

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

ANDREAS CAHN

AUFSICHTSRAT UND BUSINESS JUDGMENT RULE



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT AM MAIN

WORKING PAPER SERIES No. 141

Andreas Cahn

Aufsichtsrat und Business Judgment Rule

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 141/2013

Aufsichtsrat und Business Judgment Rule

Prof. Dr. Andreas Cahn LL.M., Frankfurt*

I. Grundlagen und Anwendungsbereich der Business Judgment Rule für den Aufsichtsrat	1
II. Sorgfaltsmaßstab und Haftung bei rechtlich gebundenen Entscheidungen.....	4
1. Geltung der Business Judgment Rule?	4
2. Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen Vorstandsmitglieder	8
III. Informationspflichten des Aufsichtsrats	12
1. Fragestellung	12
2. Anforderungen an die Informationsbeschaffung	13
3. Informationsbeschaffungs- und Prüfungspflichten bei Informationsversorgung durch den Vorstand	14
4. Informations- und Prüfungspflichten bei Aufgabendelegation auf Aufsichtsratsausschüsse	18
a) Beschließende Ausschüsse	18
b) Vorbereitende Ausschüsse	19
5. Pflichten des Aufsichtsrats zur Information über Rechtsfragen	22
a) Die Rechtsprechung zur Informationspflicht des Vorstands	22
b) Bedeutung der Rechtsprechung zur Informationspflicht des Vorstands für den Aufsichtsrat	23
c) Keine Anwendung des § 278 BGB bei Beraterverschulden	24
d) Die Anforderungen an eine ordnungsgemäße Beratung	26
aa) Unabhängigkeit und Fachkenntnis des Beraters	26
bb) Information des Beraters	29
cc) Form der Beratung und Plausibilitätskontrolle durch die Organmitglieder	30
IV. Fazit	31

I. Grundlagen und Anwendungsbereich der Business Judgment Rule für den Aufsichtsrat

Nach § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG handelt der Vorstand nicht pflichtwidrig, wenn er bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Diese Business Judgment Rule wurde durch Art. 1 Nr. 1a des UMAG¹ auf entsprechende Vorschläge im Schrifttum² in das Gesetz eingefügt. Der Sache nach war sie bereits zuvor in Rechtsprechung³ und Lehre⁴ anerkannt.

* Schriftliche Fassung des Vortrags, den der Verf. am 15. Mai auf der ILF-Tagung „Herausforderungen für Aufsichtsräte – gesteigerte Pflichten und erhöhte Haftungsgefahren“ gehalten hat.

¹ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22.9.2005, BGBl. I, S. 2802.

² *Ulmer*, ZHR 163 (1999) 290, 299; Verhandlungen des 63. Deutschen Juristentages, 2000, Band II/1 O 79; vgl. auch *Baums* (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn 70.

³ BGHZ 135, 244, 253 (ARAG/Garmenbeck); BGHZ 136, 133, 139 (Siemens/Nold); vgl. bereits BGHZ

Das Bedürfnis für eine derartige Regel ergibt sich nach h.M. daraus, dass bei konsequenter Anwendung des strengen Pflichtenmaßstabs des § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG und angesichts der Neigung, Fehleinschätzungen über die Zukunft im Nachhinein als Ergebnis unzulänglicher Entscheidungsfindung einzustufen, die Gefahr bestünde, dass unternehmerische Misserfolge im Nachhinein als Sorgfaltspflichtverstöße sanktioniert werden könnten und die Vorstandschaftung im Ergebnis wie eine Erfolgshaftung gehandhabt würde. Die Folge einer derartigen Haftungspraxis wäre ein erheblicher Anreiz für Vorstandsmitglieder, unternehmerische Risiken, die auch bei sorgfältigstem Verhalten in Misserfolgen resultieren können, so weit wie möglich zu vermeiden. Nach gängigem Verständnis⁵ soll die Business Judgment Rule durch einen „safe harbor“ dazu beitragen, dass das Risiko einer Haftung, das sich nicht zuletzt durch die im Rahmen des UMAG eingeführten Erleichterungen einer Durchsetzung von Schadensersatzklagen gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder durch Aktionärsminderheiten⁶ erhöht hat, nicht zu einer solchen Lähmung der unternehmerischen Initiative des Vorstands führt⁷, die nicht nur für die Gesellschaft und die Aktionäre, sondern auch für die Volkswirtschaft insgesamt von Nachteil wäre⁸. Wurden bei der Entscheidungsfindung die Voraussetzungen der Business Judgment Rule eingehalten, erweisen sich aber die Einschätzungen oder Prognosen des Vorstands nachträglich als unzutreffend, haftet der Vorstand gegenüber der Gesellschaft nicht aus § 93 AktG⁹. Ebenso ist ein Widerruf der Bestellung des Vorstandes aus wichtigem Grund gemäß § 84 Abs. 3 AktG ausgeschlossen, wenn die Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG erfüllt sind¹⁰.

134, 392, 398.

⁴ Vgl. GroßkommAktG/Hopt, 4. Aufl., 1999, § 93 Rn. 83; Paefgen, Unternehmerische Entscheidungen und Rechtsbindung der Organe in der AG, 2002, S. 171 ff.; ders., AG 2004, 245; Lutter, GmbHR 2000, 301, 308; ders., ZIP 2007, 841; Fleischer, FS Wiedemann, 2002, S. 827; Semler, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft, 2. Aufl., 1996, Rn. 83 f.; Henze, BB 2001, 53, 57; ders., NJW 1998, 3309, 3311.

⁵ Anders v. Falkenhausen, NZG 2012, 644, 649.

⁶ Vgl. §§ 147-149 AktG und dazu Spindler, NZG 2005, 865 ff.

⁷ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 13; GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2006, § 93 Abs. 1 S. 2, 4 n.F. Rn. 10; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 93 Rn. 4c; Fleischer in ders. (Hrsg.), Handbuch des Vorstandsrechts, 2006, § 7 Rn. 51 f.; Spindler, NZG 2005, 865, 871; Ihrig, WM 2004, 2098, 2103; für allein entscheidend hält diese Erwägung Jungmann, FS K. Schmidt, 2009, S. 831, 836 ff., der daher meint, sie sei im Insolvenzverfahren unanwendbar; vgl. auch ders., NZI 2009, 80, 85 ff.

⁸ Vgl. BGHZ 135, 392, 398; Fleischer in ders. (Hrsg.), Handbuch des Vorstandsrechts, 2006, § 7 Rn. 46; ders., ZIP 2004, 685 f.; ders., FS Wiedemann, 2002, S. 827, 830; Paefgen, AG 2004, 245, 247; Lohse, Unternehmerisches Ermessen, 2005, S. 37; Roth, BB 2004, 1066, 1068.

⁹ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 16; Lutter, ZIP 2007, 841, 842 f; Kock/Dinkel, NZG 2004, 441, 443.

¹⁰ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 15; Bürgers/Körper/Bürgers/Israel, AktG, 2. Aufl., 2011, § 93 Rn. 10; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 93 Rn. 4c; Schmidt/Lutter/Krieger/Sailer-Coceani, AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rn 11; Fleischer, ZIP 2004, 685, 688; Ihrig, WM 2004, 2098, 2102.

Nach § 116 Satz 1 AktG gilt die Business Judgment Rule entsprechend für die Mitglieder des Aufsichtsrats. Das ist vor allem insoweit von Bedeutung, als die Anwendung dieser Regel auf den Vorstand sich auch zugunsten des Aufsichtsrats auswirkt. Hat der Vorstand bei einer unternehmerischen Entscheidung die Voraussetzungen für die Anwendung der Business Judgment Rule erfüllt, kommt auch eine Haftung der Aufsichtsratsmitglieder nicht in Betracht. Das gilt selbst dann, wenn sie ihre Überwachungspflicht nicht erfüllt haben, denn gegen eine pflichtgemäße Entscheidung des Vorstands hätten sie keinesfalls einschreiten müssen.

Eigenständige Bedeutung kann die Business Judgment Rule für Mitglieder des Aufsichtsrats daher vor allem dann haben, wenn der Aufsichtsrat selbst an einer unternehmerischen Entscheidung mitwirkt und dabei eine andere geschäftspolitische Auffassung vertritt als der Vorstand. Hierher werden gezählt¹¹ die Entscheidung über die Zustimmungserteilung bei zustimmungsbedürftigen Rechtsgeschäften, die Auswahl von Vorstandsmitgliedern einschließlich der Festlegung eines Vergütungssystems (§§ 84, 87 AktG), die Mitwirkung bei der Feststellung des Jahresabschlusses und der Dotierung von anderen Gewinnrücklagen (§ 58 Abs. 2 AktG), der Vorschlag für die Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern (§ 124 Abs. 3 Satz 1 AktG) und des Abschlussprüfers (§ 318 Abs. 1 HGB, §§ 119 Abs. 1 Nr. 4, 124 Abs. 3 Satz 1 AktG) einschließlich der Auftragserteilung¹² und der Festlegung der Prüfungsschwerpunkte (§ 111 Abs. 2 Satz 3 AktG), der Vorschlag für die Gewinnverwendung (§ 124 Abs. 3 Satz 1 AktG), die Zustimmung zu Abschlagszahlungen auf den Bilanzgewinn (§ 59 Abs. 3 AktG), die Entscheidung über die Bedingung der Aktienaussgabe beim genehmigten Kapital (§ 204 Abs. 1 AktG), die Zustimmung zu Verträgen mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern (§§ 89, 114, 115 AktG), sowie die Mitwirkung bei der Ausübung von Beteiligungsrechten (§§ 32 MitbestG, 15 MitbestErgG) und an übernahmerechtlichen Stellungnahmen und Maßnahmen (§§ 27, 33 Abs. 1 Satz 2 WpÜG). Richtigerweise erfordert auch die Entscheidung, ob ein Vorstandsmitglied aus wichtigem Grund abberufen werden soll, unternehmerische Erwägungen und fällt damit in den –Anwendungsbereich der Business Judgment Rule¹³. Das Gleiche gilt für die Bemessung der individuellen Vergütung von Vorstandsmitgliedern¹⁴,

¹¹ Vgl. zum Folgenden KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 116 Rn. 68; MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl. 2008, § 116 Rn. 41; *Ihrig*, WM 2004, 2098, 2106; *Schäfer*, ZIP 2005, 1253, 1258.

¹² Insoweit a.A. *Kropff*, FS Raiser, 2005, S. 225, 234.

¹³ KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 84 Rn. 105, 122; MünchKommAktG/*Spindler*, § 84 Rn. 115; a. A. etwa MünchKommAktG/*Habersack*, Rn. 41.

¹⁴ Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 87 Rn. 4; *Bunz*, Der Schutz unternehmerischer Entscheidungen durch das Geschäftsleitermessen, 2011, S. 211 ff. m. Nachw.; *Göppert*, Die Reichweite der Business Judgment Rule bei unternehmerischen Entscheidungen des Aufsichtsrats, 2010, S. 80 ff.;

den Erlass einer Geschäftsordnung für den Vorstand und Maßnahmen der Selbstorganisation des Aufsichtsrats. Unternehmerisch wird der Aufsichtsrat aber vor allem dann tätig, wenn er über den Erlass von Zustimmungsvorbehalten (§ 111 Abs. 4 Satz 2 AktG) und über die Erteilung der Zustimmung zu einem Geschäft entscheidet, für das ein unternehmerischer Ermessensspielraum besteht¹⁵. Dabei fallen unter den Begriff des Geschäfts in § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG nicht nur Rechtsgeschäfte der Gesellschaft, sondern auch unternehmensinterne Maßnahmen, wie z. B. Investitionsentscheidungen¹⁶, sowie die Verabschiedung bestimmter Planungen, wie etwa periodischer oder projektgebundener Budgets¹⁷. Versagt der Aufsichtsrat einem solchen Geschäft seine Zustimmung, weil es seinen eigenen unternehmerischen Vorstellungen nicht entspricht¹⁸, kann er für seine Entscheidung die Business Judgment Rule in Anspruch nehmen¹⁹.

II. Sorgfaltsmaßstab und Haftung bei rechtlich gebundenen Entscheidungen

1. Geltung der Business Judgment Rule?

§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG gilt nur für unternehmerische Entscheidungen. Nach den Gesetzesmaterialien handelt es sich dabei um Entscheidungen, die „infolge ihrer Zukunftsbezogenheit durch Prognosen und nicht justiziable Einschätzungen“ geprägt sind²⁰. Das Gegenstück stel-

¹⁵ a.A. MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl. 2008, § 116 Rn. 41; Kropff, FS Raiser, 2005, S. 225, 234. KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 111; § 116 Rn. 68; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 127; Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 112; Schönberger, Der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates bei Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands (§ 111 Abs. 4 Satz 2-4 AktG), 2006, S. 210 ff.; Bezenberger/Keul, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; Clemm/Dürschmidt, FS W. Müller, 2001, S. 67, 85; J. Hüffer, FS Hüffer, 2010, S. 365, 366; Herrmann/Olufs/Barth, BB 2012, 1935, 1941.

¹⁶ Vgl. dazu KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2010, § 77 Rn. 59.

¹⁷ GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 653; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 79, 86; Spindler/Stilz/Spindler, AktG, 2. Aufl., 2010, § 111 Rn. 66; K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, 2. Aufl., 2010, § 111 Rn. 56; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, Rn. 18; Schönberger, Der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates bei Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands (§ 111 Abs. 4 Satz 2-4 AktG), 2006, S. 95 ff., 98; Altmeyen, FS K. Schmidt, 2009, S. 23, 29 f.; Lutter, FS Fischer, 1979, S. 419, 422 f.

¹⁸ Zu diesem Recht des Aufsichtsrats etwa GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 667; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 111; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 127; Hölter/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 111 Rn. 82; Bürgers/Körber/Bürgers/Israel, AktG, 2. Aufl., 2011, § 111 Rn. 26; Marsch-Barner/Schäfer/Vetter, Handbuch börsennotierte AG, 2. Aufl., 2009, § 26 Rn. 39; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 116; Mertens, ZGR 1977, 270, 281; Goette, FS 50 Jahre BGH, 2000, S. 123, 129; a. A. Höhn, GmbHR 1994, 604, 605; Fonk, ZGR 2006, 841, 866 f.

¹⁹ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 111; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 127; Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 112; Schönberger, Der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates bei Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands (§ 111 Abs. 4 Satz 2-4 AktG), 2006, S. 210 ff.; Bezenberger/Keul, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; Clemm/Dürschmidt, FS W. Müller, 2001, S. 67, 85; J. Hüffer, FS Hüffer, 2010, S. 365, 366.

²⁰ BegrRegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 11.

len nach der Gesetzesbegründung „*rechtlich gebundene Entscheidungen*“ dar, zu denen namentlich die „*Beachtung gesetzlicher, satzungsmäßiger oder anstellungsvertraglicher Pflichten ohne tatbestandlichen Beurteilungsspielraum*“ gezählt wird; bei solchen Entscheidungen soll die Business Judgment Rule keinen Freiraum für illegales Verhalten eröffnen²¹.

Diese vermeintlich klare Abgrenzung zwischen unternehmerischen und gesetzgebundenen Entscheidungen erlaubt zwar keine eindeutige Bestimmung des Anwendungsbereichs der Business Judgment Rule. Eine ganze Reihe von Entscheidungen, die der Vorstand treffen muss und für die das Gesetz inhaltliche Vorgaben enthält, erfordern zukunftsbezogene Einschätzungen. Als Beispiele seien nur die Fortführungsprognose im Rahmen der Insolvenzantragspflicht gemäß § 15a InsO²² oder für den Ansatz von Forderungen oder Verbindlichkeiten in der Bilanz²³ genannt. Entscheidungen unter Ungewissheit, um deren haftungsrechtliche Privilegierung es der Business Judgment Rule geht, sind aber nicht notwendigerweise durch Prognosen über die Zukunft geprägt²⁴, sondern können ebenso auf der Komplexität gegenwärtiger Umstände beruhen²⁵.

