

Die Berücksichtigung des öffentlichen Interesses ist geboten, nicht verboten!

Bemerkungen zu § 70 Abs 1 AktG aus Anlass der Energiepreiskrise

STEPHAN LEIXNERING / PETER DORALT*

Energieversorger dürfen dem politischen Wunsch nach niedrigeren Endkundenpreise nicht nachgeben, weil ein solches Vorgehen auf Kosten des wirtschaftlichen Erfolgs gehe – und deshalb sogar rechtswidrig sei: Diese Auffassung wird in Österreich immer wieder vertreten. Aber: Aus dem AktG, auf das idZ regelmäßig verwiesen wird, lässt sich das nicht ableiten. Vielmehr ist der Vorstand jeder AG verpflichtet, auch das öffentliche Interesse zu berücksichtigen. Der Staat als Aktionär handelt nicht rechtswidrig, wenn er seinen Einfluss dahin gehend geltend macht. Gerade darin besteht ein wesentlicher Zweck der öffentlichen Beteiligung an Versorgungsunternehmen.¹

I. Die aktuelle Energiekrise als Problem der Durchsetzung von Aktionärsinteressen

Die massiv steigenden Energiepreise des Jahres 2022 waren ein wesentlicher Treiber der einsetzenden Inflationsdynamik. Seitdem sind die nach wie vor hohen Preise und ihr Einfluss auf die Inflation sowie die Möglichkeiten zur Abfederung regelmäßig Gegenstand von Diskussionen. Inzwischen gibt es zwar staatliche Maßnahmen wie die Strompreisbremse und Energiekostenzuschüsse für Konsumenten. Um diese Maßnahmen (zumindest teilweise) finanzieren zu können, kam dazu eine Übergewinnbesteuerung der Energieversorger, die auch den Anreiz zur Erzielung hoher Gewinne dämpfen sollte. Doch zusätzlich richtet die Politik regelmäßig Appelle an die Energieversorger. Die Endkundenpreise seien mit dem Marktpreis zwar rasch angestiegen, Marktpreissenkungen würden aber nur zögerlich weitergegeben. Zudem fehle es an Wettbewerb und Preistransparenz. Kurzum: Die Energiepreise seien zu hoch. Das ist insofern bemerkenswert, als die heimische Energieversorgungslandschaft von (teil)staatlichen Unternehmen geprägt ist. Mit anderen Worten: Die öffentliche Hand kann oder will sich gegenüber ihren eigenen Unternehmen nicht durchsetzen.

II. Das Spannungsverhältnis von Aktionärs- und öffentlichem Interesse

Der Blick auf den größten heimischen Energieversorger verdeutlicht das Problem. Die Republik Österreich ist mit 51 % Mehrheitseigentümerin am börsennotierten Verbund. Knapp 30 % werden von drei Landesenergieversorgern (Wiener Stadtwerke, EVN und TIWAG) und weniger als 20 % von sonstigen Aktionären gehalten. Im Frühjahr 2022 stiegen die Marktpreise für Strom infolge der explodierenden Gaspreise

stark an und die Politik suchte nach Möglichkeiten, die Auswirkungen auf Endkundenpreise zu dämpfen. Damals verkaufte der Verbund heimischen Ökostrom an Endkunden zu den stark gestiegenen Marktpreisen, obwohl die Herstellungskosten des mit Wasserkraft produzierten Stroms praktisch nicht gestiegen waren. Später musste sich der Verbund gegen den Vorwurf verteidigen, der Abwärtstrend bei den Marktpreisen würde sich in den Endkundenpreisen nicht ausreichend widerspiegeln.

