



Jan-Niklas Weusthoff

## **Die Organhaftung der Aktiengesellschaft bei fehlerhafter Rechtseinschätzung**

Grundlage und Bewältigung von  
Legalitätspflichtverstößen im Kontext  
unternehmerischer Entscheidungen  
unter Unsicherheit

## D. Einleitung

Die Haftung von Gesellschaftsorganen für pflichtwidriges Verhalten ist spätestens seit dem Schadensersatzprozess des ehemaligen Deutsche Bank-Vorstandes Rolf Breuer wegen seiner öffentlichen Infragestellung der Kreditwürdigkeit des Medienunternehmers Leo Kirch, die dessen baldige Insolvenz zur Folge hatte, in das breite Bewusstsein der Bevölkerung gerückt. Verbrachte die Inanspruchnahme von Organen durch das Unternehmen selbst bis in die frühen 1990er Jahre noch Nischendasein, so ist spätestens seit dem Kollaps der Investment-Bank Lehman Brothers und der mit ihr einhergehenden Finanz- und Wirtschaftskrise auch der öffentliche Ruf nach einer verschärften Haftung der „Manager da oben“ zur breiten gesellschaftlichen Forderung aufgestiegen. Wegen dieser gesellschaftlichen Brisanz aber auch seiner rechtlichen Komplexität wurde das Thema der Organhaftung als zentrales Thema des Deutschen Juristentages 2014 behandelt<sup>1</sup>, und dabei Wege zur rechtlichen Handhabung der Haftung sowie ihrer Anforderungen in der Zukunft kontrovers erörtert.

Innerhalb des Komplexes der Organhaftung gewinnt die Pflicht der Unternehmensführer das Unternehmen entsprechend gesetzlicher Regularien zu führen und Rechtsverstöße nicht nur im Nachhinein aufzuklären, sondern sie bereits im Vorfeld zu vermeiden, eine immer gewichtigere Rolle ein. So wurden in der jüngeren Vergangenheit beispielsweise Unternehmen wie die Deutsche Bank, Siemens oder Thyssen Krupp nicht nur medienwirksam durch Strafverfolgungsbehörden durchsucht und strafrechtlich verfolgt. Die einst so wahrgenommene Beißhemmung der Justiz gegen führende Persönlichkeiten der Wirtschaft ist einer regen Inanspruchnahme der Justiz durch Ersatzzahlungen im Zivilrecht oder aber auch Strafverfolgung durch Staatsanwaltschaften gewichen. Nicht zuletzt seit dem Fall Siemens/Neubürger, der an späterer Stelle gesondert zu beleuchten ist, steht auch die Inanspruchnahme der Organe für Schäden aus der Verletzung von Gesetzen durch das Unternehmen und der hierdurch ausgelösten Verfolgungsmaßnahmen im zentralen Fokus der Öffentlichkeit.

Die vorliegende Arbeit soll diese sog. Legalitätspflicht zum Gegenstand haben und einer umfassenden Analyse unterziehen und einen Beitrag zur bisher noch offenen Frage der Behandlung von Legalitätspflichtverletzungen bei unsicherer Rechtslage leisten und Lösungswege aufzeigen. Wegen der anhaltenden Novellierung immer weiterer Bereiche des Wirtschaftslebens, deren Komplexität in Breite wie auch Tiefe zunimmt, kommt der rechtlichen Handhabung dieser Problematik eine gewichtige Rolle im täglichen Entscheidungsumfeld von Vorständen zu.

---

1 Vgl. diesbezüglich das instruktive Gutachten: *Bachmann*, Reform der Organhaftung, S. E 1 ff., historisch sei die „Organhaftungsdebatte durch Skandale getrieben“ (E 11).

Hierbei soll zunächst im Allgemeinen Teil die rechtliche Grundlage der Legalitätspflicht und ihre Verortung im allgemeinen Haftungsregime der Organhaftung für unternehmerisches Handeln analysiert werden. Hierfür ist vorab die unternehmerische Entscheidung als eine Entscheidung in Unsicherheit und die grundsätzliche Zulässigkeit der Eingehung von Risiken sowie die sich daraus ergebenden Folgen für den Pflichtwidrigkeitsvorwurf in den Blick zu nehmen. Denn stellt nicht auch die Bewertung einer bis dahin unklaren Rechtslage eine Entscheidung unter Unsicherheit dar, bei deren Handhabung es eigentlich keine Richtig oder Falsch geben kann? Ist dem betroffenen Vorstandsmitglied nachträglich überhaupt ein Pflichtwidrigkeitsvorwurf zu machen, wenn er sich für eine vertretbare Rechtsauslegung entschieden, aber damit nicht die spätere Auslegung eines Gerichts oder Behörde getroffen hat? Zivilrechtsübergreifend soll hierzu auch die Behandlung des Verbotsirrtums im Strafrecht herangezogen werden, die vor vergleichbaren Herausforderungen steht.

Sodann ist im Rahmen einer Analyse der Haftung zu fragen, ob pflichtvergesene Vorstände auch per se für ihr Verhalten in Regress zu nehmen sind oder ob aus überwiegendem Unternehmensinteresse zugunsten eines verdienten Organmitglieds auch von Inanspruchnahmen abgesehen werden kann. Denn derzeit ist, auch wenn die meisten Inanspruchnahmen diskret im Wege von nicht-öffentlichen Schiedsgerichten oder Vergleichsvereinbarungen erfolgen, gleichwohl eine verstärkte Inanspruchnahme von Organen zu konstatieren<sup>2</sup>. Ist es nicht vertretbar ein verdientes Organmitglied, das Jahre tadellos und erfolgreich das Unternehmen gelenkt hat, von einer Inanspruchnahme zu verschonen, um sich so seine weitere Mitarbeit oder zumindest die Aufarbeitung einer Fehlentscheidung zu sichern? Was genau ist überhaupt ein überwiegendes Unternehmensinteresse?

Der besondere Teil der vorliegenden Arbeit wird sodann die rechtlichen Möglichkeiten ausleuchten, Legalitätspflichtverstöße oder zumindest eine (persönliche) Inanspruchnahme des pflichtvergessenen Organmitglieds durch die Gesellschaft oder Dritte zu vermeiden.

Dabei soll die sog. ISON-Entscheidung des BGH eine zentrale Rolle einnehmen. In dem Urteil vom 20.09.2011<sup>3</sup> bezog der BGH erneut<sup>4</sup>, wenn auch erstmals in großem Umfang, zum entschuldigtem<sup>5</sup> Rechtsirrtum des Vorstands und des

---

2 *Bachmann*, Reform der Organhaftung, S. E 12 ff., wonach Deutschland nach den USA das Land mit den meisten Meldungen von Organhaftpflichtfällen im Rahmen der D&O Versicherung sei.

3 BGH, Urteil vom 20.09.2011 – II ZR 234/09, juris.de; Fortführung: BGH, Urteil vom 28.04.2015 – II ZR 63/14, juris.de.

4 Bspw. BGH, Urteil vom 14.05.2007 – II ZR 46/06, juris.de, zur Frage der Hinzuziehung eines Wirtschaftsprüfers im Rahmen einer insolvenzrechtlichen Fragestellung.

5 Soweit der BGH stets vom entschuldigtem Rechtsirrtum spricht, hat dies mit seiner tatbestandlichen Zuordnung zu tun. Da eine genaue Untersuchung zur tatbestandlichen Verortung noch erfolgen soll, wird hier allgemein vom unvermeidbaren Rechtsirrtum gesprochen.

Aufsichtsrats einer AG bei Hinzuziehung externen Rechtsrats Stellung. Die vom BGH dabei aufgestellten Kriterien sollen herausgestellt und näher konkretisiert werden. Besonderes Augenmerk wird dabei auf der höchst aktuellen und gewichtigen Frage liegen, inwieweit auch die Rechtsabteilung ein unabhängiger Berater der Organe sein und dabei helfen kann, Legalitätspflichtverstöße zu vermeiden.

Liegt hingegen ein Verstoß gegen die Legalitätspflicht vor und droht dem pflichtvergessenen Organmitglied daraufhin die Inanspruchnahme zwecks Schadensersatzes, stellt sich die Frage, ob das Unternehmen die Möglichkeit hat, die betroffene Person bereits im Vorhinein oder aber zumindest im Nachhinein von einer Inanspruchnahme freizustellen. Hierbei wird der Problematik zu begegnen sein, dass ein Unternehmen zwar grundsätzlich ein Interesse daran haben kann, ein verdientes Organmitglied trotz schadensträchtiger Verfehlung weiterhin an das Unternehmen zu binden, sich jedoch nicht selbst strafbar machen oder Gesellschaftskapital verschenken darf.

Zuletzt soll der Frage nachgegangen werden, wie zumindest der finanzielle Schaden eines Organmitglieds aus der Inanspruchnahme wegen eines Legalitätspflichtverstoßes aufgefangen werden kann. Dafür soll die D&O-Versicherung kurz dargestellt und sodann daraufhin untersucht werden, ob mit ihr auch Schäden aus Rechtsverstößen aufgefangen werden können.

Abschließend werden im Rahmen eines Fazits die gewonnenen Erkenntnisse nochmals thesenartig zusammengefasst.



## **E. Allgemeiner Teil – Legung der Grundlagen**

Zu Beginn soll nun die Rechtswirklichkeit eines Organmitglieds im Entscheidungsfindungsprozess der tagtäglichen Unternehmensführung eingehend in den Blick genommen werden. Dabei orientiert sich die vorliegende Dissertation an der Aktiengesellschaft<sup>6</sup>. Neben der vorzunehmenden Erörterung und Analyse der Legalitätspflicht soll auch insbesondere der Zusammenhang einer Leitungsentscheidung mit anderen wesentlichen entscheidungsbildenden Parametern herausgestellt werden. Hierzu ist ein Verständnis der Vielschichtigkeit der Entscheidungsfindung als Abwägung von Chancen und Risiken zum Wohle des Unternehmens, der vorausgehenden Pflicht zur umfassenden Erfassung aller relevanten Informationen sowie dem Druck einer angemessenen Kosten- / Nutzenabwägung wesentlich. Hierbei ist von besonderer Wichtigkeit die Leitungsentscheidung eines Vorstands als eine Entscheidung unter Unsicherheit herauszuarbeiten. Der grundsätzlichen Untersuchung der Legalitätspflicht soll daher in der gebotenen Kürze eine Darlegung dieser entscheidungsprägenden Parameter vorausgehen, insbesondere mit dem Blick auf die Abwägung von Chancen und Risiken unter Unsicherheit. Im Anschluss soll die Rolle des Aufsichtsrats als Überwacher und Berater des Vorstandes, der selbst der Legalitätspflicht unterliegt, näher analysiert werden. Der allgemeine Teil soll sodann mit einer Analyse des Haftungsregimes enden, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, einen Schadensersatzanspruch der Gesellschaft wegen eines Legalitätspflichtverstoßes (vorerst) nicht durchzusetzen.

### **I. Die Entscheidungsfindung des Vorstands im Rahmen der sog. Business Judgment Rule, § 93 Abs. 1 S. 2 AktG**

#### **1) Die Abwägung von Chancen und Risiken unter Unsicherheit als Kern unternehmerischer Entscheidungsfindung**

Der Vorstand einer Aktiengesellschaft leitet das Unternehmen gemäß § 76 Abs. 1 AktG unter eigener Verantwortung und ist dementsprechend grundsätzlich weisungsfrei<sup>7</sup>. Hierbei hat er den Vorteil der Gesellschaft am Markt zu suchen und

---

6 Soweit angezeigt, werden auch immer wieder Verweise auf andere Gesellschaftsformen, wie bspw. die GmbH erfolgen.

7 *Schäfer*, Gesellschaftsrecht, § 41, Rn. 7, Die Weisungsfreiheit gegenüber Gesellschaftern als wesentliches Abgrenzungskriterium gegenüber der GmbH; *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 19, Rn. 13; zur Unterschiedlichkeit der Strukturen von AG und GmbH hinsichtlich unternehmerischer Entscheidungsfindung im Besonderen: *Fleischer*, NZG 2011, 521 (523 ff.); *Wiedemann*, ZGR 2011, 184 (187).

zugleich Schaden von ihr abzuwenden<sup>8</sup>. Eine Beschränkung der Entscheidungsfreiheit erfolgt grundsätzlich nur durch den in der Satzung gemäß § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG festgelegten Unternehmensgegenstand und dem regelmäßig bestehenden Verbandszweck der Renditeerzielung beziehungsweise der Steigerung des Unternehmenswertes<sup>9</sup>. Zur Erfüllung dieser Leitungspflicht<sup>10</sup> ist er daher zur Wahrnehmung der Geschäftsführung gemäß § 77 AktG und zur gerichtlichen und außergerichtlichen Vertretung der Gesellschaft gemäß § 78 AktG berechtigt<sup>11</sup>. Welche Pflichten dem Vorstand hierbei im Detail „als ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsmann“<sup>12</sup> obliegen, lässt sich – ausweislich einiger genereller Pflichten<sup>13</sup> – nicht pauschal beschreiben, sondern ist von Gesellschaft zu Gesellschaft in Abhängigkeit ihrer Größe und ihrem Tätigkeitsfeld einzelfallabhängig zu bestimmen<sup>14</sup>.