Bei Entscheidungen, für die es auf eine Rechtsfrage ankommt, kann beides zusammentreffen. Die Erwägung, dass auf eine Rechtsfrage nur eine „richtige“ Antwort geben kann, die im Wege methodengeleiteter Rechtserkenntnis zu finden ist, so dass für ein Ermessen des Vorstands insoweit keinen Raum geben kann, trifft allenfalls idealiter zu²⁶. Bekanntlich werden nämlich sehr häufig im juristischen Schrifttum, aber auch innerhalb der Rechtsprechung, unterschiedliche Meinungen zu Rechtsfragen vertreten, für die sich jeweils - mehr oder weniger - plausible Argumente ins Feld führen lassen. Eine abschließende Klärung der Rechtslage kann für die Praxis in solchen Fällen nur durch eine höchstrichterliche Entscheidung herbeigeführt werden, deren Inhalt sich nicht sicher prognostizieren lässt. Insofern kann es nur um Wahrscheinlichkeitseinschätzungen unter Berücksichtigung des jeweiligen juristischen Diskussionsstandes gehen, die nicht selten zu wenig gesichert erscheinen, um unternehmerische Entscheidungen allein davon abhängig zu machen.

²¹ BegrRegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 11.

²² Näher dazu etwa KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, Anh § 92 Rn. 11 ff.

²³ *W. Müller*, Liber amicorum Happ, 2006, S. 179, 190 ff.; *Spindler*, NZG 2005, 865, 871.

²⁴ So aber *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 93 Rn. 4 f.; *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, 2007, S. 177; *Brömmelmeyer*, WM 2005, 2065, 2066; *Hoor*, DStR 2004, 2104, 2105; *Schäfer*, ZIP 2005, 1253, 1256; *Schneider*, DB 2005, 707, 708 f.

²⁵ So am Beispiel von Bilanzentscheidungen *W. Müller*, Liber amicorum Happ, 2006, S. 179, 193; allgemein gegen die Zukunftsbezogenheit als notwendiges Merkmal einer unternehmerischen Entscheidung *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2006, § 93 Abs. 1 S. 2, 4 n.F. Rn. 18; *Lohse*, Unternehmerisches Ermessen, 2005, S. 74 ff.; *Spindler*, NZG 2005, 865, 871; *Paefgen*, AG 2004, 245, 251; *Hauschka*, ZRP 2004, 65, 66.

²⁶ Vgl. *Mertens*, FS K. Schmidt, 2009, S. 1183, 1186.

Dennoch erscheint es vorzuzugswürdig, Entscheidungen des Vorstands, für die es auf die Antwort auf eine Rechtsfrage ankommt, aus dem unmittelbaren Geltungsbereich der Business Judgment Rule auszuklammern²⁷, nichtsdestoweniger aber anzuerkennen, dass die sie tragenden Rechtsgedanken auch auf rechtsgebundenes Vorstandshandeln anwendbar sind. Maßgeblich ist insofern einerseits, dass den Vorstand eine spezifische Verantwortlichkeit für das gesetzmäßige Verhalten der Gesellschaft trifft, die seinen am Nutzen der Gesellschaft orientierten unternehmerischen Entscheidungsspielraum eingrenzt. Diese Verantwortung erlaubt es nicht, dass er zu Gunsten des Unternehmensinteresses eine Rechtsverletzung begeht oder zulässt, etwa weil er praktisch damit rechnen kann, dass sie nicht zu Tage tritt oder nicht verfolgt werden wird oder der Schaden aus einer Sanktion gegen die Gesellschaft geringer sein würde als der Nutzen für sie. Andererseits können insoweit aber auch prognostische Elemente zum Tragen kommen, wenn die Rechtslage zweifelhaft und nicht höchstrichterlich geklärt ist. Hier ist der Vorstand zwar einerseits berechtigt und auch verpflichtet, sich auf der Grundlage angemessener Information und erforderlichenfalls mit sachverständiger Hilfe eine eigene Rechtsüberzeugung zu bilden und nach ihr zu handeln. Werden jedoch in Rechtsprechung und Schrifttum verschiedene Rechtsauffassungen vertreten, die ernsthaft beanspruchen können, das geltende Recht zu formulieren, so hat er sich auch die Frage nach der jeweiligen Durchsetzungswahrscheinlichkeit zu stellen, und er muss sich auch fragen, welche Rechtsauffassung für die Gesellschaft günstiger ist und welche Folgen es für die Gesellschaft hätte, wenn eine andere als die von ihm gewählte Entscheidung sich bei einem Gericht letzter Instanz durchsetzen sollte. Für diese unternehmerischen Elemente in der Entscheidung für die eine oder andere Rechtsauffassung muss er den gleichen Ermessensspielraum beanspruchen können, wie ihn die Business Judgment Rule gewährt, sofern er auch die Bedingungen erfüllt, die Voraussetzungen für ihre Anwendung sind²⁸.

Dafür spricht nicht zuletzt auch, dass die Business Judgment Rule keine anderen Haftungsgrundsätze formuliert als ohne ihre ausdrückliche Verankerung im Gesetz gelten würden. Entgegen dem Eindruck, den man angesichts der Diskussion um diese Regel gewinnen könnte, normiert § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG keineswegs ein Haftungsprivileg für unternehmerische Entscheidungen²⁹. Vorbild für § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ist die US-amerikanische Business Judgment Rule³⁰, die allerdings in der dogmatischen Konzeption einen ganz entscheidenden

²⁷ Vgl. dazu mit Übersicht über den Diskussionsstand *Holle*, AG 2011, 778.

²⁸ Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 75; Spindler/Stilz/*Fleischer*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 93 Rn. 30 f.; *Wagner*, BB 2012, 651, 653.

²⁹ Ausführlich dazu v. *Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 648 ff.

³⁰ BegrRegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 11: „Vorbilder aus dem angelsächsischen Rechtskreis“; *Roth*, BB 2004, 1066; GroßkommAktG/*Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2006, § 93 Abs. 1 S. 2, 4 n.F. Rn. 2 spre-

Unterschied zu ihrem deutschen Gegenstück aufweist. Der *Delaware Supreme Court* formuliert die Business Judgment Rule folgendermaßen: *“It is a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interest of the company”*³¹. In einer anderen Entscheidung heißt es: *“Thus, directors’ decisions will be respected by courts unless the directors are interested or lack independence relative to the decision, do not act in good faith, act in a manner that cannot be attributed to a rational business purpose or reach their decisions by a grossly negligent process that includes the failure to consider all material facts reasonably available.”*³²

Während also die US-amerikanische Business Judgment Rule eine Vermutung pflichtgemäßen Verhaltens begründet³³, die von demjenigen widerlegt werden muss, der geltend macht, ein director habe seine Pflichten gegenüber der Gesellschaft verletzt, trifft die Darlegungs- und Beweislast für die Voraussetzungen der §§ 93 Abs. 1 S. 2, 116 Satz 1 AktG das Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied³⁴. Wenn aber das Organmitglied nachweislich weder eigene Interessen verfolgt hat noch sachfremden Einflüssen ausgesetzt war³⁵ und vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohl der Gesellschaft zu handeln, steht zugleich fest, dass den Anforderungen des Pflichtenmaßstabs der §§ 93 Abs. 1 Satz 1, 116 Satz 1 AktG Genüge getan war, denn mehr kann man auch von einem ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter oder Aufseher nicht verlangen. Insbesondere folgt aus der Beschränkung der Business Judgment Rule auf unternehmerische Entscheidungen nicht, dass der Aufsichtsrat außerhalb dieses Bereichs einer Erfolgshaftung unterworfen

chen von der Rezeption der US-amerikanische Business Judgment Rule; a.A. *Semler*, AG 2005, 321, 324; *Hüffer*, FS Raiser, 2005, S. 163, 179 (gegen Rezeption); *ders.*, AktG, Rn. 4a: „abwandelnde Einpassung (der US-Business Judgment Rule) in die Haftungskonzeption des § 93“. Eingehend zur US-amerika *Merkt/Göthel*, US-amerikanisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., 2006, Rn. 843 ff.; *Paefgen*, Unternehmerische Entscheidungen und Rechtsbindung der Organe in der AG, 2002, S. 151 ff.; *ders.*, AG 2004, 245, 246 f.; *Fleischer*, FS Wiedemann, 2002, S. 827, 833 ff.

³¹ *Aronson v. Lewis* 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984). Ähnlich die Formulierung der Business Judgment Rule durch das American Law Institute, Principles of Corporate Governance, Band I (1994), § 4.01 (c): *“A director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills the duty under this section, if the director or officer is not interested in the subject of the business judgment; is informed with respect to the subject of the business judgment to the extent the director or officer reasonably believes to be appropriate under the circumstances; and rationally believes that the business judgment is in the best interest of the corporation”*.

³² *Brehm v. Eisner* 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000).

³³ Vgl. *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345 (Del. 1993).

³⁴ *BegrRegE UMAG*, BT-Drucks. 15/5092, S. 12; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 36; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 93 Rn. 4c; *Fleischer* in *ders.* (Hrsg.), Handbuch des Vorstandsrechts, 2006, § 7 Rn. 61; *Kock/Dinkel*, NZG 2004, 441, 447 f.; *Lutter*, ZIP 2007, 841, 846; *ders.*, ZIP 2009, 197, 199; kritisch *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2006, § 93 Abs. 1 S. 2, 4 n.F. Rn. 67 ff.; *Paefgen*, AG 2004, 245, 258 f.

³⁵ Zu diesen Voraussetzungen für die Anwendung der Business Judgment Rule etwa *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 25 ff.

wäre und daher ohne weiteres für Schäden aufgrund fehlerhafter Geschäftsführung eintreten müsste. Vielmehr liegt auch in diesem nicht von der Business Judgment Rule erfassten Bereich keine Pflichtverletzung vor, wenn die Aufsichtsratsmitglieder für eine funktionsgerechte Organisation der Arbeitsweise des Gremiums Sorge tragen, ihre Pflichten zur Mitarbeit und angemessener Information erfüllen und auf dieser Grundlage im Unternehmensinteresse handeln. Die Anforderungen an die Erfüllung der Überwachungspflicht sind daher außerhalb des Anwendungsbereichs der Business Judgment Rule keine grundsätzlich anderen als bei Anwendung dieser Regel³⁶.

Der Anwendung des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG entsprechenden Sorgfaltsmaßstabs auf rechtliche gebundene Entscheidungen steht schließlich auch nicht der Grundsatz entgegen, dass das Risiko einer Verkennung der Rechtslage grundsätzlich den Schuldner trifft und ein unverschuldeter Rechtsirrtum nur unter ganz besonderen Umständen anzuerkennen ist³⁷. Dieser Grundsatz beansprucht zwar Geltung im Verhältnis der Aktiengesellschaft und ihrer Organe gegenüber Dritten, nicht aber im Verhältnis der Organmitglieder zur Gesellschaft³⁸. Hier gilt vielmehr auch für die Erfüllung der Legalitätspflicht der Maßstab des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, der keine Risikohaftung darstellt und daher, wie auch die Rechtsprechung anerkennt, eine Zurechnung von Beraterverschulden nach § 278 BGB ausschließt (näher dazu unten, III. 4. c)³⁹.

2. Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen Vorstandsmitglieder

Besonders eingehend diskutiert ist die Frage, ob der Aufsichtsrat ein Ermessen im Hinblick auf die Verfolgung von Ansprüchen gegen Vorstandsmitglieder in Anspruch nehmen kann. Nach h. M. hat der Aufsichtsrat im Rahmen seiner nachträglichen Überwachungstätigkeit⁴⁰ eigenverantwortlich das Bestehen von Schadensersatzansprüchen der Gesellschaft gegen amtierende und ehemalige⁴¹ Vorstandsmitglieder aus deren Amtstätigkeit zu prüfen und gegebenenfalls zu verfolgen⁴²; das Gleiche soll für Ansprüche aus ungerechtfertigter Berei-

³⁶ Vgl. v. *Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 649.

³⁷ Vgl. dazu BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 16 m. Nachw.

³⁸ A.A. etwa *Holle*, AG 2011, 778, 780 ff.

³⁹ Vgl. BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 17.

⁴⁰ BGHZ 135, 244, 255 = AG 1997, 377 „ARAG-Garmenbeck“.

⁴¹ Vgl. BGHZ 157, 151, 153 f.; BGHZ 180, 21, Rn. 23 = AG 2009, 285, 288; OLG Stuttgart AG 2006, 379, 381.

⁴² BGHZ 135, 244, 252 = AG 1997, 377; BGH Der Konzern 2009, 299, 302 Rn. 30 = AG 2009, 404, 406; dem BGH grundsätzlich zust. etwa *MünchKommAktG/Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 35 ff.; *Spindler/Stilz/Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 116 Rn. 47 f.; *K. Schmidt/Lutter/Drygala*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 116 Rn. 10; *MünchHdbAG/Wiesner*, 3. Aufl., 2007, § 26 Rn. 23; *Marsch-Barner/Schäfer/Arnold*, Handbuch börsennotierte AG, 2. Aufl., 2009, § 22 Rn. 53; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 441 f.; *Goette*, FS 50 Jahre BGH, 2000,

cherung gelten⁴³. Nach der Rechtsprechung ist dabei eine mehrstufige Prüfung vorzunehmen. Zunächst hat der Aufsichtsrat den „schadensersatzverpflichtenden Tatbestand in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht“ festzustellen sowie eine Analyse des Prozessrisikos und der Beitreibbarkeit der Forderung vorzunehmen⁴⁴. Dabei hat er auch zu berücksichtigen, dass Fehlbeurteilungen und Fehleinschätzungen bei Geschäftsführungsentscheidungen per se nicht zu einer Schadensersatzpflicht führen, so lange nicht der Vorstand die Grenzen seines weiten Geschäftsführungsermessens deutlich überschritten hat⁴⁵. Die Haltbarkeit und Richtigkeit seiner Beurteilung der Erfolgsaussichten einer gerichtlichen Anspruchsverfolgung ist nach h. M. im Streitfall vor Gericht grundsätzlich voll nachprüfbar. Es gehe hier nicht um Fragen des Handlungs-, sondern allein des Erkenntnisbereichs, für die allenfalls die Zubilligung eines begrenzten Beurteilungsspielraums in Betracht kommen könne⁴⁶. Führt eine solche sorgfältig und sachgerecht vorgenommene Prozessrisikoanalyse zu dem Ergebnis, der Gesellschaft könnten voraussichtlich durchsetzbare Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder zustehen, ist der Aufsichtsrat nach h. M. grundsätzlich zu deren Geltendmachung verpflichtet⁴⁷. Nur wenn ausnahmsweise das Interesse an einer Ersatzleistung überwiegende oder ihm zumindest annähernd gleichwertige gewichtige Belange und Interessen der Gesellschaft, wie etwa wie negative Auswirkungen eines Schadensersatzprozesses auf Geschäftstätigkeit und Ansehen der Gesellschaft in der Öffentlichkeit⁴⁸, Behinderung der Vorstandsarbeit oder Beeinträchtigung des Betriebsklimas, dafür sprechen, den Schaden ersatzlos hinzunehmen, darf der Aufsichtsrat danach von einer Rechtsverfolgung absehen⁴⁹. Auch bei dieser Einschätzung soll dem Aufsichtsrat kein der gerichtlichen Überprüfung entzogener autonomer unternehmerischer Ermessenspielraum zustehen⁵⁰, sondern allenfalls ein „Entscheidungsermessen“, das allerdings erst dann einsetzen könne, wenn die gegeneinander abzuwägenden Umstände

S. 123, 139 f.; *Horn*, ZIP 1997, 1129, 1138; *Kindler*, ZHR 162 (1998), 101, 109 ff.; *Kling*, DZWiR 2005, 45, 50 ff.; *Thümmel*, DB 1997, 1117, 1118; vor der Entscheidung des BGH bereits *Lutter*, ZIP 1995, 441 f.; *Jaeger/Trörlitzsch*, ZIP 1995, 1157 ff.; *Fischer*, BB 1996, 225, 227 f.; *Raiser*, NJW 1996, 552, 553 f.; kritisch dagegen *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 353 ff.; *Paefgen*, Unternehmerische Entscheidungen und Rechtsbindung der Organe in der AG, 2002, S. 145 ff.; *ders.*, AG 2008, 761, 762 ff.; *Götz*, FS Lüke, 1997, S. 167, 184; *ders.*, NJW 1997, 3275, 3276; *Kindler*, ZHR 162 (1998), 101, 116; *U. H. Schneider*, FS Hadding, 2004, S. 621, 635; vgl. auch *Dreher*, ZHR 158 (1994), 614, 637 ff.; *ders.*, ZIP 1995, 628 f.

