



Wortprotokoll der 83. Sitzung

Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz

Berlin, den 2. März 2020, 14:01 Uhr

Berlin, Paul-Löbe-Haus, Saal 2.600

Vorsitz: Stellvertretender Vorsitzender
Dr. Heribert Hirte, MdB

Tagesordnung - Öffentliche Anhörung

Einziger Tagesordnungspunkt

Seite 7

Gesetzentwurf der Abgeordneten Roman Johannes Reusch, Stephan Brandner, Fabian Jacobi, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der AfD

**Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des
Aktiengesetzes - Persönliche Vorstandshaftung mit
Managergehältern bei pflichtwidrigem
Fehlverhalten**

BT-Drucksache 19/8233

Federführend:

Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz

Mitberatend:

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Energie

Berichterstatter/in:

Abg. Dr. Heribert Hirte [CDU/CSU]

Abg. Dr. Johannes Fechner [SPD]

Abg. Fabian Jacobi [AfD]

Abg. Dr. Marco Buschmann [FDP]

Abg. Niema Movassat [DIE LINKE.]

Abg. Dr. Manuela Rottmann [BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN]



Teilnehmende Abgeordnete Seite 3

Sprechregister Abgeordnete Seite 5

Sprechregister Sachverständige Seite 6

Anlagen:
Stellungnahmen der Sachverständigen Seite 27

**Mitglieder des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz**

	Ordentliche Mitglieder	Unter-schrift	Stellvertretende Mitglieder	Unter-schrift
CDU/CSU	Heil, Mechthild Heveling, Ansgar Hirte, Dr. Heribert Hoffmann, Alexander Jung, Ingmar Lehrieder, Paul Luczak, Dr. Jan-Marco Müller, Axel Müller (Braunschweig), Carsten Sensburg, Dr. Patrick Steineke, Sebastian Thies, Hans-Jürgen Ullrich, Dr. Volker Warken, Nina Wellenreuther, Ingo	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Amthor, Philipp Frei, Thorsten Gutting, Olav Hauer, Matthias Launert, Dr. Silke Lindholz, Andrea Maag, Karin Middelberg, Dr. Mathias Nicolaisen, Petra Noll, Michaela Schipanski, Tankred Throm, Alexander Vries, Kees de Weisgerber, Dr. Anja	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>
SPD	Brunner, Dr. Karl-Heinz Dilcher, Esther Fechner, Dr. Johannes Groß, Michael Heidenblut, Dirk Lauterbach, Prof. Dr. Karl Post, Florian Scheer, Dr. Nina Steffen, Sonja Amalie	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Högl, Dr. Eva Miersch, Dr. Matthias Müller, Bettina Nissen, Ulli Özdemir (Duisburg), Mahmut Rix, Sönke Schieder, Marianne Vogt, Ute Yüksel, Gülistan	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>
AfD	Brandner, Stephan Jacobi, Fabian Maier, Jens Maier, Dr. Lothar Peterka, Tobias Matthias Reusch, Roman Johannes	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Curio, Dr. Gottfried Hartwig, Dr. Roland Haug, Jochen Seitz, Thomas Storch, Beatrix von Wirth, Dr. Christian	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>
FDP	Buschmann, Dr. Marco Helling-Plahr, Katrin Martens, Dr. Jürgen Müller-Böhm, Roman Willkomm, Katharina	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Ihnen, Ulla Schinzenburg, Dr. Wieland Skudelny, Judith Thomae, Stephan	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>
DIE LINKE.	Akulut, Gökay Mohamed Ali, Amira Movassat, Niema Straetmanns, Friedrich	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Jelpke, Ulla Lay, Caren Möhring, Cornelia Renner, Martina	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>



	Ordentliche Mitglieder	Unter- schrift	Stellvertretende Mitglieder	Unter- schrift
BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN	Bayram, Canan Keul, Katja Rößner, Tabea Rottmann, Dr. Manuela	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Kühn (Tübingen), Christian Künast, Renate Mihalic, Dr. Irene Schauws, Ulle	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>

sowie weitere Mitglieder des Deutschen Bundestages

SPD	Binding (Heidelberg), Lothar	<input checked="" type="checkbox"/>
AfD	Müller, Hansjörg	<input checked="" type="checkbox"/>



Sprechregister Abgeordnete

	Seite
Lothar Binding (Heidelberg) (SPD)	14
Dr. Johannes Fechner (SPD)	13
Stellvertretender Vorsitzender Dr. Heribert Hirte (CDU/CSU)	7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 22, 23, 24, 25, 26
Fabian Jacobi (AfD)	14, 22
Paul Lehrieder (CDU/CSU)	22
Dr. Jürgen Martens (FDP)	14
Carsten Müller (Braunschweig) (CDU/CSU)	15
Hansjörg Müller (AfD)	13



Sprechregister Sachverständige

	Seite
Prof. Dr. iur. Gregor Bachmann, LL.M. (Michigan) Humboldt-Universität zu Berlin Juristische Fakultät	7, 19, 23
Dr. Cordula Heldt Deutsches Aktieninstitut e. V., Frankfurt am Main Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht	8, 18
Dr. Daniel Lochner Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht, Bonn	9, 17, 24
Prof. Dr. Eric Nowak Università della Svizzera italiana, Lugano Swiss Finance Institute Professor für Finanzen	10, 16, 24
Dr. Lasse Pütz Rechtsanwalt, Köln	11, 16
Dr. Viola Sailer-Coceani Rechtsanwältin, München	12, 15, 25



Der stellvertretende Vorsitzende **Dr. Heribert Hirte**: Einen schönen guten Mittag zusammen. Ich eröffne die 83. Sitzung des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz. Gegenstand unserer heutigen Sitzung ist die öffentliche Anhörung zum Gesetzentwurf der Fraktion der AfD zur Änderung des Aktiengesetzes – Persönliche Vorstandshaftung mit Managergehältern bei pflichtwidrigem Fehlverhalten. Ich begrüße die Abgeordneten aus dem Ausschuss, weitere Interessierte aus anderen Ausschüssen habe ich bisher noch nicht gesehen. Ich begrüße vor allen Dingen Sie, liebe Sachverständige. Ich begrüße den Vertreter der Bundesregierung und die Zuhörer auf der Tribüne. Der Gesetzentwurf, der Gegenstand der heutigen Anhörung ist, zielt darauf ab, Aktionäre, die sich am Klagezulassungsverfahren beteiligen, für ihr Engagement zu belohnen, indem sie im Erfolgsfall an den Einnahmen durch die Zahlungen der Beklagten beteiligt werden. Außerdem sollen das für die Einleitung eines Klagezulassungsverfahrens erforderliche Quorum abgesenkt und die Haftung der Vorstandsmitglieder auf alle Fälle der pflichtwidrigen Schadensverursachung ausgedehnt werden. Zum Ablauf unserer Anhörung die folgenden Hinweise: Sie, die Sachverständigen, erhalten zunächst die Gelegenheit zu einer kurzen Eingangsstellungnahme. Wir beginnen in alphabetischer Folge, mit „B“ wie Herr Bachmann. An die Sachverständigen die Bitte, sich kurz zu fassen. Vier Minuten ist die Zeit, die wir hier vereinbart haben, daher läuft die Uhr rückwärts. 30 Sekunden vor Ablauf der Zeit gibt es eine kleine Warnung. An die Eingangsstellungnahmen schließen sich die Fragerunden an, eine oder mehrere, je nachdem wie viele Fragen es gibt. Herr Wenger, der als Sachverständiger eingeladen war, ist kurzfristig erkrankt. Damit haben wir insgesamt wahrscheinlich etwas mehr Zeit. Seine schriftlich eingereichte Stellungnahme haben Sie alle bekommen. Diese wird am Ende auch dem Protokoll angehängt und kann natürlich heute auch Gegenstand von Betrachtungen, Anmerkungen und Fragen sein, nur nicht an ihn persönlich. An die Kollegen der Hinweis: Bei den Fragerunden gilt das bewährte Verfahren. Es können zwei Fragen an einen Sachverständigen oder eine Frage an zwei Sachverständige gestellt werden. Die Sachverständigen werden

anschließend in umgekehrter Reihenfolge auf die Fragen zu antworten haben. In der darauf folgenden Fragerunde gehen wir wieder in alphabetischer Reihenfolge vor. Dann die allgemeine Bitte, sich kurz zu fassen. Ganz grundsätzlich: Die Anhörung ist öffentlich. Das Sekretariat fertigt auf der Grundlage einer Tonaufzeichnung ein Wortprotokoll an. Bild- und Tonaufnahmen von der Tribüne sind nicht gestattet. Ebenfalls nicht gestattet sind Beifalls- oder Missfallensbekundungen von der Tribüne. Rein vorsorglich möchte ich noch darauf hinweisen, dass Störungen in der Sitzung nach dem Ordnungswidrigkeitenrecht bzw. Strafrecht geahndet werden können. Das gilt es auch deshalb zu beachten, weil der betroffene Straftatbestand von der Staatsanwaltschaft von Amts wegen verfolgt wird, der Ausschuss also keinen Einfluss auf die Frage der Strafverfolgung hat. Herr Bachmann, bitte, Sie haben das erste Wort. Vier Minuten, wie vereinbart, bitte schön.

SV Prof. Dr. Gregor Bachmann: Danke schön. Ich fasse mich ganz kurz, weil ich ja schon eine schriftliche Stellungnahme abgegeben habe. Der Entwurf schlägt eine Änderung eines Paragraphen vor, nämlich des § 148 Aktiengesetz (AktG), die Kleinaktionären die Klage gegen Organmitglieder erleichtern soll. In der Tat wird von dieser Norm bislang kein Gebrauch gemacht, weil sie keine hinreichenden Anreize setzt. Der Entwurf will das ändern und würde es auch ändern. Ich bin dennoch der Ansicht, dass der Entwurf in dieser Form abzulehnen ist, und zwar aus nachfolgenden Gründen. Erstens: Ausgangspunkt des Entwurfs ist eine angenommene Ungleichgewichtung zwischen der Haftung von Arbeitnehmern und Managern. Die besteht so aber nicht, denn Arbeitnehmer haften für leichte Vergehen nach arbeitsrechtlichen Grundsätzen gar nicht, und das ist bei Managern anders. Zweitens: Es besteht aus meiner Sicht kein gravierendes Sanktionsdefizit, das dazu führen müsste, § 148 AktG zu schärfen. In den wirklich gravierenden Fällen, wo grobes Missmanagement ein Unternehmen in die Insolvenz treibt, greift der Insolvenzverwalter ein. Der wird immer Haftungsansprüche prüfen und geltend machen, Aktionäre brauchen wir hier nicht. Wenn wir Ordnungswidrigkeits- oder Straftatbestände erfüllt haben – insbesondere im Bereich Compliance, also mangelhafte Aufsicht und dann Delikte im Unternehmen, zum Beispiel



Volkswagen etc. –, werden immer auch Staatsanwaltschaft oder Ermittlungsbehörden auf den Plan gerufen, auch hier sind Kleinaktionäre nicht nötig. In den verbleibenden Fällen ist der Aufsichtsrat aktiv. Nicht in allen Fällen verfolgt er Vorstandsmitglieder, aber doch in zahlreichen. Das lässt sich auch an Daten zeigen und deshalb ist es nicht so, dass hier gar keine Sanktionierung stattfindet und Vorstandsmitglieder sich völlig entspannt zurücklehnen könnten. Auch Aktionäre können aktiv werden. Sie können an den Aufsichtsrat herantreten und in der Hauptversammlung mit einer einzigen Aktie den Antrag auf Sonderprüfung stellen. Wenn die Sonderprüfung durchgeht, kann man wiederum mit einer einzigen Aktie den Antrag stellen, dass etwaige Pflichtverletzungen durchgesetzt werden. Dann entscheidet die Mehrheit der Aktionäre und das Mehrheitsvotum ist grundsätzlich zu billigen. Schließlich gibt es die sogenannten „Clawback“-Klauseln nach dem ARUG II (Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechtsrichtlinie). Das haben Sie ja sozusagen selbst beschlossen. Also: Der Kodex unterstützt, dass börsennotierte Gesellschaften die Möglichkeit vorsehen sollen, Teile des Gehaltes zurückzufordern. Dafür ist nicht der Nachweis einer Pflichtverletzung erforderlich. Deshalb könnte das ein effizienteres Instrument sein, um Manager zu disziplinieren. Die Umsetzung des Vorschlag es könnte auch – drittens – negative Auswirkungen haben. Einmal werden Kleinaktionäre aktiviert, was möglicherweise dem Mehrheitswillen widerspricht. Vielleicht will die Mehrheit der Aktionäre gar keine Durchsetzung der Ansprüche und das aus gutem Grund, denn die Durchsetzung von Organhaftungsansprüchen kann sich negativ auf das Gesellschaftswohl auswirken. Das hat der Bundesgerichtshof ausdrücklich anerkannt. Es kann Personalveränderungen oder Unruhe hervorrufen. Die Prozesse ziehen sich über Jahre hin, binden Ressourcen usw. Deshalb kann es im Interesse der Gesellschaft durchaus sinnvoll sein, einer Pflichtverletzung nicht nachzugehen. Wenn man dem Entwurf folgen und diese Erfolgsbeteiligung vorsehen würde, bestünde das Risiko, dass ein zu hoher Anreiz gesetzt würde. Das Pendel würde also in die gegenteilige Richtung ausschlagen und professionelle Kläger kalkulieren das. Es müssen nur genügend Personen Klage erheben. Wenn ein kleiner Bruchteil davon Erfolg

hat, dann profitiere ich davon. Und dann werden sehr, sehr viele Klagen erhoben und die Gesellschaften, die sich aus den genannten Gründen von diesen Klagen befreien wollen, sind dann vielleicht zu Zahlungen bereit, die gar nicht gerechtfertigt sind. Vielleicht zum Schluss zwei Punkte: Der Entwurf ist nicht ausreichend, weil die Aktionäre nicht genügend Informationsrechte haben. Daran ändert der Entwurf nichts. Schließlich mein Fazit: Eine Paketlösung wäre vorzugswürdig, bei der man die gesamte Organhaftung reformiert und nicht an einer einzelnen Norm herumschraubt. Danke schön.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Bachmann. Als Nächste hat Frau Heldt das Wort, bitte schön.

SVe **Dr. Cordula Heldt**: Vielen Dank. Auch wir regen an, den Gesetzentwurf abzulehnen. Der Gesetzentwurf bemängelt, dass Organmitglieder für Fehlverhalten nicht in Anspruch genommen werden. Herr Professor Bachmann hat es schon angedeutet: Welches Datenmaterial könnte man auswerten? Hier könnte man bei den D&O-Versicherungen (Directors-and-Officers-Versicherungen) nachschauen. Das ist nicht ganz einfach, aber es gibt mittlerweile ein paar mehr Statistiken. Ein Unternehmen zum Beispiel berichtet, dass von 2014 auf 2018 die Schadensfälle um 47 Prozent zugenommen haben. Es gibt mittlerweile eine GDV-Statistik (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.), die zeigt, dass das Geschäft hoch defizitär ist. Sie sind teilweise in den roten Zahlen. Die ersten Anbieter haben den Markt verlassen. Ich würde sagen, da Versicherungen ja immer sehr gut kalkulieren, ist etwas eingetreten, was sie vielleicht nicht vorausgesehen haben. Man munkelt, die amerikanischen Versicherungen haben teilweise unterschätzt, wie oft Vorstände von der Gesellschaft selbst verklagt werden. Dies müsste man einfach einmal auswerten – das wäre mal eine Anregung –, bevor man gesetzgeberisch tätig wird. Der Gesetzentwurf beklagt auch die Passivität von Aktionären. Hier könnte es zu neuen Entwicklungen über den Stewardship-Gedanken kommen. Das bedeutet, dass jetzt institutionelle Investoren ihre treuhänderische Aufgabe für ihre Kunden auch darin sehen, die Corporate Governance von Unternehmen aktiv zu überwachen. Das war vor vielen Jahren noch nicht



der Fall. Da stand der Kosten-Nutzen-Aspekt sehr viel stärker im Vordergrund. Jetzt gibt es Stewardship-Codes und diese verlangen Transparenz über Abstimmungsverhalten, sehen Eskalationsstufen vor. Die DVFA-Stewardship-Leitlinien (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) nennen sogar ausdrücklich auch die Klageerhebung. Da vor diesem Hintergrund der Kosten-Nutzen-Aspekt für die institutionellen Investoren in den Hintergrund tritt, könnte ich mir vorstellen, dass wir auch vermehrt Klagen sehen, ohne dass es hierfür irgendeinen ökonomischen Anreiz geben mag. Ansonsten würden wir gerne auf Haftungsgefahren, die wir im Zusammenhang mit der Entwicklung zur Sustainable Corporate Governance sehen, hinweisen. Die EU-Kommission möchte ja im Rahmen ihres Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ auch das Unternehmensinteresse neu definieren, um dem Aktionärvorrang, der Shareholder Primacy, und dem kurzfristigen Denken entgegenzuwirken. Es sind noch keine Vorschläge auf dem Tisch, aber wenn Sie die Diskussion verfolgen, könnte das Unternehmensinteresse künftig in einer sehr, sehr weiten Weise ausgelegt werden. Es wird von verschiedenen Gruppen angeregt, dass auch die Organmitglieder künftig die Interessen aller Stakeholder ausbalancieren sollen – also nicht berücksichtigen, sondern ausbalancieren. Als Stakeholder werden NGOs (non-governmental organization) genannt. Es wird teilweise auch von einem direkten Klagerecht von NGOs gegen Organmitglieder gesprochen. Wir werden sehen, wohin das führt. Jedenfalls könnte es sein, dass das Unternehmensinteresse auch öffentliche Interessen einschließt – Stakeholder, die das Unternehmen gar nicht mehr rechtssicher identifizieren kann, und damit wird vielleicht die Business Judgement Rule obsolet, weil sie systematisch nie die erforderlichen Informationen erlangen könnten. Ich würde vorschlagen, das zu beobachten und ggf. das Haftungsregime danach auszurichten. Zuletzt würde ich gerne noch den Nachwuchs und die Frage ansprechen, welche Wirkung eine jetzige Haftungsverschärfung noch auf diejenigen haben könnte, die sich im Unternehmen überlegen, einen Karriereweg, eine exponierte Vorstandsstellung einzunehmen. Politisch sollen Frauen in Führungskräfte-positionen gefördert werden. Daran sollte man

vielleicht auch im ganz frühen Stadium denken, wo sich Frauen überlegen: Würde ich das – privat und mit dem gesamten Vermögen zu haften – überhaupt in Kauf nehmen?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Frau Heldt, vielen Dank. Als Nächster hat Herr Lochner das Wort.