Die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung eines am Wirtschaftsleben teilnehmenden Unternehmens lässt sich hiervon unabhängig jedoch grundsätzlich als verantwortliches Abwägen und Wahrnehmen von Chancen und Risiken<sup>15</sup> am Markt<sup>16</sup> begreifen<sup>17</sup>. Denn keine unternehmerische Tätigkeit ist ohne Risiko<sup>18</sup>. Kennzeichnend

---

8 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 26; *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 76, Rn. 9 f.

9 *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 76, Rn. 9; *Krieger*, Handbuch Managerhaftung, § 3, Rn. 6.; *Baums*, ZGR 2011, 221 (231 ff.): mit der Begründung, dass Anteilseigner und Fremdkapitalgeber nur mit dem in der Satzung definierten Tätigkeitsfeld und den hieraus folgenden Risiken einverstanden seien.

10 *Paefgen*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 17, differenziert hier treffend zwischen der Legalitätspflicht und der Ermessenspflicht, worauf später vertieft einzugehen ist.

11 *Saenger*, Gesellschaftsrecht, § 15, Rn. 574; *Windbichler*, Gesellschaftsrecht, § 27, Rn. 18, 22.

12 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 25; *Fleischer*, NZG 2010, 121 (122).

13 *Schäfer*, Gesellschaftsrecht, § 41, Rn. 8.

14 *Grunewald*, Gesellschaftsrecht, 2. C. Rn. 47; *Habersack*, FS Schneider 2011, 429 (430 f.); *Wiesner*, Münch. Hdb AG, § 25, Rn. 5; *Böttcher*, NZG 2009, 1047 (1049 f.); vgl. zudem *Wiedemann*, ZGR 2011, 184 (189 f.), zur Entwicklung der Verpflichtung zur Berücksichtigung von Gemeinwohl- und Sozialbelangen; *Krause*, BB 2009, 1370 (1371).

15 Risiko als Gefahr der Realisierung eines Nachteils zulasten des Unternehmens, vgl. *Pampel/Glage*, Corporate Compliance, § 5, Rn. 5 ff., mit detaillierter Darstellung verschiedener Risiken, wobei im Rahmen dieser Arbeit allein unternehmerischen und finanziellen Risiken von Belang sein sollen, vgl. insbesondere nachfolgende Darstellung unter D.I.4) b) und c).

16 *Dauner-Lieb*, FS Röhrich, 83 (95), das Wahrnehmen von Chancen am Markt als Kern unternehmerischer Leitungsentscheidungen in Abgrenzung zu gewöhnlichen Entscheidung des täglichen Bürolebens, die so auch jeder Angestellte treffen kann; *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 177.

17 *Schneider*, FS Hüffer 2010, 905 (907).

18 *Lang/Balzer*, WM 2012, 1167 (1168); *Hauschka*, GmbHR 2007, 11 (13).

für eine unternehmerische Tätigkeit ist ihre Entscheidung in Unsicherheit<sup>19</sup>. Dies zeichnet sich dadurch aus, dass einerseits die unternehmerischen Leitungsentscheidungen, also bspw. in welches Produkt das Unternehmen maßgeblich investieren soll, um hierdurch den bestmöglichen Absatz zu erzielen, nicht vorhersehbar ist, und andererseits die der Entscheidungsfindung zugrunde zu legenden Informationen durch den knappen Faktor Zeit und ihrer begrenzten Aussagekraft für die Zukunft beschränkt sind<sup>20</sup>. Niemand kann vorhersagen, wie sich ein spezielles Produkt am Markt entwickelt oder eine strategische Aufstellung im Markt sich letztlich auswirkt. Entscheidet sich beispielsweise ein weltweit operierender Industriekonzern wie Siemens dazu, im Zuge des Ausstiegs der Bundesrepublik Deutschland aus der Energiegewinnung aus Atom- und großen Gaskraftwerken, fortan im Kraftwerksbau vermehrt auf die dezentrale Versorgung mit Gasturbinen zu setzen, kann trotz durchdachter Planung niemand sicher sagen, wie sich diese Geschäftsentscheidung wirtschaftlich auswirkt<sup>21</sup>. Daher ist das typische und unvermeidbare unternehmerische Risiko im Kern nicht zu fassen und folglich auch nicht dahingehend justiziabel, ob sie richtig oder falsch ist<sup>22</sup>.

Aus diesem Grunde muss es bei der Unternehmensleitung auch nicht allein um Risikovermeidung, sondern vielmehr um dessen Handhabung gehen<sup>23</sup>. Jedes Risiko birgt nämlich bei einer angemessenen Risikopolitik, also dem frühzeitigen und umfassenden Erkennen der Risiken, die Chance auf Gewinne und somit eine Wertsteigerung des Unternehmens<sup>24</sup>. Daher soll auch eine (übertriebene) Risikoaversion vermieden werden<sup>25</sup>, da Chancen auf einen Gewinn ohne das Risiko eines Verlustes eben nicht zu haben sind<sup>26</sup>. Stets müssen die gesetzlichen Anforderungen an die Tätigkeit eines Unternehmens und ihre Mitarbeiter, das Ziel möglichst profitabel zu wirtschaften und die hiermit untrennbar verbundene Notwendigkeit zur Eingehung von Risiken in ein angemessenes Verhältnis zueinander gestellt werden<sup>27</sup>.

---

19 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 25 f.; *dieselbe*, FS Röhrich, 83 (84 f.).

20 *Dauner-Lieb*, FS Röhrich, 83 (84 f.); *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 172.

21 Vgl. Handelsblatt vom 09.06.2015, die Entscheidung von Siemens, aufgrund der europäischen Abkehr von der Nachfrage nach großen Atom- und großen Gaskraftwerken mit geplantem Abbau von tausenden Stellen sowie der Investition in die dezentrale Energieversorgung mit kleineren Gasturbinen zu investieren.

22 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 25 ff.; *dieselbe*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 18; *dieselbe*, FS Röhrich, 83 (88 f.); *dieselbe*, ZGR 2008, 34 (35); *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 176 f.

23 *Baums*, ZGR 2011, 218 (219); *Hauschka*, AG 2004, 461 (467f.).

24 *Pampel/Gage*, Corporate Compliance, § 5, Rn. 9; *Dauner-Lieb*, FS Röhrich, 83 (88).

25 Zu einer gesteigerten Risikoaversion kann es aus Gläubigerschutzaspekten jedoch im Zeitpunkt bestandsgefährdender Entwicklungen der Gesellschaft kommen, vgl. *Baums*, ZGR, 2011, 218 (253).

26 *Dauner-Lieb*, FS Röhrich, 83 (89).

27 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 26; *dieselbe*, FS Röhrich, 83 (85), durchaus kritisch zur Frage, ob eine flächendeckende Regulierung, wie bspw. im



Eine solche unternehmerische, also mithin abwägende Entscheidung beruht daher meist auf Instinkt, Erfahrung, Phantasie und Gespür<sup>28</sup>.

In dieser Abwägung ist der Vorstand prinzipiell frei<sup>29</sup> und hat einen weiten Gestaltungsspielraum, muss aber die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anwenden, § 93 Abs. 1 AktG<sup>30</sup>. Eine darüber hinaus gehende konkrete Pflichtenzuschreibung erfolgt durch die AG im Vorfeld grundsätzlich nicht, da der Vorstand gerade aufgrund seiner größeren unternehmerischen Fähigkeiten be- und angestellt wird und es dieser Beauftragung widerspräche, würde man die Pflichten dennoch vorab festlegen<sup>31</sup>. Zwar trägt der Vorstand wegen der Trennung von Unternehmensleitung und Kapitalbeteiligung nicht unmittelbar das unternehmerische Risiko, jedoch haftet er der Gesellschaft und Dritten, als „Treuhand fremden Vermögens“<sup>32</sup> für schuldhafte Pflichtverletzungen<sup>33</sup>. Hierbei kommt der Vorschrift des § 93 Abs. 1 AktG eine Doppelfunktion zu, da sie neben dem für § 93 Abs. 2 AktG nötigen Verschuldensmaßstab zugleich die objektive Verhaltenspflicht normiert<sup>34</sup>. Denn nur gemessen an dem, wozu der Vorstand nach §§ 76, 93 Abs. 1 AktG verpflichtet ist, beziehungsweise, was er hiernach zu unterlassen hat, kann eine Haftung nach § 93 Abs. 2 AktG begründet werden. Auf die dann hierauf aufbauende Haftung ist zu späterem Zeitpunkt einzugehen.

Um der grundsätzlichen Notwendigkeit der Eingehung von Risiken, die wegen ihrer der Entscheidung immanenten Unsicherheit im Kern nicht justizierbar sind, auch in der rechtlichen Bewertung der Vorstandsentscheidung gerecht zu werden, ist im deutschen Recht spätestens seit der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung<sup>35</sup> anerkannt, dass eine im Nachhinein als falsch zu beurteilende unternehmerische Entscheidung dann keine Pflichtverletzung darstellt, wenn sie in angemessener Abwägung auf Grundlage sorgfältig ermittelter Informationen zum Wohle der Gesellschaft gefällt wurde<sup>36</sup>. Liegen die Voraussetzungen der Business Judgment

---

Kapitalmarktrecht, auch mit einem höheren Maß an Rechtssicherheit einhergeht, wenn die Vielzahl der Regularien einen Überblick über die eigenen Pflichten kaum mehr ermöglicht.

28 BegrRegE UMAG – BT-Drucks. 15/5092 S. 11; *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 178.

29 Vgl. jedoch Pflicht für angemessenes Risikomanagement im Unternehmen zu sorgen (Ziffer 4.1.4. DCGK) und Aufsichtsrat regelmäßig über Risikostruktur zu berichten (Ziffer 3.4. DCGK).

30 *Krieger*, Handbuch zur Managerhaftung, § 3, Rn. 4.

31 *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 167 f.

32 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 24.

33 *Krieger, Schneider*, Handbuch zur Managerhaftung, Vorwort, Seite VII.

34 Siehe nur: *Dauner-Lieb*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 6, mwN.

35 BGH, Urteil vom 21.04.1997 – II ZR 175/95, juris.de.

36 *Dauner-Lieb*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 1, zum Zweck der Begrenzung einer „sonst möglicherweise ausufernden Vorstandshaftung“; *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 8; *Koch*, Hüffer AktG, § 93, Rn. 8; *Krieger/Sailer-Coceani*, Schmidt/Lutter AktG,

Rule vor, wird die Pflichtgemäßheit der Entscheidungsfindung vielmehr unwiderleglich vermutet<sup>37</sup>. Das gilt auch im Falle des sog. Nichttuns, sofern es sich hierbei um eine bewusste Entscheidung und nicht um ein Versäumnis handelt<sup>38</sup>. Diese aus dem anglo-amerikanischen Rechtsraum stammende sog. Business Judgment Rule hat durch das UMAG<sup>39</sup> 2005 in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ihren, wenn auch zu diesem Zeitpunkt nur noch deklaratorischen<sup>40</sup>, Niederschlag gefunden.