⁴³ BGH Der Konzern 2009, 299, 302 Rn. 30 = AG 2009, 404, 406.

⁴⁴ BGHZ 135, 244, 253 = AG 1997, 377; zu den dafür notwendigen Maßnahmen etwa *Eichner/Höller*, AG 2011, 885, 886 ff.

⁴⁵ BGHZ 135, 244, 253 f. = AG 1997, 377.

⁴⁶ BGHZ 135, 244, 254 = AG 1997, 377.

⁴⁷ BGHZ 135, 244, 256 = AG 1997, 377.

⁴⁸ Vgl. dazu etwa *Redeke*, ZIP 2008, 1549, 1554 f.; skeptisch gegenüber diesem Argument *Kling*, DZWiR 2005, 45, 52.

⁴⁹ BGHZ 135, 244, 255 f. = AG 1997, 377.

⁵⁰ BGHZ 135, 244, 254 = AG 1997, 377.

festgestellt worden seien⁵¹. An eine feste „Prüfungsreihenfolge“ ist der Aufsichtsrat dabei nicht gebunden. Vielmehr hat er kraft seiner Verpflichtung zur Wahrung des Unternehmensinteresses darauf zu achten, dass keine unnötiger Aufklärungs- und Prüfungsaufwand betrieben wird, etwa weil der Gesellschaft offensichtlich kein (nennenswerter) Schaden entstanden ist oder weil ersichtlich ist, dass das Vorstandsmitglied nicht imstande ist, den eingetreten Schaden zu ersetzen⁵². Die vom Bundesgerichtshof postulierte grundsätzliche Pflicht zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen bei hinreichender Erfolgswahrscheinlichkeit und die sehr weit gehende gerichtliche Überprüfbarkeit der Prozessrisikoanalyse des Aufsichtsrats und etwaiger übergeordneter Gründe des Unternehmenswohls für ein Absehen von der Anspruchsverfolgung burden dem Aufsichtsrat nicht zuletzt deswegen eine erhöhte Begründungslast auf, weil eine nicht hinreichend gerechtfertigte Verschonung des Vorstands Grundlage für Schadensersatzansprüche gegen den Aufsichtsrat wegen Verletzung seiner Überwachungspflicht sein kann.

Im Einzelnen weisen die im Zusammenhang mit der Frage der Nichtigkeit eines Aufsichtsratsbeschlusses entwickelte Konzeption und Begründung der h. M. indessen Unklarheiten, Inkonsistenzen und Fehleinschätzungen auf, die es jedenfalls verbieten, sie unbesehen der Beurteilung zugrunde zu legen, ob Aufsichtsratsmitglieder ihrerseits der Gesellschaft wegen Verletzung ihrer Überwachungspflicht schadensersatzpflichtig sind⁵³. Problematisch ist im vorliegenden Zusammenhang zunächst die schematische Gegenüberstellung von vergangenheitsbezogenem Erkenntnisbereich hinsichtlich des Bestehens und der Durchsetzbarkeit – einschließlich der Beitreibbarkeit⁵⁴ – von Ersatzansprüchen und einem zukunftsbezogenen Handlungsbereich, in dem der Aufsichtsrat über ein Ermessen verfügt. Zwar liegt das (möglicherweise) anspruchsbegründende Verhalten des Vorstands in der Vergangenheit. Ob sich aber alle anspruchsbegründenden Tatsachen zur Überzeugung eines Gerichts beweisen lassen und ob ein Gericht die rechtlichen Erwägungen und Einschätzungen des Aufsichtsrats teilt, sind indessen zukunftsbezogene Fragen, für deren Beantwortung der Aufsichtsrat auf Mutmaßungen und Prognosen angewiesen ist, die namentlich bei komplexen Sachverhalten mit erheblichen Unsicherheiten behaftet sind⁵⁵. Vergleichbare Ungewissheiten

⁵¹ BGHZ 135, 244, 256 = AG 1997, 377.

⁵² Goette, Liber Amicorum Winter, 2011, S. 153, 159, 162 f.

⁵³ Vgl. zum Folgenden Mertens, FS K. Schmidt, 2009, S. 1183, 1186 ff.; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 46; zurückhaltend gegenüber der Übertragbarkeit der Grundsätze des ARAG-Urteils auf die Aufsichtsratshaftung auch Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 111 Rn. 4b sowie die Kritiker der Rechtsprechung, vgl. die Nachw. in Fn. 39.

⁵⁴ BGHZ 135, 244, 256 = AG 1997, 377; zu den Schwierigkeiten, sie zu beurteilen, etwa Eichner/Höller, AG 2011, 885, 892 f.; Goette, Liber Amicorum Winter, 2011, S. 153, 159.

⁵⁵ OLG Düsseldorf AG 1995, 416, 419; Götz, NJW 1997, 3275, 3276; Heermann, AG 1998, 201, 203,

können bei der Beurteilung der Schadensverursachung bestehen, wenn das pflichtwidrige Verhalten des Vorstands – man denke etwa an das Nichtverhindern von Korruption, Kartellverstößen oder Geldwäsche – dem Unternehmen auch Vorteile gebracht hat⁵⁶. In derartigen Fällen kann überdies auch die Erwägung eine Rolle spielen, dass eine hinreichende Sachverhaltsaufklärung und der Aufbau einer erfolgversprechenden Verteidigungsstrategie die Kooperation des Vorstands voraussetzt, der dazu häufig nur unter der Voraussetzung bereit sein wird, dass die Gesellschaft von der Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche absieht⁵⁷. Auch wird man vom Aufsichtsrat nicht verlangen können, dass er Sachverhaltsaufklärung und Prozessrisikoanalyse ohne Rücksicht auf das Verhältnis der damit verbundenen Kosten zum eingetretenen Schaden betreibt⁵⁸. Vielmehr muss der letztlich dem Unternehmensinteresse verpflichtete Aufsichtsrat von einer Anspruchsverfolgung absehen, wenn er aufgrund sorgfältiger Prüfung zu dem Ergebnis kommt, dass der Aufwand einer Anspruchsverfolgung das Gesellschaftsvermögen im Ergebnis voraussichtlich nicht mehren, sondern mindern würde. Ein pflichtgemäß auf seine Verantwortung für das Gesellschaftsvermögen bedachter Aufsichtsrat muss daher auch im sog. Erkenntnisbereich unternehmerische Erwägungen anstellen. Der zuletzt genannte Gesichtspunkt, nämlich die Vermögensverantwortung des Aufsichtsrats, spricht schließlich gegen das von der h. M. postulierte strenge Regel-Ausnahme-Verhältnis von Anspruchsgeltendmachung und einem Absehen von Rechtsverfolgung. Entscheidend muss letztlich immer die – häufig nur aufgrund unternehmerischer Erwägungen zu beantwortende – Frage sein, ob eine Inanspruchnahme von Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft eher nutzen oder – nicht zuletzt auch deswegen, weil die gerichtliche Geltendmachung eines Ersatzanspruchs nahezu zwangsläufig zur Trennung von dem betreffenden Vorstandsmitglied führen wird⁵⁹ – schaden würde⁶⁰. Ist letzteres der Fall, ist der Aufsichtsrat nicht nur berechtigt, sondern sogar verpflichtet, auch von einer aussichtsreichen Anspruchsverfolgung gegenüber Vorstandsmitgliedern abzusehen. Dass Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder Teil des Gesellschaftsvermögens sind, das auch der Sicherung der Gesellschaftsgläubiger dient, spricht hier daher nicht gegen⁶¹, sondern für die

206; vgl. auch *Kropff*, FS Raiser, 2005, S. 225, 229 f.; *Goette*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 381; a. A. *Henze*, NJW 1998, 3309, 3311.

⁵⁶ Vgl. *Horn*, ZIP 1997, 1129, 1136; *Goette*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 382.

⁵⁷ Vgl. dazu *Hasselbach/Seibel*, AG 2008, 770, 771 ff.

⁵⁸ Vgl. *Goette*, Liber Amicorum Winter, 2011, S. 153, 157; *ders.*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 390; *Kropff*, FS Raiser, 2005, S. 225, 232.

⁵⁹ *Kropff*, FS Raiser, 2005, S. 225, 233 f. Fn. 39.

⁶⁰ Ähnlich *Paefgen*, AG 2008, 761, 762 ff.; für die Anwendung der Business Judgment Rule auch *Bunz*, Der Schutz unternehmerischer Entscheidungen durch das Geschäftsleitermess, 2011, S. 224 ff.; *Goette*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 378, 387 ff.; zur Bedeutung einer D & O-Versicherung für die Abwägung MünchKommAktG/*Habersack*, Rn. 37; *Goette*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 386 f.

⁶¹ Anders aber offenbar *Spindler/Stilz/Spindler*, § 116 Rn. 48; *Fischer*, BB 1996, 225, 227.

Anerkennung eines gewissen unternehmerischen Beurteilungsspielraums. Der Umstand, dass im Rahmen des Klagezulassungsverfahrens nach § 148 AktG das Gericht sowohl die Voraussetzungen eines Ersatzanspruchs als auch etwaige Gründe des Unternehmenswohls, die gegen eine Anspruchsverfolgung sprechen, selbständig zu beurteilen und gegeneinander abzuwägen hat, lässt sich bereits deswegen nicht gegen die Anerkennung eines der gerichtlichen Nachprüfung entzogenen Beurteilungsspielraums des Aufsichtsrats ins Feld führen⁶², weil es in den Fällen des § 148 AktG nur um besonders schwere Pflichtverletzungen geht (§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG) und selbst hier die Gesellschaft bei Zulassung der Klage das Verfahren jederzeit an sich ziehen kann, so dass die Entscheidung über Art und Weise der Anspruchs-durchsetzung wieder beim Aufsichtsrat liegt (§ 148 Abs. 3 AktG)⁶³.

III. Informationspflichten des Aufsichtsrats

1. Fragestellung

Zentrales Element der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Aufsichtsratsmitglieds ist die angemessene Information. Das Gesetz konkretisiert diesen Begriff nicht, denn die Anforderungen an die Informationsbasis sind situationsbezogen und hängen unter anderem von Bedeutung und Komplexität der zu treffenden Entscheidung, dem Wissenstand der Aufsichtsratsmitglieder und der Zeit ab, die für die Entscheidungsfindung zur Verfügung steht. Dennoch lassen sich einige typische Fragestellungen identifizieren, die Gegenstand der folgenden Betrachtungen sein sollen.

Grundsätzliche Fragen hinsichtlich der Anforderungen an die Informationsbasis der Verwaltung hat ein Dictum des Bundesgerichtshofs aufgeworfen, das sogleich erörtert werden soll (unten, 2.). Die mit Abstand wichtigste Informationsquelle des Aufsichtsrats ist der Vorstand. Allerdings ist er auch das zu überwachende Organ, dessen Mitglieder vom Aufsichtsrat bestellt und abberufen werden und die dementsprechend ein Interesse daran haben können, die Geschäftsführung in positivem Licht dazustellen. Das legt die Frage nahe, ob und in welchem Maße der Aufsichtsrat auf die Informationsversorgung durch den Vorstand vertrauen darf und unter welchen Umständen Anlass zu Misstrauen und zur Heranziehung anderer Informationsquellen besteht (dazu 3.). Die organschaftlichen Sorgfaltspflichten treffen jedes einzelne Aufsichtsratsmitglied. Die Erfüllung der Überwachungsaufgabe muss indessen arbeitsteilig erfolge, namentlich durch Delegation bestimmter Aufgabe an Aufsichtsratsausschüsse. Für

⁶² So aber *Koch*, AG 2009, 93, 96, 98 ff.

⁶³ Zu Recht gegen eine Pflicht des Aufsichtsrats, nach Zulassung der Aktionärsklage das Verfahren zu übernehmen, *Eichner/Höller*, AG 2011, 885, 891; *Koch*, FS Hüffer, 2010, S. 447, 450 ff. m. Nachw. auch zur Gegenauffassung.

die Aufsichtsratsmitglieder, die einem solchen Ausschuss nicht angehören, stellt sich die Frage, inwieweit sie dessen Informationen und Einschätzungen vertrauen dürfen und unter welchen Umständen Nachfragen und eigene Informationsinitiativen im Rahmen des Gesamtaufwands geboten sind (dazu 4.). Besondere Fragen stellen sich schließlich im Hinblick auf die Anforderungen an die Information des Aufsichtsrats über die für seine Entscheidungen maßgebliche Rechtslage (dazu 5.).

2. Anforderungen an die Informationsbeschaffung

Wesentliches Element eines ordnungsgemäßen Entscheidungsprozesses ist eine hinreichende Informationsgrundlage. Diese Pflicht bezieht sich sowohl auf die tatsächlichen Umstände, die für eine Entscheidung bedeutsam sein können, als auch auf die rechtliche Bewertung der verschiedenen Handlungsalternativen. Das Gesetz verlangt dabei nicht bestmögliche oder erschöpfende, sondern lediglich angemessene Information. Dementsprechend müssen nicht stets alle nur irgendwie verfügbaren Erkenntnisquellen ohne Rücksicht auf den damit verbundenen zeitlichen und finanziellen Aufwand und unabhängig von der Bedeutung der jeweiligen Entscheidung ausgeschöpft werden. Ausreichend ist es vielmehr, in der konkreten Entscheidungssituation eine unter Berücksichtigung des zur Verfügung stehenden zeitlichen Rahmens sowie der Kosten und des Nutzens weiterer Informationsgewinnung angemessene Tatsachenbasis zu schaffen⁶⁴. Bereits die Auswahl und Beschaffung der Informationsgrundlagen erfordert daher eine unternehmerische Entscheidung⁶⁵. Zumindest missverständlich ist es daher, wenn der Bundesgerichtshof vom Geschäftsführer einer GmbH verlangt, „in der konkreten Entscheidungssituation alle verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art auszuschöpfen...“⁶⁶. Dem wäre nur dann zuzustimmen, wenn mit den „verfügbaren“ Informationen solche gemeint sein sollten, die sich mit einem in Anbetracht der Bedeutung des Entscheidungsgegenstandes vertretbaren Aufwand beschaffen lassen⁶⁷. Im Hinblick auf die Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat ist dabei auch zu berücksichtigen, dass sich der Aufsichtsrat grundsätzlich darauf verlassen darf, dass die vom Vorstand gegebenen Informationen, Unterlagen und Berichte zutreffend sind⁶⁸, wenn sie nicht erkenn-

⁶⁴ BegrRegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 12; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 33; GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2006, § 93 Abs. 1 S. 2, 4 n.F. Rn. 44 f.; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 93 Rn. 4g; Grundei/v. Werder, AG 2005, 825, 829 ff.; Habbe/Köster, BB 2011, 265, 267; Lutter, ZIP 2007, 841, 845; Weiss/Buchner, WM 2005, 162, 164.

