht sowie das Insolvenz- und Zivilprozessrecht einschließlich der Durchsetzung von Außenseiterrechten umfassen. Angesichts unterschiedlicher nationaler Wirtschafts- und Unternehmensstrukturen sowie verbreiteter Pfadabhängigkeiten und Komplementaritäten zwischen Rechtsinstitutionen⁶²³ ist es zudem nicht unplausibel, dass sich das optimale Konzernrechtsdesign von Land zu Land unterscheidet. Für börsennotierte Konzerngesellschaften mögen Kapitalmarktdaten, zB über Kontrollprämien, immerhin Fingerzeige für Verbesserungen geben.⁶²⁴

Bezieht man zusätzlich die beträchtlichen „Wechselkosten“ (*switching costs*) für Gesetzgeber, Unternehmen, Rechtsberater und Gerichte in das ökonomische Kalkül ein,⁶²⁵ so dürfte sich eine grundsätzliche Systemumstellung des deutschen Konzernrechts kaum überzeugend rechtfertigen lassen. Aus guten Gründen bevorzugen Juristen im Allgemeinen inkrementelle gegenüber radikalen Neuerungen.⁶²⁶ Dieser Befund sollte die hiesige Konzernrechtswissenschaft jedoch nicht entmutigen, auch weiterhin an rechtsvergleichend informierten Verbesserungsvorschlägen zu arbeiten, sei es *en détail* oder *al fresco*.

2. Verzicht auf die systemprägende Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär

Aussichtsreicher erscheint eine weniger weitreichende Korrektur des Aktienkonzernrechts hinsichtlich des gesetzlichen Einstiegsbegriffs des „Unternehmens“.

a) Problemaufriss

Der Unternehmensbegriff iSd §§ 15 ff. AktG steuert den Adressatenkreis des Aktienkonzernrechts. Entgegen den Empfehlungen der vom 42. Deutschen Juristentag 1958 eingesetzten Konzernrechtskommission⁶²⁷ hat sich der Reformgesetzgeber von 1965 für eine Differen-

⁶²² Für einen ähnlichen Befund zu einem Ländervergleich ganzer Gläubigerschutzsysteme im Rahmen der Grundsatzdebatte über „legal capital“ MHLS/Fleischer, GmbHG, 4. Aufl. 2023, Syst. Darst. 5, Rn. 84 f. mwN.

⁶²³ Allgemein dazu jüngst Schröter, Pfadabhängigkeit und Recht, 2024.

⁶²⁴ Dazu Tröger, in Artmann/Rüffler/Torggler, Konzern – Einheit oder Vielheit, 2019, 1 (26 ff.) mwN.

⁶²⁵ Allgemein zu solchen individuellen und kollektiven Wechselkosten Engert AcP 213 (2013), 321 (343 f.).

⁶²⁶ Näher Fleischer FS Henssler, 2023, 859 (866).

⁶²⁷ Bericht der DJT-Studienkommission, Untersuchungen zur Reform des Konzernrechts, 1967, Rn. 103. Der Schlussbericht wurde 1963 abgeschlossen, ist aber erst 1967 erschienen.

zierung zwischen Unternehmens- und Privataktionär entschieden.⁶²⁸ Rechtsprechung und herrschende Lehre haben diese systemprägende Unterscheidung unter Berufung auf eine besondere Konzerngefahr weiter ausgeformt.⁶²⁹ Danach kommt es für die Unternehmenseigenschaft darauf an, ob der Aktionär neben seiner Beteiligung an der Gesellschaft noch anderweitige wirtschaftliche Interessenbindungen aufweist, die nach Art und Intensität stark genug sind, um die ernsthafte Sorge zu begründen, er könne wegen dieser Bindungen seinen mitgliedschaftlichen Einfluss zum Nachteil dieser Gesellschaft ausüben.⁶³⁰ An dieser Begriffs- und Systembildung regt sich in jüngerer Zeit aber vermehrt Kritik, und zwar sowohl *de lege lata* als auch *de lege ferenda*.⁶³¹