SV Dr. Daniel Lochner: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine sehr geehrten Damen und Herren, mit dem Organhaftungsrecht und mit § 148 AktG, um den es ja heute geht, befasse ich mich nicht nur als Fachautor. Organhaftungsprozesse sind seit Jahren ein wesentlicher Schwerpunkt meiner anwaltlichen Tätigkeit. Sowohl meine eigene praktische Erfahrung als auch Gespräche mit Kollegen, mit Richtern oder auch mit D&O-Versicherungen bestätigen das, was wir gerade schon von den Vorrednern gehört haben. Die Grundthese des Gesetzentwurfs, dass Organhaftungsprozesse in Deutschland nicht geführt würden, entspricht nicht den Tatsachen. Alle Praktiker bekräftigen eine deutliche Zunahme solcher Prozesse. Vermutlich wird sich dieser Trend auch noch weiter verstärken, denn der Gesetzgeber hat in den letzten Jahren einiges dafür getan – durch Maßnahmen zur Aufdeckung von Pflichtverletzungen oder auch zur Herstellung der Fühlbarkeit von Pflichtverstößen durch Organmitglieder, zuletzt auch noch durch das ARUG II. Und dennoch: § 148 AktG ist in den letzten 15 Jahren totes Recht geblieben. Ich denke aber, dass der Gesetzgeber seinerzeit zurecht die Notwendigkeit gesehen hat, dass eine Minderheit von Aktionären unter Umständen dazu befugt sein soll, Organhaftungsansprüche geltend zu machen. Es gibt immer wieder Einzelfälle, in denen das erforderlich ist, damit die Organhaftung tatsächlich auch zum Tragen kommen kann. Daran hat sich aus meiner Sicht auch durch die allgemeine Tendenz, dass es mehr Organhaftungsprozesse und Organhaftungsfälle gibt, nichts verändert. Die im Entwurf vorgesehenen Maßnahmen sind jedoch nicht dazu geeignet, § 148 AktG funktionsfähiger zu machen. Ihr Gesamtkonzept ist sogar gesellschaftsschädlich. Das zentrale Problem dieser Norm ist meines Erachtens nicht, dass die Anforderungen im Klagezulassungsverfahren zu hoch sind oder etwa das Fehlen einer Fangprämie, sondern das zentrale Problem ist meiner Meinung nach der fehlende Zugang von außenstehenden



Aktionären zu den notwendigen Informationen bei gleichzeitig sehr hohem Kostenrisiko. Ohne Informationen können Sie keinen Rechtsbehelf effektiv nutzen. Sie fahren damit schlicht vor die Wand, Sie haben keine Chance, das Verfahren zu gewinnen. Das Kernproblem von § 148 AktG ist insbesondere die mangelhafte Ausformung der Sonderprüfung. Ich habe dazu in meiner Stellungnahme Ausführungen gemacht, worauf ich verweise. Dieses zentrale Problem lässt der Gesetzentwurf aber vollkommen unberücksichtigt. Eine Fangprämie – ganz egal wie hoch sie ist und wie sie ausgeprägt ist – kann nichts daran ändern, dass die Aktionäre schlicht nicht den Zugang zu den notwendigen Informationen haben. Es mag sein, dass sie dann die Ansprüche geltend machen wollen, sie können es aber immer noch nicht. Die vorgeschlagenen Änderungen würden daher im Ergebnis nichts an der Wirkungslosigkeit von § 148 AktG ändern können. Im Gegenteil: Es wäre mit gesellschaftsschädlichen Folgen zu rechnen. Gerade in seiner Gesamtkonzeption setzt der Gesetzentwurf gefährliche Anreize. Die Anforderungen des Klagezulassungsverfahrens sollen insgesamt so abgesenkt werden, dass ggf. eine wirtschaftlich geringfügig beteiligte Minderheit wegen jedes Pflichtverstoßes ein solches Verfahren einleiten kann. Gleichzeitig soll es eine Fangprämie geben, und zwar sogar schon dann, wenn Vorstand und Aufsichtsrat bereits auf die erste Aufforderung diese Klage erheben und die Aktionäre, außer dieser bloßen Aufforderung, überhaupt nichts beitragen. Das lässt eine Art neue Abmahnwelle befürchten, bei der Aktionäre auf der Grundlage von Presseberichten auf gut Glück einen Drei-Zeiler an die Gesellschaft schicken, in der Hoffnung, dass die Verwaltung schon die Schäden geltend machen wird, und die Aktionäre dann hinterher wohlmöglich einen mehrstelligen Millionen-Euro-Betrag bekommen. Damit ist niemandem gedient. Zusammenfassend halte ich die vorgeschlagene isolierte Änderung von § 148 AktG daher nicht für sinnvoll. Da sie die grundlegenden Informationsprobleme überhaupt nicht angreift, kann das Ziel nicht erreicht werden. Vielmehr bedarf es einer Reform der Aktionärsklage in größerem Kontext. Darüber hinaus sind in der Gesamtschau die vorgeschlagenen Regelungen sogar gesellschaftsschädlich. Vielen Dank.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Lochner. Als Nächster hat Herr Nowak das Wort.

SV Prof. Dr. Eric Nowak: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Der Antrag thematisiert eine Regelungslücke des Aktienrechts, die der Gesetzgeber schließen sollte. Er ist in seiner jetzigen Form, meiner Meinung nach, jedoch abzulehnen. Ziel des Antrags ist die Verbesserung der effektiven Sanktionen bei schweren Pflichtverletzungen von Managern. Der Antrag thematisiert somit ein wichtiges Problem, nämlich die unzureichenden Anreize für Aktionäre, Schadenersatzansprüche gegen schwere Pflichtverletzungen der Vorstände ihrer Gesellschaften geltend zu machen. Zutreffend wird auf die asymmetrische Situation hingewiesen, dass Aktionäre, die im eigenen Namen Haftungsansprüche gegen den Vorstand geltend machen, zwar allein das Risiko der nicht unerheblichen Kosten der Rechtsverfolgung tragen müssen – Gerichts- und Anwaltskosten –, im Erfolgsfall der Klage aber nicht an den Zahlungen der beklagten Vorstände partizipieren, da diese sämtlich an die Gesellschaft fließen. Eine funktionierende Organhaftung in Aktiengesellschaften ist wichtig für gute Unternehmensführung und den Anlegerschutz. Dabei steht weniger der Schadensausgleich als vielmehr die Schadensprävention im Vordergrund, wie zutreffend festgestellt wird. Nach einer viel zitierten Studie von La Porta et al. ist die Möglichkeit, die Organe unmittelbar gegenüber den Aktionären haften zu lassen, sogar der effizienteste Weg, um den Kapitalmarkt vor Fehlverhalten durch Manager zu schützen. Die vorgeschlagene Lösung, die Aktionäre, die sich am Klagezulassungsverfahren beteiligen, für ihr Engagement zu belohnen, indem sie im Erfolgsfall der Klage zu einem bestimmten Prozentsatz von fünf Prozent an den Einnahmen beteiligt werden, die der Gesellschaft durch Zahlungen der beklagten Vorstände bzw. Aufsichtsratsmitglieder zufließen, wäre zwar potentiell geeignet, die beschriebene Asymmetrie zu beseitigen. Jedoch ist die vorgeschlagene Belohnung in Höhe von fünf Prozent des Betrages, den die Gesellschaft nach Abzug der ihr entstandenen Kosten infolge der Klage oder eines Vergleichs erlangt hat, ein überproportionaler Anreiz, der trotz



Klagezulassungsverfahren zu einer Vielzahl von angestrengten Klagen führen könnte. Der gewählte Wert von fünf Prozent ist nicht theoretisch begründbar, sondern arbiträr und steht dem Prinzip der Proportionalität gleicher Cashflow-Rechte je Aktie entgegen. In der Folge könnte möglicherweise eine solche Regelung mehr der anwaltlichen Beratungsindustrie als den Aktionären nützen. Eine bessere Möglichkeit, um die asymmetrischen Anreizmängel für klagende Aktionäre zu beseitigen, wäre es, das hohe Kostenrisiko abzumildern. Die Kosten sollten dazu auf einen niedrigen Maximalstreitwert oder Regelstreitwert in Höhe von 100.000 Euro begrenzt werden. Im Erfolgsfall, wenn der Klage stattgegeben oder ein Vergleich geschlossen wird, sollten den Klägern hingegen dieselben hohen Honoraransätze erstattet werden, wie es den durchschnittlichen Kosten der Rechtsberatung der Gesellschaften der von ihnen beklagten Organe entspricht. Mit einer solchen Regelung würde auch Waffengleichheit zwischen den hoch bezahlten Vorständen und den gegen sie klagenden Aktionären hergestellt. Sinnvoll ist die im Entwurf vorgeschlagene Erweiterung des § 148 Abs. 1 Nr. 3 AktG auf alle Fälle der pflichtwidrigen Schadensverursachung durch Organmitglieder, da Unredlichkeit oder grobe Pflichtverletzung unangemessen einschränkend sind. Ebenfalls sinnvoll ist der Vorschlag, das notwendige Quorum der klagewilligen Aktionäre abzusenken. Wichtiger wäre aber der Wegfall der übermäßig einschränkenden Klagevoraussetzung, dass die Aktionäre die Aktien vor dem Zeitpunkt erworben haben müssen, in dem sie oder im Falle der Gesamtrechtsnachfolge ihre Rechtsvorgänger von den behaupteten Pflichtverstößen oder dem behaupteten Schaden auf Grund einer Veröffentlichung Kenntnis erlangen mussten. Da die klagewilligen Aktionäre im Sinne aller Aktionäre und im Interesse der Gesellschaft selbst agieren, sollte diese Bedingung, meiner Meinung nach, wegfallen. Ich will die verbliebene Zeit dazu nutzen, vielleicht grundsätzlich auf den unzureichenden Minderheitenschutz in Deutschland und im deutschen Kapitalmarkt einzugehen, der sicherlich auch verantwortlich ist für den empirisch feststellbaren unterentwickelten Kapitalmarkt in Deutschland im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften mit wesentlich größerer Bedeutung der Börsen-

finanzierung. Der Gesetzgeber muss sich grundsätzlich entscheiden, ob er die aktive Rolle von Aktionären bei der Kontrolle der Verwaltungen deutscher Aktiengesellschaften fördern will, oder ob er eben selbst diese notwendige Kontrollfunktion übernehmen möchte. Ökonomische Evidenz zeigt, dass das die Aktionäre eigentlich besser selber in die Hand nehmen. Ich habe Ähnliches schon konstatiert in vergangenen Sitzungen und schließe hiermit. Vielen Dank.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Nowak. Herr Pütz, bitte schön.

SV Dr. Lasse Pütz: Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren, vorneweg vielleicht zu meiner Stellungnahme: Anders als der Titel des Gesetzentwurfs suggeriert, wird die Vergütung von Managern – wenn überhaupt – nur mittelbar angesprochen. Wenn man sie wirklich ansprechen wollte, wäre hier geraten, die Ergebnisse von ARUG II und dem deutschen Corporate Governance Kodex 2020 abzuwarten, bevor man irgendwelche Schlussfolgerungen daraus zieht. Zu dem Vergleich „Die Großen hängt man, die Kleinen lässt man laufen“ hat Herr Bachmann, glaube ich, schon alles gesagt. Der Vergleich hinkt. Zum Inhalt: Ich versuche, ein paar Aspekte aufzugreifen, die noch nicht genannt wurden. Vielen von den Aspekten meiner Vorredner schließe ich mich an, wie Sie meiner Stellungnahme entnehmen können. Ich halte derzeit in der Tat die Prämisse, die hinter dem vorliegenden Antrag liegt, dass es nicht ausreichend zur Haftung von Vorständen kommt, für falsch. Jeder, der Vorstände und Aufsichtsräte berät, merkt immer mehr, wie die Haftung über allen Entscheidungen steht. Die Schulungsanbieter sprießen wie Pilze aus der Erde. Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat werden durch die Gewerkschaften – etwa die Hans-Böckler-Stiftung – geschult. Hier merken Sie, dass da einfach eine Awareness da ist. Wenn Sie beratend tätig sind – Aufsichtsräte, Vorstände –, stellen Sie fest, dass bei größeren Transaktionen eine enorme Anzahl von Gutachten erstattet wird, eben, um irgendwelche Haftungstatbestände zu vermeiden. Deswegen sehe ich in der Tat hier jetzt kein zwingendes Erfordernis, tätig zu werden. Haftung ist bereits ein Thema für Vorstände. Zweitens, hierauf möchte ich besonders eingehen:



Wir haben ein System der Corporate Governance in Deutschland, was sich bewährt hat. Das System hat sich in der letzten Finanzkrise bewährt. Zum Teil wird aus dem Ausland auf unser System – das dualistische System, genauso wie das System mit Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern im Aufsichtsrat – geschaut. Dieses System muss natürlich immer gewahrt bleiben. Man merkt schon jede kleine Verschiebung innerhalb dieses Systems der Corporate Governance. Das ist, meines Erachtens, bereits durch das ARUG II passiert. Dieser Antrag – würde er denn so umgesetzt – würde weiterhin das Gewicht in Richtung Aktionäre verschieben, hier in Richtung der aktivistischen Aktionäre, die auf Grundlage der Fiskalpolitik eine immer wichtigere Rolle spielen. Die aktivistischen Aktionäre werden sicherlich jedes Instrument nutzen, um ihre Interessen durchzusetzen. Das sind jedoch nicht die Interessen der Gesellschaft, das sind nicht die Interessen aller Aktionäre und es sind auch nicht die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, sondern nur ihre eigenen Interessen. Dementsprechend ist sicherzustellen, dass das System der Corporate Governance nicht gefährdet wird bzw. hier keine weitere Verschiebung stattfindet. Drittens: Die Fangprämie ist in jedem Fall abzulehnen. Das folgt daraus, dass es ein Fremdkörper im Aktienrecht darstellt, wenn Geld außerhalb der Dividende an die Aktionäre ausgezahlt wird. Die Fangprämie hat zur Folge, dass falsche Interessen gesetzt werden. Und es folgt daraus, dass man sich auch überlegen muss, dass alleine das Interesse, eine Fangprämie zu erhalten, dazu führt, dass man ggf. den Antrag nach § 148 AktG stellt und allein dieser Antrag schon zu erheblichem Schaden führen kann. Selbst wenn dieser nicht durchkomme, kennen wir die Auswirkungen einer Presseberichterstattung. Wenn man einmal negativ in der Presse ist, dann ist zum Teil schon viel verloren, also besteht auch hier ein Reputationsrisiko für das Unternehmen. Deswegen empfehle ich, diesen Antrag nicht weiter zu verfolgen. Sicherlich kann man sich – und das wurde schon gesagt – die Organhaftung generell genauer ansehen. Man kann sicherlich andere Regelungen finden, aber dann ist auch die Haftung von Vorständen und Aufsichtsräten allgemein und umfassend zu betrachten, genauso, wie auch der § 147 AktG, der ja in den letzten

Jahren deutlich an Attraktivität gewonnen hat. Also: Einen Gesamtblick würde ich hier empfehlen und dann eine Reform allenfalls mit der ausreichenden Vorbereitungszeit. Vielen Dank.

Der stellvertretende Vorsitzende: Vielen Dank, Herr Pütz. Als Letzte hat Frau Sailer-Coceani das Wort.

SVe Dr. Viola Sailer-Coceani: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine sehr geehrten Damen und Herren, mit dem Thema Vorstandshaftungsrecht befasse ich mich nicht nur wissenschaftlich als Kommentatorin in einem aktienrechtlichen Kommentar, damit bin ich auch als Partnerin der Rechtsanwaltssozietät Hengeler Mueller befasst. Die Beobachtung, dass das Klagezulassungsverfahren gemäß § 148 AktG in der Praxis keine Rolle spielt, kann ich auch bestätigen. Eine moderate Anpassung kann daher durchaus erwogen werden, dann allerdings in Verbindung mit einer Diskussion und Revision des Vorstandshaftungsrechts insgesamt. Erhebliche und von einer Gesamtlösung isolierte Ausweitungen des Klagezulassungsverfahrens sind indes als unternehmensschädlich zurückzuweisen. Die Annahme, durch eine solche Erweiterung müssten Vorstandsmitglieder erst an ihre Pflichten erinnert werden, trifft nicht zu, wie es auch schon von meinen Voreddnern gesagt wurde. Die deutsche Vorstandshaftung ist sehr streng und entfaltet Präventivwirkung. Ebenso wenig trifft die Annahme zu, Vorstandshaftungsansprüche würden im großen Stil pflichtwidrig nicht geltend gemacht. Es gibt eine ganze Reihe von Haftungsverfahren. Noch mehr Fälle werden außergerichtlich, meist unter Mitwirkung der D&O-Versicherungen reguliert. Dieser Weg ist für die Gesellschaften sehr vorteilhaft und sollte nicht durch Klageversuche von außen gestört werden. Aufsichtsräte unterliegen strengen Pflichten. Nach der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung müssen sie überwiegend aussichtsreiche Ansprüche geltend machen, es sei denn, dem stehen Interessen der Gesellschaft entgegen. Entscheiden Aufsichtsräte pflichtwidrig, droht ihnen selbst die Haftung und sogar die Strafbarkeit. Erfahrungs- gemäß nehmen Aufsichtsräte dies ausgesprochen ernst. In manchen Fällen ergibt eine pflicht- gemäß ARAG/Garmenbeck-Abwägung, dass eine Klage nicht im Gesellschaftsinteresse liegt.