⁶⁵ In diesem Sinne auch Goette, Liber Amicorum Winter, 2011, S. 153, 157.

⁶⁶ BGH NJW 2008, 3361, 3362 Rn. 11 = ZIP 2008, 1675, 1676.

⁶⁷ Zu Recht kritisch zu der Formulierung des BGH daher auch Spindler/Stilz/Fleischer, AktG, 2. Aufl., 2010, § 93 Rn. 75; Balthasar/Hamelmann, WM 2010, 589, 591; Binder, AG 2012, 885, 891; U.H. Schneider, BB 2011, 99, 101.

⁶⁸ OLG Düsseldorf AG 2008, 666; Brouwer, Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats im Aktien- und

bar unvollständig sind oder offensichtliche Unrichtigkeiten oder Widersprüche enthalten (näher dazu sogleich, 3.)⁶⁹.

3. Informationsbeschaffungs- und Prüfungspflichten bei Informationsversorgung durch den Vorstand

Für eine Pflicht des Aufsichtsrats, Informationen, die der Vorstand ihm zur Verfügung stellt, stets zu hinterfragen oder sich gar zusätzliche weitere Informationsquellen beschaffen könnte man anführen, dass anderenfalls der zu Überwachende selbst die Kontrolle über die Grundlagen hätte, auf die sich die Überwachung stützt und es damit in der Hand hätte, ein unvollständiges oder wahrheitswidriges Bild zu zeichnen. Eine solche Pflicht zum Misstrauen gegenüber dem Vorstand widerspräche indessen dem gesetzlichen Leitbild der Kooperation zwischen beiden Verwaltungsorganen. § 90 AktG statuiert umfassende Berichtspflichten des Vorstands. Erstattet der Vorstand diese Berichte in der vorgeschriebenen Weise, so ist dies eine im Allgemeinen ausreichende Grundlage für die laufende Überwachung der Geschäftsführung⁷⁰. Das Einsichts- und Prüfungsrecht nach § 111 Abs. 2 AktG und das Recht, gemäß § 109 Abs. 1 Satz 2 AktG zu einzelnen Gegenständen Sachverständige und Auskunftspersonen heranzuziehen, haben demgegenüber nur ergänzende Funktion. Man darf die Tatsache, dass der Vorstand die dem Aufsichtsrat zufließenden Informationen filtert und steuert, keineswegs nur negativ als ein mehr oder weniger notwendiges Übel bewerten. Die Information muss dem Aufsichtsrat durch Auswahl, Interpretation und Gliederung der Daten aufbereitet werden; er selbst kann und soll diese Arbeit nicht leisten⁷¹. Gegenüber den Angaben des Vorstands braucht der Aufsichtsrat daher nicht grundsätzlich misstrauisch zu sein⁷². Auch darf er sich bei seiner Einschätzung eines ihm vom Vorstand zur Zustimmung vorgelegten Vorschlags prinzipiell darauf verlassen, dass die vom Vorstand gegebenen Informationen, Unterlagen und Berichte zutreffend sind⁷³.

⁶⁹ GmbH-Recht, 2008, S. 233; *Bezenberger/Keul*, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; *J. Hüffer*, FS Hüffer, 2010, S. 365, 372; *Säcker/Rehm*, DB 2008, 2814, 2819; *Winter*, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1121.

⁷⁰ BGH AG 2007, 167, 168 f., Rn. 10 ff.; LG Stuttgart AG 2000, 237, 238 f. m. Anm. *Kort*, EWiR § 111 AktG 1/99, 1145; LG Bielefeld AG 2000, 136, 138; *Bezenberger/Keul*, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; *Fleischer*, ZIP 2011, 201, 207; *ders.*, ZHR 172 (2008), 538, 548.

⁷¹ OLG Brandenburg AG 2009, 662, 664; OLG Düsseldorf AG 2008, 666; *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 162; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 18; *Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn*, AktG, 2011, § 111 Rn. 12; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 111 Rn. 7; *MünchHdbAG/Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 29 Rn. 23; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft, 2. Aufl., 1996, , Rn. 158 ff.; *Säcker/Rehm*, DB 2008, 2814, 2819.

⁷² *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52; *Leyens*, Information des Aufsichtsrats, 2006, S. 173; *Säcker/Rehm*, DB 2008, 2814, 2819.

⁷³ *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 20; *Winter*, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1121; *Hönsch*, Der Konzern 2009, 553, 560.

⁷³ OLG Düsseldorf AG 2008, 666; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 111; *Brouwer*, Zustimmungsvorbehalte, S. 233; *Bezenberger/Keul*, FS Schwark, 2009, S. 121, 133;

Die Berichterstattung kann ihren Zweck allerdings nur dann erfüllen, wenn sie den Anforderungen des § 90 AktG voll entspricht. Deshalb hat der Aufsichtsrat sein besonderes Augenmerk darauf zu richten, dass der Vorstand seiner Berichterstattungspflicht nachkommt. Lücken in der Regelberichterstattung muss er ebenso rügen wie eine unzureichende Berichterstattung aus wichtigem Anlass⁷⁴. Sind Informationen, die der Vorstand ihm zur Verfügung stellt, erkennbar unvollständig oder enthalten sie offensichtliche Unrichtigkeiten oder Widersprüche, muss der Aufsichtsrat Ergänzung oder Berichtigung verlangen und gegebenenfalls eigene Untersuchungen durchführen oder durch Sachverständige durchführen lassen, widrigenfalls er nicht annehmen darf, seine Entscheidung auf der Grundlage angemessener Information zu treffen⁷⁵.

Aber auch abgesehen von konkreten Berichtsmängeln darf sich der Aufsichtsrat nicht blindlings auf die Informationsversorgung durch den Vorstand verlassen⁷⁶. Der Aufsichtsrat muss daher auch seinerseits Informationsinitiativen gegenüber dem Vorstand entfalten⁷⁷, etwa indem er – sei es stichprobenartig, sei es in einem gewissen Prüfungsturnus – beim Vorstand Erkundigungen über besonders risikoträchtige Unternehmensbereiche, -entwicklungen oder -planungen einholt oder indem er von sich aus grundlegende Fragen der Unternehmensorganisation oder der Unternehmensstrategie mit dem Vorstand erörtert. Bei bedeutenden Abweichungen der tatsächlichen Entwicklung von der Unternehmensplanung sowie bei allen wesentlichen Verschlechterungen der Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft oder bei wesentlichen Abweichungen der Ertragsentwicklung im Verhältnis zu vergleichbaren Unternehmen wird der Aufsichtsrat zu prüfen haben, worin sie begründet sind und ob der Vorstand sachgerecht darauf reagiert⁷⁸. Im Einzelnen kann insoweit kein detailliertes Pflichtenprogramm für den Aufsichtsrat aufgestellt werden; hier kommt es vielmehr ganz auf die Lage des

J. Hüffer, FS Hüffer, 2010, S. 365, 372; *Säcker/Rehm*, DB 2008, 2814, 2819; *Winter*, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1121.

⁷⁴ *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 172 f.; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 20; *Hüffer*, NZG 2007, 47, 48; vgl. auch LG Bielefeld AG 2000, 136, 138; *Bezenberger/Keul*, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; *Winter*, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1121 f.

⁷⁵ BGH AG 2007, 167, 168 f., Rn. 10 ff.; OLG München AG 2010, 639, 640; LG Stuttgart, AG 2000, 237, 238 f. m. Anm. *Kort*, EWiR § 111 AktG 1/99, 1145; LG Bielefeld AG 2000, 136, 138; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 16, 111; *Bezenberger/Keul*, FS Schwark, 2009, S. 121, 133; *Fleischer*, ZIP 2011, 201, 207; *ders.*, ZHR 172 (2008), 538, 548; *Hönsch*, Der Konzern 2009, 553, 562.

⁷⁶ *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 173; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 20; *Winter*, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1121 f.

⁷⁷ *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 173; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 17; *MünchKommAktG/Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 47; *Lutter*, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., 2006, Rn. 383; *Hasselbach*, NZG 2012, 41, 43; vgl. auch BGH AG 2007, 167, 168 f., Rn. 9 ff.

⁷⁸ Vgl. *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 16; *Marsch-Barner/Schäfer/Vetter*, Handbuch börsennotierte AG, 2. Aufl., 2009, § 26 Rn. 11; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 85; *Albach*, ZGR 1997, 32, 33 ff.

Unternehmens an. Hat ein Aufsichtsrat beispielsweise aber einen besonders risikobehafteten Geschäftsbereich über längere Zeit hinweg unbeachtet gelassen, so kann er sich gegen den Vorwurf einer Pflichtverletzung nicht damit verteidigen, dass ihm der Vorstand darüber nichts berichtet habe⁷⁹. Bei Geschäften und Investitionen, die für das Unternehmen mit besonderen Risiken verbunden oder ihrer Größenordnung nach außergewöhnlich sind, muss der Aufsichtsrat über eine Informationslage verfügen, die ihm zum einen den Nachvollzug der Überlegungen des Vorstands im Einzelnen sowie eine eigene Risikoabschätzung gestattet⁸⁰ und zum anderen eine Verlaufs- und Ergebniskontrolle ermöglicht⁸¹. Schließlich darf er auch die Einschätzung der Informationen durch den Vorstand und die daraus gezogenen Schlüsse nicht unbesehen übernehmen, sondern muss sie zumindest einer kritischen Plausibilitätsprüfung unterziehen⁸². Für größere Investitionen ist daher eine eingehende Rentabilitätsanalyse unverzichtbar⁸³. Keinesfalls darf der Aufsichtsrat seine Zustimmung nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG zu bedeutsamen Geschäften erteilen, ohne sich hinreichend über die für dessen Beurteilung notwendigen Umstände zu informieren⁸⁴.

Im Hinblick auf Fragestellungen, deren fundierte Beurteilung Spezialkenntnisse voraussetzt, dürfen allerdings selbst im Hinblick auf eine Plausibilitätsprüfung keine überzogenen Anforderungen gestellt werden. Eine besondere spezielle Sachkunde auf dem jeweiligen Gebiet nicht Voraussetzung für die Amtsübernahme und Amtsausübung ist⁸⁵. Insbesondere bei naturwissenschaftlichen, technischen, finanzmathematischen, aber auch bei komplexen juristischen Fragen kann daher ein vertieftes Verständnis auch mit Hilfe von Expertenrat realistischerweise häufig nicht erwartet werden, denn ein fundiertes Nachvollziehen von Expertengutachten wird nicht selten seinerseits nur auf der Grundlage von Fachkenntnissen möglich sein. In solchen Fällen erfüllt ein Aufsichtsratsmitglied die ihm obliegende Sorgfaltspflicht, wenn es die Informationen des Vorstands und die Erklärungen eines hinzugezogenen Sachverständigen daraufhin prüft, ob sie – auch für den Laien erkennbare – Widersprü-

⁷⁹ Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 17; MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 47; K. Schmidt/*Lutter/Drygala*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 111 Rn. 7 f.; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 85, 191.

⁸⁰ BGH ZIP 2012, 2438, 2439; OLG Stuttgart AG 2012, 298, 301; *Hasselbach*, NZG 2102, 41, 42.

⁸¹ OLG Düsseldorf WM 1984, 1080, 1084; *Götz*, AG 1995, 337, 350.

⁸² BGH Der Konzern 2011, 554, 558 Rn. 24 f. = AG 2011, 876, 879; KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 21; *Hoffmann*, AG 2012, 478, 482; für den Verwaltungsrat einer Sparkasse *Cahn/Müchler*, FS Schneider, 2011, 197, 222.

⁸³ GroßkommAktG/*Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 165; KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 21; vgl. auch BGH AG 2007, 167, 168 Rn. 9 ff. = GmbHR 2007, 307 m. Anm. *Huber* (fakultativer GmbH-Aufsichtsrat).

⁸⁴ BGH AG 2007, 167, 168 Rn. 9 ff.; OLG Stuttgart AG 2012, 298, 300 f.; für den Verwaltungsrat einer Sparkasse *Cahn/Müchler*, FS Schneider, 2011, 197, 221 f.

⁸⁵ Vgl. dazu KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 116 Rn. 6 ff. mit Nachw. zum Meinungsstand.

che und Unvollständigkeiten aufweisen oder auf ersichtlich unrealistischen Annahmen basieren.

Das Einsichts- und Prüfungsrecht nach § 111 Abs. 2 AktG erfüllt eine Hilfsfunktion für die Information des Aufsichtsrats. Es soll ihm ermöglichen, aus konkretem Anlass eigene Prüfungsmaßnahmen vorzunehmen. Der Aufsichtsrat darf das Einsichts- und Prüfungsrecht aber nicht zu einem generellen Zugriff auf die dem Vorstand oder der Unternehmensrevision zufließenden Daten ausbauen oder gar selbst auf der Basis dieses Rechts eine Art Unternehmensrevision einrichten⁸⁶, zumal der Gebrauch dieses Rechts in den meisten Fällen als Missbrauch gegenüber dem Vorstand zu würdigen sein wird. Der Aufsichtsrat ist auch nicht verpflichtet, ohne konkreten Anlass eigene Ermittlungen anzustellen⁸⁷. Vielmehr übt er nach der Konzeption des Gesetzes seine Kontrolle grundsätzlich auf der Basis der ihm vom Vorstand vermittelten Informationen aus. An dieser Konzeption ist auch dann festzuhalten, wenn die technische Möglichkeit besteht, dem Aufsichtsrat einen direkten umfassenden Zugriff auf Managementinformationssysteme einzuräumen⁸⁸. Kommt der Ausbau des Einsichts- und Prüfungsrechts zu einem ständigen und umfassenden Überwachungsinstrument nicht in Betracht, so kann die Ausübung des Einsichtsrechts allerdings durchaus auch dann gerechtfertigt sein, wenn ein konkreter Verdacht pflichtwidriger Geschäftsführung nicht besteht. Es dient vielmehr auch der Erfüllung der Pflicht des Aufsichtsrats, sich durch Stichproben anhand der in Betracht kommenden Unterlagen von einer ordnungsmäßigen Geschäftsführung durch den Vorstand zu überzeugen⁸⁹. Zeichnet sich eine Unternehmenskrise ab oder ist sie bereits eingetreten, so kann der Aufsichtsrat verpflichtet sein, von seinem Einsichtnahme-

⁸⁶ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 66; Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 111 Rn. 43; Marsch-Barner/Schäfer/Vetter, Handbuch börsennotierte AG, 2. Aufl., 2009, § 26 Rn. 22; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 241, 243; Lutter, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., 2006, Rn. 294; Semler, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft, 2. Aufl., 1996, Rn. 174; a. A. GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, Rn. 410; Roth, AG 2004, 1, 7, 11 f.; Theisen, Die Überwachung der Unternehmensführung, 1987, S. 286 ff.; weiter gehend auch K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, 2. Aufl., 2010, § 111 Rn. 33; Leyens, Information des Aufsichtsrats, 2006, S. 175; Kropff, FS Raiser, 2005, S. 225, 240; Melcher/Nimwegen, ZCG 2010, 87, 88.

⁸⁷ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52; Brouwer, Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats im Aktien- und GmbH-Recht, 2008, S. 233; Hoffmann-Becking, ZGR 2011, 136, 146 f.; Winter, FS Hüffer, 2010, S. 1103, 1110 f.