b) Rechtspolitisches Argumentarium

Im geltenden Recht sind einer teleologischen Gesetzeskorrektur durch Wortlaut und Entstehungsgeschichte der §§ 15 ff. AktG enge Grenzen gezogen.⁶³² Rechtspolitisch besteht naturgemäß größerer Freiraum. Schon die vom Bundesministerium der Justiz eingesetzte Unternehmensrechtskommission hatte sich in ihrem Abschlussbericht von 1980 eingehend mit dem Für und Wider verschiedener Reformvorschläge auseinandergesetzt, vermochte sich aber nicht auf eine einvernehmliche Empfehlung zu verständigen.⁶³³ Bei der Sondierung jüngerer Stellungnahmen fällt auf, dass auch führende Vertreter der herrschenden Lehre die Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär als rechtspolitisch fragwürdig ansehen.⁶³⁴ Hochverdichtet lassen sich die gegenläufigen Argumentationslinien wie folgt zusammenfassen:⁶³⁵

Für ein Beibehalten der bisherigen Gesetzeslage mag man anführen, dass (a) zwischen Privataktionär und Gesellschaft grundsätzlich ein

⁶²⁸ Vgl. Begr. RegE bei Kropff, AktG, 1965, 42.

⁶²⁹ Grundlegend BGHZ 69, 334; zusammenfassend Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 15 Rn. 10.

⁶³⁰ Vgl. BGHZ 69, 334 (346); 135, 107 (113); 148, 123 (125); MüKoAktG/Bayer, 6. Aufl. 2024, § 15 Rn. 7.

⁶³¹ Fundamentalkritik bei J. Vetter, 50 Jahre Aktiengesetz, ZGR Sonderheft 19, 2016, 231 (239 f.); J. Vetter FS Marsch-Barner, 2018, 575 (582 ff.); zust. Habersack AG 2016, 691 (692); eingehend auch Emmerich/Habersack/Emmerich, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl. 2022, § 15 AktG Rn. 7 ff.; Leuschner, Das Konzernrecht des Vereins, 2011, 26 ff., 38 ff.; ferner BeckOGK AktG/Schall, Stand: 1.10.2025, § 15 Rn. 33.

⁶³² Näher Fleischer BB 2026, 451 (453 f.).

⁶³³ Vgl. BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1297 ff.

⁶³⁴ Vgl. etwa MüKoAktG/Bayer, 6. Aufl. 2024, § 15 Rn. 8: „Rechtspolitisch kann der Standpunkt des Gesetzgebers mit guten Gründen in Frage gestellt werden.“

⁶³⁵ Für eine ausführlichere Darstellung und Würdigung der Einzelargumente Fleischer BB 2026, 451 (454 ff.).

natürlicher Interessengleichlauf bestehe, der bei anderweitiger wirtschaftlicher Interessenbindung durchbrochen werde,⁶³⁶ (b) Minderheitsaktionäre vor dem Missbrauch der Mehrheitsmacht eines Privataktionärs durch Rechtsbehelfe des allgemeinen Gesellschaftsrechts hinreichend geschützt seien⁶³⁷ und (c) die Scheidelinie zwischen Unternehmens- und Privataktionär eine sinnvolle Typisierung durch Gesetzgeber und Gerichte darstelle.⁶³⁸