Beispiele sind erhebliche Prozess- oder Betreibungsrisiken, erhebliche Kosten, das Publikwerden von Informationen zum Schaden der Gesellschaft oder das Anlocken von Drittklägern, die wegen des Vorstandsfehlers Schadensersatz von der Gesellschaft verlangen. In solchen Fällen ist dann auch die Klageerhebung durch Aktionäre zum Nachteil der Gesellschaft. § 148 AktG verpflichtet zwar das Gericht zur Abwägung der Gesellschaftsinteressen. Damit das funktioniert, muss aber die Gesellschaft die schädlichen Umstände in öffentlicher Verhandlung vortragen. Genau damit tritt der Schaden bereits ein. Erstrecht darf die Abwägung somit nicht auf eine bloße Missbrauchskontrolle reduziert werden. Über eine behutsame Reformierung im Rahmen einer Gesamtreform des Vorstandshaftungsrechts kann gleichwohl nachgedacht werden. Die materielle Hürde für das Klagezulassungsverfahren könnte tatsächlich etwas unterhalb von Unredlichkeiten oder Gesetzes- und Satzungsverletzungen angesetzt werden. Auch über ein Nebeninterventionsrecht oder einen Kostenvorschuss kann man sich Gedanken machen. Fangprämien und Quorumsabsenkungen sind hingegen nicht der richtige Weg. Hierdurch würden erpresserische Klagen herausgefordert, die in diesem Bereich genauso schädlich sind, wie im Anfechtungsbereich. Aber auch außerhalb der rein erpresserischen Fälle begünstigt eine Fangprämie die massenhafte und professionalisierte Erhebung unbegründeter oder gesellschaftsschädigender Haftungsklagen nach US-amerikanischem Vorbild aus Gründen des persönlichen finanziellen Eigeninteresses. Die erhebliche Zunahme professionalisierter Massenklageverfahren ist in Deutschland seit einiger Zeit allgemein zu beobachten. Mit ihrem Übergreifen auf das Aktienrecht wäre den Aktiengesellschaften und auch ihren Aktionären nicht gedient. Vielen Dank.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Frau Sailer-Coceani. Wir kommen damit zur Fragerunde. Mir liegen bereits Fragen vor von Herrn Müller, Herrn Fechner, Herrn Jacobi – weitere kommen dazu, auch von mir selbst. Aber ich bitte erstmal Herrn Müller um seine Frage oder Fragen. Bitte schön, Sie haben das Wort.

Abg. **Hansjörg Müller** (AfD): Danke. Bevor ich in den Bundestag gekommen bin, war ich

Geschäftsführer international tätiger mittelständischer Unternehmen, also gehörte ich vorher genau zu dieser Zielgruppe. Ich fasse jetzt mal Ihre ganzen Stellungnahmen zusammen: Sie sagen ja, § 148 AktG – theoretisch gibt es ihn, praktisch funktioniert er nicht. Das zieht sich durch die Stellungnahmen. Und es zieht sich auch durch Ihre Stellungnahmen, dass die Erfolgsprämie, wie wir Sie fordern, ein Fremdkörper im bisherigen Rechtssystem wäre und dass sie zur räuberischen Erpressung für Aktionäre herausfordern könnte. Das ist die Zusammenfassung. Das haben Sie alle auch ganz schön gemacht. Sie haben uns damit auch gezeigt, was alles nicht geht. Deswegen sage ich, ich komme aus der Unternehmensführung und die Mitarbeiter kamen immer zu mir mit Problemen und dem, was nicht geht. Aber in der Entscheidung als Vorstand und Geschäftsführer habe ich dann immer gesagt: „Kommt nicht mit Problemen zu mir, kommt mit Lösungen zu mir!“ Also das heißt, ich wäre Ihnen sechsen eigentlich sehr dankbar, wenn Sie – also alles, was nicht geht, haben Sie gut aufgearbeitet, kein Thema – jetzt vielleicht noch sagen könnten – weil Sie ja auch festgestellt haben, § 148 AktG funktioniert nicht –, was man tun kann, was man tun soll, welche Alternativen bestehen, damit es doch eine Verbesserung geben kann. Dafür wäre ich Ihnen sehr dankbar. Danke.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Müller. Wir machen das hier so, dass eine Frage an zwei Sachverständige oder zwei Fragen an einen Sachverständigen gestellt werden können. Sie haben jetzt eine Frage gestellt und ich vermute, dass Sie sich einfach zwei Sachverständige herauspicken, die das dann beantworten können.

Abg. **Hansjörg Müller** (AfD): Sorry, ich bin eigentlich aus dem Wirtschaftsausschuss und kannte die Regeln nicht. Sie haben Recht. Nehmen wir einfach mal Herrn Professor Bachmann und Frau Dr. Heldt. Das es einfach mal der Reihe nach geht. Danke.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Wunderbar. So notieren wir das. Dann hat als Nächster der Kollege Fechner das Wort.

Abg. **Dr. Johannes Fechner** (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Auch den Sachverständigen herzlichen Dank für Ihre Ausführungen. Ich hätte



eine gleichlautende Frage an Herrn Dr. Pütz und Frau Dr. Sailer-Coceani. Anknüpfend an das, was Herr Müller gesagt hat, würde mich konkret interessieren, welche Vorschläge Sie hätten, was geändert werden muss. Ich teile Ihre Einschätzung, dass die Fangprämie Missbrauchspotential hat und in der Sache nichts bringen wird. Bei Ihnen ist mir aufgefallen, dass Sie sagen: „Wir haben heute schon ein sehr hartes Haftungsregime.“ Auf der anderen Seiten hatten wir aber doch einige problematische Unternehmensentscheidungen, um das mal so zu formulieren, so dass ja offensichtlich doch, aus meiner Sicht jedenfalls, Handlungsbedarf besteht. Wir haben schon als eine Möglichkeit gehört, dass die Aktionäre besser informiert werden sollten. Es würde mich interessieren, was Sie beide dem Gesetzgeber an konkreten Maßnahmen empfehlen würden, für den Fall, dass Sie es für erforderlich halten, den Aktionären mehr Möglichkeiten zu geben.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Fechner. Herr Jacobi.

Abg. **Fabian Jacobi** (AfD): Danke schön, Herr Vorsitzender. Ich hätte eine Frage an Herrn Professor Bachmann und an Herrn Dr. Lochner: Es ist jetzt hier mehrfach angeklungen, dass das Vollzugsdefizit, das wir teilweise sehen, bei der Vorstandshaftung in dem Maße so nicht gesehen wird. Jetzt kann man das vielleicht noch ein bisschen weiter ausdifferenzieren. Zum einen zwischen Verstößen gegen Compliance-Vorschriften und sonstigen Haftungsfällen und zum anderen zwischen Aktiengesellschaften, die im Besitz weniger großer Aktionäre sind, und Aktiengesellschaften auf der anderen Seite, die im breiten Streubesitz sind. Wenn man vielleicht mal diese beiden Differenzierungskriterien nimmt, interessieren uns insbesondere die Fälle von Haftungstatbeständen, die nicht Compliance-Verstöße sind, bei Aktiengesellschaften in breitem Streubesitz. Könnten Sie das vielleicht noch etwas weiter präzisieren, ob Sie auch in diesen Fällen den Befund so sehen, dass das Vollzugsdefizit gering einzuschätzen sei?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Jacobi. Herr Martens hat das Wort.

Abg. **Dr. Jürgen Martens** (FDP): Auch für die FDP möchte ich mich bei den Sachverständigen

bedanken. Ich hab zwei Fragen an den Herrn Bachmann. Sie haben die Problematik der Organhaftung im Zusammenhang mit einer Reform der Aktionärsklagen aufgeworfen. Da würde ich Sie bitten, mal zu benennen, welche Stellschrauben Sie sehen, um hier zu einer Effektivierung der Ansprüche und der Klagemöglichkeiten zu kommen. Und dann geht es um die Frage „Haftungsreduktionen für Organmitglieder“, die wird ja auch in der Diskussion immer mal wieder aufgeworfen. Sind solche Reduktionen überhaupt sinnvoll? Und wenn ja, welche?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Martens. Ich habe mich selbst auch auf die Rednerliste gesetzt und würde gerne zwei Fragen stellen.

Abg. **Dr. Heribert Hirte** (CDU/CSU): Als erstes eine Frage an Frau Heldt: Herr Nowak hatte die Idee in den Raum gestellt, dass die Kostenrisiken symmetrischer unter dem Gesichtspunkt der Waffengleichheit ausgestaltet werden könnten und dass unter bestimmten Voraussetzungen dann letztlich auch die Beratungskosten gleich ausgestaltet werden könnten. Haben Sie über diese Frage einmal nachgedacht und was halten Sie von dieser Frage? Denn eine ähnliche Problematik haben wir jetzt bei einem anderen – nichtaktienrechtlichen – Fall ja auch in der öffentlichen Diskussion gehabt. Die zweite Frage richtet sich an Herrn Lochner, nämlich die Frage – Sie haben das geschildert mit den ganzen Prozentsätzen etc. –, wie eigentlich die Informationslage der potentiellen Kläger ist. Ob da möglicherweise Defizite sind und ob da unter Umständen, unabhängig von den ganzen anderen Fragen, gesetzlicher Handlungsbedarf besteht.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Ich gebe weiter an Herrn Binding.

Abg. **Lothar Binding (Heidelberg)** (SPD): Vielen Dank. Ich habe zunächst eine Frage an Herrn Dr. Pütz und mir geht es bei beiden Fragen um ein gemeinsames Verständnis der Wirklichkeit, weil mir da etwas aufgefallen ist. Sie sagten, Corporate Governance hat sich in der Krise bewährt. Jetzt denke ich an die Banken, Finanzinstitute, Tranchierungen von Verbriefungen; ich denke an Ratingagenturen. Und bei all den Begriffen, Institutionen oder Produkten, die ich eben nannte,



hat es gerade nicht funktioniert. Ich glaube sogar, wir sind mit den Entscheidungen, die dort getroffen wurden, erst in die Krise getrieben worden. Eine ganz ähnliche Frage an die Frau Dr. Sailer-Coceani: Sie sagten, die Vorstandshaftung ist streng präventiv. Kollege Fechner hat es schon angedeutet, jetzt haben wir in der Automobilbranche millionenfachen Kundenbetrug und jetzt frage ich mich: Wo war die präventive Wirkung der Regeln, die wir haben? Bei der Cum-Ex-Thematik ist es so ähnlich. Also scheinbar kennen die Leute in ihren Managemententscheidungen gar keine Grenzen und es gibt überhaupt keine Präventivwirkung unserer Gesetze.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Binding. Herr Müller hat als Letzter das Wort.

Abg. **Carsten Müller (Braunschweig)** (CDU/CSU): Ich habe eine Frage, die ich an Herrn Dr. Lochner und Herrn Professor Dr. Nowak richten möchte. Das Thema ARUG II ist kurz angesprochen worden. Wie bewerten Sie die Regelungen des ARUG II unter dem Gesichtspunkt des Aktionärsschutzes?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank. Damit sind wir am Ende der ersten Fragerunde angekommen und kommen zur Beantwortung der Fragen und zwar in umgekehrter alphabetischer Reihenfolge. Als Erste ist Frau Sailer-Coceani an der Reihe mit den Antworten auf die Fragen der Kollegen Fechner und Binding. Bitte schön.

SVe **Dr. Viola Sailer-Coceani**: Vielen Dank. Die erste Frage war, was man denn am § 148 AktG verändern kann, wenn er bislang keine praktische Wirkung entfaltet. Ich hatte mich dazu schon mal vor Jahren geäußert, nämlich auf dem Deutschen Juristentag 2014, der sich mit der Thematik Vorstandshaftungsrecht insgesamt befasste, und ich hatte damals vorgeschlagen, dass man zum einen etwas an der Kostenregelung verändern könnte. Die Kostenregelung ist ja jetzt schon durchaus ausgewogen, die klagenden Aktionäre tragen im Wesentlichen die Risiken des Klagezulassungsverfahrens, da gibt es auch bestimmte Streitwertgrenzen. Ich hatte aber trotzdem vorgeschlagen, dass man noch einen Schritt weitergehen und nach erfolgreichem Klagezulassungsverfahren eine Vorschusspflicht seitens der Gesellschaft für die Kosten des

eigentlichen Kostenverfahrens regeln könnte. Dann müssten die Aktionäre hier nicht in Vorlage treten. Und ein zweiter Vorschlag, den ich erhoben hatte, war in der Tat, dass man die Anforderungen, die im Moment recht hoch sind – nämlich Unredlichkeiten und grobe Verletzungen von Gesetz und Satzung –, vielleicht etwas senken könnte. Die werden auch in der wenigen Rechtsprechung, die es dazu gibt, sehr restriktiv interpretiert. Es muss ein quasi kriminelles Verhalten vorliegen und auch vortragen werden können. Hier könnte man vielleicht ein bisschen mehr in Richtung „grobe Pflichtverletzung, grober Verstoß“ gehen. Allerdings wäre mit einer solchen Änderung durchaus auch das vorhin von mir genannte Risiko verbunden, dass solche Vorgänge in dem Klagezulassungsverfahren einfach behauptet werden könnten und die Gesellschaft dann verpflichtet wäre, etwaige einer Klage entgegenstehende Interessen öffentlich vorzutragen, wodurch möglicherweise gerade schon das Problem eintreten würde. Deswegen muss man, glaube ich, auch mit einer solchen Anpassung behutsam umgehen. Aber die jetzige Schwelle ist, glaube ich, sehr hoch und verhindert schon per se zahlreiche Klagezulassungsverfahren. Ich würde das Ganze aber immer einbinden in – wie gesagt – eine Gesamtrevision des Organhaftungsrechts. So ist es auch damals auf dem Juristentag diskutiert worden. Es gibt eine lebhafte Diskussion zum Vorstandshaftungsrecht – das leitet vielleicht zu der zweiten Frage über: Es gibt viele in der Rechtswissenschaft sehr ernst zu nehmende Stimmen, die sagen, es sei eigentlich zu streng, es erstickt unternehmerischen Mut. Es gibt – das beobachte ich auch in der Praxis – manchmal Schwierigkeiten, Vorstandsmitglieder zu finden, die bereit sind, insbesondere in bestimmten Branchen, überhaupt als Vorstand tätig zu werden. Da gibt es eine ganze Bandbreite von Vorschlägen, unter anderem den, dass man es den Hauptversammlungen, also den Aktionären, den Eigentümern, anheimstellt, durch Satzungsregelung, zumindest befristet auf einige Jahre, zu regeln, dass die Haftung für leichte Fahrlässigkeit auf einen bestimmten Betrag beschränkt werden kann. Der Juristentag hat auch weitere Vorschläge, die nicht alle von mir vertreten werden, diskutiert und auch angenommen, wie zum Beispiel Änderungen an der Beweislastumkehr, die derzeit zum Nachteil der Vorstände ausgestaltet ist und



eine Verkürzung der sehr langen Verjährung. Ich glaube, das sind alles Themen, die man rechtspolitisch mitdiskutieren sollte, wenn man erwägt, § 148 AktG zu ändern. Zum Thema Präventivwirkung: Ich möchte mich jetzt nicht zu einzelnen Fällen äußern, aber ich glaube, man kann nicht argumentieren: „Es hat einen Fall gegeben, also stimmt es mit der Präventivwirkung generell nicht!“. Ich denke, auf das Ganze gesehen ist die Präventivwirkung doch sehr hoch. Ein Vorstandsmitglied haftet mit seinem gesamten Privatvermögen, auch soweit es ein Leben lang, auch in anderer Tätigkeit, erworben worden ist – auch bei leichter Fahrlässigkeit. Es gibt keine Möglichkeit nach geltender Rechtslage, das zu beschränken. Das ist schon ein sehr, sehr scharfes Schwert.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank. Herr Pütz hat ebenfalls die Fragen von Herrn Fechner und Herrn Binding zu beantworten.

SV Dr. Lasse Pütz: Vielen Dank. Meine Vorrednerin hat ja schon einiges genannt. Ich glaube, man muss – wenn man wirklich über eine Änderung des § 148 AktG nachdenkt – sich als erstes klar machen, dass nur weil etwas totes Recht ist, das nicht heißt, dass man es zwingend ändern muss, sondern dass auch der Ist-Zustand erst einmal in Ordnung oder auch gut sein kann. Das heißt, auf „Teufel komm raus“ einen Paragraphen zu reformieren, macht nur Sinn, wenn tatsächlich Sachverhalte existieren, die eine Änderung auch wirklich erforderlich machen. Wenn man das will, muss man sich aber auch die Gesamtheit anschauen. Ich weiche ein bisschen vom Aktiengesetz ab, aber es wird im Bundestag ja das Verbandssanktionengesetz diskutiert. Wenn man ein solches Gesetz diskutiert, wird das sicherlich auch dazu führen, dass zumindest mittelbar eine erhöhte Haftung entsteht und auch ein verstärkter Fokus auf unternehmerischen Entscheidungen und Entscheidungen der Organe liegen wird. Wenn das passiert, würde sicherlich einer der Aspekte, die durch den vorliegenden Entwurf erreicht werden sollen, nämlich Verantwortung für Menschen, die Verantwortung tragen, im Prinzip greifen. Deswegen ist es etwas schwer, jetzt zu sagen: So und so machen, und dann läuft es. Herr Bachmann hat zurecht drei Jahre, glaube ich, als geeigneten Zeitraum angesprochen, in dem man sich das alles mal

genau anschauen kann. Sicherlich gehört auch die Transparenz dazu. Ich kann auf jeden Fall aus meiner vollsten Überzeugung sagen, dass die Fangprämie insoweit nicht helfen wird. Das vielleicht zu der einen Frage. Die nächste Frage: Ich wollte damit natürlich nicht sagen, dass es nicht auch in der Finanzkrise Corporate-Governance-Versagen gab. Was ich damit sagen wollte, ist, dass unsere gesamte Wirtschaft im Vergleich zu der anderer Staaten relativ gut aus der Krise herausgekommen ist. Ich sage nicht, dass es nicht einzelne Ausreißer gibt. Und ich will es auch nicht schön reden. Ich glaube aber, was die Erfahrungen zeigen, ist, dass die Trennung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat und gleichzeitig auch der Aspekt, dass noch weitere Stakeholder beteiligt werden durch die Arbeitnehmer im Aufsichtsrat, in Gänze ein gutes System ist. Wir hatten auch andere Systeme in der Finanzkrise, die ein Board-System hatten, wo es im Endeffekt noch viel schlimmer ausgefallen ist – schlimmer in Anführungszeichen. Deswegen war mein Petitum, zu sagen, dass wir ein System haben, d.h. die Trennung Vorstand-Aufsichtsrat und Arbeitnehmer im Aufsichtsrat, das sich bewährt hat. Und deswegen sollte man immer sehr vorsichtig sein, wenn man an dieses System rangeht. Das ist das erste. Und das zweite, warum ich das gesagt habe, ist, weil die aktivistischen Aktionäre einen deutlichen Zuwachs erfahren haben. Ich glaube aber, dass wir ein ähnliches Verständnis haben. Mir ging es nicht darum, zu sagen, dass da wirklich alles richtig gelaufen ist. An manche Punkte muss man wirklich ran. Aber ich glaube auch, dass wiederum bei dem Punkt mit den Finanzen, was Sie, Herr Binding, angesprochen haben, der Weg über den § 148 AktG nicht der richtige ist.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Pütz. Herr Nowak hat eine Frage gestellt bekommen von Herrn Müller.