⁸⁸ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 111 Rn. 11; Lutter, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., 2006, Rn. 294; Spindler, FS Hüffer, 2010, S. 985, 997 f.; a. A. GroßkommAktG/Hopt/Roth, Rn. 410; Noack/Spindler/Zöllner, Unternehmensrecht und Internet, S. 69, 86; Leyens, Information des Aufsichtsrats, 2006, S. 176 f.

⁸⁹ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 111 Rn. 66; Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 111 Rn. 43; MünchHdbAG AG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl. 2007, § 29 Rn. 33; S. H. Schneider, Informationspflichten, S. 104 f.; einschränkend nunmehr Hoffmann-Becking, ZGR 2011, 136, 147, der annimmt, solche Stichproben müssten in erster Linie durch Aufforderung des Vorstands zur Lieferung von Informationen an den Aufsichtsrat erfolgen.

umfassenden Gebrauch zu machen⁹⁰; das gilt namentlich dann, wenn der Verdacht nahe liegt, dass er bisher vom Vorstand über die Unternehmensentwicklung nicht hinreichend informiert wurde⁹¹.

4. Informations- und Prüfungspflichten bei Aufgabendelegation auf Aufsichtsratsausschüsse

Insbesondere bei Aufsichtsräten mit großer Mitgliederzahl wird eine effektive Wahrnehmung der Überwachungsaufgabe regelmäßig die Einrichtung von Ausschüssen erfordern, denen Aufgaben entweder zur Vorbereitung oder – in den durch § 107 Abs. 3 AktG gezogenen Grenzen⁹² – zur Entscheidung überwiesen werden können. Grundsätzlich müssen sich die Nichtausschussmitglieder auf die Informationsversorgung durch den Ausschuss verlassen dürfen. Wollte man sie für verpflichtet halten, die erteilten Informationen durchweg selbst zu verifizieren und den gesamten Meinungsbildungs- und Entscheidungsprozess des Ausschusses in allen Einzelheiten nachzuvollziehen oder gar noch einmal selbst zu durchlaufen, wäre die mit der Ausschussbildung bezweckte sinnvolle Arbeitsteilung praktisch ausgeschlossen. Im Einzelnen hängen die Informationsanforderungen an die Nichtausschussmitglieder allerdings vom Umfang der Aufgabendelegation und vom Gegenstand der zu treffenden Entscheidung ab.

a) Beschließende Ausschüsse

Die Übertragung einer Aufgabe auf einen Ausschuss verändert die Haftungssituation der anderen Aufsichtsratsmitglieder, denn sie selbst sind in diesem Fall von der unmittelbaren Erfüllung jener Aufgabe entlastet⁹³. Jedoch ist jedes Mitglied aufgrund der ihm persönlich obliegenden Pflicht zur Kontrolle des Vorstands nicht nur dafür zu sorgen verpflichtet, dass der Aufsichtsrat insgesamt seiner Aufgabe gerecht wird und die Aufgabenverteilung im Aufsichtsrat zweckentsprechend organisiert ist, sondern vor allem auch dafür, dass sie ihm selbst jederzeit die Möglichkeit bietet, an der Überwachung des Vorstands in ausreichender Weise teilzunehmen⁹⁴. Somit haben sich alle Aufsichtsratsmitglieder fortlaufend davon zu überzeugen, dass sie sich mit einer Untereinheit des Aufsichtsrats des richtigen und richtig organisier-

⁹⁰ BGH Der Konzern 2009, 299, 300 Rn. 15 = AG 2009, 404, 405.

⁹¹ GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 111 Rn. 411; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 52.

⁹² Eingehend zu den Grenzen der Aufgabenübertragung auf Ausschüsse KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 144 ff.

⁹³ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 179; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 107 Rn. 159; Hölter/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 107 Rn. 179; nur terminologisch anders, in der Sache aber ebenso wie hier GroßkommAktG/Hopt/Roth, Rn. 449 f.

⁹⁴ KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 116 Rn. 11 f.

ten Mittels bedienen, um den Obliegenheiten zu genügen, die der Aufsichtsrat dadurch erfüllen will⁹⁵. Diese Pflicht bringt namentlich die Verantwortung der Aufsichtsratsmitglieder für sorgfältige Auswahl und Kontrolle der mit Ressortaufgaben betrauten Ausschüsse oder Personen mit sich⁹⁶. Im Hinblick auf die Entscheidungen solcher Ausschüsse obliegt den Nichtausschussmitgliedern allerdings nur eine Residualpflicht zur Nachfrage und gegebenenfalls zum Einschreiten, wenn sich die Berichte über die Ausschusstätigkeit nach § 107 Abs. 3 Satz 4 AktG, Ziff. 5.3.1 Satz 3 DCGK erkennbar unvollständig oder widersprüchlich sind oder die Entscheidungen in der Sache nicht plausibel erscheinen.

b) Vorbereitende Ausschüsse

Ausschüssen können aber auch nur vorbereitende Aufgaben im Hinblick auf eine Beschlussfassung des Aufsichtsrats zugewiesen werden. Soweit es um Angelegenheiten geht, die nach § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG nicht einem Ausschuss zur Beschlussfassung überwiesen werden können, ist die Ausschusskompetenz sogar zwingend auf die Vorbereitung der Entscheidung des Gesamtaufichtsrats beschränkt⁹⁷. Die Anforderungen an die Information des Aufsichtsrats müssen hier also einerseits berücksichtigen, dass von allen Aufsichtsratsmitgliedern eine eigene Entscheidung verlangt wird, ohne andererseits zu vernachlässigen, dass dennoch eine Arbeitsteilung möglich bleiben soll. Eine solche Arbeitsteilung zwischen dem zur Beschlussfassung berufenen Gesamtaufichtsrat und einem vorbereitenden Ausschuss kann etwa in der Sichtung und Aufbereitung von Unterlagen, einer Vorauswahl von Entscheidungsalternativen und dem Erarbeiten eines Vorschlags für die Beschlussfassung bestehen und dabei auch die Einschaltung von Sachverständigen umfassen. Der Ausschuss muss dem Plenum hier nach § 107 Abs. 3 Satz 4 AktG nicht nur das Ergebnis seiner Überlegungen berichten, sondern hat ihm auch alle entscheidungserheblichen Informationen einschließlich etwaiger Vorstandsbe-

⁹⁵ GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 107 Rn. 449 f.; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 179; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 107 Rn. 159.

⁹⁶ OLG Hamburg AG 1996, 84, 85 = ZIP 1995, 1673; GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 107 Rn. 449 f.; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 179; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 107 Rn. 159; MünchHdbAG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl., 2007, § 32 Rn. 23; Ulmer/Habersack/Henssler/Ulmer/Habersack, MitbestR, § 25 MitbestG Rn. 120, 130; Rellermeyer, Aufsichtsratsausschüsse, 1986, S. 57 ff.; Schwark, FS Werner, 1984, S. 841, 846.

⁹⁷ Zur Zulässigkeit einer Delegation der Entscheidungsvorbereitung auf einen Ausschuss auch in diesen Fällen siehe KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 176 f.; GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl., 2005, § 107 Rn. 404; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 107 Rn. 144; Spindler/Stilz/Spindler, AktG, 2. Aufl., 2010, § 107 Rn. 88; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 745, 749; Rellermeyer, Aufsichtsratsausschüsse, 1986, S. 45 f., 48 f.; einschränkend Prühs, DB 1970, 1525, 1528; Dose, ZGR 1973, 300, 311 f.; Krieger, Personalentscheidungen des Aufsichtsrats, 1981, S. 61 ff., insbes. S. 69 f. für Personalausschüsse; Maushake, Audit Committees – Prüfungsausschüsse im US-amerikanischen und deutschen Recht, 2009, S. 448 ff. für den Prüfungsausschuss.

richte zu überlassen⁹⁸. Der Gesamtaufsichtsrat kann seinerseits grundsätzlich darauf vertrauen, dass der Ausschuss ihm diese Dokumente vollständig zur Verfügung stellt. Damit ist allerdings noch nicht die Frage beantwortet, ob die nicht dem vorbereitenden Ausschuss angehörenden Aufsichtsratsmitglieder alle vom Ausschuss überlassenen Unterlagen selbst durcharbeiten müssen, um sich angemessen zu informieren.

Wollte man diese Frage uneingeschränkt bejahen, würde sich die mit der Delegation der Entscheidungsvorbereitung verbundene Arbeitserleichterung auf das Sammeln und Strukturieren der notwendigen Informationen sowie möglicherweise auch auf das Ausscheiden von für die Entscheidungsfindung entbehrlichen Informationen beschränken. Bereits damit kann zwar eine erhebliche Zeitersparnis für den Gesamtaufsichtsrat verbunden sein. Bei sehr komplexen Entscheidungsgegenständen könnte aber selbst eine Pflicht zur Durchsicht aller Unterlagen, die ein vorbereitender Ausschuss vorgelegt hat, die zeitlichen und fachlichen Kapazitäten der ausschussfremden Aufsichtsratsmitglieder überfordern und damit die Arbeit des Aufsichtsrats erheblich behindern. Mustert man den Katalog der nicht delegierbaren Beschlüsse⁹⁹ durch, dürfte es insoweit vor allem um die Festsetzung der Vergütung für Vorstandsmitglieder nach § 87 AktG und um die Prüfung des Jahresabschlusses und des Geschäftsberichts nach § 171 AktG gehen. Bei den nicht delegationsfesten Beschlüssen kann vor allem die Entscheidung über die Zustimmung zu bestimmten Geschäftsführungsmaßnahmen, etwa zu umfangreichen und langfristigen Investitionen, besonders aufwendige Vorbereitung erfordern, die sich nur mit Hilfe eines mit sachkundigen Aufsichtsratsmitgliedern besetzten Ausschusses bewältigen lässt. Nicht ohne Grund führt der DCGK gerade diese Themen im Zusammenhang mit der Empfehlung zur Bildung fachlich qualifizierter Ausschüsse auf¹⁰⁰.

Gegen eine unbedingte Pflicht der ausschussfremden Mitglieder zur Durchsicht aller ihnen zugänglichen Unterlagen sprechen sowohl die Grenzen ihrer fachlichen Kapazitäten als auch der Charakter des Aufsichtsratsmandats als Nebenamt. Das Spektrum der dem Aufsichtsrat zugewiesenen Aufgaben ist so vielgestaltig, dass man realistischerweise nicht Expertise jedes

⁹⁸ KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 142; Spindler/*Stilz/Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 107 Rn. 114; Marsch-Barner/*Schäfer/Vetter*, Handbuch börsennotierte AG, 2. Aufl., 2009, § 28 Rn. 27; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 779; *Rellermeyer*, Aufsichtsratsausschüsse, 1986, S. 207 ff.; einschränkend GroßkommAktG/*Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 107 Rn. 436; MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 107 Rn. 155; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl. 2012, § 107 Rn. 22a; MünchHdbAG/*Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 32 Rn. 23b; DAV-*Handelsrechtsausschuss*, NZG 2002, 115, 116, die annehmen, eine Pflicht zur Offenlegung von Vorstandsberichten bestehe nur auf entsprechende Nachfrage hin.

⁹⁹ Vgl. die KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 107 Rn. 144 ff.

¹⁰⁰ Vgl. insbesondere Ziff. 5.3.1 (Empfehlung der Bildung fachlich qualifizierter Ausschüsse), 5.3.2 (Prüfungsausschuss) und 5.3.4 (Vergütung der Vorstandsmitglieder, Investitionen, Finanzierungen).

Aufsichtsratsmitglieds in jedem betroffenen Fachgebiet erwarten kann¹⁰¹. Ebenso wie der Vorstand kann auch der Aufsichtsrat seine Funktion nur mit Hilfe einer Aufgabenteilung erfüllen. Das gilt umso mehr deswegen, weil die Aufsichtsratsmitglieder weder ihre gesamte Arbeitszeit für ihr Mandat aufzuwenden haben noch zur Vorbereitung ihrer Entscheidungen in gleichem Maße wie der Vorstand auf Personal und Sachmittel der Gesellschaft zurückgreifen können. Wollte man etwa verlangen, dass jedes Aufsichtsratsmitglied alle Einzelheiten der Bilanzierung im Einzel- und Konzernabschluss der Muttergesellschaft eines internationalen Konzerns nachvollzieht oder dass vor der Entscheidung über die Zustimmung zur Entwicklung eines neuen Antriebssystems oder eines neuen Medikaments oder zur Durchführung komplexer Finanztransaktionen jedes Aufsichtsratsmitglied die technischen oder pharmakologischen Studien oder die finanzmathematischen Berechnungen, die dem betreffenden Vorhaben zugrunde liegen, in allen Einzelheiten durchgearbeitet und verstanden hat, wären mit einem Aufsichtsratsmandat praktisch unerfüllbare Anforderungen und Haftungsrisiken verbunden, die vernünftigerweise niemand übernehmen könnte. Erwiese sich das betreffende Projekt als Fehlschlag, könnten die Aufsichtsratsmitglieder bereits deswegen haftbar sein, weil sie ihre Zustimmung auf Grundlage unzureichender Information erteilt hätten. Sie hätten also ein starkes Interesse daran, riskante Vorhaben zu blockieren, die sie nicht bis ins Detail verstanden hätten. Es läge kaum im Interesse von Unternehmen, wenn das Recht Anreize für eine solche Obstruktionshaltung setzen würde. Andererseits könnte aber auch eine Zustimmungsverweigerung nicht durchweg das Haftungsrisiko abwenden, denn auch sie stellt eine schuldhaftige Pflichtverletzung dar, wenn sie aufgrund unzureichender Information erfolgt und eine im Interesse des Unternehmens liegende Maßnahme verhindert. Zwar wird sich ein Schaden aufgrund der Unterlassung eines Vorhabens häufig schwerer beziffern lassen als die durch seine Durchführung verursachten Einbußen. Zeigt sich aber im Nachhinein, dass die Gesellschaft durch das Abstandnehmen von einem Projekt schwere Nachteile erlitten hat – etwa weil Wettbewerber mit der verworfenen Strategie erfolgreich waren, während sich die Position der die Gesellschaft am Markt verschlechtert hat –, ließe sich der durch die pflichtwidrige Zustimmungsverweigerung verursachte Schaden zumindest nach § 287 ZPO schätzen.

Man könnte einwenden, die Anforderungen an die Informationsbasis und die Haftungsgefahren für Aufsichtsratsmitglieder würden hier überzeichnet, weil ohnehin nicht von jedem Aufsichtsratsmitglied Studium und Verständnis jedes Details erwartet werde, sondern nur eine hinreichende Information über die wirklich bedeutenden Risiken und Chancen. Die Frage

¹⁰¹ Vgl. *Cahn*, in: Veil (Hrsg.), Unternehmensrecht in der Reformdiskussion, 2013, S.139, 140 ff.

lautet aber gerade, ob und inwieweit sich Aufsichtsratsmitglieder bei Entscheidungen, die der Gesamtaufichtsrat zu treffen hat, auf Informationsauswertung und Entscheidungsvorlagen eines fachlich zuständigen Ausschusses verlassen dürfen, obwohl sie selbst Zugang zu den entscheidungserheblichen Unterlagen haben. Bei fachlich komplizierten Sachverhalten wäre es häufig nur eine Scheinlösung, von den Aufsichtsratsmitgliedern die Lektüre und das Nachvollziehen der zentralen Aussagen der ihnen zugänglichen Dokumente zu verlangen. Zum einen können auch die entscheidenden Passagen die Verständnismöglichkeiten der fachlich nicht vorgebildeten Aufsichtsratsmitglieder übersteigen – man denke an naturwissenschaftliche oder technische, aber auch an finanzmathematische oder juristische Themen. Zum anderen ist für den Laien oft gar nicht ohne weiteres erkennbar, welche Aspekte für die Beurteilung eines Sachverhalts zentral und welche nur von untergeordneter Bedeutung sind. Vermeintliche Details können sich als ausschlaggebend für Erfolg oder Scheitern eines Vorhabens erweisen. Ein Pflichtenkatalog, der derartigen Beschränkungen der zeitlichen und intellektuellen Kapazitäten der Adressaten nicht Rechnung trägt, bleibt entweder ein bloßes Lippenbekenntnis oder erweist sich im Ernstfall als Haftungsfalle, aus der es auch für den nach besten Kräften Bemühten kein Entrinnen gibt. Jedenfalls bei komplexen und umfangreichen Fragestellungen, die nur Fachleute durchdringen können, wird man daher – jedenfalls von fachfremden Aufsichtsratsmitgliedern – nur eine Plausibilitätsprüfung auf der Grundlage der Informationen und Vorschläge des für die Entscheidungsvorbereitung zuständigen Ausschusses erwarten können¹⁰², nicht hingegen, dass sie alle ihnen zugänglichen Unterlagen durcharbeiten und dabei jede Facette, die einem Entscheidungsvorschlag zugrunde liegt, in allen Einzelheiten nachvollziehen.