Die Logik dahinter scheint klar: Der Verbund sieht sich vor allem dem wirtschaftlichen Erfolg verpflichtet. Und tatsächlich profitiert ja auch der Staat als Großaktionär von üppigen Dividenden.² Andererseits hätten niedrigere Energiepreise vermutlich positive soziale Auswirkungen und über die Marktmechanismen wohl auch Einfluss auf das allgemeine Preisniveau (und damit auf die Inflationsrate) gehabt. Moderatere Preise hätten dem Fiskus zudem Energiekostenzuschüsse erspart und dazu beitragen können, die anfangs durch die Energiepreise angetriebene Inflationsentwicklung abzumildern.

Warum aber haben sich niedrigere Endkundenpreise oder auch eine freiwillige Strompreisbremse nicht durchsetzen lassen, obwohl sie doch im öffentlichen Interesse und damit im Interesse der Mehrheitseigentümerin, der öffentlichen Hand, gewesen wären? Dazu hörte man aufseiten der Energieversorger regelmäßig die allgemein gehaltene Rechtfertigung, man dürfe dem Wunsch gar nicht nachgeben, weil es rechtswidrig (konkret: ein Verstoß gegen das AktG) wäre.³ Damit ist wohl vor allem gemeint, dass ein solches Vorgehen den Gewinn schmälern und die Interessen der privaten Aktionäre schädigen würde, diese aber ein Recht auf bestmöglichen wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens hätten. Allein: Aus der Rechtslage lässt sich das nicht ableiten.

* Priv.-Doz. Dr. *Stephan Leixnering* ist stellvertretender Leiter des Forschungsinstituts für Urban Management und Governance der Wirtschaftsuniversität Wien. Em. o. Univ.-Prof. Dr. *Peter Doralt*, LL.M. (Harvard) war bis zu seiner Emeritierung Vorstand des Instituts für Unternehmensrecht der Wirtschaftsuniversität Wien.

¹ Eine gekürzte und vereinfachte Fassung dieses Beitrags ist am 27.9.2023 vorab als Gastkommentar in der Tageszeitung „Die Presse“ erschienen.

² Die Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 (inklusive Sonderdividende) hat sich gegenüber 2021 vervierfacht; vgl. *Matthias Auer*, Staatsnahme Firmen liefern Geld wie nie, *Die Presse* vom 17.2.2024, S 15.

³ Siehe zB ein Interview mit dem Vorstandsvorsitzenden des Verbunds vom 18.12.2022 im ORF, online abrufbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=SNVJlm10PV4>; ähnlich die niederösterreichische Landeshauptfrau am 11.2.2024, online abrufbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=YmlEsi1DcJw>.

III. Verpflichtende Interessenabwägung durch den Vorstand

Nach § 70 Abs 1 AktG hat der Vorstand „unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert.“⁴ Das Unternehmenswohl ist demnach das oberste Ziel, aber die Interessen der Eigentümer und der Belegschaft sowie das öffentliche Interesse müssen mitberücksichtigt werden.

Ein Vorrang der Aktionäre gegenüber dem öffentlichen Interesse steht nicht im Gesetz. Vielmehr hat der Vorstand eine Interessenabwägung vorzunehmen. Er wird durch die Bestimmung grundsätzlich vor einem möglichen Untreuevorwurf oder Schadenersatzforderungen geschützt, wenn er zB in bestimmte Umweltschutzmaßnahmen investiert, obwohl sie gesetzlich nicht geboten sind. Dasselbe gilt auch, wenn der Vorstand Kündigungen unterlässt und Mitarbeiter etwa während einer Auftragsflaute weiterbeschäftigt. Solche Maßnahmen dürfen gesetzt werden, auch wenn sie (zumindest vordergründig) mit Abstrichen beim wirtschaftlichen Erfolg verbunden sind.

Ein Recht auf Gewinnmaximierung haben die privaten Aktionäre im Falle des Verbunds also keineswegs. Vielmehr muss ihnen klar sein, dass das öffentliche Interesse mitberücksichtigt werden muss, in einer kritischen Situation wie der Energiepreiskrise umso mehr. Das kann auch zu einer Gewinnschmälerung führen. Anspruch auf einen Ausgleich dieses Nachteils haben sie grundsätzlich nicht.