SV Prof. Dr. Eric Nowak: Ich glaube, die Frage bezog sich auf die Ausprägung des Aktionärs-schutzes im ARUG II. Ohne da jetzt vielleicht zu sehr in's Detail zu gehen, würde ich sagen, dass ich ihn grundsätzlich auch im ARUG II als noch vollkommen unzureichend ansehe. Wenn Sie jetzt auf das Vergütungsvotum angespielt haben sollten – sicherlich ist es positiv, dass es ein Vergütungsvotum gibt. Auch wenn es sicherlich besser wäre,



ein verbindliches als nur ein konsultatives Vergütungsvotum zu haben. Grundsätzlich sind jegliche „Say on Pay“-Regelungen zunächst mal positiv. Man darf sich allerdings keinen falschen Vorstellungen hingeben, wozu das führen würde. Man wird damit nicht Vergütungsexzesse in den Griff kriegen oder allgemein den Anstieg der Vorstandsvergütung bremsen können. „Say on Pay“ oder das Vergütungsvotum hat lediglich eine Hygienefunktion, bei besonders schlimmen Exzessen eine Skandalisierung des Vorgangs erfolgen zu lassen, die dann vielleicht zu einer Korrektur führen wird. Von daher hat das eher einen gewissen Präventivschutz, würde ich mal sagen. Eine andere Meinung, die hier in dem Zusammenhang auch angesprochen wurde, ist die Vorstellung, dass sich Fragen von Vergütung oder Wohlverhalten von Organen über den Corporate-Governance-Kodex regeln lassen. Auch hier kann ich nur warnen. Die empirische Evidenz – und ich habe jede Menge eigener Studien dazu durchgeführt – zeigt eigentlich, dass es hier keinerlei reale Effekte gibt, außer dass die Empfehlungen formal angenommen werden. Insbesondere bei allen Regelungen, die sich in irgendeiner Form auf den persönlichen Nutzen von Organen negativ auswirken, ist es so, dass diese in der Regel nichts bewirken. Ein ganz alter Fall ist, dass man ja über den Kodex noch nicht einmal die Offenlegung der Vorstandsvergütung hat regeln können. Das liegt schon sehr lange zurück. Daran werden sich die wenigsten noch erinnern können. Man hat dann ja alle Regelungen in harte Gesetze überführen müssen. Und so ist es grundsätzlich auch hier bei den Themen. Von daher bin ich da doch skeptisch, ob das ausreichend ist. Und auch diese grundsätzliche Angst vor professionellen oder aktivistischen Aktionären, die hier immer wieder zur Sprache kommt, kann ich als empirischer Kapitalmarktforscher nicht teilen, weil das letztendlich die sind, die eben einen professionellen Job machen und sehr viel zum Anlegerschutz beitragen, selbst wenn sie primär ihre eigenen Interessen verfolgen. Das vielleicht nur noch als Nebensatz. Danke schön.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Nowak. Herr Lochner hat als Nächster das Wort mit den Antworten auf Herrn Jacobis Fragen, meinen eigenen Fragen und auch Herrn Müllers Frage.

SV Dr. Daniel Lochner: Vielen Dank. Ich gehe zunächst auf die Frage von Herrn Jacobi ein. Herr Jacobi, Sie hatten darauf abgehoben, dass wir Sachverständige insgesamt das mit dem Vollzugsdefizit allgemein so nicht gesehen haben, und baten darum, da weiter zu differenzieren, zum einen im Hinblick auf Verstöße gegen Compliance-Vorschriften und zum anderen bezogen auf Verhältnisse mit hohem Streubesitz. Ich habe versucht, um über meine eigenen persönlichen Erfahrungen hinaus – die natürlich naturgemäß aufgrund der Anzahl eigener Mandate immer nur sehr begrenzt sind – Aussagen zu erhalten, mich dem zu nähern, indem ich im Vorfeld der Anhörung eine ganze Reihe von Richtern von großen Gerichten aus verschiedenen Regionen und auch mehrere D&O-Versicherer angerufen habe, weil ich mir dachte, dass das vielleicht auch weitere Stimmen aus der Praxis sind, die da weiterhelfen können. Das war auch sehr aufschlussreich. Ich glaube, dass schwerpunktmäßig Verstöße gegen das Legalitätsprinzip verfolgt werden. Dazu gehören nun mal auch Compliance-Verstöße. Ich glaube aber nicht, dass man so differenzieren kann – ich glaube sowohl nach meiner eigenen Erfahrung, aber auch nach den Gesprächen, die ich geführt habe, nicht, dass man sagen kann, dass bei Compliance-Verstößen das tendenziell funktioniert und geltend gemacht wird und ansonsten nicht. Also das scheint mir nicht so zu sein. Zum Streubesitz: Dazu fällt mir ein persönlicher Fall ein. Da kam es zum Mehrheitsbeschluss der Hauptversammlung nach § 147 AktG. Es kam praktisch über die Verteilung im Aktionariat zu diesem Mehrheitsbeschluss. Auch § 147 AktG kann bei Streubesitz ein Instrument sein, das dort funktioniert. Aber wenn Vorstand und Aufsichtsrat – unterstellen wir einmal einen Pflichtverstoß – ihren Job machen, kommt es eigentlich auf die Zusammensetzung des Aktionariats nicht an, denke ich nicht, dass das geeignete Kriterien sind. Vielleicht müsste man dem aber auch nochmal nachgehen, indem man das empirisch weiter untersucht. Dann komme ich zu der Frage von Ihnen, Herr Professor Hirte. Sie fragten nach der Informationslage der Kläger nach § 148 AktG und inwiefern da Handlungsbedarf besteht. Wenn ich einfach mal nur ganz verkürzt die beiden wesentlichen Informationsquellen beleuchten darf, die die Aktionäre da haben: Das eine ist das Auskunfts-



recht nach § 131 AktG. Dieses ist kein allgemeines Fragerecht, sondern immer nur darauf beschränkt, Informationen zu bestimmten Tagesordnungspunkten der Hauptversammlung abzufragen, um diese dort beurteilen zu können. Erfahrungsgemäß sind die gegebenen Antworten eher allgemein gehalten und erfüllen jedenfalls nicht die Anforderungen, die sich gewissermaßen nach der Substantiierungslast in einem Zivilprozess stellen. Deswegen halte ich das nicht für geeignet, die wesentlichen Informationen zur Verfügung zu stellen. Eigentlich sollte dafür die Sonderprüfung da sein. Aufgrund etlicher praktischer Erfahrungen auch mit diesem Rechtsinstitut sehe ich das allerdings kritisch, und das scheint mir – jedenfalls nach dem Status quo, auch unter Berücksichtigung der Rechtsprechung, die dazu ergangen ist – nicht funktional. Großaktionäre haben auch dann, wenn es möglicherweise um ein Zusammenwirken mit der Verwaltung geht, die Möglichkeit, solche Beschlüsse in der Hauptversammlung mit ihren Stimmen abzuwehren. Sie unterliegen dabei nach ganz herrschender Meinung keinem Stimmverbot. Den Aktionären ist zwar ein gerichtliches Verfahren nach § 142 Abs. 2 AktG eröffnet; das Paradoxe ist aber, dass sie dort – es sollen ja eigentlich da gerade die Informationen für eine Aktionärsklage zur Verfügung gestellt werden – dieselben Hürden zu überwinden haben, wie im § 148 AktG. Das kann natürlich nicht funktionieren, denn wenn der Sonderprüfer erst die Informationen liefern soll, die man dann verwendet, kann man natürlich, um den Sonderprüfer zu bestellen, nicht schon eben diese Informationen haben. Das geht nicht. Aber auch selbst wenn man es schafft, einen Sonderprüfer zu installieren, erweist sich der dann leider manchmal als zahnloser Tiger. Wenn der Vorstand diesem nämlich die Informationen verweigert, dann – das hat jüngst die Münchener Justiz entschieden – hat der Sonderprüfer nicht das Recht, sich im Wege der einstweiligen Verfügung den Zugang zu diesen Informationen zu verschaffen, sondern er ist dann letztendlich einfach versandet mit seinem Auftrag. Ich komme jetzt zu einer Frage von Herrn Müller zum ARUG II, insbesondere zum Aktionärsschutz beim ARUG II. Zunächst einmal bezogen auf unser Gesetzgebungsverfahren: Was man vielleicht beim ARUG II hervorheben kann – ich habe es eben nur ganz kurz angedeutet –, das

sind die Claw-back-Klauseln. Das halte ich für einen wichtigen Schritt. Herr Bachmann hat das ja eben auch schon ausgeführt, dass das in der Tat ein Instrument ist – auch jenseits der Organhaftung –, das zu einer Fühlbarkeit führt. Dieser Aspekt wird ja auch hier im Gesetzentwurf angesprochen, dass die Haftung letztendlich für ein Organmitglied nicht fühlbar sei. Über die Claw-back-Klauseln fühlt das Organmitglied einen Pflichtverstoß wirklich auch in der eigenen Tasche und daher sind sie gerade auch präventiv, glaube ich, ein wichtiges Instrument, das das ARUG II letztendlich da gebracht hat. Dann zum Aktionärsschutz: Es trifft sich, dass ich gerade insbesondere zu den Vergütungsvorschriften eine Kommentierung geschrieben habe. Da wird einiges diskutiert. Ich finde die Regelungen eigentlich sehr gut. Allerdings: Wenn ich etwas Kritisches zum Aktionärsschutz sagen wollte, dann beträfe das die Vorschrift des § 87 Abs. 2 AktG. Dort ist die Möglichkeit geschaffen worden, dass Aktionäre über die Absenkung der Maximalvergütung Beschluss fassen können. Da stellt sich die Frage, was eigentlich in Situationen ist, in denen der Aufsichtsrat seinen Verpflichtungen nicht nachkommt und gar keine Maximalvergütung festsetzt. Eine Herabsetzung setzt voraus, dass es einen vorangegangen Aufsichtsratsbeschluss gibt. Möglicherweise lohnt es sich für den Gesetzgeber, noch einmal darüber nachzudenken, ob man das Gesetz nicht auch an solche Fälle anpassen sollte. Das ist das, was mir spontan dazu einfällt. Vielen Dank.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Lochner. Als Nächste Frau Heldt mit den Antworten auf die Fragen von Herrn Müller von der AfD und auf meine Frage.

SVe **Dr. Cordula Heldt**: Vielen Dank. Wir haben uns ja schon sehr zurückgehalten, Einzelheiten zum § 148 AktG anzusprechen, weil wir – wie die anderen auch – das als Gesamtpaket sehen, die deutsche Vorstandsvergütung insgesamt für sehr streng halten und deswegen hohe Hürden bei § 148 AktG als angemessen erachten. Wie gesagt: Es ist auch so, dass wir die bloßen Zahlen zur Nutzung des Klagezulassungsverfahrens nicht zum Anlass nehmen würden, zu sagen, dass hier nachgesteuert werden müsse, da wir ja nicht von einem Vollzugsdefizit ausgehen. Es wurde schon



verschiedentlich das Thema „Compliance vs. unternehmerische Entscheidungen“ angesprochen. Es ist natürlich unschön, dass gerade unternehmerische Entscheidungen zu großen Schadenssummen für das Unternehmen führen können, wenn ein glückloser Manager am Ball ist. Wenn Sie dann aber als Aufsichtsrat nicht einen wichtigen Grund haben, den Arbeitsvertrag zu kündigen, werden wir – ich sehe keine Chance, dass jemals loszuwerden – immer über Abfindungen verhandeln müssen. Was kann man dagegen tun? Es ist nicht die Empfehlung des Kodex (deutscher Corporate Governance Kodex), dass Abfindungen nicht zwei Jahresgehälter übersteigen sollen, denn wenn Sie einmal in der Verhandlungssituation sind und der Vorstand einen Fünf-Jahres-Vertrag hat, werden Sie sich nicht auf zwei Jahresgehälter einigen. Was kann man tun? Man kann von vornherein die Bestellzeiten der Vorstände verkürzen. Der Kodex schlägt jetzt vor: drei Jahre bei Neubestellung. Wenn Sie den Vorstand noch nicht kennen, können Sie sich schneller von ihm trennen, wenn er sich als glücklos erweist. Wenn Sie aber davon überzeugt sind und es stellt sich heraus, er ist genau der richtige Mann oder genau die richtige Frau für diesen Job, dann haben Sie halt das Problem, dass er oder sie sehr schnell wieder weg sein kann. Der Aufsichtsrat wird dieses negative Image, das die Abfindung hat, gegenüber den Risiken, dass Sie den guten Vorstand verlieren, immer abwägen. Aber es ist ein unschönes Bild in den Medien. Die Unternehmen sind sich dessen bewusst. Ich glaube aber, dass auch dies kein Indiz für ein Vollzugsdefizit ist. Und die D&O-Versicherungen, die ich angesprochen habe, müsste man natürlich näher betrachten. Das war jetzt natürlich keine vollständige Studie, aber da könnte man einmal ertasten, wo wir denn eigentlich wirklich stehen. Herr Hirte, zu Ihrer Frage: Da wir uns – wie gesagt – eigentlich nicht mit dem § 148 AktG dahingehend befasst haben, dass wir Verbesserungen oder auch Verschärfungen anregen wollten, sondern das als Gesamtpaket sehen, und gerade vor dem Hintergrund, dass jetzt etwas aus Europa kommt, was uns vielleicht ganz neu zum Denken anregt, haben wir keine Vorabüberlegungen. Spontan würde ich sagen: Wir würden nicht den Privatanleger als typischen Kläger für § 148 AktG sehen, sondern institutionelle Investoren, denen

wahrscheinlich eher zugetraut werden kann, die Interessen der Investoren zu verfolgen. Ich glaube, dass für institutionelle Investoren die Kosten für Anwälte keine Rolle spielen. Sie werden sich genau der gleichen hochwertigen Kanzleien bedienen wie auch die Unternehmen. Deswegen – wie gesagt – nur ganz spontan gesprochen: Der Maximalstreitwert oder diese Ausgleichspflicht wären sicherlich etwas Interessantes, aber ich kann Ihnen dazu noch keine abschließenden Überlegungen mitteilen.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank. Dann kommt Herr Bachmann mit den Antworten auf die Frage von Herrn Müller, die Fragen von Herrn Jacobi und die zwei Fragen von Herrn Martens.

SV Prof. Dr. Gregor Bachmann: Die Fragen überschneiden sich zum Teil, deshalb kann ich mit einer Antwort vielleicht mehrere Fragen erledigen. Zu Herrn Müller – Sie haben ja zurecht gesagt: Wir haben jetzt den Eindruck vermittelt, dass wir das hier alles ablehnen; haben gesagt, was nicht geht und nicht gesagt, was geht. Das liegt vielleicht auch ein bisschen an der Aufgabenstellung. Wir sollten bewerten, ob der Entwurf so verabschiedet werden kann, und da war die Mehrheitsmeinung hier „wohl nicht“, wobei ich ja selber auch in meiner Stellungnahme geschrieben habe, dass ich empfehle, den Entwurf „nicht in dieser Form und nicht zu diesem Zeitpunkt“ zu verabschieden. Ich habe das nicht in Bausch und Bogen verworfen, und man hat ja auch aus den Stellungnahmen hier gehört, dass es zu einzelnen Punkten durchaus eine gewisse Sympathie gab. Frau Sailer hat gerade gesagt, dass man vielleicht an diese hohe Schwelle „Unredlichkeit, grobe Pflichtverletzung“ heran könnte. Ich würde eher bei der Nummer 4 Spielraum sehen, dass man das im Sinne einer bloßen Missbrauchskontrolle formuliert, wie es eigentlich zum Teil jetzt schon verstanden wird und wie es der Gesetzgeber des UAG (Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts) sich eigentlich auch gedacht hat. Deshalb bin ich als Rechtswissenschaftler eigentlich auch dankbar dafür, dass die AfD das Thema jetzt einmal auf die Agenda gesetzt hat, denn Organhaftung ist vor sechs Jahren auf dem Juristentag umfangreich diskutiert worden. Es gab viele Vorschläge, Debatten und Beschlüsse, aber



beim Gesetzgeber ist davon nichts angekommen. Dass das jetzt einmal auf die Agenda kommt, finde ich in Ordnung. Ich meine nur, und da decke ich mich mit dem, was die anderen sagen: Der Entwurf sieht ja vor, *überall* die Schleusen zu öffnen und zusätzlich dazu eine großzügige fünfprozentige Erfolgsprämie einzuführen – ich glaube, dass das zu weit geht und nachteilige Effekte hat, die wir angesichts des doch nicht totalen Vollzugsdefizits nicht brauchen. Deshalb war meine Empfehlung am Schluss, dass man den Entwurf in dieser Form und zu diesem Zeitpunkt nicht verabschiedet, aber das Thema auf der Agenda behält und vielleicht für die Zukunft – das geht natürlich in dieser Legislaturperiode nicht mehr, aber vielleicht in der Zukunft – eine Expertenkommission einsetzt, wie Sie es ja beim ARUG auch gemacht haben. Und die kann dann die verschiedenen Vorschläge, die es gibt, einmal analysieren und schauen, was ginge. Ich könnte dazu noch eine Viertelstunde referieren – ich habe in meinem Gutachten für den Juristentag 120 Seiten dazu geschrieben. Vielleicht noch ein paar Stichworte: Man könnte erwägen, im Aufsichtsrat einen unabhängigen Verfolgungsausschuss einzusetzen, also einen eigenen Ausschuss, der sich nur damit befasst, was Vorstandsmitglieder für Verfehlungen begangen haben, und mit der Frage, ob das sanktioniert werden soll. Das könnte vielleicht mehr bewirken im Vergleich zu jetzt. Man könnte die Informationsrechte verbessern, dass der Aufsichtsrat vielleicht mehr darüber sagen muss, was er untersucht hat und warum er nicht tätig wird. Das ist allerdings immer ein Problem, denn einerseits wissen wir, dass wenn Informationen nach außen dringen, dies für die Gesellschaft schädlich ist, und dass wenn sie nicht nach außen dringen, der Aufsichtsrat vielleicht Dinge unter der Decke halten kann. Den Stein der Weisen hat da noch keiner gefunden. Was man noch machen könnte: Dass man vielleicht statt dieser fünfprozentigen Erfolgsprämie – Herr Nowak hat das angedeutet – eine Form der Aufwandsentschädigung schafft, die das Risiko, das ich auf den Kosten sitzen bleibe, senkt. Vielleicht könnte man auch etwas die Kosten dämpfen. Das hat Frau Sailer auch vorgeschlagen und das ist beim Juristentag auch erörtert worden. Oder man könnte es wie die Amerikaner machen. In Delaware sagen sie: Wir haben eine relativ scharfe

Aktionärsklage, geben den Richtern aber mehr Spielraum, diese Klagen abzublocken, und erlauben es dem Satzungsgeber, die Haftung zu reduzieren. Das ist etwas, für das ich persönlich Sympathie habe, dass man sagt: Vielleicht muss der Gesetzgeber nicht für alle deutschen Aktiengesellschaften das eine Modell in das Gesetz schreiben, sondern der Gesetzgeber erlaubt den Gesellschaften, selbst in der Satzung zu sagen: „Wir wollen das Signal an den Kapitalmarkt senden, dass sich Manager bei uns nicht zurücklehnen und machen, was sie wollen – wir haben eine etwas schärfere Haftung.“ Und dann kann man ja schauen, wie der Kapitalmarkt darauf reagiert. Dafür hätte ich Sympathie. Und dann könnte man immer noch gucken, wie die Gesellschaften diese Möglichkeit nutzen. Vielleicht noch ein Stichwort, das ich in der Stellungnahme auch kurz erwähnt hatte: Stichwort Finanzkrise. Nach der Finanzkrise haben die Länder ja eine Arbeitsgruppe „Managerverantwortlichkeit“ eingesetzt. Diese hat drei Jahre getagt und 2011 einen Abschlussbericht veröffentlicht, mit einigen Vorschlägen auch, wie man Managerverantwortung effektivieren kann. Das ist aber auf Bundesebene offensichtlich nicht wahrgenommen worden oder nicht angekommen. Das könnte man bei der Gelegenheit ausgraben und gucken, was die Länder dort an Vorschlägen produziert haben. Das wäre die Antwort auf Herrn Müller.