Demgegenüber könnte für eine Gesetzesänderung sprechen,⁶³⁹ dass (a) von einem herrschenden Privataktionär keine wesentlich geringere Gefährdungslage ausgehe als von einem herrschenden Unternehmen, (b) sich der natürliche Interessengleichlauf zwischen Gesellschaft und Privataktionär angesichts immer heterogener Aktionärspräferenzen wachsenden Zweifeln ausgesetzt sehe, (c) der BGH das Kriterium der anderweitigen wirtschaftlichen Interessenbindung bei Beteiligung der öffentlichen Hand selbst aufgegeben hat⁶⁴⁰ und sich etwa bei Gewerkschaften, Religionsgemeinschaften und Stiftungen mit maßgeblichem Anteilsbesitz weitere Ausnahmefälle abzeichneten, (d) der Reformgesetzgeber in jüngerer Zeit im Gesellschafts- wie im Kapitalmarktrecht (§§ 111a, 327a AktG, § 33 WpHG, § 2 Abs. 4 WpÜG) auf die Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär verzichtet hat, (e) die neuere Rechtsprechung im GmbH-Konzernrecht zur Existenzvernichtungshaftung Abschied vom Unternehmensbegriff genommen hat,⁶⁴¹ (f) die hergebrachte Begriffs- und Systembildung ausschließlich schutzrechtsbezogen gedacht sei und die organisationsrechtliche Komponente des Konzernrechts vernachlässige, (g) dem aktienkonzernrechtlichen Unternehmensbegriff eine normspezifische Differenzierung fehle, (h) er in seiner gegenwärtigen Form stark zerklüftet sei und zu kautelarjuristischen Kunstgriffen einlade und (i) die deutsche Grundwertung von der Singularität des Konzernkonflikts international fast nirgendwo geteilt wird.

c) Bewertung

Insgesamt neigt sich die Waagschale der Argumente zugunsten einer Neuausrichtung des aktienkonzernrechtlichen Adressatenkreises. Zwar bildet die hergebrachte Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär keinen groben rechtspolitischen Fehlgriff, sondern lässt sich durchaus rationalisieren. Bessere Gründe sprechen aber dafür, auf sie künftig zu verzichten. Stattdessen empfiehlt es sich,

⁶³⁶ Vgl. BGHZ 69, 334 (337).

⁶³⁷ Vgl. BGHZ 148, 123 (127f.).

⁶³⁸ Vgl. BGHZ 69, 334 (337).

⁶³⁹ Eingehend Fleischer BB 2026, 451 (455f.) mwN.

⁶⁴⁰ Vgl. BGHZ 135, 107 (113f.).

⁶⁴¹ Vgl. BGHZ 151, 181.

im Gefolge früherer⁶⁴² und neuerer⁶⁴³ Vorschläge tatbestandlich auf einen herrschenden Aktionär abzustellen, sodass auch Privataktionäre ohne anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung von den §§ 15 ff. AktG erfasst werden.

d) Koda

Gemäß § 17 Abs. 2 AktG wird von einem im Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmen vermutet, dass es von dem an ihm mit Mehrheit beteiligten Unternehmen abhängig ist. Eine Minderheitsbeteiligung kann genügen, wenn sie angesichts der Hauptversammlungspräsenz der letzten Jahre eine beherrschende Einflussmöglichkeit erwarten lässt.⁶⁴⁴ So hat der BGH im VW/Niedersachsen-Beschluss eine Beteiligung von 20 Prozent bei einer Präsenz von 37 Prozent im mehrjährigen Durchschnitt genügen lassen.⁶⁴⁵ Eine starre Kontrollgrenze, etwa angelehnt an die 30-Prozent-Grenze des § 29 Abs. 2 WpÜG, lehnen Rechtsprechung und herrschende Lehre ab.⁶⁴⁶ Der flexible, an den konkreten Umständen des Einzelfalls orientierte Ansatz hat nach ganz überwiegender Auffassung bisher sachgerechte Ergebnisse hervorgebracht. Für die Einführung einer *bright line rule* in Gestalt eines Mindeststimmrechtsanteils von einem Drittel, wie sie der Reformgesetzgeber in Delaware jüngst als Reaktion auf den Musk/Tesla-Fall eingeführt hat,⁶⁴⁷ besteht daher hierzulande kein Bedarf.⁶⁴⁸