Vielleicht überraschend gilt das unabhängig davon, ob die öffentliche Hand beteiligt ist oder nicht. Auch der Vorstand einer AG in vollständig privater Hand darf, ja er muss, das öffentliche Interesse berücksichtigen. Dabei steht ihm ein weiter, gesetzlich nur ungenau definierter Ermessensspielraum zur Verfügung. Vor allem darf die Berücksichtigung der vom Gesetz genannten Interessen das Wohl des Unternehmens, also seinen Bestand und seine dauerhafte Rentabilität, nicht gefährden. Die vielfach geäußerte Forderung nach einem Vorrang der Gewinnmaximierung (Shareholder Value) ist mit österreichischem Aktienrecht unvereinbar,⁵ und zwar – wie erwähnt – unabhängig von der Eigentümerstruktur.

IV. Grenze des Ermessensspielraums bei der Berücksichtigung des öffentlichen Interesses

Wo nun die Obergrenze für die Berücksichtigung des öffentlichen Interesses zulasten des wirtschaftlichen Erfolgs genau liegt, lässt sich nicht allgemein sagen. Das muss von den Gesellschaftsorganen, insb vom Vorstand, unter Beachtung von § 70 Abs 1 AktG mit Blick auf die jeweilige Gesellschaft sorgfältig entschieden werden. Übertreiben darf es der Staat, wenn er als Aktionär auf die Berücksichtigung öffentlicher Interessen drängt, freilich nicht,⁶ und zwar genauso wenig wie ein privater beherrschender Kernaktionär, der auf bestmög-

lichen wirtschaftlichen Erfolg zulasten des öffentlichen Interesses pocht.

Würde nun etwa der Vorstand des Verbunds die Grenzen seines Ermessensspielraums durch extreme Preissenkungen überschreiten und sich dabei auf das öffentliche Interesse, dh das Interesse seines öffentlichen Mehrheitsaktionärs, berufen, so wäre das nicht nur eine ungerechtfertigte Begünstigung gegenüber den privaten Aktionären, sondern auch eine Verletzung des Verbots der Einlagenrückgewähr. Der staatliche Kernaktionär müsste den übrigen Aktionären den Nachteil ausgleichen, etwa indem er in entsprechendem Umfang auf seinen Gewinnanteil verzichtet.⁷

Der Maßstab des § 70 Abs 1 AktG gilt für alle Gesellschaftsorgane, also auch für Aufsichtsrat und Hauptversammlung, sofern sie an Geschäftsführungsentscheidungen mitwirken. Sollte der Vorstand im geschilderten Beispiel des Verbunds also eine Haftung befürchten, könnte er den Plan günstiger Endkundenpreise auch nach § 103 Abs 2 AktG der Hauptversammlung zur Genehmigung vorlegen. Diese ist nicht verpflichtet, über vorgelegte Geschäftsführungsmaßnahmen zu entscheiden. Entscheidet sie aber, so hat sie die Gesichtspunkte des § 70 Abs 1 AktG zu beachten und vorrangig das Unternehmenswohl zu wahren, dabei jedoch eine Abwägung zwischen den Interessen der Eigentümer und der Belegschaft sowie dem öffentlichen Interesse vorzunehmen. Eine exzessive Berücksichtigung des Interesses des öffentlichen Mehrheitsaktionärs wäre selbst bei Billigung durch die Hauptversammlung eine unzulässige Ungleichbehandlung der Aktionäre und eine verbotene Einlagenrückgewähr. Käme der Vorstand nach einer Beschlussfassung der Hauptversammlung zur Auffassung, diese habe ihren Ermessensspielraum überschritten, wäre er zu einer Anfechtungsklage nach § 195 Abs 1 AktG verpflichtet.⁸

V. Zulässige Einflussnahme durch den staatlichen Kernaktionär

Wenn aber die Berücksichtigung des öffentlichen Interesses auch für privatwirtschaftliche Unternehmen gilt, warum sollte die öffentliche Hand überhaupt noch Beteiligungen an Verbund, OMV, Post oder Telekom halten? Die Antwort ist einfach: Durch eine Beteiligung kann sie besser bewirken, dass das öffentliche Interesse überhaupt berücksichtigt und dass der Ermessensspielraum für die Berücksichtigung auch angemessen ausgenutzt wird.