Herr Jacobi, Sie hatten gesagt: Compliance-Fälle und die Fälle des Großaktionärs einmal ausgeklammert – da, sagen Sie, findet möglicherweise eine Verfolgung statt. Wie sieht es bei den Gesellschaften mit Streubesitz aus? Das ist eine vollkommen berechtigte Frage. Da kann ich mich nur Frau Heldt anschließen. Wir haben Daten, die zeigen, dass der Aufsichtsrat nicht völlig untätig ist, aber wir haben keinen empirisch verlässlichen Datenteppich, der sagt: So sieht es in folgenden Gesellschaften aus. Das müsste man aufarbeiten. Da wäre mein Vorschlag, auch eben diese Daten im Rahmen einer Expertenkommission zu sammeln und vielleicht dann noch einmal zu gucken, wie das Durchsetzungsdefizit wirklich aussieht. Das ist nicht ganz so einfach, an diese Daten heranzukommen, weil die Gesellschaften – und zum Teil auch die Versicherer – das gar nicht publik machen wollen. Deshalb ist es mit einer einfachen Internetrecherche nicht getan, sondern



man muss den Bundesanzeiger durchgehen und gucken, ob irgendwelche Hauptversammlungseinladungen publik gemacht worden sind, wo das Thema „Vergleich“ auf der Tagesordnung steht. Man muss D&O-Experten befragen usw. Das kostet viel Zeit und erfordert auch Expertise in der empirischen Sozialforschung. Da ist also noch eine Lücke in der Erkenntnis, aber ich würde jetzt nicht sagen, dass, weil wir die Daten nicht genau kennen, wir einmal vermuten, dass da nichts passiert, und deshalb die Schleuse der Aktionärsklage öffnen. Davor würde ich persönlich zurückschrecken. Man muss bei den Streuaktionären auch sagen: Es gibt immer den Aufsichtsrat. Das ist auch der Unterschied zu den Sammelklagen und zu den geschädigten Dieselpäffern oder den Verbrauchern, die sich jetzt der großen Volkswagen Aktiengesellschaft gegenübersehen und ohne Sammelklage passiv bleiben. Die Kleinaktionäre sind vielleicht zwar auch passiv, aber es gibt den Aufsichtsrat, den sie wählen und abwählen können und mit dem sie im Dialog stehen und auf den sie auch Druck ausüben können und sagen können: „Mach mal etwas oder berichte, was du getan hast.“ Das können sie jetzt schon in der Hauptversammlung tun. Auch die Gesellschaften mit Streubesitz haben ja meistens gewisse Aktionäre, die ein Prozent oder zwei Prozent oder ähnliches an institutionellen Anlegern haben. Auch über diesen Hebel könnte vielleicht in Zukunft mehr laufen.

Dann gab es noch die zwei Fragen von Herrn Martens: Wie kann man die Haftung effektivieren? Das geht ein bisschen in die Frage von Herrn Müller über. Dazu habe ich einiges gesagt. Der Juristentag hat Vorschläge gemacht, die Länderarbeitsgruppe und auch ich selbst haben zwei Dinge angesprochen. Die kann man, glaube ich, nicht jetzt in diesem Rahmen hier diskutieren, sondern das müsste eine Expertenkommision tun. Das würde ich aber auch empfehlen. Erwähnt wurde bereits das Verbandssanktionengesetz, auf das wir alle natürlich gespannt warten, ob das kommt oder wie das aussehen wird. Darauf wird ja Land auf, Land ab diskutiert. Wir haben auf einen Referentenentwurf gehofft und dass dieser dann auch irgendwann hier behandelt wird. Wenn das Verbandssanktionengesetz dann letztlich hier verabschieden werden sollte, wird dies auch

Auswirkungen auf die Managerhaftung haben. Das ist auch erwähnt worden. Denn wenn eine Gesellschaft sanktioniert wird, weil in dem Unternehmen grobe Verstöße vorgekommen sind, richtet sich die Sanktion an die Gesellschaft, nicht an den Manager. Aber die Gesellschaft kann Regress bei den Managern nehmen. Das ist jedenfalls die herrschende Meinung. Das wird indirekt großen Druck auf die Manager ausüben. Dann wird der Aufsichtsrat sich nicht mehr zurücklehnen können, denn wenn publik wird, dass ein Gericht eine Gesellschaft zu einer Verbandssanktion in Höhe von 50 Millionen Euro verurteilt hat und dass dies irgendwelche Vorstandsmitglieder verursacht haben, dann ist das in der Presse, dann ist das in der Öffentlichkeit und dann ist der Druck auf den Aufsichtsrat da, zu zeigen, dass er jetzt reagiert. Claw-backs wurden bereits erwähnt, dazu muss ich nichts mehr sagen. Der letzte Punkt: Herr Martens hatte noch nach einer Haftungsreduktion gefragt, weil hier verschiedentlich angesprochen wurde, dass deutsche Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder zu scharf haften würden. Diese haften in der Tat persönlich völlig unbeschränkt, mit der Möglichkeit der D&O-Versicherung, deren Töpfe aber beschränkt sind. Da werden verschiedene Möglichkeiten diskutiert. Manche sagen, der Gesetzgeber sollte einfach einen Deckel in das Aktiengesetz schreiben, dass Vorstände maximal mit zwei oder drei Jahresgehältern haften. Andere sagen – das präferiere ich –, das soll die Gesellschaft selbst in ihrer Satzung festlegen dürfen, ob sie eine solche Beschränkung will, und dann können die Anleger reagieren, ob sie das goutieren oder nicht. In den USA funktioniert das. Also Delaware – wo die großen US-Companies niedergelassen sind – erlaubt es den Gesellschaften, die davon Gebrauch machen. Es ist nicht zu erkennen, dass der Kapitalmarkt das abstrafft, was dafür spricht, dass die großen Anleger offensichtlich gar kein Interesse daran haben, dass kleinere Pflichtverletzungen verfolgt werden. Es wird auch diskutiert, ob man das so ähnlich wie bei den Arbeitnehmern macht, ob man also vielleicht dem Gericht, das über die Haftung entscheidet, ein gewisses Ermessen einräumt, alle Faktoren in die Waagschale zu werfen: Wie groß war die Pflichtverletzung? Wie sehr hat sich der Manager in der Vergangenheit bewährt? Wie viel verdient er?



Dann kommt irgendeine Lösung heraus, die den Manager nicht kahl pfändet, aber ihn das doch irgendwie spüren lässt. Weil es auch da ganz verschiedene Modelle gibt, die zum Teil kontrovers diskutiert werden, wäre auch dies etwas, wo ich eher raten würde, es einmal näher von einer Expertenkommission beleuchten zu lassen. Es gibt allerdings auch Leute, die sagen – mit Blick auf die Finanzkrise und den Unterschied zwischen dem einfachen Arbeitnehmer und dem Vorstand –, dass insoweit kein Reformbedarf besteht: Wer Vorstandsmitglied oder Aufsichtsratsmitglied wird, haftet halt unbeschränkt; wer das nicht will, soll die Verantwortung nicht übernehmen. Diese Position gibt es natürlich auch.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Damit sind wir am Ende der ersten Antwortrunde angelangt. Ich schaue in die Runde – gibt es weitere Fragen, außer meiner eigenen, die ich hier schon notiert habe? Dann fang ich nämlich mit meiner eigenen an.

Abg. **Dr. Heribert Hirte** (CDU/CSU): Ich möchte an das anknüpfen, was Sie, Herr Bachmann, am Ende noch einmal gesagt haben. Das wäre die Sorge, dass Schleusen der Anfechtungsklage aufgemacht würden. Andererseits haben Sie gesagt, es müsste vielleicht eine Expertenkommission über die Frage beraten, wie es weitergeht. Mir drängt sich die Frage nach entsprechenden Studien auf, die mir aus den Vereinigten Staaten bekannt sind. Dieselbe Frage möchte ich auch gleich an Herrn Nowak geben. Die Diskussion, die dort geführt wurde, ist die, dass letztlich die Haftung von Managern ja der Versicherung unterliegt. Wir haben hier über die Frage nachgedacht, wie das mit einem gewissen Selbstbehalt auszustalten ist, aber letztlich zahlt es zum größten Teil die Versicherung. Letztlich legt die Versicherung ja nur um. Das heißt, es sind dieselben Gesellschaften, die die Versicherung zahlen, es sind dieselben Aktionäre, die die Versicherung zahlen, die am Ende dann von der Haftung profitieren. Das ist ein großes Kreislaufsystem. Die Frage an Sie beide ist: Ist das überhaupt sinnvoll und wer profitiert von diesem Kreislauf? Könnte man sich nicht vielleicht ein ganz anderes System vorstellen? Ein System, das die Engländer – wir bei uns auch – in einem ganz anderen Zusammenhang immer wieder

diskutieren, nämlich das Stichwort „Directors Disqualification“, das heißt, letztlich ein öffentliches System. Wir haben ja gerade schon über das Unternehmensstrafrecht gehört, dass dies auch eine gewisse Kontrollfunktion hat. Wäre das eine Alternative? Wir haben es bei uns in Deutschland in der Gewerbeordnung. Für den Bereich hier wird es nicht wirken. Im Bankrecht und im Versicherungsrecht gibt es das auch, aber da wird es nicht wirklich effektuiert. Ist das als Alternativmodell denkbar – ja oder nein? Und umgekehrt: Stimmt die Annahme, dass das ein ganz, ganz großer Kreislauf ist und dass dieser vielleicht volkswirtschaftlich nicht nur Vorteile bringt?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Dann hat sich Herr Jacobi gemeldet.

Abg. **Fabian Jacobi** (AfD): Noch einmal eine Nachfrage, dieses Mal an Frau Dr. Sailer und Herrn Professor Bachmann. Folgendes ist auch angesprochen worden: die Geltendmachung von Haftungsansprüchen gegen die Vorstände durch die Aufsichtsräte und die Tatsache, dass die Aufsichtsräte durchaus motiviert seien, das auch pflichtgemäß durchzuführen, weil sie im Nichtbefolgungsfall ihrerseits nun wieder in der Haftung seien. Jetzt kann ich mir rein praktisch vorstellen, dass ein Aufsichtsrat vom Insolvenzverwalter in die Haftung genommen wird. Gut, sehr schön. Aber darüber hinaus, bei einem lebenden Unternehmen: Gibt es überhaupt Fälle, in denen das jemals schlagend geworden ist? Hat das irgendeine praktische Relevanz und wenn ja, wer macht solche Ansprüche gegen den Aufsichtsrat dann geltend? Beißt sich die Katze da nicht in den Schwanz, im Sinne von „Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat in die Haftung genommen, weil der Aufsichtsrat das tun muss, aber wenn der es auch nicht tut, wen interessiert es?“? Oder ist das mit der Haftung des Aufsichtsrates außerhalb des Insolvenzverfahrens eher eine sehr hypothetische Betrachtung?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Jacobi. Herr Lehrieder, bitte.

Abg. **Paul Lehrieder** (CDU/CSU): Sehr geehrter Herr Vorsitzender, herzlichen Dank. Eine kurze vertiefende Frage an Herrn Dr. Lochner: Herr Dr. Lochner, Sie sagen, dass die Aktionäre nicht die notwendigen Informationen erlangen würden.



Vielleicht können Sie erläutern, weshalb aus Ihrer Sicht die Sonderprüfung nach § 142 AktG und das Auskunftsrecht nach § 131 AktG nicht ausreichen, um die notwendigen Informationen zu erlangen? Wenn Sie dazu vielleicht noch einmal etwas sagen könnten?

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Weitere Fragen sehe ich nicht. Dann ist als Erster – nun wieder in alphabetischer Reihenfolge – Herr Bachmann mit den Antworten auf meine Frage und auf die Frage von Herrn Jacobi an der Reihe.

SV Prof. Dr. Gregor Bachmann: Zur ersten Frage: Ist das ein Kreislauf mit den D&O-Versicherungen? Ja, im gewissen Sinne schon. Ich zahle die Prämie, und wenn ich dann die Vorstandsmitglieder in Anspruch nehme, kommt ein Teil des Geldes wieder in die Kasse zurück. Deshalb habe ich auch Sympathie für diese Delaware-Lösung, zu sagen, dass man für leichte Pflichtverletzungen in der Satzung die Haftung ausschließen kann, denn dann muss man das auch nicht versichern, die Gesellschaft spart Geld und die Aktionäre können selbst entscheiden, ob sie sagen: Wir wollen ein scharfes Haftungsregime, weil das ein gutes Signal sendet, und kompensieren das, indem wir zum Teil die D&O-Versicherung einkaufen, oder wir schließen die Haftung aus und reduzieren dadurch die D&O-Prämien. Durch die D&O-Versicherung wird die Präventivwirkung eingeschränkt und den Selbstbehalt kann man als Vorstandsmitglied selber wegversichern. Dann bleibt von der Präventivwirkung auch nicht viel übrig. Directors Disqualification: Das scheint mir eine sinnvolle Alternative. Deshalb habe ich versucht, in meiner Stellungnahme auch zu sagen, dass wir neben der Organhaftung ja auch noch andere Sanktionsinstrumente haben, die durchaus wirken, also zum Beispiel das Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht, die Prangerwirkung. Ich glaube, dass eine Disqualifikation vielleicht sogar schärfer wirken kann als eine Organhaftung. Wenn ich jetzt also wegen Fehlverhaltens für fünf Jahre kein Vorstandsamt mehr ausüben darf, trifft mich das im Zweifel härter, als wenn ich jetzt einmal fünf Millionen Euro zahlen muss – das sind zwei, drei Jahresgehälter. Deshalb wäre ich da eher vorsichtig. Zur Frage von Herrn Jacobi: Wer verklagt eigentlich den Aufsichtsrat? In Aufsichtsratsschulungen präsentiere ich häufig Fälle aus der Rechtsprechung, in denen

Aufsichtsräte in die Haftung genommen worden sind. Das sind zu 99 Prozent Fälle der Insolvenz. Da haben Sie Recht. Der Insolvenzverwalter guckt, wo es Geld zu holen gibt, und dann ist der Aufsichtsrat dran. Die anderen Fälle sehe ich nicht. Herr Lochner hat da vielleicht einen besseren Blick in die Praxis, jedenfalls werden diese Fälle kaum veröffentlicht. Das scheint Ihre Sicht zu bestätigen. Allerdings bleibt der Aufsichtsrat nicht völlig ungeschoren. Theoretisch müsste er vom Vorstand verklagt werden. Da haben Sie Recht. Das kommt selten vor, dass der Vorstand seinen Aufseher verklagt. Aber die Positionen wechseln ja. Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder werden ausgetauscht, sie gehen in den Ruhestand. Manchmal findet auch ein kompletter Personalwechsel statt, wie bei Siemens nach dem großen Compliance-Skandal. Der gesamte Vorstand wird ausgetauscht, man hat einen neuen Aufsichtsrat. Dann kann es sein, dass ein neu eingetretener Vorstand – um der Öffentlichkeit und den Aktionären zu zeigen: „Wir räumen auf, wir setzen ein neues Signal!“ – sich umdreht und sagt: Wer waren eigentlich in den letzten fünf oder zehn Jahren die Aufsichtsratsmitglieder? Was haben diese gemacht? Und dann werden die doch in die Haftung genommen. Dass man insoweit noch keine Fälle sieht, mag daran liegen, dass die Verjährungsfrist auf zehn Jahre verlängert worden ist. Das ist aber erst vor zehn Jahren geschehen. Deshalb muss man vielleicht noch abwarten, ob solche Fälle kommen. Jedenfalls ist den Aufsichtsratsmitgliedern aber schon bewusst: „Solange ich aktiv bin, verklagt mich der Vorstand sicher nicht. Wenn ich ausscheide, kann ich diese Gewissheit aber nicht mehr haben.“ Ein letzter Punkt dazu: Man könnte anknüpfend an Ihre Überlegung sagen, dass man dann vielleicht nur die Durchsetzung gegen den Aufsichtsrat verschärft. Dass man sagt: Vorstandsmitglieder, da ist – nach dem, was wir hier gehört haben – die Haftungsdurchsetzung offenbar hinreichend genug, bei Aufsichtsratsmitgliedern vielleicht nicht – wir gestalten den § 148 AktG so, dass er nur gegenüber den Aufsichtsratsmitgliedern greift. Das ist auf dem Juristentag diskutiert worden, hat aber aus zwei Gründen keine allgemeine Sympathie gefunden: Das eine war, dass das Gefühl, zwei Organe zu haben, bei denen gegen das eine die Haftung von Aktionären durchgesetzt werden



kann, bei dem anderen hingegen nicht, einen gewissen Missklang hervorgerufen hat. Und das zweite ist: Im Aufsichtsrat sitzen ja die Arbeitnehmervertreterinnen und -vertreter, die ihre Vergütung häufig abführen. Da wird es noch schwieriger, diese zu rekrutieren. Herr Pütz hat das ja angesprochen. Wenn man sagt: Du wirst als Arbeitnehmer in den Aufsichtsrat entsandt, aber du haftest vollkommen unbeschränkt und kannst auch von Kleinaktionären jederzeit belangt werden – ob das den richtigen Anreiz setzt, weiß ich nicht. Deshalb habe ich da auch gewisse Hemmungen, das zu verschärfen.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank. Als Nächster Herr Lochner mit der Antwort auf die Frage von Herrn Lehrieder.