II. Ausarbeitung eines rechtsformübergreifenden Gruppengesetzbuchs?

Mit umgekehrter Stoßrichtung mag man fragen, ob die Zeit inzwischen reif ist für eine umfassende Kodifikation des Konzernrechts. Anders als im Ausland häufig wahrgenommen, kennt das deutsche Recht in den §§ 15 ff., 291 ff., 311 ff. AktG nur eine Teilregelung über verbundene Unternehmen. Daher liegt der Gedanke an ein rechtsformübergreifendes Gruppengesetzbuch nicht fern, das nach dem Muster des UmwG alle Rechtsformen von den Kapital- und Personengesellschaften über die Genossenschaften und Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit bis hin zu den Vereinen und Stiftungen er-

⁶⁴² So schon Flume, Grundfragen der Aktienrechtsreform, 1960, 45; Bericht der DJT-Studienkommission, Untersuchungen zur Reform des Konzernrechts, 1967, Rn. 103.

⁶⁴³ So etwa Habersack AG 2016, 691 (692); Schmidt/Lutter/J. Vetter, AktG, 5. Aufl. 2024, § 15 Rn. 35 ff.

⁶⁴⁴ Vgl. BGHZ 69, 334 (337); MüKoAktG/Bayer, 6. Aufl. 2024, § 17 AktG Rn. 35.

⁶⁴⁵ Vgl. BGHZ 135, 107 (114f.).

⁶⁴⁶ Vgl. BGH AG 2012, 594 Rn. 22; Koch, AktG, 19. Aufl. 2025, § 17 AktG Rn. 9.

⁶⁴⁷ § 144(e)(2) DGCL; dazu etwa Pollmann/Will, 50 J. Corp. L. 1095, 1097 (2025).

⁶⁴⁸ Näher Fleischer ZIP 2026, 321 (327).

fasst.⁶⁴⁹ Wäre ein solches umfassendes Gruppengesetzbuch wünschenswert oder handelt es sich eher um ein akademisches Gedankenspiel ohne größeren rechtspraktischen Gewinn?

1. Regelungsvorschläge

Von den Gesetzesentwürfen für ein besonderes GmbH-Konzernrecht war schon die Rede (→ E 89f.). Rechtspolitische Überlegungen für eine noch weiter ausgreifende Kodifikation des Konzernrechts fanden sich erstmals im Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission von 1980.⁶⁵⁰ Ein Teil der Kommissionsmitglieder hielt ein allgemeines, rechtsformunabhängiges Konzernrecht für erstrebenswert, in dem etwa folgende Fragen geregelt werden könnten: Definitionen des Unternehmens, der einheitlichen Leitung und des Konzerns, die Pflicht zur Offenlegung maßgeblicher Beteiligungen, die Gefahren wechselseitiger Beteiligungen, die organschaftliche Verantwortung des herrschenden Unternehmens und seiner gesetzlichen Vertreter für Einflussnahmen auf das abhängige Unternehmen, Maßnahmen zum Schutz der von Konzernierung betroffenen Personen wie Verlustübernahme, Dividendengarantie und Abfindung, Unternehmensverträge sowie die Eingliederung.⁶⁵¹ Ein anderer Teil der Kommission sprach sich wegen rechtsformspezifischer Unterschiede strikt gegen die Kodifizierung eines einheitlichen Konzernrechts aus, während eine vermittelnde Meinung auf Differenzierungen jedenfalls nicht ganz verzichten wollte.⁶⁵² In jüngerer Zeit hat sich kein Geringerer als *Marcus Lutter* über die Zweiteilung in ein Aktien- und ein GmbH-Konzernrecht mokiert,⁶⁵³ ohne daraus allerdings die Forderung für eine Wiederaufnahme der Arbeiten an einer einheitlichen Konzernrechtskodifikation abzuleiten.⁶⁵⁴

2. Bewertung

Um mit dem Offensichtlichen zu beginnen: Vertiefte wissenschaftliche Vorarbeiten für ein Gruppengesetzbuch, an die man anknüpfen

⁶⁴⁹ Für einen solchen Diskussionsimpuls, aber bereits zur Vorsicht mahnend Fleischer AG 2025, 337 Rn. 57.