Oft kann bereits der im Vergleich mit privaten Aktionären geringere Druck des öffentlichen Kernaktionärs, wirtschaftlich erfolgreich zu sein, es dem Vorstand erleichtern, das öffentliche Interesse zu berücksichtigen. Manchmal wird es aber auch aktive Einflussnahme brauchen, um diese Berücksichtigung zu stärken. Aus betriebswirtschaftlicher Sicht betrifft die Frage solcher Einflussnahme das öffentliche Betei-

⁴ Zum historischen Hintergrund dieser Vorschrift, die seit dem AktG 1965 unverändert besteht, siehe bereits *Kastner*, Die Stellung des Vorstandes in der österreichischen Aktiengesellschaft, in FS Schmitz (1967) 82 (83 ff) = Gesammelte Aufsätze (1982) 296 (297 ff); weiters mit umfassenden Überlegungen *Kals* in *Kals/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht² (2017) Rz 3/431 ff; *Reich-Rohrwig* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶ (2019) § 70 Rz 83 ff.

⁵ *Doralt*, Shareholder Value und Stakeholder Value, ÖBA 2000, 639.

⁶ Auf die prinzipiell gleiche Rechtslage bei Gesellschaften in staatlichem und privatem Eigentum hat *Kastner* (in FS Schmitz, 88 = Gesammelte Aufsätze, 303) bereits hingewiesen.

⁷ Ende der 1980er-Jahre forderte der für die verstaatlichte Industrie zuständige Minister vom Verbund, den staatlichen Austria Metallwerken für die energieaufwendige Elektrolyse in Ranshofen wesentlich verbilligten Strom zu liefern. Der damalige Vorstandsvorsitzende des Verbunds lehnte das mit Verweis auf die Rechtslage ab.

⁸ Im in der vorigen Fußnote skizzierten Fall drohte der Vorstandsvorsitzende des Verbunds dem Minister (erfolgreich) mit einer solchen Anfechtungsklage.

ligungsmanagement. Rechtlich stellt sich dazu die Frage, wie der Gesetzgeber die Rahmenbedingungen für erlaubte Einflussnahme gestaltet. Grundsätzlich kann der staatliche Kernaktionär dieselben Einflussmöglichkeiten nützen wie ein privater Kernaktionär. Dazu zählen das Stimmrecht in der Hauptversammlung, aber etwa auch in der Satzung verankerte Nominierungsrechte für die Gesellschaftsorgane. Im Alltag werden oft informelle Mittel der Einflussnahme in Vordergrund stehen: Jedem Vorstand ist bewusst, dass er längerfristig nur in Ausnahmefällen eine Unternehmenspolitik gegen die Vorstellungen des Kernaktionärs verfolgen kann. Auf diese Weise können die Gestaltungsvorstellungen eines Kernaktionärs faktisch durchgesetzt werden, auch wenn sie für den Vorstand rechtlich nicht verbindlich sind.⁹