SV Dr. Daniel Lochner: Vielen Dank. Herr Lehrieder, Sie hatten noch einmal nach dem von mir aufgezeigten Informationsdefizit von Aktionären gefragt, das ich als Grund für die derzeitige Disfunktionalität von § 148 AktG sehe. Ich hatte es eben schon einmal angeschnitten: Wenn man sich das Auskunftsrecht anschaut, muss man das im Lichte der Rechtsprechung sehen. Die Rechtsprechung hat halt einen ganz klaren Fokus in Bezug auf § 131 AktG: Was braucht ein durchschnittlicher, vernünftig urteilender Aktionär in der Situation der Hauptversammlung, um seine Meinung zu bilden, um über einen bestimmten Hauptversammlungsbeschluss abstimmen zu können? Nicht mehr und nicht weniger. Das entspricht halt nicht den Schwellen, die man an Detailschärfe benötigt, um ein gerichtliches Verfahren führen zu können. Und dementsprechend wird man – mal unterstellt, man wollte das so machen, dass man in der Hauptversammlung Fragen stellt, um dann die Informationen zu haben und nach § 148 AktG klagen zu können – wohl jedenfalls in der Regel scheitern. Wenn man in die Kommentarliteratur – insbesondere in die zu § 148 AktG – schaut, ist es so, dass sehr, sehr viele Stimmen sagen: Das mit den Informationen ist ein Problem, aber dafür gibt es ja die Sonderprüfung. In der Literatur wird insoweit gewissermaßen fast planmäßig auf den § 142 AktG verwiesen. Aber dann ergibt sich, wenn in der Hauptversammlung – wie bereits von mir aufgezeigt – durch einen Großaktionär die Sonderprüfung abgewehrt wird, das Paradoxon, dass man bei einer gerichtlichen Stellung eines

Sonderprüfers dieselben Hürden zu überwinden hat wie im § 148 AktG. Das ist natürlich klar: Wenn die Sonderprüfung dazu dienen soll, eben diese Hürden zu überwinden, wird man nicht in der Lage sein, diese bereits im gerichtlichen Verfahren zur Bestellung des Sonderprüfers zu überwinden. Da beißt sich gewissermaßen die Katze in den Schwanz. Das kann eigentlich nicht funktionieren. Es gibt aber halt auch Fälle, in denen es dann doch funktioniert hat, und dann stellt man fest, dass man gewissermaßen auf die freiwillige Mitwirkung des Vorstands angewiesen ist, der aber eigentlich kein Interesse daran hat, sich möglicherweise selbst ans Messer zu liefern. Wenn der dann – mit welcher Begründung auch immer – blockiert, ist die Sonderprüfung gewissermaßen leergelaufen. Das ist die Gemengelange, die letztendlich dazu führt, dass das, was die herrschende Meinung im Schrifttum sagt: „Über die Sonderprüfung können ja die Informationen erlangt werden.“, in der Praxis leider nicht stimmt. Das ist das Problem. Vielen Dank.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Lochner. Herr Nowak mit der Antwort auf meine Frage.

SV Prof. Dr. Eric Nowak: Sie fragten, Herr Vorsitzender, insbesondere auch nach Studien aus den USA. Grundsätzlich ist es natürlich so: Man muss sehr vorsichtig sein, wenn man verschiedene Systeme vergleicht. Kapitalmarktsysteme und Corporate Governance-Systeme sind halt komplementäre Systeme, die in sich eine gewisse Konsistenz aufweisen. Wenn wir jetzt einzelne Aspekte herauspicken und vergleichen, dann vernachlässigen wir diese Interdependenzen. Zum Beispiel dieser Haftungsausschluss nach Delaware-Law, dass das jede Gesellschaft selber regeln soll – das kann man machen, wenn man so ein effizientes System wie in den USA hat, wo die generellen Haftungsrisiken und auch die generellen Klagemöglichkeiten sowie der Minderheitenschutz von Aktionären viel ausgeprägter sind. Dann kann so etwas funktionieren. Aber im deutschen System sind wir ja gar nicht auf diesem Niveau des Anlegerschutzes und der Haftungsrisiken. Von daher wäre ich da eher vorsichtig. Es gibt jetzt insbesondere zum Thema D&O-Versicherungen wirklich sehr, sehr wenig empirische Evidenz,



obwohl es ein extrem spannendes Thema ist. Ich kenne nur ganz wenige Studien. Ich fände es auch sehr spannend, wenn man da mal etwas für den deutschen Markt machen würde. Das würde ich gerne auch selber machen, aber es scheitert wirklich an der Datenverfügbarkeit. Man muss da natürlich Informationen zu Prämien, zur Ausgestaltung der Verträge und zu effektiven Zahlungen haben. Das sind natürlich alles hochsensible Daten. Wenn es da die Möglichkeit gäbe, an diese zu kommen, mache ich mich da gern dran – mit Freude! Ich sehe das zumindest als schwierig an. Aber ohne diese Evidenz kann man auch sehr wenig Schlussfolgerungen ziehen. Natürlich ist das Wegversichern des Selbstbehalters nicht im Sinne des Erfinders. Ganz klar: Es ist ja eher eine Vollkaskomentalität, die dann verfolgt wird. Ob man jetzt schon Schlussfolgerungen ziehen kann, wie das hinsichtlich des Anstiegs von D&O-Fällen zum Vorjahr gemacht wird, lässt sich nicht sagen. Das ist sehr komplex. Da kann ich auch keine Aussagen zu treffen. Was jetzt die Frage der Directors Disqualification angeht: Das wiederum kann auch ein interessanter Ansatz sein. Auch beim britischen Kapitalmarkt handelt es sich um ein anderes System, was auch ein sehr viel höheres Niveau des Anlegerschutzes bietet, und auch, was die Entwicklung des Kapitalmarktes betrifft. Deswegen kann man jetzt schlecht sagen, ob es in der Form auch in Deutschland oder in anderen Ländern funktionieren würde. Es ist sicherlich ein anderer Ansatz, der funktionieren kann. Auch hier ergibt sich natürlich die Frage: Wie ist der Prozess, der dann zu so einer Director Disqualification führt? Der muss wiederum von jemanden angestoßen werden. Dann muss das geprüft werden. Am Ende muss es irgendwie entschieden werden. Das hängt dann ganz konkret davon ab, wie man es ausgestalten würde – ob es jetzt besser oder schlechter oder einfach eine Ergänzung zu den Klagen der Aktionäre wäre, die natürlich ein inhärentes eigenes Interesse haben, diesen Dingen nachzugehen. Natürlich könnte man solch eine Meldestelle einrichten. Ich weiß nicht, wie sie das in England gestalten, aber es wäre sicherlich zu berücksichtigen, dass man sich bei all diesen Fragen immer das gesamte System angucken muss. Letztendlich – um das vielleicht einmal grundsätzlich zu sagen – bräuchte man auch vor einem solchen Verfahren erst einmal eine

empirische Studie, die wirklich auf den genauen Kontext abzielt, bevor man dann entsprechende Regelungen trifft. Das ist natürlich in der Praxis schwer zu machen, aber das wäre vielleicht noch hilfreicher, als wenn ich – als einziger Ökonom in dieser Runde, glaube ich – die Vorschläge, dann wenn sie auf dem Tisch sind, beurteile. Sinnvoller wäre es, in einem frühen Stadium durch Expertengremien oder entsprechende empirische Studien zunächst einmal den Sachverhalt festzustellen, um dann sagen zu können: Ja, da gibt es sozusagen ein Defizit im Vollzug oder auch nicht. Und dann kann man das „so und so“ angehen. Das wäre vielleicht eine Herangehensweise, die ich hier befürworten würde.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Herr Nowak. Wir würden das, glaube ich, manchmal gerne befürworten. Aber dann kommt die öffentliche Meinung, nimmt diesen Wunsch nicht zur Kenntnis und fordert vorher eine Regelung ein. Als Letzte hat Frau Sailer-Coceani das Wort, mit der Antwort auf die Frage von Herrn Jacobi.

SVe **Dr. Viola Sailer-Coceani**: Herr Jacobi, Sie hatten gefragt, wer Ansprüche gegen den Aufsichtsrat geltend macht. Das ist eine kluge Frage und in der Tat – da haben Sie auch Recht – kann man sich eher weniger vorstellen, dass der aktuelle Vorstand den aktuellen Aufsichtsrat verklagt mit der Begründung: „Du hast es unterlassen, mich an einem Fehler zu hindern.“ oder mit der Begründung: „Du hast es unterlassen, Ansprüche gegen mich geltend zu machen.“ Da kommen Sie wahrscheinlich auch her. Herr Bachmann hat jetzt einiges vorweggenommen oder fast alles, was es dazu zu sagen gibt. Es ist so, dass sich tatsächlich häufig die Positionen verändern. Die Verjährungsfristen sind sehr lang. Bei börsenorientierten Unternehmen und bei Kreditinstituten betragen sie zehn Jahre ab Anspruchsentstehung. Das bedeutet nicht nur, dass Aufsichtsratsmitglieder ausscheiden und dann diesen faktischen Schutz – so nenne ich es einmal – nicht mehr haben, auch betroffene Vorstandsmitglieder scheiden aus und werden dementsprechend ersetzt. Dann existiert irgendwann ein neuer Vorstand oder ein jedenfalls teilweise oder mehrheitlich neuer Vorstand. Die neuen Mitglieder, die mit der möglichen Pflichtwidrigkeit nichts zu tun haben,



die frisch hereingekommen sind, haben diese Bedenken nicht. Diese schneiden sich nicht selbst ins eigene Fleisch, indem sie etwas geltend machen, sondern ganz im Gegenteil: sie wollen nichts falsch machen. In dem Zusammenhang sollte man vielleicht noch auf eine Entscheidung des Bundesgerichtshofes aus dem Jahr 2018 hinweisen – eine recht frische Entscheidung also. Da hat der Bundesgerichtshof das sogenannte Verjährungskarussell entschieden, wie es manchmal auch flapsig genannt wird, nämlich: Wenn der Aufsichtsrat in pflichtwidriger Weise, also unter Verstoß gegen seine nach der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung bestehenden Pflichten, Ansprüche gegen Vorstandsmitglieder nicht geltend macht und diese dann daher verjähren lässt, haftet der Aufsichtsrat, wenn er dabei eben pflichtwidrig und schuldhaft handelte, selbst wieder, wenn es eine börsennotierte Gesellschaft ist, zehn Jahre lang. Die für den Aufsichtsrat geltende Verjährungsfrist beginnt erst zu laufen, in dem Moment, indem er die Ansprüche verjähren lässt und so geht es dann immer weiter. Also, jetzt wäre dann der irgendwann am Ende dieser zehn Jahre im Amt befindliche Vorstand wiederum verpflichtet, zu prüfen, ob er den damaligen Aufsichtsrat wegen Verjährenlassens in Anspruch nimmt usw., potentiell bis in alle Ewigkeit. Das ist sicherlich etwas, was den heutigen Vorständen und Aufsichtsräten auch bewusst ist. Das mag früher vor der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung einmal anders gewesen sein. Ich glaube, heute sind sich die Organmitglieder durchaus bewusst, dass da ein Risiko droht, und das strafrechtliche Risiko einer potentiellen Untreue kommt ja noch

hinzu. Davor gibt es auch keinen Schutz, auch keinen faktischen.

Der **stellvertretende Vorsitzende**: Vielen Dank, Frau Sailer. Ein Mitglied des Neunten Senats, der mit ähnlichen Haftungsfällen im Anwalts-haftungsrecht befasst war, hat mir deshalb einmal erklärt, er würde bei der Loseblatt-Sammlung nie die alten, aussortierten Blätter wegschmeißen, weil er ja noch 15 Jahre später wissen müsste, was man denn vor 15 Jahren hätte wissen können. Ich stelle mir dann vor, wie diese Überlegungen in den Zeiten des heutigen modernen digitalen Zeitalters funktionieren und wie wir dann an die Informationen kommen, wenn die Geräte alle nicht mehr funktionieren. Solche Fragen und andere Fragen sehe ich jetzt hier nicht mehr, jedenfalls keine drängenden. Damit sind wir am Ende der Anhörung angelangt. Ich danke vor allen Ihnen, den Sachverständigen, für die Vorbereitung, dafür, dass Sie hier waren sowie für den Dialog. Wir werden uns mit Sicherheit der Sache annehmen und auch als Bundestag – nicht nur als Expertenkommission, Herr Bachmann – die Dinge dann vermutlich in der einen oder anderen Richtung weiterbetreiben. Ich danke den Kollegen, dass sie hier waren. Ich danke den Vertretern der Bundesregierung, dass sie dabei gewesen sind, und ich danke den Zuhörern und der Presse, dass sie das alles hier verfolgt haben. Vielen Dank. Ich schließe die Anhörung.

Schluss der Sitzung: 12:40 Uhr

Dr. Heribert Hirte, MdB
Stellvertretender Vorsitzender



Anlagen: Stellungnahmen der Sachverständigen

Prof. Dr. iur. Gregor Bachmann, LL.M. (Michigan)	Seite 28
Dr. Cordula Heldt	Seite 40
Dr. Daniel Lochner	Seite 55
Univ.-Prof. Dr. Eric Nowak	Seite 69
Dr. Lasse Pütz	Seite 73
Dr. Viola Sailer-Coceani	Seite 81
Prof. i. R. Dr. Ekkehard Wenger*	Seite 92

* Der benannte Sachverständige konnte an der öffentlichen Anhörung nicht teilnehmen.

Prof. Dr. Gregor Bachmann, LL.M. (Michigan)
Juristische Fakultät

Stellungnahme zur Anhörung des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz des Deutschen Bundestags am 2. März 2020 zum Gesetzentwurf der AfD-Fraktion:

„Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes – Persönliche Vorstandshaftung mit Managergehältern bei pflichtwidrigem Fehlverhalten“ (BT-Drucks. 19/8233)

Zusammenfassung:

Der Entwurf schlägt eine Änderung von § 148 AktG vor, die es (Klein-)Aktionären erleichtern soll, Haftungsklagen im Namen der Gesellschaft gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder zu erheben. Kern des Vorschlags ist die Auslobung einer Erfolgsbeteiligung in Höhe von fünf Prozent der ausgeurteilten Haftsumme. Ein solcher Vorschlag ist vom 70. Deutschen Juristentag 2014 diskutiert und einmütig abgelehnt worden. Auch der jetzige Gesetzesvorschlag verdient - jedenfalls in der gegenwärtigen Form und zum gegenwärtigen Zeitpunkt – im Kern keine Unterstützung.

Zwar ist der Vorschlag geeignet, die Aktionärsklage attraktiver zu machen und so zu einer verschärften Durchsetzung von Organhaftungsansprüchen zu führen. Ein gravierendes Rechtsdurchsetzungsdefizit, das einen solchen Schritt rechtfertigte, ist aber nicht zu erkennen. Vielmehr drohen mit der Ermunterung von Aktionärsklagen Kollateralschäden, indem Unternehmen gegen den Willen der Anteilseignermehrheit in Haftungsprozesse verstrickt werden, die ökonomisch keinen Mehrwert bringen. Deutschland würde mit der Reform das schärfste Organhaftungsrecht in Europa schaffen, was sich ungünstig auf die Rekrutierung von Führungspersonal auswirken könnte. Eine Erleichterung der Aktionärsklage sollte, wenn überhaupt, im Rahmen einer Gesamtreform der Organhaftung in Angriff genommen werden.

Im Einzelnen:

I. Grundsätzliche Überlegungen zum Gesetzentwurf

1. Ausgangspunkt: Haftungsrechtliche Schieflage zwischen Arbeitnehmern und Managern?

Ausgangspunkt des Entwurfs ist die Annahme einer haftungsrechtlichen Schieflage zwischen „normalen Angestellten“ und Managern. Während erstere „schon bei kleinsten Pflichtwidrigkeiten“ mit der fristlosen Kündigung rechnen müssten, würde letztere „auch bei augenfälliger schwerer Pflichtverletzung für den angerichteten Schaden nicht zur Verantwortung gezogen“ (BT-Drucks. 19/8233, S. 1 u. 4).

Diese Darstellung ist so nicht zutreffend. Was die *Vertragsbeendigung* anbelangt, befinden sich Vorstandsmitglieder in keiner günstigeren Position als Arbeitnehmer, denn bei den kann nur bei Vorliegen eines „wichtigen Grundes“ fristlos gekündigt werden (vgl. § 626 BGB). Die in der Öffentlichkeit diskutierten Fälle einer Kündigung aus scheinbar geringfügigem Anlass (Unterschlagung von Pfandbons etc.) betrafen keine „kleinen“ Pflichtverletzungen, sondern strafbares Verhalten.