## 2) Schutz der unternehmerischen Entscheidungsfindung

Die Business Judgment Rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG intendiert demnach der Entscheidungsfindungsproblematik der Leitungsorgane gerecht zu werden, indem ein Übermaß an Risiko<sup>41</sup>, nicht aber das Eingehen von Risiken als solche als Pflichtverletzung eingestuft wird<sup>42</sup>. Sie schafft somit einen „sicheren Hafen“<sup>43</sup>, in dem sich das Leitungsorgan ex-ante zwischen mehreren rechtlich zulässigen wirtschaftlichen Entscheidungsmöglichkeiten entscheiden darf<sup>44</sup>, ohne dass im Vorhinein absehbar ist, welche die für das Unternehmen vorteilhafteste ist<sup>45</sup>. Es besteht folglich eine Trennung zwischen der Realisierung des unternehmerischen Risikos und dem Bestehen einer Pflichtverletzung des jeweiligen Organmitglieds, da ein Verlust nicht automatisch ein „Fehler“ des Entscheidungsträgers bedeutet<sup>46</sup>.

Diese Privilegierung hat ihren Grund maßgeblich darin, dass nach allgemeiner Auffassung unternehmerische Entscheidungen wegen ihrer auf Erfahrungen beruhenden

---

§ 93, Rn. 10; *Fleischer*, Spindler/Stilz AktG, § 93, Rn. 60; *Hölters*, Hölters-AktG, § 93, Rn. 29 f.; *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 57; *Hauschka*, AG 2004, 461 (462).

37 *Jungmann*, FS K. Schmidt 2009, 831 (833 f.).

38 *Paefgen*, AG 2014, 554 (560); *Herrmann/Olufs/Barth*, BB 2012, 1935 (1936); *Hauschka*, GmBHR 2007, 11 (14), weshalb die Dokumentation einer solchen Entscheidung besonders wichtig ist.

39 Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts vom 25.05.2009.

40 *Krieger*, Handbuch Managerhaftung, § 3, Rn. 7; *Dauner-Lieb*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 18.

41 Als Beispiel diene hier nur die (konkreten) Existenzgefährdung als regelmäßig unzulässige Überschreitung des unternehmerischen Ermessens, vgl. anstatt vieler: *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 54.

42 *Habersack*, FS Schneider 2011, 429 (430); *Paefgen*, NZG 2009, 891 (892).

43 Anstatt vieler: *Wagner*, BB 2012, 651 (653): „safe harbour“ als Begriff für das haftungsfreie Entscheidungsermessen des Vorstands im Rahmen der Business Judgment Rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG.

44 Mithin keine unternehmerische Entscheidung, wenn die Entscheidungsfindung gebunden ist, vgl. *Hauschka*, GmBHR 2007, 11 (12 f.).

45 *Dauner-Lieb*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 20 f.; *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 61; *Schneider*, DB 2011, 99 (100).

46 So schon 1998 vorausgreifend gefordert: *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 27 f.; *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 172.

prognostischen Elemente nicht von geschäftsunerfahrenen Richtern überprüft werden sollen: Dies geschieht, um die unternehmerische Freiheit dadurch zu schützen, dass die Richter in der gerichtlichen (ex-post) Kontrolle nicht sog. Rückschaufehlern zu unterliegen<sup>47</sup>; also die Entscheidungsfindung in Kenntnis deren negativen Ausgangs voreingenommen als falsch beurteilen, in dem sie den negativen Ausgang als wahrscheinlicher ansehen, sog. hindsight bias<sup>48</sup>. Zudem unterliegen Richter aufgrund ihrer Tätigkeit naturgemäß den Bewertungskriterien „richtig oder falsch“, was der Vielgestaltigkeit der unternehmerischen Entscheidung, die stets aus der ex-ante-Perspektive erfolgt und oftmals keine allein richtige, sondern eine Vielzahl an akzeptablen Varianten enthält, nicht gerecht wird<sup>49</sup>. Es erscheint daher nicht verwunderlich, dass eine von *Bachmann* im Vorfeld des 70. Deutschen Juristentages durchgeführte Befragung von Organmitgliedern in DAX-30-Unternehmen unter anderem ergab, dass 77 Prozent der Befragten leichte bis starke Zweifel äußerten, ob staatliche Gerichte die Risiken unternehmerischen Handelns richtig bewerten könnten<sup>50</sup>, was die Sorge vor etwaigen Prozessen vor staatlichen Gerichten zusätzlich erhöht.

Den Geschäftsleitern soll daher nicht jeder Mut zum Handeln genommen, sondern vielmehr der unternehmerische Mut gefördert werden<sup>51</sup>, sodass das Unternehmen nicht den Anschluss an die wirtschaftliche Entwicklung verpasst<sup>52</sup>. So wird es als (gesamt) volkswirtschaftlich sinnvoll angesehen, wenn sich die Geschäftsleitung in ihrer Entscheidungsfindung nicht stets auf den risikoärmsten Weg beschränkt, auch wenn dies im Einzelfall zu Fehlentscheidungen führen kann<sup>53</sup>. Infolgedessen wird nicht die wirtschaftliche Ermessensentscheidung gerichtlich bewertet<sup>54</sup>, sondern die Kontrolle auf die Entscheidungsvorbereitung vorverlagert<sup>55</sup> und eine Erfolgshaftung vermieden<sup>56</sup>.

---

47 Vgl.: *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 93, Rn. 13; *Jungmann*, FS K. Schmidt 2009, 831 (833 ff.); *Paefgen*, AG 2014, 554 (560 f.); kritisch: *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 175.

48 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 63; *Fleischer*, NZG 2011, 521 (522); grundlegend zu den verschiedenen irrationalen Verhaltensweisen von wirtschaftlichen Entscheidungsträgern wie overconfidence bias, hindsight bias, anchoring and adjustment sowie availability bias und vielen weiteren, vgl. *Schneider*, FS Immenga 2004, 575 (577 ff.); *Dauner-Lieb*, Der Konzern 2009, 583 (589), ex-post-Beurteilung der Vorhersehbarkeit sei populistisch und naiv.

49 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 27 f.; *dieselbe*, FS Röhrich, 83 (84, 94).

50 *Bachmann*, Reform der Organhaftung, S. E 18.

51 *Redeke*, ZIP 2011, 59 (60) mwN; *Westermann/Paefgen*, JZ 2008, 988 (989).

52 *Fleischer*, NZG 2011, 521 (522).

53 *Falkenhausen*, NZG 2012, 644 (646) mwN.

54 BegrRegE UMAG – BT-Drucks. 15/5092 S. 11.

55 *Herrmann/Olufs/Barth*, BB 2012, 1935 (1936); *Holle*, AG 2011, 778 (783), *Böttcher*, NZG 2009, 1047 (1048), mwN.

56 Anstatt vieler: *Falkenhausen*, NZG 2012, 644 (645), *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 61; *Krause*, BB 2009, 1370 (1371).

Liegen demnach Entscheidungen innerhalb des unternehmerischen Ermessensspielraums, werden diese wegen ihrer fehlenden Justiziabilität nur auf ihre Recht-, nicht aber auf ihre Zweckmäßigkeit hin überprüft<sup>57</sup>. Eine Ausnahme besteht lediglich dann, wenn die unternehmerische Entscheidung als schlicht nicht mehr verantwortbar angesehen werden muss, weil sie das Ermessen in „unverantwortlicher Weise überspannt“<sup>58</sup>. Anders formuliert, handelt es sich bei der Business Judgment Rule also nicht um eine Enthafungsregel, sondern es wird der Rahmen beziehungsweise der Korridor einer pflichtgemäßen Entscheidung überhaupt erst abgesteckt<sup>59</sup>. Dabei ist eine ex-ante Betrachtungsweise das maßgebliche Beurteilungskriterium<sup>60</sup>.

Die Business Judgment Rule erfordert darüber hinaus, dass die unternehmerische Entscheidung im Folgenden unabhängig und frei von Eigeninteressen des Vorstands auf Grundlage angemessener Informationen und nach bester Überzeugung zum Wohle der Gesellschaft getroffen wird<sup>61</sup>.

Liegen die Voraussetzungen der Business Judgment Rule jedoch nicht vor, führt dies zwar nicht automatisch zu einer Pflichtwidrigkeit der getroffenen Entscheidung, hingegen zu deren vollen gerichtlichen Überprüfbarkeit<sup>62</sup>.

### 3) Die Informationspflicht als wesentliche Voraussetzung der Abwägung von Chancen und Risiken

Nachdem nun der wesentliche rechtliche Rahmen der unternehmerischen Entscheidungsfindung abgesteckt ist, gilt es nun einer derer wichtigsten Voraussetzung<sup>63</sup>, das Verschaffen angemessener Informationen als wesentliche Entscheidungsvorbereitung, zu beleuchten. Denn Grundlage einer verantwortungsbewussten Risikoabwägung im Sinne der Business Judgment Rule, ist eine

---

57 *Binder*, AG 2008, 274 (279).

58 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 113; *Paefgen*, NZG 2009, 891 (892), sog. „Irrationalitätstest“, insbesondere mit Verweis auf BGH, Urteil vom 21.04.1997 – II ZR 175/95, juris.de.

59 Nicht unumstritten, vgl. *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 38 ff., mwN; zustimmend: *Paefgen*, NZG 2009, 891 (892); im Ergebnis: *Dauner-Lieb*, *Henssler/Strohn* GesR, § 93 AktG, Rn. 19, § 93 Abs. 1 S. 2 AktG als Tatbestandsausschlussgrund und somit als negative Tatbestandsabsteckung.

60 *Krieger*, Handbuch Managerhaftung, § 3, Rn. 11.

61 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 90 ff.; *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 36, mwN für das us-amerikanische Recht.

62 *Hauschka*, GmbH 2007, 11 (13) kritisch: *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 116 ff.

63 *Paefgen*, AG 2014, 554 (561), unter Verweis auf Dritte: Informationspflicht als „Achillesverse“ der Business Judgment Rule; *Sieg/Zeidler*, Corporate Compliance, § 3, Rn. 16, „Kardinalpflicht“; deren Vernachlässigung kann letztlich sogar strafbegründend im Sinne eines Untreuevorwurfs sein, vgl. BVerfG, Beschluss vom 23.06.2010 – 2 BvR 2559/08, 2 BvR 105/09, 2 BvR 491/09, Rn. 131 f., juris.de.

umfassende Tatsachenermittlung über den status quo<sup>64</sup>. Nur, wer sich auf Basis umfassend recherchierter und dokumentierter Grundlage aus rückwirkender Betrachtung vorwurfsfrei für die Zukunft falsch entscheidet, wird der Rechtsfolge des „management is allowed to fail“-Privilegs unterfallen, ohne dass jede leitende Tätigkeit unmöglich wäre<sup>65</sup>. Denn durch die Grundlage angemessener Informationen sollen Unbesonnenheit und Leichtsinns vermieden werden<sup>66</sup>. Hierfür hat der Vorstand die ihm zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen stets in Relation zu Umfang und Tragweite der zu treffenden Entscheidung auszuschöpfen und sich gegebenenfalls, sofern diese nicht ausreichen, neue zu schaffen<sup>67</sup>.

Es ist jedoch weder Ziel der Informationspflicht noch durch sie zu leisten, Prognosen ihre Unsicherheit zu nehmen. Sie soll vielmehr eine ausreichende Grundlage für die aufgrund der Unvorhersehbarkeit des Marktes „naturgemäß unsichere Prognosen“ schaffen<sup>68</sup>. Der Erfolg einer unternehmerischen Entscheidung ist nämlich auch durch eine optimale und unterstützte Vorbereitung nicht garantierbar<sup>69</sup>, da es eine Information „über die Zukunft“ nicht gibt<sup>70</sup>.

Ebenfalls Teil dieser Informationspflicht ist der durch das KonTraG eingeführte § 91 Abs. 2 AktG, der den Vorstand verpflichtet, ein Früherkennungssystem zur rechtzeitigen Erkennung bestandsgefährdender Risiken zu etablieren, um eine entsprechende Reaktion früh genug zu ermöglichen<sup>71</sup>.