Im Bereich des staatlichen Beteiligungsmanagements des Bundes durch die ÖBAG sind diese Möglichkeiten jedoch beschränkt. Einerseits hat die ÖBAG nach § 7 Abs 1 ÖIAG-Gesetz 2000 „im Rahmen des Beteiligungsmanagements ... unter Berücksichtigung der öffentlichen Interessen an der Sicherung Österreichs als Wirtschafts- und Forschungsstandort sowie an der Sicherung und Schaffung von Arbeitsplätzen auf eine Werterhaltung und Wertsteigerung der Beteiligungsgesellschaften Bedacht zu nehmen.“ Auf diese wirtschaftspolitischen Aufträge folgt in § 7 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000 die Anordnung, dass die ÖBAG „im Rahmen des Beteiligungsmanagements ... tunlichst den ihr zustehenden Einfluss bei bestehenden Beteiligungen sicherzustellen und aufrechtzuerhalten“ hat. Diese Anordnung steht in einem gewissen Spannungsverhältnis zu § 11 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000, da dort ausdrücklich „die Bildung eines Konzernverhältnisses zwischen der ÖBAG und ihren Beteiligungsgesellschaften ... ausgeschlossen“ wird. Bestimmende Einflussnahme gem § 7 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000 ist nur insofern gestattet, als dies ohne „Bildung eines Konzernverhältnisses“ erfolgt. Der ÖBAG ist also der Einsatz von Mitteln, die zu einem Konzernverhältnis führen, (seit 1993) untersagt.¹⁰

Die unklare Formulierung der maßgeblichen Gesetzesbestimmungen und der im Zeitverlauf wechselnde Gestaltungswille des Gesetzgebers erschweren es generell, eine scharfe Grenze zwischen noch zulässiger Einflussnahme gem § 7 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000 und verbotenen Maßnahmen der Konzernbildung gem 11 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000 zu ziehen. UE ist die ÖBAG aber auf der sicheren Seite, wenn sie von den Beteiligungsgesellschaften nur jenes Ausmaß an Berücksichtigung des öffentlichen Interesses verlangt, das auch einer in privatem Eigentum stehenden AG zumutbar wäre. Freilich ist auch dies im Zweifelsfall eine unklare Abgrenzung.

⁹ So wird der scheinbare Widerspruch zwischen der rechtlichen Weisungsfreiheit nach § 70 Abs 1 AktG („unter eigener Verantwortung“) und § 103 Abs 1 AktG mit der in § 15 Abs 1 AktG ausdrücklich vorgesehenen einheitlichen Leitung aufgelöst; vgl Doralt/Diregger in MünchKomm AktG⁵, ÖKonzernR Rz 45 ff; dies in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG³ (2021) § 15 Rz 25, 43 f und 48; Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Gesellschaftsrecht², Rz 3/23 und 3/1116.

¹⁰ Es ist hier nicht der Platz, auf die Unbestimmtheit des Begriffs „Bildung eines Konzernverhältnisses“ einzugehen; zur breiten Diskussion vgl Doralt/Diregger in MünchKomm AktG⁵, ÖKonzernR Rz 51 ff; dies in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG³, § 15 Rz 25, 43 f, 48 f und 52 ff; Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Gesellschaftsrecht², Rz 3/1096 ff, 3/1113 ff und 3/1116; Auer in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 15 Rz 10 ff. Bei der Grenzziehung wäre uE der Hintergrund des historischen Gesetzgebers im Jahre 1993 zu bedenken, der in der allgemeinen Diskussion des Konzernbegriffs gar keine Rolle spielt. Man wollte damals die 1986 eingeführte konzernale Richtlinienkompetenz der ÖIAG wieder beseitigen, um die Macht des Vorstands der Beteiligungsgesellschaften gegenüber der ÖIAG als bloßer Holding-Gesellschaft zu stärken. Gleichzeitig wollte man vor dem Hintergrund geplanter Privatisierungen Bedenken gegen den Staatseinfluss auf die Beteiligungsgesellschaften Rechnung tragen; vgl dazu auch Doralt/Diregger in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG³, § 15 Rz 11.