Was die hier relevante *Haftung* für Pflichtverletzungen betrifft, befinden sich Arbeitnehmer in einer günstigeren Position als Vorstandsmitglieder: Nach den Grundsätzen des innerbetrieblichen Schadensausgleichs haften sie bei leichter Fahrlässigkeit überhaupt nicht und findet bei mittlerer Fahrlässigkeit eine Schadensteilung statt. In Fällen leichter Fahrlässigkeit werden Arbeitnehmer – anders als Vorstandsmitglieder – daher gar nicht belangt. Dabei profitieren Arbeitnehmer zusätzlich davon, dass die Beweislast für das Verschulden, abweichend von der allgemeinen Regel (§ 280 Abs. 1 Satz 2 BGB), dem Arbeitgeber aufgebürdet wird (§ 619a BGB), während für Organmitglieder die allgemeine Beweislastregel verschärft ist: Sie müssen sich nicht nur hinsichtlich des Verschuldensvorwurfs, sondern auch hinsichtlich der Pflichtverletzung entlasten (vgl. § 93 Abs. 2 Satz 2 AktG). Hinzu kommt die für Organmitglieder im Regelfall längere Verjährungsfrist (fünf bzw. zehn statt drei Jahre).

Angesichts dessen und mit Blick auf millionenschwere Schadensersatzklagen gegen Mitglieder deutscher Vorstände wird im Fachschrifttum erörtert, ob man die haftungsrechtliche Privilegierung von Arbeitnehmern nicht zumindest teilweise auch Organmitgliedern zugutekommen lassen sollte (vgl. Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 51). Hiervon nimmt der Entwurf keine Kenntnis.

2. Befund: § 148 AktG ist wirkungslos und setzt keine hinreichenden Klageanreize

Der Entwurf geht von der - zutreffenden - Annahme aus, dass von § 148 AktG in seiner derzeitigen Form kein Gebrauch gemacht wird. Ebenso zutreffend ist die Annahme, dass unter der Geltung von § 148 AktG auch in Zukunft nicht mit einer nennenswerten Zahl von Aktionärsklagen zu rechnen ist, weil die Norm dafür keine hinreichenden Anreize setzt: Ist das von Aktionären angestrengte Klagezulassungsverfahren erfolglos, werden sie mit Kosten belastet, hat die Klage Erfolg, fließt ein etwaiger Ertrag allein der Gesellschaft zu.

Die im Entwurf vorgesehene Partizipation der Aktionäre am Erfolg einer Organhaftungsklage erscheint grundsätzlich geeignet, diese Anreizsituation zu ändern und damit eine signifikante Steigerung von Organhaftungsklagen zu bewirken. Aus diesem Grund haben sich einige Stimmen im rechtswissenschaftlichen Schrifttum dafür stark gemacht, § 148 AktG in einer dem Entwurf entsprechenden Weise zu ändern. Die Frage lautet aber, ob es rechtspolitisch wünschenswert und geboten ist, die Aktionärsklage zu stimulieren, ohne zugleich andere Ventile der Organhaftung neu zu justieren. Diese Frage ist aus den nachfolgenden Gründen zu verneinen:

3. Kein gravierendes Sanktionsdefizit

Unter *kompensatorischen* Gesichtspunkten besteht für eine Aktivierung der Aktionärsklage kein erkennbarer Anlass. Die Summen, die durch Organhaftungsklagen eingespielt werden, sind im Ergebnis meist relativ gering und werden durch die Verfolgungskosten oft aufgewogen. Der Entwurf möchte die Aktionärsklage daher vornehmlich zu präventiven Zwecken aktivieren (BT-Drucks. 19/8233, S. 4).

Als *präventives* Instrument müsste die in § 148 AktG vorgesehene Aktionärsklage belebt werden, wenn Pflichtverletzungen von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern andernfalls ungesühnt blieben und Organmitglieder daher ihre Pflichten in der Gewissheit vernachlässigen könnten, ohnehin nicht belangt zu werden. Diese Annahme ist aufgrund der vorhandenen Rechts- und Faktenlage nicht gerechtfertigt:

a) Durchsetzung im Insolvenzfall und bei strafbarem Verhalten

Gerät die Gesellschaft wegen Misswirtschaft in die *Insolvenz* (Bsp. Karstadt), werden Organhaftungsansprüche immer geprüft und vom Insolvenzverwalter auch rigoros durchgesetzt. Der Insolvenzverwalter ist zur Anreicherung der Masse verpflichtet, verfügt über die zur Klageerhebung nötigen Informationen und hat auch keinen Grund, Organmitglieder zu verschonen. Eine Aktivierung von Aktionären ist hier nicht nötig.

Im Falle *strafbaren oder ordnungswidrigen Verhaltens* sehen sich Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder einem reellen strafrechtlichen Verfolgungsrisiko ausgesetzt, wie die zahlreichen Straf- bzw. Bußgeldverfahren, die im Gefolge der Bankenkrise oder nach einschlägigen Compliance-Skandalen eingeleitet wurden, belegen. Auch gegen die (ehemaligen) Vorstandsmitglieder der derzeit im öffentlichen Fokus stehenden Automobilhersteller („Dieselskandal“) laufen entsprechende Ermittlungsverfahren.

Jeder Aktionär und jeder Bürger hat die Möglichkeit, ein solches Verfahren durch Anzeigeerstattung zu initiieren. Dass dies von Erfolg gekrönt sein kann, belegt der prominente Fall „Mannesmann“, in dem Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder wegen Verschwendungen von Gesellschaftsvermögen der Untreue für schuldig befunden wurden, nachdem private Personen eine entsprechende Anzeige erstattet hatten (vgl. BGHSt 50, 331).

b) Rechtsdurchsetzung durch den Aufsichtsrat

Haben Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder weder die Insolvenz der Gesellschaft verursacht noch einen potenziellen Straf- oder Ordnungswidrigkeitsverstoß begangen, müssen sie bei Schädigung gleichwohl mit Sanktionen rechnen. Nach dem Grundsatzurteil des BGH in Sachen ARAG/Garmenbeck ist der Aufsichtsrat verpflichtet, Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder zu prüfen und, soweit deren Realisierung wahrscheinlich ist, diese grundsätzlich auch durchsetzen (BGHZ 135, 244). Der BGH hat dieses Urteil aus dem Jahr 1997 unlängst bestätigt und dabei ausgeführt, dass sich Aufsichtsratsmit-

glieder, die einen Anspruch der AG gegen Vorstandsmitglieder entgegen diesem Grundsatz verjähren lassen, haftbar machen (BGHZ 219, 356).

Diese Rechtsprechung zeitigt Wirkungen. Zwar wurde es in der Vergangenheit als unwahrscheinlich angesehen, dass der Aufsichtsrat Vorstandsmitglieder tatsächlich in die Haftung nimmt, weil er mit diesen im Regelfall persönlich verbunden sei und mit der Inanspruchnahme zudem ein potenziell eigenes Fehlverhalten – nämlich die mangelnde Überwachung des Vorstands – offensichtlich. Die tatsächliche Lage ist heute aber eine andere. Obwohl umfassende empirische Untersuchungen fehlen, deuten die vorhandenen Daten darauf hin, dass Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat in neuerer Zeit zwar nicht stets, aber doch regelmäßig in die Haftung genommen werden (näher *Bachmann, Gutachten zum 70. Deutschen Juristentag 2014, E 12 – E 18*).

Jüngere Reformen des AktG und des Deutschen Corporate Governance Kodex haben dafür gesorgt, dass der Aufsichtsrat zunehmend mit externen und unabhängigen Mitgliedern und insgesamt diverser als in Zeiten der „Deutschland AG“ besetzt ist. Viel spricht deshalb dafür, dass er seine Rechtsdurchsetzungsaufgabe ernster nimmt. Auch müssen Aufsichtsratsmitglieder heute stärker damit rechnen, selbst in Anspruch genommen zu werden, wenn sie sich nicht um die Haftung (ehemaliger) Vorstandsmitglieder kümmern.

Augenscheinlich ist das Aktivwerden des Aufsichtsrats in sog. Compliance-Fällen, also in Fällen, in denen es innerhalb des Unternehmens (nicht notwendig durch den Vorstand selbst) zu Rechtsverstößen kam (z.B. Korruption, Kartelldelikte, Betrug). In allen öffentlichkeitswirksamen Fällen neuerer Zeit (Siemens, Bilfinger, Volkswagen u.a.) hat der Aufsichtsrat interne Untersuchungen in Auftrag gegeben, um ein mögliches Fehlverhalten des Vorstands aufzudecken und daraus gegebenenfalls die Konsequenzen zu ziehen. Der Entwurf räumt ein, dass die Haftungsdurchsetzung in Compliance-Fällen „offenbar recht gut funktioniert“ (BT-Drucks. 19/8233 S. 3 unten). Damit entfällt aber ein ganz wesentlicher Einsatzbereich der Aktionärsklage.

Unzufriedene Aktionäre haben die Möglichkeit, vom Aufsichtsrat die Verfolgung von Vorstandsmitgliedern zu verlangen. Dies kann in der Hauptversammlung oder, effektiver, im Rahmen sog. Investorendialoge geschehen, wie sie der Deutsche Corporate Governance Kodex anregt (Anregung A.3 DCGK 2020), und wie sie in börsennotierten Gesellschaften heute Standard sind. Auf Antrag eines einzelnen Aktionärs kann die Hauptversammlung den Aufsichtsrat förmlich zu einer Sonderprüfung und anschließend zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen zwingen (unten, I.4.a).

c) *Vermeintliche Sanktionslücken*

Wenn in der Öffentlichkeit gleichwohl der Eindruck entsteht, dass Manager trotz eklatanten Versagens sanktionsfrei ausgehen, dann hat das u.a. folgende Gründe:

- Unternehmerische Fehlentscheidungen führen häufig zu hohen Verlusten für die Gesellschaft und rufen daher in der Öffentlichkeit oder bei Kleinaktionären das Bedürfnis nach Sanktionen hervor. Sie stellen aber nicht notwendig Pflichtverletzungen dar, weil und wenn sie von der sog. sog. Business Judgment Rule gedeckt sind. Danach haftet der Vor-

stand für unternehmerische Entscheidungen nicht, wenn er im Entscheidungszeitpunkt vernünftigerweise annehmen durfte, auf Grundlage angemessener Informationen zum Wohl der Gesellschaft zu handeln (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG). Dass sich die Entscheidung im Nachhinein als – auch fataler – Fehlschlag darstellt, ändert daran nichts.

- Organhaftungsverfahren liegen häufig sehr komplexe Sachverhalte zugrunde, bei denen zentrale Fakten streitig sind. Die Sachverhaltsermittlung zieht sich daher über viele Jahre hin, ohne dass nach außen sichtbar etwas geschieht. Daraus kann der falsche Eindruck entstehen, dass die Organe untätig sind und Verantwortliche ungeschoren davonkommen.

- Es kann viele Gründe geben, warum dem Wohl der Gesellschaft mehr gedient ist, wenn von der Schadensersatzklage gegen ein Vorstandsmitglied abgesehen wird. Diese Gründe können z.B. in einer Behinderung der Vorstands- oder Aufsichtsratsarbeit liegen, in der jahrelangen Bindung von Ressourcen bei ungewissem Prozessausgang, im Publikwerden von Gesellschaftsinternen, aus dem Wettbewerber, Behörden oder Drittkläger Nutzen zum Nachteil der Gesellschaft ziehen, und aus anderen mehr. Der BGH hat es dem Aufsichtsrat in der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung daher ausdrücklich gestattet, von der Anspruchsdurchsetzung gegen Vorstandsmitglieder abzusehen, wenn dies bei gebotener Abwägung im Interesse der Gesellschaft liegt. Hiervon wird in der Praxis Gebrauch gemacht.

- Aus den vorgenannten Gründen greift der Aufsichtsrat bisweilen zu alternativen Sanktionen. Das bekannteste besteht darin, sich von dem betreffenden Vorstandsmitglied zu trennen und ggfs. Teile der Vergütung einzubehalten. Der sanktionierende Charakter der Trennung liegt – neben dem Arbeitsplatzverlust – darin, dass dem oder der Betreffenden dadurch das Stigma des Versagens angeheftet wird. Die Einbehaltung oder Rückforderung von Vergütungsbestandteilen hat gegenüber einer Schadensersatzklage den Vorteil, dass sie nicht den Nachweis einer aktienrechtlichen Pflichtverletzung erfordert. Der durch das ARUG II neu geschaffene § 87a Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 AktG erwähnt solche Rückforderungsinstrumente (sog. claw backs) explizit, und der eben aktualisierte Deutsche Corporate Governance Kodex ermuntert dazu, sie einzusetzen (Empfehlung G.11 DCGK 2020). Es ist daher davon auszugehen, dass die Praxis in Zukunft von diesem Instrument Gebrauch machen und erfolglose Manager damit pekuniär belangen wird.

4. Negative Auswirkungen einer erleichterten Aktionärsklage

Nach dem Gesagten besteht für die Einführung einer „scharfen“ Aktionärsklage kein dringendes Bedürfnis. Sie könnte sich darüber hinaus als schädlich erweisen.

a) Klagen gegen den Mehrheitswillen

Die Klage einer Aktionärminderheit kann wohlfahrtsfördernd sein, wenn die Mehrheit der Aktionäre ebenfalls an der Klage interessiert ist, sich aber aus Gründen kollektiver Trägheit („Kollektivhandlungsproblem“) nicht zur Klageerhebung aufrafft. Ebenso ist es aber denkbar, dass die Mehrheit der Aktionäre an einer Anspruchsdurchsetzung nicht interessiert ist bzw. diese Entscheidung bewusst dem Aufsichtsrat überlässt. Dafür, dass

letzteres nicht selten der Fall ist, streiten die erzielten Mehrheiten, mit denen in den bekannt gewordenen Fällen die Hauptversammlung von Publikumsgesellschaften einem vom Aufsichtsrat mit Vorstandsmitgliedern ausgehandelten Vergleich zugestimmt hat. Diese bewegen sich nicht selten im nahezu einstimmigen Bereich (prominentes Beispiel: Siemens v. Neubürger (2015) - Hauptversammlungszustimmung von 99,64 %).

Wichtig ist zudem folgendes: Schon nach geltendem Recht kann jeder Aktionär in der Hauptversammlung unter dem Tagesordnungspunkt „Entlastung“ einen Antrag auf Einsetzung eines Sonderprüfers stellen, der die Geschäftsführung untersucht (§ 142 Abs. 1 AktG). Traut die Mehrheit dem Aufsichtsrat keine ordnungsgemäße Aufgabenerfüllung zu, wird sie diesem Antrag stattgeben. Fördert der Bericht des Sonderprüfers dann Anhaltpunkte für Pflichtverletzungen zutage, kann jeder einzelne Aktionär einen Antrag auf Geltendmachung von Ersatzansprüchen stellen (§ 147 Abs. 1 AktG). Die Mehrheit entscheidet dann, ob sie dem folgen will.

Obwohl also jeder einzelne Aktionär – ohne weitere Voraussetzungen – einen Mehrheitsbeschluss über die Prüfung und anschließende Verfolgung von Ersatzansprüchen herbeiführen kann, werden solche Anträge vergleichsweise selten gestellt und noch seltener befürwortet. Die Mehrheit der Aktionäre (einschließlich der institutionellen Anleger) hat also augenscheinlich kein Interesse an einer Anspruchsverfolgung – ein Befund, der sich mit den erwähnten „sozialistischen“ Mehrheiten deckt, mit denen regelmäßig den vom Aufsichtsrat ausgehandelten Vergleichen zugestimmt wird (s.o.).

Vor diesem Hintergrund erscheint es gerechtfertigt, die ohne oder gegen den Willen der Aktionärsmehrheit erzwungene Anspruchsverfolgung als Ausnahme zu begreifen und an nicht zu geringe Hürden zu koppeln. Die Mehrheit der Aktionäre über die Anspruchsverfolgung befinden zu lassen, hat gegenüber dem Weg einer erleichterten Aktionärsklage den Vorteil, dass die Frage, ob dem Gesellschaftswohl besser mit einer Durchsetzung als mit einer Nichtdurchsetzung gedient ist, einem prozeduralen Test anheim gegeben wird.

b) Fehlanreize klagender Kleinaktionäre

Der Aufsichtsrat, Großanleger und die Aktionärsmehrheit werden bei ihrer Entscheidung, ob ein Haftungsanspruch gegen Vorstandsmitglieder geltend gemacht werden soll, die Nachteile in der Waagschale werfen, die eine Durchsetzung für die Gesellschaft nach sich ziehen kann (s.o., I.3.c). Kleinaktionäre werden dies nicht in gleicher Weise tun, weil ein etwaiger Kursverlust, der durch eine dem Gesellschaftswohl abträgliche Klage ausgelöst wird, hinter dem mit der Erfolgsbeteiligung erzielten Gewinn zurückbleibt. Erst recht gilt dies für Rechtsanwälte, die aus der Aktionärsklage ein Geschäftsmodell machen. Es besteht daher die Gefahr, dass Organhaftungsklagen auch dann erhoben werden, wenn die Gesellschaft besser beraten wäre, auf eine Rechtsdurchsetzung zu verzichten.

c) Faktische Personalkompetenz der Aktionäre

Das Aktienrecht gestattet es Aktionären aus gutem Grunde nicht, Vorstandsmitglieder abzuberufen. Dies gilt auch dann, wenn sie die betreffende Person für unfähig oder pflichtvergessen halten. Auf die Vorstandsbesetzung können Aktionäre nur vermittelt

über die Besetzung oder Beeinflussung des Aufsichtsrats Einfluss nehmen. Eine großzügige Klagemöglichkeit könnte dieses Modell unterlaufen, weil Aktionäre ein missliebiges Vorstandsmitglied dann durch Klageerhebung aus dem Amt drängen könnten.

5. Keine Beseitigung des Informationsdefizits

Dass von § 148 AktG kein Gebrauch gemacht wird, hat zwei Gründe: Zum einen die fehlende materielle Anreizwirkung – sie will der Entwurf beseitigen; zum anderen das Informationsdefizit der Aktionäre. Um einen Klagezulassungsantrag und erst recht die anschließende Klage substanziieren zu können, müssen die Aktionäre einen Sachverhalt vortragen, der eine Pflichtverletzung von Vorstandsmitgliedern und einen daraus resultierenden Schaden plausibel macht. Dazu werden sie in der Regel nur in der Lage sein, wenn zuvor eine Sonderprüfung stattgefunden hat. Eine solche kann gem. § 142 Abs. 2 AktG von einer Minderheit unter Voraussetzungen initiiert werden, die denen der Aktionärsklage gem. § 148 AktG entsprechen. Namentlich sind auch hier ein entsprechendes Quorum (1 % des Grundkapitals) und der Verdacht von Unredlichkeiten oder grober Pflichtwidrigkeiten vonnöten.