Bei der Informationspflicht handelt es sich um eine Holschuld des Vorstands, die jedoch keine grundsätzliche Verpflichtung zur Einholung externen Sachverständigen bei komplexen Fragestellungen begründet (zur wohl ausnahmslosen Notwendigkeit der Durchführung einer Due Dilligence<sup>72</sup> oder zur Problematik von Ratingagenturen<sup>73</sup>)<sup>74</sup>.

---

64 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 77; *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 93, Rn. 33; *Spindler*, AG 2013, 889 (892); *Böttcher*, NZG 2005, 49 (50).

65 *Bachmann*, Festschrift Stilz, 24 (43); *Böttcher*, NZG 2009, 1047 (1048); *Hauschka*, AG 2004, 461 (465).

66 *Schneider*, FS Hüffer 2010, 905 (912).

67 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 105 ff., mwN.

68 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 25 f.; *dieselbe*, FS Röhrich, 83 (96); *dieselbe*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 22; *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 175.

69 *Dauner-Lieb*, Unternehmen in Sondervermögen, S. 25 f.

70 *Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 179, daher durchaus kritisch zur zwingenden Zugrundelegung im Rahmen der Business Judgment Rule.

71 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 108; zum Wesen der bestandsgefährdenden Risiken sowie der Reichweite des Normbefehls von § 91 Abs. 2 AktG sei auf die nachstehenden Ausführungen unter E.I.4)b) und c) verwiesen. Aus Darstellungsgründen soll an dieser Stelle daher auf eine detailliertere Ausarbeitung verzichtet werden.

72 *Krieger*, Handbuch Managerhaftung, § 3, Rn. 6; *Böttcher*, NZG 2005, 49 ff., ablehnend: *Bachmann*, Festschrift Stilz, 24 (42).

73 *Lang/Balzer*, WM 2012, 1167 (1169 f.); *Balthasar/Hamelmann*, WM 2010, 589 (592), mwN.

74 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 77; *Binder*, AG 2008, 274 (279).

Entscheidend ist vielmehr, dass ex-ante ausreichende Informationen vorhanden waren. Denn ersichtlicher Weise kann kaum verlangt werden, dass der Vorstand alle erdenklichen Informationen ermittelt<sup>75</sup>, vielmehr muss er die für die jeweilige Entscheidung wesentlichen zugrunde legen<sup>76</sup>. Aufgrund seiner begrenzten Kapazitäten ist eine Abwägung der Kosten und Nutzen der Informationsfindung, insbesondere unter Berücksichtigung des stets vorhandenen Zeitdrucks, daher unerlässlich<sup>77</sup>. Dabei verschärfen sich die Anforderungen an die Tiefe der Informationsgewinnung entsprechend mit steigendem Risiko der zu treffenden Entscheidung<sup>78</sup>.

#### 4) Zum (nachhaltigen) Wohle der Gesellschaft

Letztlich muss die Abwägungsentscheidung der Geschäftsleitung auch zum „Wohle der Gesellschaft“ erfolgen. Hierunter ist zu verstehen, dass die Entscheidung in ihrer Gesamtschau im Interesse des Unternehmenserfolges zu fällen ist und sich in einem angemessenen Risikoverhältnis zu befinden hat<sup>79</sup>. Dies verbietet selbstredend jegliche Beeinflussung der Entscheidungsfindung durch Eigeninteressen des jeweiligen Organmitglieds oder Interessen von Dritten<sup>80</sup>. Im Besonderen ist zu klären, ob die Geschäftsleitung per se verpflichtet ist, sog. bestandsgefährdende Risiken zu vermeiden, oder ob es Situationen gibt, in denen diese ausnahmsweise zulässig sind.

##### a) Der Unternehmenserfolg

Die Geschäftsleitung ist als maßgebliches Handlungsorgan der Gesellschaft verpflichtet, den in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstand frei von Eigen- und

---

75 Krieger, Handbuch Managerhaftung, § 3, Rn. 10; Fleischer, AG 2014, 554 (562); vgl. auch: Fleischer, NZG 2011, 522 (524), mit dem Hinweis, dass sich der Gesetzgeber entgegen des ARAG/Garmenbeck-Urteils gegen eine Ausschöpfung aller Informationsquellen und für ein Gebot angemessener Informationen entschieden hat.

76 Spindler, MünchKommAktG, § 93, Rn. 77 f.; Mertens/Cahn, KölnKommAktG, § 93, Rn. 33 f.; Spindler, AG 2013, 889 (892 f.), der auch hier in der nachträglichen Bewertung des Umfangs, die Gefahr von hindsigt bias sieht Falkenhausen, NZG 2012, 644 (648): „...der Verpflichtete kann nicht unsorgfältig handeln, wenn er in der konkreten Situation das Angemessene tut“, mwN.

77 Arnold, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 177 f.; Schwarz, BB 2012, 136 (136); Böttcher, NZG 2009, 1047 (1049).

78 Sieg/Zeidler, Corporate Compliance, § 3, Rn. 16, Informationspflicht als nicht statische und somit nicht formalistische Pflicht; Lang/Balzer, WM 2012, 1167 (1170); Hauschka, GmbHR 2007, 11 (16); vgl. zudem nachfolgende ausführliche Erwägungen zu den sog. bestandsgefährdenden Risiken; Hopt/Roth, GroßkommAktG, § 93, Rn. 107.

79 Dauner-Lieb, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 23, zum Wohle der Gesellschaft bezeichnet im Ergebnis die Verpflichtung auf das in dieser Arbeit noch näher behandelte Unternehmensinteresse; Mertens/Cahn, KölnKommAktG, § 93, Rn. 24; Wiesner, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 62.

80 Paefgen, AG 2014, 554 (563 f.).

Drittinteressen bestmöglich zu verwirklichen<sup>81</sup>. Im Grundsatz heißt dies, das Unternehmen möglichst profitabel und zukunftsorientiert zu führen<sup>82</sup>; hingegen nicht, allein kurzfristige Gewinne zu generieren<sup>83</sup>, sog. Grundsatz der Nachhaltigkeit<sup>84</sup>. Das bedeutet im Krisenfall wiederum vorrangig für die Bestandssicherung des Unternehmens zu sorgen, also dessen Fortbestand sowie eine baldige Genesung zu gewährleisten. Hierbei ist in Anlehnung zu dem oben Gesagten nochmals hervorzuheben, dass zum Wohle der Gesellschaft die Intention der Entscheidungsfindung betrifft und nicht, ob sich die Entscheidung im Nachhinein auch wirklich positiv auswirkte<sup>85</sup>. Die Geschäftsleitung hat eine weite Einschätzungsprärogative hinsichtlich der aus ihrer Sicht richtigen Unternehmenspolitik. Entscheidend ist allein, dass sie die Entscheidung zur Erreichung des Unternehmenserfolges trifft<sup>86</sup>.

### *b) Ein angemessenes (nachhaltiges) Risikoprofil*

Im Rahmen der letzten Bankenkrise, die sich rasch zur weltweiten Wirtschaftskrise ausweitete, geriet die kurzfristige Gewinnorientierung vieler Manager in die breite Kritik der Öffentlichkeit und vieler Politiker<sup>87</sup>. Im Fokus dieser Kritik stand insbesondere, dass Banken und ihre Angestellten im Interesse kurzfristig zu verbuchender Gewinne, die sich in entsprechenden Gratifikationen niederschlugen, langfristige Risiken ignoriert und somit eine nachhaltige und solide Geschäftsentwicklung außer Acht gelassen haben<sup>88</sup>. Dies führte am Höhepunkt der Krise dazu, dass einige Banken staatlich gestützt, aber auch viele andere Unternehmen durch enorme konjunkturelle Marktinterventionen des Staates unterstützt werden mussten, um eine weitere Verschlimmerung der Lage zu verhindern. Es stellt sich somit

---

81 Vgl. in diesem Zusammenhang auch die sich aus der Treuepflicht ableitende Geschäftschancenlehre, die es dem Geschäftsleiter verbietet, sich der Gesellschaft ergebende und somit ihr gebührende Erwerbchancen zu eigen zu machen, *Sieg/Zeidler*, Corporate Compliance, § 4, Rn. 1 f.

82 *Fleischer*, Spindler-Stilz, § 93, Rn. 71; *Bürgers/Israel*, Bürgers/ Körber, § 93, Rn. 15; *Mertens/Cahn*, § 93, Rn. 24; *Krieger*, Handbuch/Managerhaftung, § 3, Rn. 10; *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 46 f.

83 Prämisse einer langfristigen Geschäftsorientierung: *Herrmann/Olufs/Barth*, BB 2012, 1935 (1938), wenngleich diese Begriffe wegen ihrer Unbestimmtheit für sich wenig aussagekräftig sind; *Krieger/Sailer-Coceani*, Schmidt/Lutter AktG, § 93, Rn. 18; *Becker/Walla/Endert*, WM 2010, 875 (877); *Kort*, FS Hopt 2010, 983 (992).

84 *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 62; *Kort*, NZG 2012, 926 (928 f.), Unternehmensinteresse als verbindlicher Maßstab zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes; kritisch mit der Frage, was denn letztlich unter Nachhaltigkeit zu verstehen sei: *Dauner-Lieb*, Der Konzern 2009, 583 (585 ff.).

85 *Fleischer*, Spindler-Stilz, § 93, Rn. 71; *Dauner-Lieb*, Henssler/ Strohn, § 93 AktG, Rn. 23; *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 62 f.

86 *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 63; *Becker/Walla/Endert*, WM 2010, 875 (878).

87 *Khanian*, KSzW 2010, 127 (127), mwN.

88 *Becker/Walla/Endert*, WM 2010, 875 (875), mwN.

die Frage, welche Risiken der Vorstand für sein Unternehmen eingehen darf und wie weit er zur Nachhaltigkeit<sup>89</sup> dessen Risikostruktur verpflichtet ist.

#### aa) Einrichtung eines Früherkennungssystems

Zunächst ist der Vorstand gemäß § 91 Abs. 2 AktG<sup>90</sup> verpflichtet, ein Überwachungssystem einzurichten, durch das die – die Gesellschaft in ihrem Fortbestand gefährdende – Entwicklungen frühzeitig erkannt werden können. Bestandsgefährdende Risiken sind solche Entwicklungen, die im Falle ihrer Verwirklichung höchstwahrscheinlich zur Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit gemäß §§ 17, 19 InsO und somit zur Insolvenz der Gesellschaft führen können<sup>91</sup>. Hierdurch soll der Geschäftsleitung ermöglicht werden, bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und infolgedessen besonnen auf die Situation reagieren und ihr entgegensteuern zu können<sup>92</sup>. In der Art und Weise der Einrichtung sowie der Durchführung ist der Vorstand grundsätzlich frei<sup>93</sup>. Somit ist der Vorstand zunächst einmal verpflichtet die Risikoentwicklung der bestehenden Geschäftstätigkeit des Unternehmens zu überwachen und gegebenenfalls rechtzeitig auf sie zu reagieren, ohne dass überhaupt eine Entscheidung für die Zukunft getroffen wurde<sup>94</sup>. Dass die Einrichtung eines solchen Früherkennungssystems erfolgt und es dem Risikoprofil des Unternehmens entspricht, ist wiederum durch den Aufsichtsrat zu überwachen<sup>95</sup>.

---

89 Zur nahezu unmöglichen präzisen rechtlichen Erfassung der „Nachhaltigkeit“, vgl. im Kontext der Vorstandsvergütung nach § 87 AktG: *Dauner-Lieb*, Der Konzern 2009, 583 (585 ff.), wonach einzig klar sei, dass Nachhaltigkeit den Gegensatz zur Kurzfristigkeit darstelle.

90 Die Pflicht aus § 91 II AktG wird hier nur der Vollständigkeit halber aufgeführt, da in diesem Abschnitt nochmals auf sie zurückzukommen ist.

91 *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 91, Rn. 23, zu einer tatsächlichen Insolvenz muss es nicht kommen, mwN; bereits an dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, dass das Früherkennungssystem nur solche Risiken zu umfassen hat, die tatsächlich bestandsgefährdend sein können, womit die allgemeine Risikovorsorge – bspw. für kartellrechtliche Verstöße – weiterhin den §§ 76 Abs. 1, 93 Abs.1 AktG unterliegt, vgl. *Zimmermann*, WM 2008, 433 (436).