Das eben geschilderte Spannungsverhältnis zwischen § 7 Abs 2 und 11 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000 spielt aber im Beispiel des Verbunds kein Rolle, weil dieser keine Beteiligungsgesellschaft iSd ÖIAG-Gesetz 2000 ist. Im Unterschied zu diesen ist der ÖBAG beim Verbund nur die treuhändige Verwaltung der Bundesanteile übertragen. Das ändert aber nichts daran, dass der Vorstand des Verbunds nach allgemeinem Aktienrecht das öffentliche Interesse bei allen Geschäftsführungsentscheidungen, daher auch bei der Gestaltung seiner Preispolitik, mitzubedenken hat. Gleichzeitig darf der Staat als Aktionär seinen Einfluss zugunsten dieser Berücksichtigung (auch ohne die Anwendbarkeit von § 7 Abs 2 ÖIAG-Gesetz 2000) angemessen geltend machen. Gerade darin besteht ein wesentlicher Zweck der öffentlichen Beteiligung an Versorgungsunternehmen wie dem Verbund, zumal unter den besonders kritischen Umständen einer Energiepreiskrise.¹¹

VI. § 70 Abs 1 AktG als Beitrag zur Schließung der Lücke zwischen allgemeinen Gerechtigkeits- und kodifizierten Rechtsvorstellungen

Hinter § 70 Abs 1 AktG steht die Absicht, dass die Aktionäre und ihre Interessen nicht allein bestimmend für die Leitung der Gesellschaft sein sollen. Die Regelung beschränkt dabei auch die Einflussmöglichkeiten der Aktionäre und unterwirft sie bei der Ausübung ihres Stimmrechts in der Hauptversammlung im Rahmen von § 103 AktG dem Vorrang des Unternehmenswohls und der Verpflichtung zur Interessenabwägung, soweit sie an Geschäftsführungsentscheidungen mitwirkt. Daraus folgt – wie oben bereits erwähnt –, dass nicht nur der Vorstand und der Aufsichtsrat bei Geschäftsführungsentscheidungen an die Interessenabwägung des § 70 Abs 1 AktG gebunden sind, sondern eben auch die Hauptversammlung in ihrer Gesamtheit als Organ.

Es ist hier nicht der Ort, die Vorgeschichte des § 70 Abs 1 AktG aufzurollen, und im Rahmen unserer Skizze kann auch der beinahe weltanschauliche Konflikt zwischen Shareholder- und Stakeholder-Ansätzen nicht vertieft werden.¹² Nur so viel sei hier angemerkt: § 70 Abs 1 AktG ermöglicht es dem Vorstand, im Rahmen dieser Generalklausel auch auf Gerechtigkeitsvorstellungen Bedacht zu nehmen, die zwar zu einem gewissen Grad bereits durch gesellschaftliche Überzeugungen gedeckt, aber noch nicht verrechtlich sind. Insofern deckt sich die Funktion dieser Generalklausel mit anderen Generalklauseln wie der Sittenwidrigkeitsklausel, ohne die keine Rechtsordnung auskommt. Im Falle des Verbunds und der Frage niedrigerer Endkundenpreise hat sich eine Reaktion des Gesetzgebers in Form der Strompreiskontrolle ja auch rasch gezeigt. Der Umstand, dass die gesetzliche Strompreiskontrolle im Einzelnen differenzierter ausgefallen ist als eine bloße Preisdeckelung, ändert nichts am rechtlichen Befund: Der Vorstand hätte die Endkunden schon gem § 70 Abs 1 AktG im öffentlichen Interesse durch günstigere Strompreise entlasten dürfen und sollen und der Staat als Kernaktionär hätte darauf hinwirken können und dürfen.

¹¹ Es kann hier dahingestellt bleiben, ob es Argumente für die analoge Anwendung der Grundsätze des ÖBAG-Beteiligungsmanagements auf die Treuhandverwaltung der Bundesanteile gibt.

¹² Vgl Doralt, ÖBA 2000, 639 f; für eine organisationssoziologische Betrachtung siehe Leixnering/R. Meyer/Doralt, The past as prologue: Purpose dynamics in the history of the Aktiengesellschaft, Research in the Sociology of Organizations 2022, 97.