5. Pflichten des Aufsichtsrats zur Information über Rechtsfragen

a) Die Rechtsprechung zur Informationspflicht des Vorstands

Wie der Bundesgerichtshof unlängst entschieden hat, muss ein Organmitglied bei rechtlichen Zweifelsfragen *„die Rechtslage sorgfältig prüfen, soweit erforderlich Rechtsrat einholen und die höchstrichterliche Rechtsprechung sorgfältig beachten. Dabei trifft grundsätzlich den Schuldner das Risiko, die Rechtslage zu verkennen.“*¹⁰³ *„Um den strengen Anforderungen an die dem Vorstand obliegende Prüfung der Rechtslage und die Beachtung von Recht und Gesetz zu genügen, reicht eine schlichte Anfrage bei einer von dem organschaftlichen Vertreter für fachkundig gehaltenen Person durch die Gesellschaft nicht aus. Erforderlich ist vielmehr,*

¹⁰² Vgl. dazu etwa *Fleischer*, ZIP 2009, 1397, 1401 f.

¹⁰³ BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 16.

*dass das Vertretungsorgan, das selbst nicht über die erforderliche Sachkunde verfügt, unter umfassender Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft und Offenlegung der erforderlichen Unterlagen von einem unabhängigen, für die zu klärende Frage fachlich qualifizierten Berufsträger beraten lässt und die erteilte Rechtsauskunft einer sorgfältigen Plausibilitätskontrolle unterzieht.*¹⁰⁴. Die Annahme, dass eine vom der Gesellschaft beauftragte Anwaltssozietät bei der Ausarbeitung eines Vertrages oder Transaktionskonzeptes die rechtlichen Voraussetzungen für dessen rechtliche Wirksamkeit geprüft habe, ersetze nicht eine Beratung und gegebenenfalls eine Nachfrage¹⁰⁵.

b) Bedeutung der Rechtsprechung zur Informationspflicht des Vorstands für den Aufsichtsrat

Die referierten Passagen der Entscheidung befassen sich zwar mit der Haftung des Vorstands. Für den Aufsichtsrat können aber im Hinblick auf die Prüfung von Rechtsfragen keine anderen Grundsätze gelten. Insbesondere folgt nicht aus dem Charakter des Aufsichtsratsmandats als Nebenamt, dass der Aufsichtsrat geringere Sorgfalt als der Vorstand walten lassen müsste, wenn es darum geht, Klarheit über die Rechtmäßigkeit geplanter Geschäftsführungsmaßnahmen zu gewinnen, die seiner Überwachung unterliegen. Rechtsverstöße durch den Vorstand zu unterbinden ist wesentlicher Teil der Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats. Die Erfüllung dieser Aufgabe wäre gefährdet, wenn im Hinblick auf die Vergewisserung über die Rechtslage geringere Anforderungen an den Aufsichtsrat gestellt würden als an den Vorstand. Zudem muss der Aufsichtsrat Rechtsfragen nicht selbst klären; vielmehr kann er sich dafür, ebenso wie der Vorstand, organexternen Sachverständigen bedienen.

Die Bedeutung der Erwägungen des Bundesgerichtshofs für die Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats und für die Frage, ob insoweit im Hinblick auf die Sorge für die Rechtmäßigkeit des Vorstandshandelns ein anderer Maßstab gilt als die Business Judgment Rule, lässt sich auch nicht etwa deswegen anzweifeln, weil es in dem referierten Urteil um das Verschulden des Vorstands ging, während hier der Inhalt der objektiven Sorgfaltspflichten der Aufsichtsratsmitglieder in Frage steht¹⁰⁶. §§ 93 Abs. 1 Satz 1, 116 Satz 1 AktG formulieren sowohl die für Organmitglieder geltende Sorgfaltspflicht als auch einen objektiven Verschuldensmaßstab¹⁰⁷.

¹⁰⁴ BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 18; vgl. bereits BGH AG 2007, 549, 550 Rn. 16, .

¹⁰⁵ BGH AG 2011, 876, 878 Rn. 22.

¹⁰⁶ Vgl. *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, der zwischen der zwar zwischen Pflichtverletzung, für die die Business Judgment Rule gilt, und Verschulden unterscheidet und die Frage des Rechtsirrtums als Frage des Verschuldens qualifiziert, ohne allerdings zu der Frage Stellung zu nehmen, worin der Unterschied zwischen den Anforderungen an die Sorgfaltspflicht und dem objektiven Verschuldensmaßstab bestehen soll.

¹⁰⁷ Spindler/Stilz/*Fleischer*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 93 Rn. 205; GroßkommAktG/Hopt, 4. Aufl., 1999,

Prinzipiell begründet daher jede Verletzung der objektiven Sorgfaltspflicht durch ein Organmitglied zugleich auch einen Schuldvorwurf. Auch betreffen die Anforderungen, die der Bundesgerichtshof an einen Schuldausschluss wegen unvermeidbaren Verbotsirrtums stellt, nicht etwa die subjektiven Kenntnisse und Fähigkeiten des einzelnen Organmitglieds, sondern konkretisieren durch objektive Verhaltensanforderungen den Maßstab des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters. Unterschiede zwischen dem objektiven Sorgfaltsmaßstab und dem ebenfalls normativ-objektiven Verschuldensmaßstab bestehen daher im Ergebnis nicht¹⁰⁸. Am Verschulden für eine objektive Pflichtverletzung kann es allenfalls dann fehlen, wenn ein Organmitglied nach §§ 276 Abs. 1 Satz 2, 827 BGB nicht schuldfähig ist.

c) Keine Anwendung des § 278 BGB bei Beraterverschulden

Rechtsprechung und h.L. sind sich darüber einig, dass den Organmitgliedern das Verschulden eines zur Beratung eingeschalteten Dritten nur dann nach § 278 BGB zuzurechnen ist, wenn sie die Hilfsperson zur Erfüllung eigener Verbindlichkeiten hinzuziehen¹⁰⁹. Daraus wird zum einen gefolgert, dass Organmitglieder nicht für Angestellte der Gesellschaft haften¹¹⁰. Zum anderen soll auch eine Zurechnung des Verschuldens gesellschaftsexterner Dritter ausscheiden, die Organmitglieder zu Beratungszwecken einschalten¹¹¹. Der Bundesgerichtshof begründet das vor allem mit der Erwägung, dass Hilfspersonen, die ein Gesellschaftsorgan im Namen der Gesellschaft Dritte einschalte, nicht zur Erfüllung eigener Verbindlichkeiten der Organmitglieder, sondern im Pflichtenkreis der Gesellschaft tätig würden¹¹². Diese Ableitung erscheint indessen bereits deswegen wenig überzeugend, weil die Pflichtenkreise der Gesellschaft und der Organmitglieder weitgehend deckungsgleich sind, denn zu den Pflichten der Verwaltungsmitglieder gehört es unter anderem, Schaden aus der Inanspruchnahme der Gesellschaft durch Dritte abzuwenden. Von vornherein neben der Sache liegt die Rede vom „Pflichtenkreis der Gesellschaft“, wenn technische, wirtschaftliche oder juristische Berater in Angelegenheiten eingeschaltet werden, bei denen es nicht um die Erfüllung von Pflichten der Gesellschaft gegenüber Dritten geht, wie etwa bei Entscheidungen über die Entwicklung von Produkten, über Investitionen oder Finanzierungsmaßnahmen. Die Berater sollen hier die wirtschaftlichen Interessen der Gesellschaft fördern, nicht aber deren Pflichten gegenüber

§ 93 Rn. 255.

¹⁰⁸ Ebenso MünchKommAktG/*Spindler*, 3. Aufl., 2008, § 93 Rn. 158; *Spindler/Stilz/Fleischer*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 93 Rn. 205; *GroßkommAktG/Hopt*, 4. Aufl., 1999, § 93 Rn. 252.

¹⁰⁹ BGHZ 13, 61, 66; BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 17; *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, 142;.

¹¹⁰ *GroßkommAktG/Hopt*, 4. Aufl., 1999, § 93 Rn. 55; *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl. 2010, § 93 Rn. 48; *MünchKommAktG/Spindler*, 3. Aufl., 2008, § 93 Rn. 158;

¹¹¹ BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 17; *Fleischer*, FS Hüffer, 2010, S. 187, S. 202; *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, 142.

¹¹² BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 17.

Dritten erfüllen. Während sich also Organmitglieder externer Berater durchweg auch zur Erfüllung ihrer der Gesellschaft gegenüber obliegenden Pflicht zur ordnungsmäßigen Wahrnehmung ihres Mandats bedienen, erfolgt die Einschaltung durchaus nicht immer zur Erfüllung von Verbindlichkeiten der Gesellschaft und damit in deren Pflichtenkreis. Das Problem besteht also nicht in der Abgrenzung des Pflichtenkreises der Gesellschaft von dem ihrer Organmitglieder. Die Frage lautet vielmehr, ob Organmitglieder der Gesellschaft nach § 278 BGB für das Verschulden von Beratern einzustehen haben, die sie in Angelegenheiten der Gesellschaft und zugleich zur ordnungsgemäßen Erfüllung ihrer Amtspflichten einschalten.

Für ihre Beantwortung bliebe die vom Bundesgerichtshof herangezogene formale Abgrenzung danach, ob der Dritte im Namen der Gesellschaft oder der Organmitglieder beauftragt wird¹¹³, zu äußerlich und würde für sich genommen gerade im Hinblick auf die Überwachungstätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder nicht zu angemessenen Ergebnissen führen: Ersucht etwa der Aufsichtsrat im Namen der Gesellschaft einen Dritten um Rechtsrat, haften die Aufsichtsratsmitglieder danach nicht gemäß § 278 BGB für dessen fehlerhafte Beurteilung der Rechtslage. Befragt aber ein Aufsichtsratsmitglied darüber hinaus in eigenem Namen einen weiteren Dritten – etwa einen Mitarbeiter der Rechtsabteilung des Unternehmens, in dem es als Vorstandsmitglied tätig ist –, tut es dies unzweifelhaft im eigenen Namen zur (besseren) Erfüllung seiner Überwachungsaufgabe. Es wäre wenig einleuchtend, ausgerechnet dieses Aufsichtsratsmitglied der Haftung nach § 278 BGB zu unterwerfen, wenn dem von ihm zusätzlich eingeschalteten Dritten die gleiche Fehleinschätzung der Rechtslage unterläuft wie dem Rechtsberater, den der Aufsichtsrat im Namen der Gesellschaft beauftragt hat. Das betreffende Aufsichtsratsmitglied würde hier für sein überobligationsmäßiges Bemühen um bestmögliche Aufgabenerfüllung bestraft. Das Recht würde damit geradezu einen Anreiz dafür setzen, nicht alle zur Verfügung stehenden Erkenntnismöglichkeiten zu nutzen.

Die Unanwendbarkeit von § 278 BGB auf Berater oder sonstige Hilfspersonen, die der Aufsichtsrat oder einzelne seiner Mitglieder – für den Vorstands und dessen Mitglieder gilt dies entsprechend – im Rahmen ihrer Amtsausübung heranziehen, beruht danach weder auf dem Fehlen eines Bezugs zum Pflichtenkreis der Organmitglieder noch darauf, dass Auftraggeberin die Gesellschaft ist. Entscheidend ist vielmehr, dass Aufsichtsratsmitglieder (lediglich) verpflichtet sind, ihr Amt mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Überwachers wahrzunehmen. Dazu gehört, dass sie sich sorgfältig über Fragen informieren, die jenseits ihrer eigenen Expertise liegen, nicht aber, dass sie ohne weiteres für Mängel ihrer Informationsquellen einstehen, die auch bei sorgfältiger Auswahl und Prüfung nicht erkenn-

¹¹³ Vgl. BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 17.

bar waren. Der ordentliche und gewissenhafte Überwacher haftet mithin nur für eigene Sorgfaltswidrigkeit, nicht aber für die Sorgfaltswidrigkeit Dritter, die er zu Informations- und Beratungszwecken heranzieht. In der Sache lässt sich diese Beschränkung der Haftung auf eigene Sorgfaltspflichtverstöße und der Ausschluss der Zurechnung von Drittverschulden nach § 278 BGB damit rechtfertigen, dass anderenfalls die Übernahme einer Organstellung in Anbetracht der damit verbundenen Aufgaben- und Themenvielfalt mit einem unüberschaubaren Haftungsrisiko verbunden wäre. Für unternehmerische Entscheidungen beschränkt daher § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG ausdrücklich die Pflicht zur Information auf das vernünftigerweise Angemessene. Für rechtlich gebundene Entscheidungen kann nichts anderes gelten (vgl. oben, II. 1.). Rechtliche gebundene und unternehmerische Entscheidungen mögen sich hinsichtlich des Spielraums unterscheiden, der im Hinblick auf das Ergebnis des Entscheidungsprozesses besteht. Dagegen besteht kein Grund, unterschiedliche Anforderungen an die Beschaffung von Informationen zu stellen, die der Entscheidung zugrunde gelegt werden.

d) Die Anforderungen an eine ordnungsgemäße Beratung

Die Anforderungen an die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieds, die der Bundesgerichtshof in den eingangs (vgl. oben, a) referierten Passagen formuliert, gehen zum Teil sehr weit. Wenngleich die Besorgnis eines Gerichts verständlich ist, die rechtlichen Rahmenbedingungen für wirtschaftliche Aktivitäten könnten in den in erster Linie am wirtschaftlichen Ergebnis orientierten Überlegungen von Managern nicht immer den ihnen gebührenden Stellenwert einnehmen, so sollten doch Gerichte der Versuchung widerstehen, Geschäftsleitern allzu detailliert vorzuschreiben, wie sie Entscheidungen zu treffen und ein Unternehmen zu führen haben.

aa) Unabhängigkeit und Fachkenntnis des Beraters

Nur auf den ersten Blick selbstverständlich scheint es, wenn der Bundesgerichtshof von den Organmitgliedern verlangt, die Rechtslage sorgfältig zu prüfen und die höchstrichterliche Rechtsprechung sorgfältig zu beachten. Realistischerweise wird man nicht erwarten können, dass Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder selbst detaillierte rechtliche Prüfungen anzustellen. Für den Vorstand folgt das daraus, dass seine Leitungsaufgabe in der Wahrnehmung der wesentlichen Führungsaufgaben besteht¹¹⁴, für den Aufsichtsrat daraus, dass seine Überwachung nicht die Übernahme von Aufgaben umfasst, die typischerweise von beruflichen Fach-

¹¹⁴ Vgl. KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., § 76 Rn. 4 f.