92 *Bürgers/Israel*, Bürgers/Körber, § 91, Rn. 9; *Liese*, BB Special 5 (zu BB 2008, Heft 25), 17 (19).

93 *Fleischer*, Spindler/Stilz AktG, § 93, Rn. 69; *Redeke*, ZIP 2010, 159 (161).

94 Vgl. auch BGH, Urteil vom 19.06.2012 – II ZR 243/11, Rn. 11 ff., juris.de, zur Pflicht des GmbH-Geschäftsführers für eine Organisation zu sorgen, die ihm die zur Wahrnehmung seiner Pflichten erforderliche Übersicht über die wirtschaftliche und finanzielle Situation der Gesellschaft jederzeit ermöglicht und bei Anzeichen einer Krise fortlaufend zu prüfen, ob nicht einen Insolvenzantrag gestellt werden muss.

95 *Scheffler*, BB 2014, 2859 (2860); zu der grundsätzlichen Funktion des Aufsichtsrats als beratendes und überwachendes Gremium, vgl. entsprechende Ausführungen unter E.III.



*bb) Pflicht zur Vermeidung übermäßiger Risikokonzentration*

Der Vorstand einer Bank ist gemäß der §§ 13–13b, 25a KWG und § 1 S. 2 InvG zur verschärften Risikostreuung und –meldung verpflichtet. Für den Vorstand einer Versicherung gilt dies entsprechend nach Maßgabe des § 64a VAG<sup>96</sup>. Hierzu gehört nach allgemeiner Auffassung insbesondere die Vermeidung von sog. Klumpenrisiken<sup>97</sup>. Unter Klumpenrisiken ist die Häufung gleicher (Ausfall-) Risiken im Vermögen des Unternehmens zu verstehen, das darin bestehen kann, dass eine große oder viele kleine Forderungen alleine gegen einen Schuldner bestehen (sog. Adressatenkonzentration), oder aber, dass viele Forderungen gegen verschiedene Schuldner dasselbe Ausfallrisiko tragen (sog. Sektorkonzentration)<sup>98</sup>. Letzteres wurde beispielsweise beim Erwerb von Hypothekenverbriefungen durch die IKB vom OLG Düsseldorf angenommen, wo allen erworbenen Hypothekendarlehen das Risiko innewohnte, dass aufgrund von Besonderheiten amerikanischen Rechts, weder die verbriefende Bank, noch die unbekanntenen Darlehensnehmer das Ausfallrisiko trugen<sup>99</sup>. Die Gefahr solcher Klumpenrisiken liegt letztlich darin, dass es im Falle der Realisierung dieses Risikos „auf einen Schlag“ zu einem (zumindest nahezu) vollständigen Vermögensverlust seitens des risikobelasteten Unternehmens kommt und dieses daher akut bestandsgefährdet ist<sup>100</sup>. Infolgedessen ist der Vorstand einer Bank grundsätzlich<sup>101</sup> verpflichtet, für eine ausreichende Risikodiversifizierung, also eine breite Streuung der Investitionen, zu sorgen<sup>102</sup>. Entscheidend für den Vorwurf einer nachträglichen Feststellung der Pflichtwidrigkeit bleibt aber auch hier, dass das Risiko eines Ausfalls zum Zeitpunkt des Erwerbs vernünftigerweise erkennbar war, woran es dann fehlt, wenn entsprechende Anlagen nach allgemein vorherrschender Sicht, insbesondere

---

96 *Armbrüster*, KSzW 2013, 10 (11).

97 *Paefgen*, AG 2014, 554 (563); *Fleischer*, NJW 2010, 1504 (1504); *Khanian*, KSzW 2010, 127 (128).

98 *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (657 f.); vgl. ebenso: *Kropff*, NJW 2009, 814 (815), mit der Umschreibung: „Alle Eier in einem Korb“.

99 OLG Düsseldorf, Beschluss vom 9.12.2009 – I-6 W 45/09, juris.de, im Gegenteil: Hier konnten die Darlehensnehmer im Falle dessen, dass sie ihr Darlehen nicht mehr bedienen konnten, buchstäblich ihren Haustürschlüssel bei der Bank einwerfen und waren somit von der Tilgungslast befreit.

100 Vgl. *Meyer-Ramloch*, BFS-KWG, GroMikV Vorwort, Rn. 4.

101 Vgl. *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (659) mwN., wonach ein generelles Verbot von Konzentrationsrisiken nicht bestehe, was insbesondere für Spezialbanken mit dementsprechend besonderem Risikomanagement gelte.

102 Beachte allerdings die im „Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten“ (BGBl. I 2013, Nr. 47) für Geschäftsleiter von Banken und Versicherungen in den §§ 25a, 25c KWG und § 64a VAG weitere Pflichten zur Risikobehandlung und –kontrolle auferlegt. Erstmals ist in § 54a KWG und § 142 VAG auch eine Strafbarkeit bei Verstößen gegen diese Vorschriften normiert, wenn dies zu einer Bestandsgefährdung des Unternehmens führt; kritisch zu § 54a KWG, *Scholl*, Vorstandshaftung und Vorstandsermessens, S. 479 f.

gestützt durch die damalige Bewertung von Rating-Agenturen, gemeinhin als sicher galten und kein Anlass zu Zweifeln bestand<sup>103</sup>. Nachdem nunmehr das katastrophale Versagen dieser Agenturen hinsichtlich der Bewertung strukturierter Finanzprodukte allerdings offenbar wurde, sind in zukünftige Entscheidung Zweifel an deren Bewertungen wohl verstärkt einzubeziehen und die Entscheidungsfindung dahingehend anzupassen<sup>104</sup>.

Fraglich ist, ob diese Erwägungen zur Risikodiversifizierung auch auf die sonstigen Unternehmen außerhalb des Bankensektors übertragbar sind. Träfe dies zu, würden Vorstände nur dann zum Wohle der Gesellschaft handeln, wenn sie Geschäftsrisiken ausreichend breit gestreut hätten. Hiergegen spricht jedoch, dass die Vermeidung von Klumpenrisiken oftmals nicht mit der Tätigkeit vieler Unternehmen vereinbar sein wird. So sind viele Unternehmen allein in einer Branche beziehungsweise in einem Markt tätig<sup>105</sup>. Gerät diese in eine Krise haben folgerichtig auch die in ihr tätigen Unternehmen große Probleme<sup>106</sup>. Noch brisanter stellt sich die Situation in der Zulieferindustrie dar, in der die zuliefernden Gesellschaften sogar oftmals nur für ein einziges Unternehmen tätig sind. Das Verbot der Anhäufung von Klumpenrisiken, beziehungsweise das Gebot zur dementsprechenden Risikodiversifizierung würde mithin eine branchenorientierte Tätigkeit massiv erschweren, oder im Falle der Zulieferindustrie möglicherweise sogar komplett verbieten<sup>107</sup>. Infolgedessen passen diese der Bankenregulierung entspringenden Vorschriften mit dem Hauptziel des Schutzes von Kundenvermögen nicht zu dem Tätigkeitsprofil anderer Unternehmen<sup>108</sup>. Daher ist nach herrschender Ansicht richtigerweise anerkannt, dass der Vorstand lediglich einer übermäßigen Risikokonzentration entgegen zu wirken und nötigenfalls eine Risikoreduzierung herbeizuführen hat<sup>109</sup>. Was im Detail als übermäßig zu werten ist, muss, wie alle Einschätzungen, zu den

---

103 LG Düsseldorf, Urteil vom 25.04.014 – 39 O 36/11, 39 O 36/11 U., 39 O 36/11 U-, Rn. 144, juris.de.

104 Vgl. LG Düsseldorf, Urteil vom 25.04.014 – 39 O 36/11, 39 O 36/11 U., 39 O 36/11 U-, Rn. 147, juris.de.

105 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88 f.; *Khanian*, KSzW 2010, 127 (130).

106 Vgl. anstatt vieler: z.B. die Insolvenz des Autozulieferers Karmann im April 2009, Frankfurter Rundschau vom 08. April 2009.

107 So im Ergebnis auch: *Krieger/Sailer-Coceani*, Schmidt/Lutter AktG, § 93, Rn. 18; *Hüffer*, AktG, § 93, Rn. 27.

108 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88 f.; *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 91, Rn. 31; ebenso: *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (674 f.), wonach Unternehmensgegenstand gerade nicht primär das „Geschäftsmodell des diversifizierten Unternehmens“ sei, wie dies bspw. bei Investmentgesellschaften der Fall wäre. Gleichfalls sei hier der Anleger, anders als bei Banken in der Lage sein Risiko selbst zu streuen, indem er allein über eine Investition in dieses Unternehmen entscheidet, zur Portfolio-Theorie siehe: E.I.4c)bb).

109 *Fleischer*, NJW 2010, 1504 (1506); *Zimmermann*, WM 2008, 433 (436); sogar kritisch zur Pflicht einer Risikominimierung: *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88.

Anforderungen an einen ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter stets einzelfallabhängig ermittelt werden.

Grundlegend wird sich jedoch festhalten lassen, dass entsprechend der gängigen Risikobewertungsmethoden<sup>110</sup>, eine Entscheidung einen positiven Risikowert aufweisen, also ein positiver Ausgang wahrscheinlicher als ein Verlust sein muss<sup>111</sup>. Entscheidungen, die ex-ante mit höherer Wahrscheinlichkeit einen negativen Ausgang nehmen, werden nicht zum Wohle des Unternehmens getroffen und sind daher auch nicht von der Business Judgment Rule umfasst. Gleiches dürfte auch für diejenigen Fälle gelten, in denen das eingegangene beziehungsweise das einzugehende Risiko kaum abschätzbar ist<sup>112</sup>.

### c) Vermeidung bestandsgefährdender Risiken

Folglich darf der Vorstand grundsätzlich jede unternehmerische Entscheidung zum Wohle der Gesellschaft treffen, wenn diese eine positive Risikoprognose hat. Fraglich bleibt, ob es trotz einer positiven Prognose dennoch Grenzen hinsichtlich der zulässigen Risiken gibt. Ein höchst umstrittener Fall sind hier die sog. bestandsgefährdenden Risiken, wenn also wie oben bereits beschrieben, im Falle ihrer Verwirklichung eine Insolvenz der Gesellschaft droht<sup>113</sup>. Drehte sich der Streit zunächst noch allein um die Frage, ob es bei einem grundsätzlichen Verbot bestandsgefährdender Risiken nicht Ausnahmetatbestände gebe, mehren sich in jüngerer Zeit die Stimmen, die ein solches grundsätzliches Verbot auch außerhalb von Ausnahmesituationen infrage stellen<sup>114</sup>. Insbesondere im Nachgang der Finanzkrise ist diese Frage von besonderer Relevanz und soll daher hier einer Klärung zugeführt werden.

#### aa) Verbot konkreter Bestandsgefährdungen

Bereits zu Beginn ist klarzustellen, dass, wie einleitend vorangestellt, nur solche Bestandsgefährdungsrisiken zur Diskussion stehen, die eine positive Risikoerwartung haben, deren Ausbleiben also wahrscheinlicher ist als deren Eintritt, sog. abstrakte Bestandsgefährdungen. Ist hingegen die Verwirklichung der Bestandsgefährdung das wahrscheinlichere Szenario, sog. konkrete Bestandsgefährdung, ist eine solche

---

110 Insbesondere die sog. Value at Risk Methode, zur Berechnung eines möglichen Maximalverlustes innerhalb eines bestimmten Zeitraums; kritisch: *Becker/Walla/Endert*, WM 2010, 875 (880); vgl auch: *dieselben*, WM 2010, 875 (879) zum sog. Capital Asset Pricing Model als Investitionsvergleichstool zur Errechnung einer zu erwartenden Mindestverzinsung.

111 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88; *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (674 ff.).

112 *Fleischer*, NJW 2010, 1504 (1505), sog. Komplexitätsrisiko; ebenso: *Böttcher*, NZG 2009, 1048 (1049).

113 Siehe entsprechende Ausführungen unter: E.I.4)b)bb).

114 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88 f., 195; *Redeke*, ZIP 2010, 159 (159 f.) mwN; *Schäfer/Zeller*, BB 2009, 1706 (1708).