⁶⁵⁰ BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1653 ff. (Kodifizierung eines besonderen Konzernrechts), Rn. 1708 ff. (Konzernrecht für Personengesellschaften).

⁶⁵¹ BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1727.

⁶⁵² BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1730 f.

⁶⁵³ Vgl. Lutter AG 1990, 179: „Unikum in der Welt“; Lutter ZGR 2000, 1 (15): „Die Rechtslage könnte nicht verwirrender sein, wenn man bedenkt, dass sich Deutschland zwei Konzernrechte leistet [...]“.

⁶⁵⁴ Zurückhaltend auch Bayer Der Konzern 2023, 1 (4).

könnte, fehlen. Dies beginnt schon mit dem Ziel einer solchen Großreform: Geht es nur um eine Zusammenführung der verstreuten Regelungen im Sinne einer Kodifikation *à droit constant* oder aber um eine materielle Angleichung von Aktien- und GmbH-Konzernrecht? Ersteres wäre kaum der Mühe wert, Letzteres verdiente entschiedenen Widerspruch, weil sich die Gruppenrechte für AG und GmbH aus guten Gründen markant unterscheiden (→ E 93). Außerdem sind ausformulierte Entwürfe für ein Personen-, Vereins- oder Stiftungskonzernrecht bisher Mangelware, von der Frage ihrer grundsätzlichen Kodifikationsreife einmal ganz abgesehen.⁶⁵⁵ Schließlich ist zu bedenken, dass der konzerngesellschaftsrechtliche Regulationsstoff in jüngerer Zeit beträchtlich angewachsen ist: Müsste ein modernes Gruppengesetzbuch nicht auch das unionsrechtliche Sonderkonzernrecht für Banken und Versicherungen (→ E 25) abbilden?⁶⁵⁶

Ein rechtsvergleichender Rundblick macht ebenfalls wenig Mut. Hatte man früher in Österreich und der Schweiz, in Frankreich und Spanien, ja selbst im Vereinigten Königreich noch konkrete Reformpläne geschmiedet,⁶⁵⁷ so hat der gesetzgeberische Schwung inzwischen fast überall nachgelassen (→ E 36).⁶⁵⁸ Wo es tatsächlich zu Reformen gekommen ist, wie in Italien, Polen und der Türkei, beschränken sie sich auf Teilregelungen, die zwar im Ausgangspunkt rechtsformneutral angelegt, aber hauptsächlich auf Kapitalgesellschaften zugeschnitten sind.⁶⁵⁹

Angesichts dessen verspricht es wenig rechtspraktischen Gewinn, sich dem Großprojekt eines Gruppengesetzbuchs zu verschreiben, so faszinierend es intellektuell auch sein mag. Die stets knappen Regelgeberressourcen könnten an anderer Stelle produktiver eingesetzt werden.

⁶⁵⁵ Die Unternehmensrechtskommission hat eine Kodifizierung des Personengesellschaftskonzerns mit Ausnahme der GmbH & Co. KG von vornherein ausgeklammert; dazu BMJ, Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission, 1980, Rn. 1726.

⁶⁵⁶ Aus schweizerischer Sicht mit Blick auf das Banken-, Kartell- und Mehrwertsteuerrecht auch Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 32: „Ein allgemeines ‚Konzernrechtsgesetz‘ könnte nicht an diesen in der Praxis wichtigen Regeln vorbeigehen und würde komplex.“

⁶⁵⁷ Einzelnachweise bei Fleischer ZGR 2026, 1 (5, 6, 8, 27 f., 37 f.); monographisch für die Schweiz Graffenried, Über die Notwendigkeit einer Konzerngesetzgebung, 1976.