leuten gegen Entgelt wahrgenommen werden¹¹⁵. Vorstand und Aufsichtsrat müssen sich daher für die rechtliche Beurteilung von Vorhaben zunächst auf die internen Rechtsberater, insbesondere eine Rechtsabteilung stützen. Deren Aufgabe besteht gerade in der rechtlichen Begleitung von Vorhaben der Gesellschaft. Es ist kein Grund dafür ersichtlich, warum die Mitarbeiter für die Erfüllung dieser Aufgabe allein deswegen ungeeignet sein sollten, weil sie Angestellte der Gesellschaft sind¹¹⁶. Auf die Erwartungshaltung – ergebnisoffene Prüfung oder Bestätigung eines erwünschten Ergebnisses –, die bei Erteilung des Prüfungsauftrags zum Ausdruck gebracht wird, kann es für die Beurteilung der Unabhängigkeit der Mitarbeiter nicht ankommen¹¹⁷. Anderenfalls würde auch ein Ergebnis, das dieser Erwartung nicht entspricht, mangels Unabhängigkeit des Mitarbeiters keinen tauglichen Rechtsrat darstellen. Zudem kann es hier um Nuancen gehen, die sich im Nachhinein kaum nachvollziehen lassen und zudem noch in Abhängigkeit von der Persönlichkeit und den wirtschaftlichen Verhältnissen des Adressaten unterschiedlich aufgefasst und empfunden werden können¹¹⁸. Schließlich träfe auch die Annahme nicht zu, externe Rechtsberater seien gegenüber den Wünschen ihrer Mandanten weniger aufgeschlossen als Unternehmensjuristen gegenüber denen ihrer Vorgesetzten¹¹⁹. Dass sich Organmitglieder nicht dadurch von ihrer Haftung freizeichnen können, dass sie sehenden Auges manipulierte Auskünfte einholen, versteht sich von selbst, ist aber ersichtlich keine Frage der Unabhängigkeit des Beraters. Eine Auffassung, der zufolge der Rat von Unternehmensmitarbeitern wegen Abhängigkeit keine ausreichende Entscheidungsgrundlage darstellte, könnte übrigens nicht auf juristische Themen beschränkt bleiben, sondern müsste ebenso für betriebswirtschaftliche, naturwissenschaftliche oder technische Fragen gelten. Zwar hat der Bundesgerichtshof seine Argumentation nicht auf die Pflicht zu angemessener Information, sondern auf das grundsätzliche Einstehenmüssen für einen Rechtsirrtum gestützt¹²⁰. Nimmt man indessen an, dass mangelnde Unabhängigkeit die Zuverlässigkeit der Beratung beeinträchtigt, könnte ein Organmitglied schwerlich vernünftigerweise annehmen, sich durch solchen Rat angemessen informiert zu haben. Die Folge wäre, dass die zur Entscheidung berufenen Organe stets und auf allen Gebieten, auf denen sie nicht selbst hinreichende Expertise besitzen, externe Beratung in Anspruch nehmen müssten, um ihrer Sorgfaltspflicht zu genügen.

¹¹⁵ Vgl. KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 116 Rn. 22.

¹¹⁶ Binder, AG 2012, 885, 892; Fleischer, FS Hüffer, 2010, S. 187, 192 f.; Goette, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 377, 380; Junker/Biederbick, AG 2012, 898, 901 ff.; Kiefner/Krämer, AG 2012, 498, 501; Strohn, ZHR 176 (2012), 137, 140 f.

¹¹⁷ So aber Strohn, ZHR 176 (2012), 137, 140 f.

¹¹⁸ Vgl. auch Junker/Biederbick, AG 2012, 898, 902; Wagner, BB 2012, 651, 656.

¹¹⁹ Binder, AG 2012, 885, 892; Junker/Biederbick, AG 2012, 898, 902; Wagner, BB 2012, 651, 656.

¹²⁰ Vgl. dazu Wagner, BB 2012, 651, 653.

Eine Pflicht, externen Rechtsrat einzuholen, kann daher nur dann angenommen werden, wenn die unternehmensinterne Prüfung zu keinem eindeutigen Ergebnis gelangt, die Rechtsabteilung selbst der Auffassung ist, sie verfüge nicht über das für eine abschließende Beurteilung notwendige Fachwissen, oder die Stellungnahme nicht plausibel ist oder ersichtliche Lücken aufweist. Für solche Fälle verlangt die Rechtsprechung, dass ein für die Klärung der betreffenden Frage fachlich qualifizierter Berufsträger herangezogen wird. Im Hinblick auf juristische Beratung ist das dann unbedenklich, wenn damit auf die formale Qualifikation durch die Zulassung als Rechtsanwalt abgestellt wird. Darüber hinaus wird man bei der Auswahl auf Erfahrung in dem betreffenden Rechtsgebiet achten müssen¹²¹. Das gilt jedenfalls bei schwierigen Rechtsfragen, um die allein es hier gehen dürfte. Auf einschlägige Fachanwaltstitel kann es dagegen ebenso wenig ankommen wie auf akademische Grade¹²². Auch kann nicht auf die tatsächlich vorhandenen fachlichen und intellektuellen Kapazitäten der beauftragten Person(en) abgestellt werden, die ein fachlich nicht vorgebildeter Auftraggeber häufig gar nicht beurteilen kann¹²³.

Im Schrifttum ist zu Recht die Auffassung eines Mitglieds des II. Zivilsenats kritisiert worden, ein bereits mit dem zu prüfenden Gegenstand befasster Berater sei nicht mehr unabhängig, wenn es um die Prüfung seines Vorschlags oder seiner Empfehlung gehe¹²⁴. Bei komplexen Gestaltungen und Transaktionen werden häufig im Laufe der Planung neue Überlegungen angestellt und bereits erwogene Konzepte verworfen. Nicht selten spielt dabei auch eine Rolle, dass bislang nicht berücksichtigte organisatorische, steuerliche oder ökonomische Aspekte oder neue Zielvorstellungen in die Überlegungen einfließen. In solchen Fällen würde eine Modifikation des für eine andere Gestaltung gegebenen Rats von vornherein nicht Gefahr eines Gesichtsverlusts mit sich bringen, die offenbar Anlass für die Befürchtung mangelnder Unabhängigkeit des vorbefassten Beraters ist. Aber auch im Übrigen dürfte es nicht zutreffen, dass eine Vorbefassung die erneute kritische Prüfung eigener Vorschläge grundsätzlich ausschließt. Dagegen spricht nicht nur die Gefahr der Haftung und des Reputationsschadens bei fehlerhafter Beratung, sondern auch das Interesse an einer langfristigen und vertrauensvollen Mandatsbeziehung, die durch fehlerhafte Beratung beeinträchtigt würde. Selbstverständlich können Vorstand und Aufsichtsrat sich nicht auf einen unverschuldeten Rechtsirrtum berufen, wenn sie einen willfährigen Berater auf einen erwünschten Rechtsstandpunkt festlegen oder

¹²¹ *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, 141; *Binder*, AG 2012, 885, 892; kritisch zu diesem Erfordernis aber *Kiefner/Krämer*, AG 2012, 498, 500 f.

¹²² Ebenso *Binder*, AG 2012, 885, 892 m. w. Nachw.; *Fleischer*, FS Hüffer, 2010, S. 187, 191.

¹²³ Vgl. *Fleischer*, FS Hüffer, 2010, S. 187, 190 f.

¹²⁴ So *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, 140; dagegen etwa *Binder*, AG 2012, 885, 892 f.; *Kiefner/Krämer*, AG 2012, 498, 499 f.; *Krieger*, ZGR 2012, 496, 500 f.

bewusst unzutreffende oder unvollständige Angaben zum Sachverhalt machen. Das folgt aber schlicht daraus, dass in solchen Fällen der Rechtsverstoß in Kauf genommen wird¹²⁵. Zu berücksichtigen ist schließlich, dass eine Pflicht zur Heranziehung zweiter und möglicherweise noch weiterer Berater nicht nur weitgehend unnötige Kosten verursachen, sondern darüber hinaus Verzögerungen mit sich bringen würde, die das Scheitern termingebundener Vorhaben verursachen könnten¹²⁶. Schließlich ist zu bedenken, dass eine solche Pflicht zur Einholung von Zweit- und Drittmeinungen sich nicht auf rechtliche Fragen beschränken würde, sondern ebenso für technische, ökonomische, finanzmathematische oder naturwissenschaftliche Probleme Geltung beanspruchen müsste, denn auch in diesen Bereichen werden nicht selten unterschiedliche Auffassungen über die richtige Lösung vertreten. Unter solchen Umständen bestünde aber die Gefahr, dass Unternehmen nicht mehr durch ihre dazu berufenen Organe, sondern durch Beraterstäbe geführt werden.

bb) Information des Beraters

Der Präzisierung bedarf schließlich die Annahme, bei der Einholung externen Rechtsrats sei eine „*umfassende(r) Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft und Offenlegung der erforderlichen Unterlagen*“¹²⁷ geboten. Hier sind zum einen die durch die Verschwiegenheitspflicht der Organmitglieder gezogenen Grenzen der Informationsweitergabe an Dritte zu beachten. Die Offenlegung der für eine weiterführende Beratung „erforderlichen“ Unterlagen an einen seinerseits zur Verschwiegenheit verpflichteten Berufsträger ist mit dieser Pflicht zwar vereinbar¹²⁸, eine umfassende Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft dagegen nur dann, wenn sie zur Beurteilung der maßgeblichen Frage notwendig ist. Ob das der Fall ist und auf welche Umstände es für die zu untersuchende rechtliche Problematik ankommt, wird aber der herangezogene Berater regelmäßig besser beurteilen können als das Organ, das ihn gerade wegen mangelnder Rechtskenntnis konsultiert. In der Sache dürfte es daher nicht um ein Gebot der undifferenzierten Offenlegung aller möglichen Tatsachen und Verhältnisse als vielmehr darum gehen, dass die Organmitglieder dafür Sorge tragen, dass der Berater auf Umstände hingewiesen wird, die bei den unternehmensinternen Überlegungen als bedeutsam angesehen wurden und darüber hinaus die vom Berater selbst für notwendig gehaltenen Informationen zur Verfügung gestellt werden¹²⁹.

¹²⁵ Vgl. *Fleischer*, FS Hüffer, 2010, S. 187, 195 f.

¹²⁶ Vgl. *Merkt/Mylich*, NZG 2012, 525, 529.

¹²⁷ BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 18.

¹²⁸ Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2010, § 93 Rn. 120.

¹²⁹ Ähnlich etwa *Krieger*, ZGR 2012, 496, 499.

cc) Form der Beratung und Plausibilitätskontrolle durch die Organmitglieder

Der Bundesgerichtshof hält eine „schlichte Anfrage“ bei einem fachkundigen Rechtsberater nicht für ausreichend¹³⁰. Ebenso wenig soll eine zusätzliche rechtliche Überprüfung deswegen entbehrlich sein, weil ein Vertragsentwurf oder Transaktionskonzept von einer Anwaltskanzlei erstellt wurde und das beauftragende Organ angenommen habe, die rechtlichen Voraussetzungen seien dabei geprüft worden¹³¹. Beides mag richtig sein, wenn es um komplizierte und umstrittene Rechtsfragen geht und Anhaltspunkte dafür erkennbar sind, dass bestimmte rechtliche Aspekte von dem hinzugezogenen Berater nicht hinreichend berücksichtigt worden sind. Grundsätzlich besteht aber der Sinn der Beauftragung eines fachlich versierten Rechtsberaters ersichtlich gerade darin, den jeweils einschlägigen rechtlichen Voraussetzungen Rechnung zu tragen. Eine Pflicht zur routinemäßigen Nachfrage, ob auch wirklich alle rechtlichen Gesichtspunkte bedacht worden seien, und zur Einholung einer schriftlichen Begutachtung ginge daher zu weit¹³². Besonders misslich wäre die Bejahung einer solchen Pflicht, wenn man den mit der Ausarbeitung eines Vertragsentwurfs oder Transaktionskonzepts beauftragten Rechtsberater wegen der Vorbefassung mit nicht mehr hinreichend unabhängig hielte (vgl. oben, aa)), denn unter diesen Umständen müssten nahezu stets mindestens zwei Berater eingesetzt werden¹³³.

Zurückhaltung ist schließlich im Hinblick auf die Erwartungen an eine Plausibilitätskontrolle durch Organmitglieder im Hinblick auf eine Beratung über komplizierte Rechtsfragen geboten. Eine kritische Durchsicht auf Plausibilität, Berücksichtigung der im Vorfeld erörterten Gesichtspunkte und offensichtliche innere Widersprüche wie man auch von juristischen Laien erwarten können. Dagegen werden Aufsichtsrats- oder Vorstandsmitglieder ohne juristische Vorbildung kaum in der Lage sein zu erkennen, ob tatsächlich alle rechtlich entscheidenden Aspekte angemessen gewürdigt wurden und ob die gesamte einschlägige Rechtsprechung und Literatur berücksichtigt und zutreffend interpretiert wurde. Sinnvollerweise werden Organmitglieder eine solche Detailanalyse nicht selbst vornehmen, sondern damit die Rechtsabteilung des Unternehmens betrauen und das Ergebnis mit deren zuständigen Mitarbeitern erörtern¹³⁴. Die Situation ist hier nicht grundsätzlich anders als bei Stellungnahmen und Gutachten zu technischen, naturwissenschaftlichen oder finanzmathematischen Fragen, die Organmitglieder ohne entsprechendes Fachwissen ebenfalls nicht ohne Unterstützung nachvollzie-

¹³⁰ BGH AG 2011, 876, 877 Rn. 18.

¹³¹ BGH AG 2011, 876, 878 Rn. 22.

¹³² Kritisch daher auch *Krieger*, ZGR 2012, 496, 502.

¹³³ Vgl. *Kiefner/Krämer*, AG 2012, 498, 499 f.; *Krieger*, ZGR 2012, 496, 500.

¹³⁴ *Krieger*, ZGR 2012, 496, 502.

hen geschweige denn beurteilen können, ohne dass sie sich aus diesem Grund einer Entscheidung über die zu beurteilende Frage entziehen dürften (vgl. bereits oben, III. 3. und 4.).

IV. Fazit

Im Gegensatz zu ihrem US-amerikanischen Vorbild ist die deutsche Business Judgment Rule kein „sicherer Hafen“, der Organmitgliedern das Privileg eines haftungsfreien Raums für unternehmerische Entscheidungen eröffnen würde. §§ 93 Abs. 1 Satz 2, 116 Satz 1 AktG formulieren vielmehr lediglich – mit ihrerseits ausfüllungsbedürftigen Begriffen – die Anforderungen an die Entscheidungsfindung eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters oder Überwachers. Dementsprechend gelten für Entscheidungen außerhalb des unmittelbaren Anwendungsbereichs der Business Judgment Rule keine grundsätzlich anderen Anforderungen. Bei der Festlegung dieser Voraussetzungen an eine ordnungsgemäße Entscheidung ist zu beachten, dass die organschaftliche Sorgfaltspflicht und die Haftungsfolgen für den Fall ihrer Verletzung sich nicht etwa das Gremium insgesamt, sondern an jedes einzelne seiner Mitglieder richten. Daher sollten insbesondere die Standards an eine angemessene Information und an die Plausibilitätskontrolle eingeholter Auskünfte und Expertisen nicht so hoch angesetzt werden, dass sie realistisch von niemandem erfüllt werden können. Angesichts des zunehmenden Bewusstseins für die mit einer Organmitgliedschaft verbundenen Haftungsgefahren dürfte es sonst in Zukunft schwieriger werden, qualifizierte Aufsichtsratsmitglieder für deutsche Unternehmen zu gewinnen.