Maßnahme, wie schon zuvor gezeigt, nach einhelliger Auffassung unstrittig pflichtwidrig und nicht von der Business Judgment Rule gedeckt<sup>115</sup>.

#### *bb) Zulässigkeit abstrakter Bestandsgefährdungen*

Zu klären ist somit die Behandlung der Eingehung von sog. abstrakten Bestandsgefährdungen, bei denen die Realisierung des Risikos zwar gleichwohl zur Bestandsgefährdung führt, dessen Ausbleiben jedoch wahrscheinlicher ist als dessen Eintritt<sup>116</sup>. Hier zeigt sich ein breit gefächertes Meinungsspektrum, das von einer *per-se*-Pflichtwidrigkeit abstrakt bestandsgefährdender Entscheidungen bis hin zu deren grundsätzlichen Zulässigkeit reicht.

#### i. Die Gegenmeinung

Der prominenteste Vertreter der *per-se*-Pflichtwidrigkeit ist wohl *Marcus Lutter*<sup>117</sup>, dessen Ansicht auch das OLG Düsseldorf im Falle der bereits angesprochenen Haftung der IKB-Vorstände teilte<sup>118</sup>. Gestützt wird die Ansicht zunächst auf die „ARAG/Garmenbeck“-Entscheidung des BGH aus dem Jahre 1997<sup>119</sup>, in der es heißt, dass eine Pflichtwidrigkeit dann besteht, wenn „die Bereitschaft, unternehmerische Risiken einzugehen, in unverantwortlicher Weise überspannt worden ist“<sup>120</sup>. Hieraus wird gefolgert, dass die Übernahme von Risiken, welche die Gesellschaft in den Untergang reißen können, und sei deren Verwirklichung noch so fernliegend, pflichtwidrig sei<sup>121</sup>. Eine Unterstützung erfahre diese Auslegung zudem durch die Vorschrift des § 91 Abs. 2 AktG, der Pflicht zur Etablierung eines Überwachungssystems zur Erkennung bestandsgefährdender Risiken. Denn sei der Vorstand zur Einrichtung eines Systems zur Risikoüberwachung verpflichtet, mit dessen Hilfe er bestandsgefährdende Entwicklungen erkennen und beheben können soll, so sei hieraus erst recht zu folgern, dass die Eingehung bestandsgefährdender Risiken von sich aus unzulässig und pflichtwidrig sei<sup>122</sup>.

---

115 *Scholl*, Vorstandshaftung und Vorstandsermessen, S. 276 f.; *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (551 f.), der die Eingehung solcher Risiken mit dem Gang ins Casino vergleicht; *Redeke*, ZIP 2010, 159 (160); des Weiteren dürfte es hierbei zugleich um eine unrechterelevante Pflichtverletzung gemäß § 266 StGB handeln, vgl. *Brand/Sperling*, AG 2011, 233 (242).

116 *Redeke*, ZIP 2010, 159 (160).

117 *Lutter*, ZIP 2009, 197 (199), *derselbe*, ZIP 2007, 841 (844 f.); ihm folgend: *Mertens/Cahn*, KölnKommAktG, § 93, Rn. 24; *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 64.

118 OLG Düsseldorf, Beschluss vom 9.12.2009 – I-6 W 45/09, Rn. 43 ff., juris.de

119 *Lutter*, ZIP 2009, 197 (199).

120 BGH, Urteil vom 21.04.1997 – II ZR 175/95, Rn. 22, juris.de.

121 *Lutter*, GmbHR 2000, 301 (305).

122 *Lutter*, GmbHR 2000, 301 (305).

## ii. Ein Plädoyer für die Zulässigkeit

Fraglich ist, ob diesen beiden wesentlichen Argumenten tatsächlich beigepflichtet werden kann. Gegen die oben gezeigte Auslegung der *ARAG/Garmenbeck*-Entscheidung des BGH spricht, dass sich dem dortigen Wortlaut keinesfalls ein generelles Verbot der Eingehung bestandsgefährdender Risiken entnehmen lässt, zumal der Gesetzgeber den Vorständen durch Einführung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG nicht den Mut zum unternehmerischen Risiko nehmen, sondern allein Unbesonnenheit und Leichtsinns vorbeugen wollte<sup>123</sup>. Zunächst missachtet die obige Ansicht die gezeigte gesetzgeberische Intention, die mit einer Einstufung als *per-se* – Pflichtwidrigkeit nur schwer zu vereinen sein dürfte<sup>124</sup>. Hiernach ist das alleinige Abstellen auf das „worst case – Szenario“ gerade nicht gewollt, sondern vielmehr eine konkrete Risikobeurteilung im Einzelfall gefordert<sup>125</sup>. Jeder unternehmerischen Tätigkeit wohnt das Risiko des vollständigen Scheiterns inne<sup>126</sup>, sodass zur Vermeidung der sog. Rückschaufehler nicht nachträglich überhöhte Anforderungen an die Entscheidungsfindung zu stellen sind, um dem Vorstand nicht jeden Mut zum Handeln zu nehmen<sup>127</sup>. Entscheidend für die Beurteilung bleibt auch hier die Risikosituation, wie sie sich im Zeitpunkt der Entscheidungsfindung darstellt, nicht wie sie im Falle eines gegebenenfalls späteren Scheiterns anderweitig beurteilt wird<sup>128</sup>. Denn es ist, wie zuvor bereits gezeigt, gerade gesetzgeberisches Ziel der haftungsbegrenzten Kapitalgesellschaften einer übertriebenen Risikoaversion entgegenzusteuern, indem eine Haftung des Privatvermögens ausgeschlossen wird um so eine Überwindung der Hemmung zu unternehmerischen Handeln zu fördern, deren erwartete volkswirtschaftlichen Vorteile die Nachteile von Gläubigern letztlich übertreffen<sup>129</sup>. Eine rein ziffernmäßige Bestimmung ab wann ein Risiko unzulässig würde, wäre demnach rein willkürlich und ist daher abzulehnen<sup>130</sup>. Vielmehr hat eine solche

---

123 So auch: *Balthasar/Hamelmann*, WM 2010, 589 (590), mit Verweis auf BegrRegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 12.

124 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 195; *Westermann/Paefgen*, WM 2008, 988 (989).

125 *Fleischer*, NJW 2010, 1504 (1506).

126 *Krieger/Sailer-Coceani*, Schmidt/Lutter AktG, § 93, Rn. 13; *Schäfer/Zeller*, BB 2009, 1706 (1708); *Balthasar/Hamelmann*, WM 2010, 589.

127 *Redeke*, ZIP 2010, 159 (161); *Westermann/Paefgen*, JZ 2008, 988 (989).

128 LG Düsseldorf, Urteil vom 25.04.2014 – 39 O 36/11, „ApoBank“, Rn. 134 ff.

129 Ausdrücklich zur Investition in Finanzprodukte, die später einen Totalverlust erlitten, LG Düsseldorf, Urteil vom 25.04.2014 – 39 O 36/11, „ApoBank“, Rn. 134 ff., juris.de; *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88, 195; *Scholl*, Vorstandshaftung und Vorstandsermessen, S. 271 ff.; *Bachmann*, BB 2014, 2388 (2388); *Falkenhausen*, NZG 2012, 644 (646), mwN.; im Allgemeinen: *Brommer*, AG 2013, 121 (123), wonach eine zu scharfe Haftung dazu führe, dass sich der Vorstand dann primär allein auf die Vermeidung seiner eigenen Haftung, denn auf das Unternehmenswohl konzentriere.

130 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (551).

Einschätzung im Rahmen des unternehmerischen Ermessens auf Grundlage einer der Gefahrensituation des Unternehmens angemessenen Informationsbasis und Sachprüfung durch die zuständigen Gesellschaftsorgane zu erfolgen und ist damit auch als unternehmerische Entscheidung zu respektieren<sup>131</sup>. So kann es gerade in Technologieunternehmen unabdingbar sein, in ungewisse neue Technologien zu investieren, um nachhaltig konkurrenzfähig zu bleiben<sup>132</sup>. In diesen Fällen kann sich das Eingehen potentiell bestandsgefährdender Risiken sogar zur Pflicht verdichten<sup>133</sup>, was es wiederum als pflichtwidrig erscheinen ließe, wenn der Vorstand eine erkannte Geschäftschance nicht nutzen würde<sup>134</sup>.

Dennoch ist aber, zur Vermeidung willkürlicher Gläubigerschädigungen, gleichwohl eine erhöhte Berücksichtigung eines eventuellen Scheiterns innerhalb der Abwägung zu berücksichtigen<sup>135</sup>. Denn mit der Größe der hinter dem Risiko befindlichen Investition steigen auch die Anforderungen an eine umfassende und sorgfältige Abwägung durch den Vorstand<sup>136</sup> sowie die sich hieran anschließende Überwachungspflicht des Aufsichtsrates hinsichtlich der Prüfungstiefe wie auch der Prüfungshäufigkeit<sup>137</sup>.

Auch dem auf § 91 II AktG gestützten Argument der Gegenmeinung ist entschieden entgegenzutreten. Zwar ordnet diese Vorschrift, wie oben bereits gezeigt, die Pflicht des Vorstands an, ein Überwachungssystem zur Erkennung bestandsgefährdender Risiken nach eigenem Ermessen einzuführen und zu betreiben. Jedoch enthält die Vorschrift nach einhelliger Auffassung weder einen hierüber hinausgehenden Normbefehl an den Vorstand, wie auf bestandsgefährdende Risiken zu reagieren ist, noch dass diese selbst nicht eingegangen werden dürfen. Hierfür sind allein die allgemeinen Vorschriften der §§ 76, 93 AktG<sup>138</sup> maßgebend.

Auch folgt aus dem **Unternehmensinteresse**, als Leitmaxime den Fortbestand des Unternehmens zu sichern und für eine dauernde Rentabilität zu sorgen nichts anderes, als lediglich konkrete Bestandsgefährdungen zu vermeiden. Anderenfalls entstände ein Widerspruch zu den gezeigten gesetzlichen Wertungen. Ein

---

131 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 195; *Paefgen*, AG 2014, 554 (563); *Schmitz-Remberg*, BB 2014, 2701 (2704).

132 BGH, Urteil vom 03.03.2008 – II ZR 124/06, „UMTS“, Rn. 19, juris.de.

133 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88.

134 LG Düsseldorf, Urteil vom 25.04.2014 – 39 O 36/11, „ApoBank“, Rn. 134 ff., juris.de.

135 *Balthasar/Hamelmann*, WM 2010, 589 (590).

136 *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88, 195.

137 *Scheffler*, BB 2014, 2859 (2860).

138 *Spindler*, MünchKommAktG, § 91, Rn. 28; *Krieger/Sailer*, Schmidt/Lutter AktG, § 91, Rn. 12; *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 88, 195; *Scholl*, Vorstandshaltung und Vorstandsermessen, S. 273; *Redeke*, ZIP 2010, 159 (161); kritisch hierzu: *Hemeling*, ZHR 175 (2011), 368 (372); zur Problematik der Behandlung sog. „Cash-Poolings“ und „Upstream-Darlehen“, *derselbe*, ZHR 175 (2011), 368 (378 f.); wohl auch: *Liese*, BB Special 5 (zu BB 2008, Heft 25), 17 (19).

unbestimmter Rechtsbegriff kann ohnehin nur in Extremsituationen Verhaltenspflichten begründen<sup>139</sup>.

### iii. Notwendigkeit der Berücksichtigung sonstiger Interessen?

Darüber hinaus stellt sich insbesondere die Frage, inwieweit der Vorstand bei seiner Entscheidung zur Eingehung durch Interessen Dritter, insbesondere derer von Aktionären und Gläubigern, beschränkt ist<sup>140</sup>.