⁶⁵⁸ Dezidiert für Österreich Nowotny FS Koppensteiner, 2007, 70 (95): „Die Zeit für eine konzernrechtliche Kodifikation, die einheitlich das Recht der Kapitalgesellschaften erfasst, ist vorbei.“; für die Schweiz von Büren Der Konzern, 2. Aufl. 2005, 2: „Unser Gesetzgeber sollte sich nicht anmaßen, Dinge, die sich in der Praxis gut entwickelt haben, nachträglich zu ‚verfassen‘, sondern sich darauf beschränken, dort korrigierend einzugreifen, wo ein Machtungleichgewicht zu beseitigen ist.“

⁶⁵⁹ Für das türkische Konzernrecht Fleischer/Aydin RIW 2025, 706 (713).

I. Thesen und Empfehlungen

I. Grundlagen

1. Jede Konzernregulierung muss Konzernrealität und Konzernrecht miteinander versöhnen. Sie tut weiter gut daran, den enormen Einfluss der Unternehmens- und Vertragspraxis auf das Konzernwesen zu berücksichtigen, erst recht in grenzüberschreitenden Unternehmensgruppen. Zugleich darf sie nicht vor der Macht des Faktischen kapitulieren, sondern muss Auswüchsen entschlossen entgegentreten.
2. Bei alledem können Konzernrechtler den Paradoxien ihres Untersuchungsgegenstands nicht entkommen: Das ständige Oszillieren des Konzerns zwischen Einheit und Vielheit, Hierarchie und Markt lässt sich nicht abstellen, ohne den enormen Erfolg der Organisationsform zu gefährden.
3. Der Kernbefund dieses Gutachtens lautet: Eine Großreform des Konzernrechts ist nicht angezeigt, wohl aber ein behutsames Konzernrechts-Aggiornamento.
4. Für die Ausarbeitung eines rechtsformübergreifenden „Gruppengesetzbuchs“ nach dem Muster des Umwandlungsgesetzes fehlen derzeit die wissenschaftlichen Grundlagen. Auch künftig dürfte es dafür kein starkes rechtspolitisches Bedürfnis geben.
5. Ebenso wenig ist es ratsam, das kodifizierte Aktienkonzernrecht abzuschaffen und durch Regelungen des allgemeinen Gesellschaftsrechts aufzufangen, wie dies viele andere Rechtsordnungen handhaben.
6. Neben dem Gesetzgeber ist und bleibt die Rechtsprechung ein Schlüsselakteur zur Fortentwicklung des Konzernrechts. Außerdem sollte sich die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex des Konzernphänomens stärker als bisher annehmen.

II. Allgemeine Vorschriften

7. Im Rahmen der §§ 15ff. AktG sollte der Gesetzgeber fortan auf die systemprägende Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Privataktionär verzichten.
8. Weitere Einzelkorrekturen, etwa die Einführung einer bestimmten Mindestschwelle für die Beherrschung in § 17 Abs. 1 AktG

nach dem Vorbild des jüngst reformierten Delaware General Corporation Law, sind nicht veranlasst.

III. Außenseiterschutz

9. Zur Verbesserung des Außenseiterschutzes im faktischen Aktienkonzern empfiehlt sich ein Bündel systemimmanenter Einzelmaßnahmen: (a) die Möglichkeit des gestreckten Nachteilsausgleichs gemäß § 311 Abs. 2 AktG ist zu streichen; (b) der Abhängigkeitsbericht nach § 312 AktG muss unter Beachtung eines angemessenen Vertraulichkeitsschutzes zwingend veröffentlicht werden; (c) kleine Aktiengesellschaften sind wieder in die Regelungen zur Prüfung des Abhängigkeitsberichts nach § 313 AktG einzubeziehen; (d) im Rahmen des § 316 AktG sollten auch §§ 311, 317 AktG bei Bestehen eines isolierten Gewinnabführungsvertrags für unanwendbar erklärt werden; (e) § 317 AktG und § 311 AktG sollten reaktionell in einer einzigen Vorschrift zusammengeführt werden.
10. Hingegen ist es nicht ratsam, die *cleansing*-Mechanismen des Gesellschaftsrechts von Delaware im deutschen Aktienkonzernrecht nachzubilden. Weder empfiehlt sich eine verbindliche Billigung konfliktbefangener Transaktionen durch einen Außenseitervertreter im Aufsichtsrat noch durch eine Mehrheit der Minderheitsaktionäre. Überwiegende Gründe sprechen auch gegen eine Erstreckung der §§ 111aff. AktG auf nicht börsennotierte Gesellschaften.