WORKING PAPERS

1.	Andreas Cahn	Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und Rechtsschutz Betroffener (publ. In: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
2.	Axel Nawrath	Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele und Aufgaben der Politik, insbesondere des Bundesministeriums der Finanzen
3.	Michael Senger	Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12 Abs. 1 KWG (publ. in: WM 2003, 1697-1705)
4.	Georg Dreyling	Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland
5.	Matthias Berger	Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt Börsen- und Wertpapierrecht
6.	Felicitas Linden	Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie- Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
7.	Michael Findeisen	Nationale und internationale Maßnahmen gegen die Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der Finanzmärkte
8.	Regina Nößner	Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich relevantem Verhalten
9.	Franklin R. Edwards	The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and Investor Protection (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 30 ff.)
10.	Ashley Kovas	Should Hedge Fund Products be marketed to Retail Investors? A balancing Act for Regulators (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 91 ff.)
11.	Marcia L. MacHarg	Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a New Direction? (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 91 ff.)
12.	Kai-Uwe Steck	Legal Aspects of German Hedge Fund Structures (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 91 ff.)
13.	Jörg Vollbrecht	Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
14.	Jens Conert	Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
15.	Bob Wessels	Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
16.	Theodor Baums / Kenneth E. Scott	Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany (publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
17.	Bob Wessels	International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies

18.	Michael Gruson	Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie (publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
19.	Michael Gruson	Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union (publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
20.	Andreas Cahn	Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen (publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
21.	David C. Donald	The Nomination of Directors under U.S. and German Law
22.	Melvin Aron Eisenberg	The Duty of Care in American Corporate Law (deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)
23.	Jürgen Than	Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
24.	Philipp von Randow	Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
25.	Hannes Schneider	Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
26.	Hans-Gert Vogel	Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
27.	Georg Maier-Reimer	Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
28.	Christoph Keller	Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
29.	René Bösch	Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
30.	Lachlan Burn	Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)
31.	Patrick S. Kenadjian	Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective (publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004)

32.	Andreas Cahn	Bankgeheimnis und Forderungsverwertung (publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
33.	Michael Senger	Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern (publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
34.	Andreas Cahn	Das neue Insiderrecht (publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
35.	Helmut Siekmann	Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für Europa
36.	Michael Senger	Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
37.	Andreas Cahn	Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz (publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
38.	Helmut Siekmann	Die Verwendung des Gewinns der Europäischen Zentralbank und der Bundesbank
39.	Guido Ferrarini	Contract Standards and the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy Regulatory Architecture (publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
40.	David C. Donald	Shareholder Voice and Its Opponents (publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5, Issue 2, 2005)
41.	John Armour	Who should make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition (publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
42.	David C. Donald	The Laws Governing Corporations formed under the Delaware and the German Corporate Statutes
43.	Garry J. Schinasi / Pedro Gustavo Teixeira	The Lender of the Last Resort in the European Single Financial Market (publ. in: Cross Border Banking: Regulatory Challenges, Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman, eds., 2006)
44.	Ashley Kovas	UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing Product Diversity
45.	Rick Verhagen	A New Conflict Rule for Securitization and other Cross- Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd’s Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
46.	Jochem Reichert / Michael Senger	Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
47.	Guido A. Ferrarini	One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review, 2006, p. 147)
48.	Theodor Baums	Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.], Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, 952 ff.)
49.	Ulrich Segna	Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
50.	Andreas Cahn	Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.] Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, S. 763 ff.)

51.	Hannes Klühs / Roland Schmidtbleicher	Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT- Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
52.	Theodor Baums	Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht (publ. in: Festschrift für Canaris, Bd. II, 2007, S. 3 ff.)
53.	Stefan Simon / Daniel Rubner	Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
54.	Jochem Reichert	Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
55.	Peter Kindler	Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)
56.	Christian E. Decher	Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie (publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
57.	Theodor Baums	Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht (publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
58.	Theodor Baums	European Company Law beyond the 2003 Action Plan (publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
59.	Andreas Cahn / Jürgen Götz	Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung (publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
60.	Roland Schmidtbleicher/ Anh-Duc Cordalis	„Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation? (publ. in: ZBB 2007, 124-129)
61.	Andreas Cahn	Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien (publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
62.	Theodor Baums	Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
63.	Theodor Baums	The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay (publ. in: Krüger Andersen/Engsig Soerensen [Hrsg.], Company Law and Finance 2008, S. 31 ff.)
64.	Oliver Stettes	Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb? (publ. in: Die AG 2007, S. 611 ff.)
65.	Theodor Baums / Astrid Keinath / Daniel Gajek	Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie (publ. in: ZIP 2007, S. 1629 ff.)
66.	Stefan Brass / Thomas Tiedemann	Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien (publ. in: ZBB 2007, S. 257 ff.)
67.	Theodor Baums	Zur Deregulierung des Depotstimmrechts (publ. in: ZHR 2007 [171], S. 599 ff.)
68.	David C. Donald	The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries
69.	Andreas Cahn	Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG (publ. in: Der Konzern 2007, S. 716 ff.)

70.	Theodor Baums/ Florian Drinhausen	Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen (publ. in: ZIP 2008, S. 145 ff.)
71.	David C. Donald	Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US- Amerikanischen <i>Uniform Commercial Code</i> (UCC)
72.	Tim Florstedt	Zum Ordnungswert des § 136 InsO (publ. in: ZInsO 2007, S. 914 ff.)
73.	Melanie Döge / Stefan Jobst	Abmahnung von GmbH-Geschäftsführern in befristeten Anstellungsverhältnissen (publ. in: GmbHR 2008, S. 527 ff.)
74.	Roland Schmidtbleicher	Das „neue“ acting in concert – ein Fall für den EuGH? (publ. in: Die AG 2008, S. 73 ff.)
75.	Theodor Baums	Europäische Modellgesetze im Gesellschaftsrecht (publ. in: Kley/Leven/Rudolph/Schneider [Hrsg.], <i>Aktie und Kapitalmarkt. Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung und Finanzplatz</i> , 2008, S. 525 ff.)
76.	Andreas Cahn / Nicolas Ostler	Eigene Aktien und Wertpapierleihe (publ. in: Die AG 2008, S. 221 ff.)
77.	David C. Donald	Approaching Comparative Company Law
78.	Theodor Baums / Paul Krüger Andersen	The European Model Company Law Act Project (publ. in: Tison/de Wulf/van der Elst/Steennot [eds.], <i>Perspectives in Company Law and Financial Regulation. Essays in Honour of Eddy Wymeersch</i> , 2009, S. 5 ff.)
79.	Theodor Baums	« Lois modèles » européennes en droit des sociétés (publ. in: <i>Revue des Sociétés</i> 2008, S. 81 ff.)
80.	Ulrich Segna	Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den §§ 21 ff. WpHG und § 244 AktG (publ. in: Die AG 2008, S. 311 ff.)
81.		Börsenkooperationen im Labyrinth des Börsenrechts
	Reto Francioni	Börsen im internationalen Wettbewerb: Konsolidierung als Teilaspekt einer globalen Wachstumsstrategie
	Roger Müller	Kooperationen und Zusammenschlüsse von Börsen als Bewährungsprobe für das Börsenrecht
	Horst Hammen	Verschmelzung von Börsen?
82.	Günther M. Bredow/ Hans-Gert Vogel	Kreditverkäufe in der Praxis – Missbrauchsfälle und aktuelle Reformansätze (publ. in: BKR 2008, 271 ff.)
83.	Theodor Baums	Zur AGB-Kontrolle durch die BaFin am Beispiel des Bausparrechts (publ. in: <i>Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Nobbe</i> , 2009, S. 815 ff.)
84.	José Engrácia Antunes	The Law of Corporate Groups in Portugal
85.	Maike Sauter	Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) (publ. in: ZIP 2008, 1706 ff.)

86.	James D. Cox / Randall S. Thomas / Lynn Bai	There are Plaintiffs and... There are Plaintiffs : An Empirical Analysis of Securities Class Action Settlements
87.	Michael Bradley / James D. Cox / Mitu Gulati	The Market Reaction to Legal Shocks and their Antidotes : Lessons from the Sovereign Debt Market
88.	Theodor Baums	Zur monistischen Verfassung der deutschen Aktiengesellschaft. Überlegungen de lege ferenda (publ. in: Gedächtnisschrift für Gruson, 2009, S. 1 ff.)
89.	Theodor Baums	Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht (publ. in: Festschrift für K. Schmidt, 2008, S. 57 ff.)
90.	Theodor Baums	Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines neuen Schuldverschreibungsgesetzes (publ. in: ZBB 2009, S. 1 ff.)
91.	Tim Florstedt	Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems (publ. in: Der Konzern 2008, 504 ff.)
92.	Lado Chanturia	Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht der GUS
93.	Julia Redenius-Hövermann	Zur Offenlegung von Abfindungszahlungen und Pensionszusagen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied (publ. in: ZIP 2008, S. 2395 ff.)
94.	Ulrich Seibert / Tim Florstedt	Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentliche Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf (publ. in: ZIP 2008, 2145 ff.)
95.	Andreas Cahn	Das Zahlungsverbot nach § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG – aktien- und konzernrechtliche Aspekte des neuen Liquiditätsschutzes (publ. in: Der Konzern 2009, S. 7 ff.)
96.	Thomas Huertas	Containment and Cure: Some Perspectives on the Current Crisis
97.	Theodor Baums / Maïke Sauter	Anschleichen an Übernahmeziele mittels Cash Settled Equity Derivaten – ein Regelungsvorschlag (publ. in: ZHR 173 (2009), 454 ff.)
98.	Andreas Cahn	Kredite an Gesellschafter – zugleich eine Anmerkung zur MPS-Entscheidung des BGH (publ. in: Der Konzern 2009, S. 67 ff.)
99.	Melanie Döge / Stefan Jobst	Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem Ansatz (publ. in: BKR 2010, S. 136 ff.)
100.	Theodor Baums	Der Eintragungsstopp bei Namensaktien (publ. in: Festschrift für Hüffer, 2010, S. 15 ff.)
101.	Nicole Campbell / Henny Mühler	Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft
102.	Brad Gans	Regulatory Implications of the Global Financial Crisis
103.	Arbeitskreis „Unternehmerische Mitbestimmung“	Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung sowie zur Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats (publ. in: ZIP 2009, S. 885 ff.)
104.	Theodor Baums	Rechtsfragen der Bewertung bei Verschmelzung börsennotierter Gesellschaften (publ. in: Gedächtnisschrift für Schindhelm, 2009, S. 63 ff.)

105.	Tim Florstedt	Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG (publ. in: AG 2009, S. 465 ff.)
106.	Melanie Döge	Fonds und Anstalt nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz (publ. in: ZBB 2009, S. 419 ff.)
107.	Matthias Döll	„Say on Pay: Ein Blick ins Ausland und auf die neue Deutsche Regelung“
108.	Kenneth E. Scott	Lessons from the Crisis
109.	Guido Ferrarini / Niamh Moloney / Maria Cristina Ungureanu	Understanding Director's Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis
110.	Fabio Recine / Pedro Gustavo Teixeira	The new financial stability architecture in the EU
111.	Theodor Baums	Die Unabhängigkeit des Vergütungsberaters (publ. in: AG 2010, S. 53 ff.)
112.	Julia Redenius-Hövermann	Zur Frauenquote im Aufsichtsrat (publ. in: ZIP 2010, S. 660 ff.)
113.	Theodor Baums / Thierry Bonneau / André Prüm	The electronic exchange of information and respect for private life, banking secrecy and the free internal market (publ. in: Rev. Trimestrielle de Droit Financier 2010, N° 2, S. 81 ff)
114.	Tim Florstedt	Fristen und Termine im Recht der Hauptversammlung (publ. in: ZIP 2010, S. 761 ff.)
115.	Tim Florstedt	Zur organhaftungsrechtlichen Aufarbeitung der Finanzmarktkrise (publ. in: AG 2010, S. 315 ff.)
116.	Philipp Paech	Systemic risk, regulatory powers and insolvency law – The need for an international instrument on the private law framework for netting
117.	Andreas Cahn / Stefan Simon / Rüdiger Theiselmann	Forderungen gegen die Gesellschaft als Sacheinlage? – Zum Erfordernis der Forderungsbewertung beim Debt-Equity Swap
118.	Theodor Baums	Risiko und Risikosteuerung im Aktienrecht (publ. in: ZGR 40 [2011], S. 218 ff)
119.	Theodor Baums	Managerhaftung und Verjährungsfrist (publ. in: ZHR 174 (2010), S. 593 ff)
120.	Stefan Jobst	Börslicher und Außerbörslicher Derivatehandel mittels zentraler Gegenpartei
121.	Theodor Baums	Das preußische Schuldverschreibungsgesetz von 1833 (publ. in: Bechtold/Jickeli/Rohe [Hrsg.], Recht, Ordnung und Wettbewerb. Festschrift für Möschel, 2011, S. 1097 ff)
122.	Theodor Baums	<i>Low Balling, Creeping in</i> und deutsches Übernahmerecht (publ. in: ZIP 2010, S. 2374 ff)
123.	Theodor Baums	Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung (publ. in: ZHR 2011, S. 160 ff.)
124.	Theodor Baums	Agio und sonstige Zuzahlungen im Aktienrecht (publ. in: Festschrift für Hommelhoff, 2012, S. 61 ff.)
125.	Yuji Ito	Das japanische Gesellschaftsrecht - Entwicklungen und Eigentümlichkeiten

126.		Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law
127.	Nikolaus Bunting	Das Früherkennungssystem des § 91 Abs. 2 AktG in der Prüfungspraxis - Eine kritische Betrachtung des IDW PS 340 (publ. in ZIP 2012, 357 ff.)
128.	Andreas Cahn	Der Kontrollbegriff des WpÜG
129.	Andreas Cahn	Professionalisierung des Aufsichtsrats
130.	Theodor Baums / Florian Drinhausen / Astrid Keinath	Anfechtungsklagen und Freigabeverfahren. Eine empirische Studie (publ. in: ZIP 2011, S. 2329 ff.)
131.	Theodor Baums / Roland Schmidtbleicher	Neues Schuldverschreibungsrecht und Altanleihen (publ. in: ZIP 2012, S. 204 ff.)
132.	Nikolaus Bunting	Rechtsgrundlage und Reichweite der Compliance in Aktiengesellschaft und Konzern (publ. in: ZIP 2012, S. 1542 ff.)
133.	Andreas Cahn	Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern
134.	Andreas Cahn/ Henny Mächler	Produktinformationen nach MiFID II – Eingriffsvoraussetzungen und Auswirkungen auf die Pflichten des Vorstands von Wertpapierdienstleistungsunternehmen
135.	Hannes Schneider	Ist das SchVG noch zu retten?
136.	Daniel Weiß	Opt-in ausländischer Altanleihen ins neue Schuldverschreibungsgesetz
137.	Hans-Gert Vogel	Der Rechtsschutz des Schuldverschreibungsgläubigers
138.	Christoph Keller / Nils Kößler	Die Bedeutung des Schuldverschreibungsgesetzes für deutsche Staatsanleihen im Lichte der jüngsten Entwicklungen
139.	Philipp v. Randow	Das Handeln des Gemeinsamen Vertreters - Engagiert oder „zur Jagd getragen“? Rückkoppelungseffekte zwischen business judgment rule und Weisungserteilung
140.	Andreas Cahn	Die Mitteilungspflicht des Legitimationsaktionärs – zugleich Anmerkung zu OLG Köln AG 2012, 599



PROF. DR. THEODOR BAUMS
PROF. DR. ANDREAS CAHN

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

IM HOUSE OF FINANCE DER GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

CAMPUS WESTEND – GRÜNEBURGPLATZ 1

D-60323 FRANKFURT AM MAIN

TEL: +49 (0)69 / 798-33753

FAX: +49 (0)69 / 798-33929

WWW.ILF-FRANKFURT.DE