Hierbei sind zunächst die **Aktionäre** als Teilhaber des Unternehmens zu berücksichtigen. Im Falle der Realisierung einer Bestandsgefährdung würde ihre Unternehmensbeteiligung entwertet und sie in ihrem Vermögen geschädigt. Grundsätzlich sind Aktionäre jedoch nicht vor einem Ausfall bzw. einer Entwertung ihres Geschäftsanteils geschützt. Vielmehr haben sie sich durch eine Diversifikation ihrer Beteiligungen vor einem Gesamtausfall ihres Portfolios selbst zu schützen<sup>141</sup>, sog. Port-Folio-Ansatz<sup>142</sup>. Denn sie profitieren im Gegenzug ja auch gerade vom sog. risikofreudigen Vorstand, der entgegen dem allzu risikoaversen durch das Eingehen eben dieser wirtschaftlichen Wagnisse auch Renditen ermöglicht<sup>143</sup>.

Dieser Ansatz soll erst dort an seine Grenzen geraten, in denen Gesellschaften systemrelevant<sup>144</sup> sind, ihr Zusammenbruch also eine Kettenreaktion im Markt auslöst, der zum Zusammenbruch weiterer Unternehmen führt und es dem Anleger infolgedessen unmöglich macht, seine Anlagen zu diversifizieren<sup>145</sup>, sog. systematisches Risiko<sup>146</sup>. Infolgedessen sei es Geschäftsleitern systemrelevanter Unternehmen auch verwehrt, abstrakt bestandsgefährdende Risiken einzugehen, wenn deren Eintrittswahrscheinlichkeit nicht dem allgemeinen Lebensrisiko entspreche und ein

---

139 *Redeke*, ZIP 2010, 159 (164).

140 Vgl. *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 54 f.

141 *Grundmann*, FS K. Schmidt 2009, 831 (836, 841); *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (656).

142 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (554).

143 *Fleischer*, NZG 2011, 521 (522); *Holle*, AG 2011, 778 (782).

144 Zur Schwierigkeit der begrifflichen Fassung: *Günter*, NJW 2010, 825 ff.; für die Deutsche Aufsichtspraxis: vgl. Art. 6 III BaFin, Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank v. 21.02.2008 ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)); weit weniger deutlich: § 1 IV Nr. 2 lit. a RettungsgG.

145 Im Ergebnis: *Böttcher*, NZG 2009, 1047 (1050 f.), der jedoch vielmehr von einem öffentlichen Interesse an einem funktionierenden Markt ausgeht, das einzelne Vorstände letztlich nicht alleine riskieren dürften, m.w.N auf die Verpflichtung entsprechend der Interessenpluralität gem. Ziff. 4.1.1 DCGK das Allgemeinwohl zu berücksichtigen.

146 *Fleischer/Schmolke*, ZHR 173 (2009), 649 (654 f) m.w.N, mit weiteren Erläuterungen zum systematischen und unsystematischen Risiko sowie zur Portfolio-Theorie von *Markowitz*.

positiver Ausgang dementsprechend nicht nahezu sicher sei<sup>147</sup>. Gegen diesen Ansatz ist jedoch einzuwenden, dass es für einen Vorstand ex ante kaum absehbar sein dürfte, ob seine Gesellschaft systemrelevant<sup>148</sup> ist und des weiteren im Nachgang kaum klärbar sein dürfte, wer denn letztlich in wieweit die Krise ausgelöst oder verschärft hatte. Haften die Lehman Vorstände ihren Aktionären wegen Auslösung der Krise und Entwertung deren Portfolios? Was gilt für die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank, die gleichfalls die Schiefelage des innerdeutschen Bankensystem zumindest verschärfte? Hierbei ist vor einer Überfrachtung der Verantwortung eines Geschäftsleiters in aller Deutlichkeit zu warnen<sup>149</sup>. Die Bewertung eingegangener Risiken muss somit für jedes Organ allein aus der Perspektive seines Unternehmens beurteilt werden. Ihm darüber hinaus „systemische Pflichten“ aufzuerlegen, dürfte die ohnehin schon erheblichen Sorgfaltspflichtenanforderungen an Vorstände dann gänzlich überladen, zumal deren Bewertung wie oben im Ansatz gezeigt kaum zu bewerkstelligen sein dürfte. Eine ähnliche Sichtweise scheint auch der nationale sowie europäische Gesetzgeber zu teilen, indem er im Ergebnis die systemischen Risiken, die ohnehin wohl im Ergebnis nur Banken zugesprochen werden<sup>150</sup>, nicht durch eine nachträgliche Inanspruchnahme der Vorstände zu erreichen gedenkt, sondern durch eine präventive Verpflichtung zur erhöhten Eigenkapitalausstattung der Bankinstitute<sup>151</sup>.

Ist somit eine Haftung für systemische Schieflagen schon bei Bankvorständen höchst fraglich, muss dies erst Recht für sonstige Unternehmen ausgeschlossen werden<sup>152</sup>. Der Vorstand ist zu allererst dem Unternehmensinteresse gegenüber verpflichtet, was eine verpflichtende, soll heißen zwingende, Beachtung von Gemeinwohlbelangen über deren gesetzliche Konkretisierung hinaus ausschließt<sup>153</sup>. Dies

---

147 Drygala, FS Hopt 2010, 541 (555).

148 Zutreffend: Mülbert, FS Schneider 2011, 855 (856); Günter, WM 2010, 825 (825 f.); aA: Böttcher, NZG 2009, 1047 (1050 f.), wogegen spricht, dass die Erkennbarkeit noch für eine Deutsche Bank gelten mag, aber im Falle der Grauzonen, wie zB der WestLB massive Beurteilungsschwierigkeiten mit sich bringt.

149 Ganz allgemein: Wiedemann, ZGR 2011, 183 (184), wonach der Verantwortungsbegriff nicht missbraucht werden dürfe, um „nach einem Unheil einen Sündenbock zu finden“.

150 Vgl. Böttcher, NZG 2009, 1047 (1050 f.) und die dortigen Verweise auf die MaRisk und § 25a KWG, sowie §§ 2, 4 FMStFG.

151 CRD IV-Umsetzungsgesetz (Umsetzung Basel III Verordnung) vom 28. August 2013.

152 Im Ergebnis ebenso: Günter, WM 2010, 825 (828), der Unternehmen außerhalb des Bankensektors wegen höchstens vertikalen Dominoeffekten bereits die Möglichkeit der Systemrelevanz abspricht, für die vertikale Dominoeffekte kennzeichnend seien; kritisch hierzu: Mülbert, FS Scheider 2011, 855 (862).

153 Vgl. hierzu Kort, NZG 2012, 926 ff., der zurecht klarstellt, dass Vorstände zwar zur Umsetzung der geltenden Rechtslage verpflichtet seien, nicht aber darüber hinaus zur Umsetzung gesellschaftspolitisch Wünschbarem. Im Gegenteil: Dem Vorstand ist es aufgrund der erwerbswirtschaftlichen Zielsetzung der AG verwehrt, „uneigennütige Ziele“ zu verfolgen, wenn diese sich nicht (zumindest indirekt bspw.



wird auch nochmals durch die ungeschriebene, sich aber aus der treuhänderischen Natur des Vorstandsamtes ergebenden, Treuepflicht des Vorstands untermauert, die ihm eine Berücksichtigung eigener oder dritter Vorteile oder Nutzen verbietet und sie allein auf das Unternehmensinteresse verpflichtet<sup>154</sup>. Abseits der Frage, was je nach Standpunkt gesellschaftlich wünschbar erscheinen mag, geht es hierbei um die Frage, welche Pflichten der Vorstand gegenüber der AG hat, und dass er im Falle derer Nichtbeachtung gegebenenfalls dafür haftet. Das darf nicht aus dem Blick geraten. Im Ergebnis besteht somit keine Art „Allgemeinwohlklausel“, die für den Vorstand verbindlich eine Ausrichtung der Unternehmensentscheidung zugunsten des Allgemeinwohls, wie auch immer dies im Einzelfall konturiert sein mag, verpflichtet<sup>155</sup>.

Folglich muss eine Haftung des Vorstands gegenüber seinen Aktionären auch bei systemrelevanten Unternehmen für abstrakt bestandsgefährdende Risiken bei positiver Risikoprognose grundsätzlich<sup>156</sup> ausscheiden. Die Aktionäre tragen das Risiko einer – schlimmstenfalls auch gesamten – Entwertung ihres Portfolios selbst.

Eine andere Frage ist, inwieweit auf **Gläubigerinteressen** im Rahmen der Risikobewertung Rücksicht zu nehmen ist. Denn im Falle einer Realisierung von einem Bestandsgefährdungsrisko wären diese durch einen (zumindest teilweisen) Forderungsausfall ebenfalls betroffen. Dem folgend hätte der Vorstand bestandsgefährdende Risiken zu vermeiden um die gegenüber Dritten eingegangenen Verbindlichkeiten auch erfüllen zu können<sup>157</sup>. Fraglich ist, ob dies mit den gesetzgeberischen Entscheidungen zu vereinbaren ist. Im Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft gemäß § 17 InsO oder deren Überschuldung gemäß § 19 InsO liegt ein Eröffnungsgrund für das Insolvenzverfahren gemäß § 16 InsO vor, von dem an der Gesetzgeber der Geschäftsleitung die Unternehmensverwaltung entzieht und gemäß der §§ 80 ff. InsO auf einen Insolvenzverwalter überträgt. Zur Beantragung der Insolvenz ist der Vorstand gemäß § 15a InsO verpflichtet. Ein Nichtnachkommen dieser Verpflichtung ist gemäß § 15a Abs. 4 InsO strafbewährt, was gemäß Abs. 5 auch für eine fahrlässige Nichtanmeldung gilt. Nach Insolvenzeröffnung getätigte

---

aus Reputationsgründen) wirtschaftlich lohnen, „Ethik muss sich lohnen“ (929); vgl. hierzu auch den Antrag zur Gesetzesänderung der Bundestagsfraktion „Bündnis 90/Die Grünen“ vom 28.11.2012, die eine Förderung „menschenrechtlicher, ökologischer und sozialer Standards“ auch zu Lasten des Gesellschaftsvermögens als Teil der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters durch Einführung eines neuen Satzes 3 hinter § 93 Abs.1 S. 2 AktG vorschreiben wollten, BT-Drucks. 17/11686.

154 *Dauner-Lieb*, Henssler/Strohn GesR, § 93 AktG, Rn. 8 f.; Das Unternehmensinteresse als maßgebliche Leitlinie für die Organtätigkeit, vgl: *Diekmann/ Fleischmann*, AG 2013, 141 (143),

155 *Spindler*, MünchKommAktG, § 76, Rn. 61.

156 Eine Grenze bilden freilich, wie stets die §§ 823, 826 BGB.

157 So wohl noch: *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 50, mwN (Vorauslage: 10. Auflage).

Verfügungen sind gemäß § 81 InsO unwirksam. Der Grund hierfür ist, einen Wettlauf der Gläubiger zu verhindern und eine möglichst gleichwertige Befriedigung aus der noch vorhandenen Vermögensmasse zu ermöglichen<sup>158</sup>. Insbesondere soll verhindert werden, dass die Geschäftsleitung ihren defizitären Geschäftsbetrieb weiter auf Kosten der Gläubiger fortsetzt. Denn reicht das Vermögen der Gesellschaft nicht aus, seine Verbindlichkeiten zu decken und setzt sie aber dennoch den Geschäftsbetrieb mit der notwendigerweise weiteren Begründung von Verbindlichkeiten fort, so mindert sich folgerichtig im gleichen Umfang die spätere Insolvenzquote der Gläubiger. Dieser Punkt der Insolvenzreife stellt somit aus Sicht des Gesetzgebers den Punkt dar von dem an das Gläubigerschutzinteresse der Freiheit unternehmerischer Entscheidungsfindung vorgeht. Dieser massive Eingriff zum Schutz der Gläubiger muss aber im Umkehrschluss ebenso bedeuten, dass bis zu diesem Zeitpunkt die Gläubiger zumindest aus gesetzgeberischer Sicht keines besonderen Schutzes bedürfen<sup>159</sup>. Diese Entscheidung würde konterkariert, wenn man den Vorstand nun auch im Falle lediglich abstrakter Bestandsgefährdung besondere Gläubigerschutzpflichten andichtete. Vielmehr besteht keine Garantenpflicht gegenüber Gläubigern<sup>160</sup>.