IV. Konzernleitung und Konzerninteresse

11. Es ist prinzipiell nicht empfehlenswert, die Figur des Gruppeninteresses nach französischem, italienischem oder spanischem Vorbild in das deutsche Aktienkonzernrecht einzuführen.
12. Vorstandsmitglieder der abhängigen AG sind allein dem Interesse ihrer Gesellschaft verpflichtet. Im konkreten Zugriff dürfen sie allerdings berücksichtigen, dass Tochter- und Mutterinteressen vielfach miteinander verwoben sind. Eine Kodifizierung dieses national und international anerkannten Verhaltensmaßstabs verspricht rechtspraktisch wenig Gewinn.
13. Für abhängige Aktiengesellschaften in 100-prozentigem Anteilsbesitz ist es bedenkenswert, dem herrschenden Unternehmen ein Weisungsrecht zu Zwecken der Konzernleitung und -kontrolle zu gewähren und dem Tochtervorstand eine entsprechende Folgepflicht aufzuerlegen. Den Interessen der Gesellschaftsgläubiger ist gesondert Rechnung zu tragen.

V. Konzernorganisation

14. In puncto Konzernorganisation sollte der Gesetzgeber privatautonome Steuerungsinstrumente (Konzernrichtlinien, Konzernkoordinationsverträge, Konzernordnungen) wohlwollend beobachten, ohne voreilig einzugreifen.
15. Eine weitere gesetzliche Vorstrukturierung erscheint einstweilen nicht empfehlenswert. Erwägen mag man eine Anregungsnorm für eine Konzernordnung in Gesetz oder Corporate Governance Kodex.

VI. Konzern-Compliance

16. Die Pflicht des Muttervorstands zur Konzern-Compliance ist auch künftig ein unverrückbares Datum. Hiervon unberührt bleibt die originäre Compliance-Pflicht der Tochtergeschäftsführer für ihren eigenen Verantwortungsbereich.
17. Hinsichtlich der Arbeitsaufteilung verfügen Mutter und Tochter über ein breites Ermessen („System kommunizierender Röhren“). Stets verbleibt beim Muttervorstand eine delegationsfeste Organisations- und Systemverantwortung, die sich im Einzelfall zu konkreten Handlungs- und Überwachungspflichten verdichten kann. Umgekehrt obliegt den Tochtergeschäftsführern eine nicht delegierbare Residualverantwortung.
18. *De lege ferenda* empfiehlt sich weder eine Kodifizierung der konzernweiten Compliance-Pflicht des Muttervorstands noch eine Konkretisierung der konzerninternen Aufgabenverteilung. Wohl aber sollte die Informationsbasis des herrschenden Unternehmens verbessert werden (→ Nr. 19).

VII. Informationsversorgung im Konzern

19. Es ist ratsam, im faktischen Aktienkonzern einen gesetzlichen Informationsanspruch des herrschenden Unternehmens zu Zwecken der Konzernleitung und -kontrolle einzuführen. Hinsichtlich seiner Ausgestaltung kann man sich an § 276 Abs. 2 VAG orientieren.

VIII. Haftung im Konzern

20. Im Konzernhaftungsrecht entfaltet das konzernrechtliche Trennungsprinzip aus dogmatischer, rechtsvergleichender und ökonomischer

mischer Sicht unverändert Überzeugungskraft. Gesetzgeber und Gerichte, die hiervon abweichen wollen, tragen dafür die Begründungslast. Ausnahmen sind insbesondere angezeigt, wenn opportunistisch gewählte Konzernstrukturen zu übermäßiger Risikoexternalisierung und Unter-Compliance führen (Tochtergesellschaft „judgment proof“).

21. Bei der Wahl der rechtlichen Instrumente empfehlen sich möglichst behutsame Eingriffe durch genau umrissene und gegebenenfalls erst in der Insolvenz eingreifende Haftungstatbestände („Skalpelle statt Buschmesser“).
22. Sanktionsdurchgriffe in Spezialbereichen des Wirtschaftsrechts zum Schutz öffentlicher Interessen sind opportun, sofern ihr präventiver Mehrwert die Nachteile übersteigt, die sich aus einer bereichsspezifischen Relativierung des Trennungsprinzips ergeben.
23. Vorschläge *de lege ferenda*, die über die Zuweisung der rechtspolitischen Begründungslast und das rechtsdogmatische Design hinausgehen, versprechen keinen praktischen Gewinn. Allerdings sollte der (Gesellschaftsrechts-)Gesetzgeber dafür sorgen, dass die Konzernmutter über hinreichende Instrumente zur Steuerung des gestiegenen Haftungs- und Sanktionsrisikos verfügt (→ Nr. 19).

IX. Konzernbildungskontrolle

24. Die Einführung einer gesetzlichen Hauptversammlungskompetenz für den Beteiligungserwerb („Say on Acquisitions“) ist derzeit ebenso wenig ratsam wie die Kodifizierung einer general-klauselartigen Hauptversammlungskompetenz für Strukturänderungen oder die Gewährung von Satzungsautonomie.
25. Jedoch empfiehlt sich eine rechtspolitische Neubewertung des gesamten Fragenkreises, sobald die bekannten Defizite des Beschlussmängelrechts beseitigt sind und praktikable Lösungen auch für nicht eintragungsfähige Hauptversammlungsbeschlüsse zur Verfügung stehen.

X. Konzerntransaktionsrecht

26. Das hiesige Konzerntransaktionsrecht bietet in zweierlei Hinsicht Optimierungspotenzial: (a) Zum einen empfiehlt sich die Einführung eines Aktientauschs in loser Anlehnung an ausländische Regelungsvorbilder. (b) Erwägenswert ist zum anderen eine vorsichtige Liberalisierung des Verschmelzungsrechts, um Dreiecksverschmelzungen zu ermöglichen.

27. Die Regelung über den Aktientausch könnte unmittelbar hinter jene über den faktischen Aktienkonzern eingestellt werden. Die dort bislang angesiedelten Vorschriften über die Eingliederung (§§ 319–323 AktG) sind praktisch bedeutungslos und sollten gestrichen werden.

XI. GmbH-Konzernrecht

28. Das Recht des faktischen GmbH-Konzerns ist mit seinem strengen Schädigungsverbot konzeptionell zutreffend angelegt. Gesetzliche Auflockerungen sind ebenso wenig angezeigt wie eine Kodifizierung der sog. ITT-Doktrin.

XII. Internationales Konzernrecht und unionsrechtlicher Konzernbaustein

29. Die im In- und Ausland nahezu einhellig anerkannte Grundregel, dass im Unterordnungskonzern das Personalstatut der abhängigen Gesellschaft maßgebend ist, stellt grenzüberschreitende Unternehmensgruppen vor enorme Schwierigkeiten. Ob in der kollisionsrechtlichen Berufung einer Vielzahl unterschiedlicher Tochtergesellschaftsstatute eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit der Konzernmutter liegt, harrt noch einer Entscheidung durch den EuGH.
30. *De lege lata* lässt sich die Effizienz der Konzernleitung teilweise durch eine sachgerechte Ausübung der Rechtswahlfreiheit verbessern. *De lege ferenda* könnten sich weitere Erleichterungen ergeben, wenn sich die Pläne für die Schaffung eines 28. Regimes auf Unionsebene verwirklichen sollten.