#### iv. Besondere Situationen: Gründung und Krise

Eine Besonderheit dieser Grundsätze lässt sich jedoch für die Gesellschafts**gründung** festhalten. Denn diesen wohnt naturgemäß die Gefahr oder vielmehr das bestandsgefährdende Risiko inne, dass sich die Geschäftsidee als nicht tragfähig erweist oder aber eine an sich tragfähige Geschäftsidee alsbald überholt wird<sup>161</sup>. Hier wird im Grundsatz keiner den Geschäftsleitern eine übertriebene Risikogeneigntheit oder das bewusste Eingehen bestandsgefährdender Risiken vorwerfen. Vielmehr handelt es sich um das typische Gründungsrisiko einer Gesellschaft, das vom Gesetzgeber bewusst akzeptiert wird um die Hemmung vor Gründungen einzuschränken und diese dadurch überhaupt erst zu ermöglichen. Infolgedessen kann eine Anwendung der oben gezeigten restriktiven Grundsätze zu bestandsgefährdenden Risiken nicht erfolgen, denn eine Bestandsgefährdung kann nur dort geschehen, wo bereits ein Bestand aufgebaut wurde<sup>162</sup>.

---

158 BGH, Urteil vom: 16.03.2009 – II ZR 280/07, Rn. 12, juris.de; *Thole*, ZHR 173 (2009), 504 (508).

159 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (556).

160 BGH, Urteil vom 10.07.2012 – VI ZR 341/10, Rn. 22 f., juris.de; dem folgend: *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 330, mwN.

161 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (544).

162 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (544), mit dem zutreffenden Hinweis, dass eine Abgrenzung, ab wann ein Unternehmen dem Gründungsstadium entwachsen sei und somit die Grundsätze zu bestandsgefährdenden Risiken wieder gelten, wird kaum trennscharf durchzuführen sein.

Die Zulässigkeit der Eingehung abstrakt bestandsgefährdender Risiken gilt grundsätzlich auch in der **Krise** einer Gesellschaft<sup>163</sup>. Allerdings ist in diesem Stadium eine Bestandsgefährdung deutlich wahrscheinlicher, sodass auch im Umfang kleinere Entscheidungen bei falscher Planung schnell konkret bestandsgefährdend werden können. Dennoch ist der Vorstand in seiner Entscheidungsfindung weiterhin frei. Unter dem Aspekt, dass das Unternehmensinteresse grundsätzlich auf Fortführung ausgerichtet ist, was auch der gesetzgeberischen Wertung entspricht (vgl. § 19 Abs. 2 InsO), hat der Vorstand bis zur Insolvenzreife das ihm Mögliche zu tun, um einen Fortbestand zu sichern<sup>164</sup>. Insbesondere darf er nicht ohne Weiteres untätig bleiben, da er sonst sein Handlungsermessen unterschreitet, hat also folglich weiterhin unternehmerische Chancen zu nutzen und zu suchen<sup>165</sup>. Hierzu müssen sowohl hinsichtlich der Spar- als auch möglicher Investitionsmaßnahmen unternehmerische Entscheidungen getroffen werden, sei es auf welche Produktionen man sich in Zukunft konzentriert und welche man ausgliedert oder aber in welche Bereiche man zusätzlich investiert. Jedoch wird nicht zu leugnen sein, dass sich der zulässige Handlungsspielraum, je näher sich das Unternehmen der Insolvenzreife nähert, immer enger und der entsprechende Informations-, Abwägungs- und Begründungsaufwand immer größer wird<sup>166</sup>. Dasselbe gilt für die Prüfungs- und Überwachungspflicht des Aufsichtsrats, die hier dezidiert die jeweiligen Sachverhaltsannahmen und Schlussfolgerungen nachzuvollziehen und zu bewerten hat<sup>167</sup>. Dies gilt im Besonderen für Entscheidungen, in denen der Vorstand alles „auf eine Karte“ setzt. Der große Befreiungsschlag sollte daher mit Bedacht gegen umsichtige und abwartende Einzelmaßnahmen abgewogen werden.

#### v. Zwischenfazit

Es bleibt demnach als Zwischenfazit festzuhalten, dass es dem Vorstand durchaus gestattet ist bestandsgefährdende Risiken einzugehen, sofern diese belastbar zu erfassen sind und ex-ante kein überwiegender Grund zur Annahme ihrer Realisierung besteht. Oftmals werden sie solche Risiken gar nicht erst vermeiden können, wenn es beispielsweise in neue Technologien zu investieren gilt, um konkurrenzfähig

---

163 *Scheffler*, BB 2014, 2859 (2860 f.), mit Auflistung verschiedener Arten von Krisen; *Westermann/Paefgen*, WM 2008, 988 (989), mwN.

164 So wohl auch: *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 181, 223; liegt hingegen die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung vor, hat der Insolvenzantrag durch den Vorstand unverzüglich förmlich gestellt und dies durch den Aufsichtsrat überwacht zu werden, *Scheffler*, BB 2014, 2859 (2863).

165 Zutreffend, wenngleich auch in anderem Zusammenhang: *Herrmann/Olufs/Bart*, BB 2012, 1935 (1939).

166 *Spindler*, MünchKommAktG, § 93, Rn. 54; *Hopt/Roth*, GroßkommAktG, § 93, Rn. 223; *Redeke*, ZIP 2010, 159 (166).

167 *Scheffler*, BB 2014, 2859 (2862 f.).

zu bleiben. Dies gilt umso mehr in Zeiten der Unternehmensgründung und einer etwaigen –krise.

cc) *Prozedurale Absicherung bei der Eingehung abstrakt bestandsgefährdender Risiken*

Unstreitig ist dem Vorstand aufgrund seiner Darlegungs- und Beweispflichten gemäß § 93 Abs. 2 AktG, nachdem sein Verhalten demjenigen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters zu entsprechen hat, eine noch detailliertere Dokumentation jeden Stadiums der Entscheidungsvorbereitung und –findung anzuraten<sup>168</sup>.

Im Weiteren ist zu fragen, inwieweit die Absicherung der Entscheidung des Vorstands mittels eines Hauptversammlungsbeschlusses möglich oder gar geboten ist. Entgegen den Einflussmöglichkeiten der GmbH-Gesellschafter auf die Entscheidungsfindung der Geschäftsführung gemäß der §§ 45 ff. GmbHG ist der Vorstand gegenüber der Hauptversammlung hinsichtlich der Geschäftsleitung, wie oben gezeigt grundsätzlich frei, § 119 Abs. 2 AktG<sup>169</sup>.

So könnte der Vorstand theoretisch einen Beschluss über die abstrakt bestandsgefährdende Entscheidung durch die Hauptversammlung gemäß § 119 Abs. 2 AktG verlangen, um gemäß § 93 Abs. 4 S. 1 AktG einer Haftung zu entgehen. Jedoch handelt es sich hierbei um einen wohl allzu theoretischen Ansatz, der wegen des immensen Aufwands der Einberufung, der Offenlegung von Geschäftsleitungsinterna, der Unkontrollierbarkeit des Abstimmungsverhaltens sowie der hierdurch geweckten Begehrlichkeiten der Aktionäre in der Praxis kaum Anklang finden dürfte<sup>170</sup>.

Etwas anderes würde hingegen dann gelten, wenn der Vorstand bei der Eingehung abstrakt bestandsgefährdender Risiken entsprechend der Holz Müller-Gelatine Grundsätze<sup>171</sup> hingegen sogar zur Einforderung eines Hauptversammlungsbeschlusses verpflichtet wäre<sup>172</sup>. Kennzeichnend für die hiervon ausgehende ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz, die ausweislich des entgegenstehenden Wortlauts in § 119 Abs. 2 AktG gewohnheitsrechtlich anerkannt wird, ist der sog. Mediatisierungseffekt<sup>173</sup>. Dieser zeichnet sich – zusammengefasst – dadurch aus, dass ein Großteil des Unternehmensgegenstandes auf ein Tochterunternehmen ausgegliedert wird und fortan nicht mehr dem

---

168 *Redeke*, ZIP 2010, 159 (166); *Hauschka*, GmbHR 2007, 11 (14): „Was nicht in der Akte ist, ist nicht in der Welt“.

169 *Koch*, *Hüffer AktG*, § 119, Rn. 11.

170 *Drygala*, FS Hopt 2010, 541 (547).

171 BGH, Urteil vom 25.02.1982 – II ZR 174/80, „Holzmüller“, juris.de; BGH, Urteil vom 26.04.2004 – II ZR 155/02, „Gelatine“, juris.de; *Windbichler*, Gesellschaftsrecht, § 29, Rn. 4 mwN.

172 Kritisch: *Redeke*, ZIP 2010, 159 (167).

173 *Windbichler*, Gesellschaftsrecht, § 29, Rn. 4.

unmittelbaren Einfluss der Aktionäre unterliegt, da die Anteile des Tochterunternehmens zwar im Eigentum der Gesellschaft liegen, der ausgegliederte Unternehmensgegenstand aber durch den Vorstand als Leitungsorgan der Gesellschaft als Anteilseigner kontrolliert wird<sup>174</sup>. Die Aktionäre haben also nur noch über den zwischengeschalteten Vorstand – mediatisiert – Einfluss auf den (ehemaligen) Unternehmensgegenstand. Kennzeichnendes Element dieser Hauptversammlungs-beteiligungspflicht ist also der schwindende Einfluss der Aktionäre auf den (ehemaligen) Unternehmensgegenstand ihrer Gesellschaft und nicht allein die Größe des getätigten Geschäftes<sup>175</sup>. Außerhalb des Beteiligungserwerbs, der einen solchen Mediatisierungseffekt überhaupt erst ermöglicht, wird man in folgedessen keine Hauptversammlungs-beteiligungspflicht entsprechend den Holzmüller/Gelatine-Grundsätzen begründen können.

## II. Legalitätspflicht als Grenze der unternehmerischer Entscheidungsfindung

Die Legalitätspflicht, als zweite Komponente der Leitungspflicht des Vorstands<sup>176</sup>, beinhaltet die Pflicht der Gesellschaftsorgane zur Wahrung rechtskonformem Handelns ihrer selbst und der Gesellschaft<sup>177</sup> sowie gegebenenfalls beherrschter Gesellschaften<sup>178</sup>. Die Legalitätspflicht dient dazu, der Geschäftsleitung Handlungsgrenzen zu setzen, die nicht nach Opportunitätsaspekten vom Normunterworfenen relativiert oder modifiziert werden können<sup>179</sup>. Sie geht nunmehr in der sog. Compliance

---

174 Anstatt vieler hier nur: *Drinhausen*, Hölters-AktG, § 119, Rn. 16, mwN.

175 Zutreffend: *Redeke*, ZIP 2010, 159 (167), der einer solchen Auffassung des OLG Schleswig vom 08.12.2005 – 5 U 57/04, ZIP 2006, 421 (426 f.) widerspricht, mwN.

176 *Paefgen*, AG 2014, 554 (557); Legalitätspflicht als Ausfluss der Leitungspflicht, *Hemeling*, ZHR 175 (2011), 368 (370).

177 So zuletzt ausdrücklich: LArbG Düsseldorf, Beschluss vom 20.01.2015 – 16 S. 458/14, Rn. 19, juris.de; *Hölters*, Hölters-AktG, § 93, Rn. 68; *Wiesner*, Münch. Hdb. AG, § 25, Rn. 23; *Paefgen*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 17; *Bayer*, FS Schmidt 2009, 85 (88); *Hauschka*, AG 2004, 461 (465); gilt gleichfalls für die GmbH: *Altmeppen*, Roth/Altmeppen, § 43, Rn. 6; vgl. zudem Ziff. 4.1.3 DCGK, der diesen Grundsatz ebenfalls als Voraussetzung der Corporate Governance / Compliance versteht („hat“).

178 *Thole*, ZHR 173 (2009), 504 (510 f.).

179 OLG Düsseldorf, Beschluss vom 9.12.2009 – I-6 W 45/09, Rn. 41, juris.de; *Paefgen*, AG 2014, 554 (557), so steht die dem Entscheidungsträger gewährte Freiheit im Rahmen der Business Judgment Rule unter dem Vorbehalt von Recht und Gesetz; ebenso für die GmbH: *Schneider*, Scholz-GmbHG, § 43, Rn. 74.