Wer die Hürden des § 148 AktG absenken will, müsste also konsequenterweise auch die korrespondierenden Hürden des § 142 Abs. 2 AktG senken. Der Entwurf sieht das nicht vor. Ein solcher Schritt wollte auch wohlüberlegt sein, weil die Sonderprüfung missbrauchsanfällig ist. Senkt man die Hürden des § 142 Abs. 2 AktG nicht ab, werden Erleichterungen bei § 148 AktG tendenziell wirkungslos bleiben.

6. Organhaftung als Paket reformieren

Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder einer deutschen Aktiengesellschaft haften unbeschränkt mit ihrem Privatvermögen auch bei leichtester Fahrlässigkeit. Ihre Haftung ist damit wesentlich schärfer als diejenige von Arbeitnehmern (s.o., I.1.). Hieraus kann im Einzelfall ein Existenzbedrohendes Haftungsrisiko resultieren. Dieser Zustand wird in der Fachwelt vielfach als unbefriedigend empfunden. Der 70. Deutsche Juristentag (2014), der sich mit der Reform der Organhaftung eingehend beschäftigt hat, hat dem Gesetzgeber daher empfohlen, satzungsmäßige Haftungsreduktionen für Organmitglieder zu gestatten. Diese Empfehlung ist vom Bundestag bislang nicht aufgegriffen worden.

Sollte die Durchsetzung der Organhaftung, wie nun vom Entwurf vorgeschlagen, verschärft werden, würde das Existenzbedrohende Haftungsrisiko für Organmitglieder steigen. Das Petitor des Juristentages würde damit noch drängender werden. Erleichterungen bei der Haftungsdurchsetzung sollten daher nicht losgelöst von der Frage einer Haftungsreduktion für Organmitglieder diskutiert oder gar entschieden werden. Die Fragen sind vielmehr im Paket zu behandeln (übereinstimmend Hüffer/Koch, AktG, § 148 Rn. 3: „Reform nur gemeinsam mit Reform der Vorstandshaftung“; Gaschler, Das Klagezulassungsverfahren gem. § 148 AktG: Geltendes Recht – Kritik – Reform (2017), S. 359: „Erleichtert der Gesetzgeber die Durchsetzung der Organhaftungsansprüche gem. § 148 AktG, ist im Sinne eines ‚Kopplungsgeschäfts‘ zugleich der Haftungsumfang einzuschränken“).

Entschließt sich der Gesetzgeber, es bei der strengen materiellen Rechtslage zu belassen, ist er gut beraten, nicht die Schleusen für eine aggressive Aktionärsklage zu öffnen.

Hierfür spricht auch folgendes: Das Recht des US-Bundesstaates Delaware, in dem die meisten börsennotierten US-amerikanischen Gesellschaften inkorporiert sind, lässt zwar eine erleichterte Aktionärsklage zu, kompensiert dies aber dadurch, dass die Satzung die Haftung von Verwaltungsratsmitgliedern reduzieren kann. Hieran sollte sich Deutschland, will es die Aktionärsklage erleichtern, orientieren. Geschieht dies nicht, würde Deutschland mit der Kombination aus hohem Klageanreiz für Aktionäre und unbeschränkbarer Haftung für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder das schärfste Organhaftungsrecht in Europa kreieren. Dies könnte einen ungewünschten Haftungstourismus auslösen und deutsche Korporationen für ausländische Manager unattraktiv machen. Auch würde es möglicherweise schwerer fallen, Kandidaten aus dem Kreis der Arbeitnehmer für den Aufsichtsrat zu gewinnen, die ihre Vergütung i.d.R. abführen.

7. Ungewisse Folgewirkungen einer Reform

Es ist schwer vorherzusagen, welche Auswirkungen eine Umsetzung des Entwurfs in der Praxis hätte. Idealerweise werden nur und immer dann Aktionärsklagen erhoben, wenn eine Disziplinierung des Managements geboten ist, der Aufsichtsrat bzw. die Aktionärsmehrheit aber entgegen dem Gesellschaftswohl untätig bleiben.

Nicht auszuschließen und nach meinem Dafürhalten wahrscheinlicher sind andere Szenarien: Möglicherweise würde von einer Aktionärsklage trotz Schaffung einer Erfolgsprämie kein nennenswerter Gebrauch gemacht werden, da der Entwurf die Informationsasymmetrie zu Lasten der Kleinaktionäre nicht beseitigt (s.o., I.5.). Umgekehrt ist es denkbar, dass professionelle Akteure (Spezialkanzleien, Prozessfinanzierer) die reformierte Aktionärsklage als Geschäftsmodell entwickeln und dann Verfahren in einem Ausmaß anstrengen könnten, das weder aus Sicht der betroffenen Unternehmen noch gesamtwirtschaftlich wünschenswert erscheint.

Will der Gesetzgeber im Angesicht dieser Unsicherheiten aktiv werden, würde sich eine zeitlich begrenzte Regelung (Experimentierklausel) empfehlen. Psychologisch gesehen wäre es aber schwierig, von einer einmal eingeführten Klagemöglichkeit wieder abzurücken, weil dies als „Eingriff in Aktionärsrechte“ Abwehrreflexe auch bei solchen Anlegerkreisen und Interessenvertretern auslösen kann, die mit der Mechanik und den Wirkungen der deutschen Aktionärsklage nicht genügend vertraut sind. Statt eines Experiments empfiehlt sich daher die gründlich vorbereitete Entscheidung.

II. Zu den Detailvorschlägen

1. Herabsetzung des Aktionärs-Quorums von 1 Prozent auf 0,05 Prozent (§ 148 Abs. 1 Satz 1 AktG-E)

Das Quorum ist vom Gesetzgeber in der Vergangenheit schrittweise von ursprünglich einmal 20 % auf heute 1 % des Grundkapitals herabgesetzt worden, ohne dass dies zu einer Erhöhung von Aktionärsklagen geführt hätte. Auch von einer weiteren Absenkung

des Quorums ist das nicht zu erwarten, solange keine materiellen Anreize zur Klageerhebung gesetzt werden. Ausländische Rechtsordnungen räumen z.T. jedem einzelnen Aktiöñer entsprechende Klagemöglichkeiten ein, ohne dass davon Gebrauch gemacht wird, weil Aktionäre aus der Klage nichts gewinnen können.

Der Entwurf möchte das ändern und die Herabsetzung des Quorums mit der Schaffung materieller Klageanreize kombinieren (s.u., 5.). Werden materielle Anreize (z.B. Erfolgsbeteiligung) geschaffen, sollte das Quorum aber eher unangetastet bleiben. Denn in diesem Fall ist damit zu rechnen, dass auch Aktionäre mit einer höheren Beteiligung (z.B. institutionelle Investoren) sich zu einem Antrag gemäß § 148 AktG entschließen werden, so dass eine Aktivierung von Kleinaktionären nicht mehr erforderlich erscheint. Die Kombination aus radikaler Senkung des Quorums und Erfolgsprämie würde dagegen die Schleuse zu weit öffnen, weil sie dann auch Kleinanlegern und ihren professionalisierten Helfern ein Geschäftsmodell eröffnete, von dem die Gesellschaft und die Aktionärsmehrheit aus den oben genannten Gründen nicht notwendig profitieren.

2. Streichung der Wörter „Unredlichkeit oder grobe [Pflichtverletzung]“ (§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG-E

Das geltende Recht fordert den auf Tatsachen gestützten Verdacht, dass der Gesellschaft durch „Unredlichkeiten oder grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung“ ein Schaden entstanden ist. Liegt nur eine „einfache“ Pflichtverletzung vor, hat der Klagezulassungsantrag keinen Erfolg.

Der Entwurf weist darauf hin, dass mit den Begriffen „Unredlichkeit“ und „grob“ Unwägbarkeiten in das Klagezulassungsverfahren getragen werden, die den klagewilligen Aktiöñer abschrecken können. Dies ist zutreffend und könnte es nahelegen, dem Streichungsvorschlag zu entsprechen, wie es im juristischen Schrifttum z.T. auch gefordert wird. Dem Entwurf ist aber nicht darin zu folgen, dass es „keinen sachlichen Grund“ für eine solche Beschränkung gibt. Vielmehr trägt die Hürde der „Unredlichkeit“ bzw. „groben“ Pflichtverletzung dem Umstand Rechnung, dass es für die Gesellschaft, repräsentiert durch den Aufsichtsrat bzw. die Aktionärsmehrheit, gute Gründe geben mag, kleinere Pflichtverletzungen nicht zu verfolgen bzw. sich mit alternativen Sanktionen zufrieden zugeben. Der 70. Deutsche Juristentag (2014) konnte sich denn auch nur mit denkbar knappster Mehrheit (27:26:20) und unter Ablehnung einer Erfolgsprämie für eine Entschärfung von § 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG durchringen.

Wie zum Quorum gilt auch hier: Sollte auf materielle Anreize verzichtet werden, mag die Hürde entfallen; nennenswerte Auswirkungen sind dann aber nicht zu erwarten. Wird eine Erfolgsbeteiligung eingeführt, sprechen gute Gründe dafür, die Schwelle von Unredlichkeit und grober Pflichtverletzung (gegebenenfalls in moderner Formulierung) beizubehalten, denn nur in solchen Fällen ist ein drängendes Sanktionsbedürfnis spürbar (für Beibehaltung auch *T. Bezzemberger, Die derivative Haftungsklage der Aktionäre - Deutsches und US-amerikanisches Recht, ZGR 2018, 584, 612 ff, 630*: „Die deutschen Regeln über das Klagezulassungsverfahren und die Klage der Aktionäre sind in den Grundlinien gut“; *Gaschler, a.a.O., S. 234*: „ohne inhaltliche Änderung beibehalten“).

Um den Abschreckungseffekt für klagewillige Aktionäre abzumildern, könnten die Kosten für einen Antrag, der hieran scheitert, der Gesellschaft auferlegt werden (*Bachmann, Gutachten E für den 70. DJT (2014), E 96*). Alternativ mag der Hauptversammlung das Recht eingeräumt werden, eine auf einfache Pflichtverletzungen gestützte Klage zu stoppen.

3. Ersetzung der „überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls“ durch Missbrauchskontrolle (§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 AktG-E)

Die Umsetzung des Vorschlags hätte im Wesentlichen nur klarstellende Bedeutung. Entgegen der missverständlichen Gesetzesformulierung soll § 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 AktG dem Gericht nicht die positive Entscheidung aufbürden, ob die Zulassung der Klage dem Wohl der Gesellschaft dient, sondern Klagezulassungsanträge, welche die übrigen Voraussetzungen des § 148 Abs. 1 AktG erfüllen, sollen im Regelfall zugelassen werden (BT-Drucks. 15/5092, S. 22). § 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 übernimmt damit die Funktion einer Notbremse, mit der missbräuchliche Klagen abgeschüttelt werden können. Die Gesetzesverfasser hatten dabei drei Konstellationen vor Augen: (1) Trittbrettfahrer („me-too-Kläger“), die sich nur an ein bereits laufendes Klagezulassungsverfahren anhängen wollen; (2) geringfügige Schäden, deren Verfolgung nicht lohnt; (3) vermögenslose Organmitglieder, bei denen nichts beizutreiben ist (vgl. BT-Drucks. 15/5092, S. 22).

Vor diesem Hintergrund bestehen theoretisch keine Einwände, Nr. 4 in der vorgeschlagenen Form umzuformulieren. Dies gilt jedenfalls dann, wenn es bei dem darzulegenden Verdacht von Unredlichkeiten oder groben Pflichtverletzungen (Nr. 3) verbleibt. Ebenso gut kann man es freilich bei der bestehenden Formulierung belassen. Nimmt man den Willen des Gesetzgebers ernst, werden seriöse Klagezulassungsanträge hieran nicht scheitern. Zur Unterstützung könnten der Gesellschaft die Kosten eines an dieser Voraussetzung scheiternden Antrags umfassender als bisher auferlegt werden (vgl. § 148 Abs. 6 Satz 2 AktG: Kostenlast der Gesellschaft nur, wenn sie die Gründe des Gesellschaftswohls, an denen der Antrag scheitert, nicht mitgeteilt hat).

4. Recht zur Nebenintervention und Vetorecht (§ 148 Abs. 3 Satz 3 AktG-E)

Der Entwurf sieht vor, den Aktionären bei Übernahme der Klage durch die Gesellschaft die Stellung eines Nebenintervenienten einzuräumen. Dies hätte im Wesentlichen klarstellende Bedeutung, da die betreffende Rechtsfolge – wiewohl vom Gesetz so nicht ausgesprochen (nach dem Gesetz sind die Aktionäre nur „beizuladen“) – richtigerweise schon nach geltendem Recht eintritt (Hüffer/Koch, AktG, § 148 Rn. 13 m.w.N.). Gegen diese Klarstellung wäre nichts einzuwenden.

Überlegenswert ist auch der Vorschlag des Entwurfs, den Aktionären ein Vetorecht für den Fall einzuräumen, dass die Gesellschaft den Prozess übernimmt und sich anschließend vergleicht oder auf den Anspruch verzichtet. Wird eine Erfolgsbeteiligung ausgelobt, ist dieser Vorschlag konsequent. Geschieht dies nicht, sollte den Aktionären gleichwohl die Möglichkeit verbleiben, in irgendeiner Form am Erfolg ihrer Klagezulassung zu partizipieren. Anstelle des Vetorechts könnte auch daran gedacht werden, das Selbsteintritts-

recht der Gesellschaft (§ 148 Abs. 3 AktG) zu beseitigen (*Bachmann*, Gutachten E für den 70. DJT, E 98). Insgesamt erscheint der Vorschlag noch nicht hinreichend ausdiskutiert, um ihn zu verabschieden.

5. Erfolgsbeteiligung (§ 148 Abs. 7 AktG-E)

Die Auslobung einer Erfolgsbeteiligung ist der Angelpunkt des Entwurfs. Im rechtswissenschaftlichen Schrifttum finden sich verschiedentlich Vorschläge, die in eine ähnliche Richtung gehen. Sie alle legen die – zutreffende – Prämisse zugrunde, dass ohne materielle Anreize nicht mit einer Aktivierung klagebereiter Aktionären gerechnet werden kann.

Dennoch ist dem Vorschlag mit Zurückhaltung zu begegnen, denn er fußt auf der weiteren, in dieser Form nicht zutreffenden Prämisse, dass ohne Aktionärsklagen eine gravierende Sanktionslücke klafft. Wie oben unter I.3. dargelegt, ist das nicht der Fall, da eine Anspruchsverfolgung durch den Aufsichtsrat stattfindet und die Aktionärsmehrheit bzw. maßgebliche Investoren den Aufsichtsrat förmlich (§ 147 Abs. 1 AktG) oder formlos (Investorendialog) zur Anspruchsverfolgung anhalten können. Daneben stehen weitere Rechtsdurchsetzer (Insolvenzverwalter, Straf- und Bußgeldbehörden) und alternative Sanktionsmittel (Abberufung, Vergütungsrückforderung) zur Verfügung.

Die Auslobung einer Erfolgsprämie könnte dagegen – jedenfalls bei gleichzeitiger Herabsetzung der übrigen Hürden des § 148 AktG – Fehlanreize schaffen, weil der Kleinaktionär die möglichen negativen, monetär nicht auszurechnenden Folgen einer Schadensersatzklage nicht in sein Kalkül einbeziehen wird, da sie nicht ihn, sondern die Gesellschaft treffen. Dies gilt erst recht, wenn die Initiative – wie es zu erwarten ist – nicht vom Kleinaktionär, sondern von Rechtsanwälten ausgehen wird, die aus der Verfolgung von Organhaftungsansprüchen ein Geschäftsmodell machen. Klagezulassungsverfahren könnten dann mit dem (unausgesprochenen) Motiv betrieben werden, sich den Lästigkeitswert durch eine vergleichsweise Zahlung abkaufen zu lassen. Ob dem mit der vorgeschlagenen Missbrauchsbremse hinreichend begegnet werden kann, erscheint zweifelhaft.

Der 70. Deutsche Juristentag (2014) konnte sich jedenfalls nicht zu einer entsprechenden Empfehlung an den Gesetzgeber aufraffen: Der Vorschlag, eine Erfolgsprämie auszuloben, wurde ohne eine einzige Ja-Stimme (0:78:6) zurückgewiesen (ablehnend mit rechtsvergleichender und ökonomischer Analyse jetzt auch *Bezzenberger*, a.a.O., S. 587, 620 ff.: „schafft mehr neue Probleme als alte zu lösen“).

Sollte der Gesetzgeber dennoch einen materiellen Klageanreiz schaffen wollen, was diskutabel ist, wäre statt der vom Entwurf vorgeschlagenen Erfolgsbeteiligung eine Aufwandsentschädigung vorzugswürdig (vgl. *Bachmann*, a.a.O., E 100 f.; vertiefend und mit Rechenbeispielen *Gaschler*, a.a.O., S. 333 ff.). Sie ist besser geeignet, übermäßigen Klagen zu wehren. Einzelheiten bedürften noch der Diskussion.

III. Empfehlung an den Rechtsausschuss

Der Entwurf sollte in der vorliegenden Form nicht verabschiedet werden. Zwar sind einzelne der vorgeschlagenen Änderungen, namentlich die bloß klarstellenden, durchaus erwägenswert. Dies gilt aber nicht für seinen Kern, den Vorschlag einer Erfolgsprämie. Will der Rechtsausschuss dem Entwurf nähertreten, sollten die Stellschrauben des § 148 AktG allenfalls moderat verändert werden. Sollte sich der Rechtsausschuss dabei entscheiden, einen materiellen Klageanreiz – in welcher Form auch immer – zu befürworten, sollten die übrigen Hürden des § 148 AktG tendenziell erhalten bleiben, um übermäßigen Klagen durch Aktionäre vorzubeugen.

Insgesamt erscheint es vorzugswürdig, die Überarbeitung des § 148 AktG in eine allgemeine Reform der Organhaftung einzubetten. Diese bedarf einer gründlichen Vorbereitung, bei der auch empirische Daten über die wirkliche Lage der Rechtsdurchsetzung gegen Manager in Deutschland erhoben werden könnten. Mit der Vorbereitung ließe sich das BMJV trauen, das dazu – wie im Rahmen des ARUG II oder bei der Reform des Personengesellschaftsrechts erfolgreich praktiziert – auf die Unterstützung durch Expertenkommissionen zurückgreifen sollte. In diesem Zusammenhang könnten die vielfältigen Alternativvorschläge zur Optimierung der Haftungsdurchsetzung, die im rechtswissenschaftlichen Schrifttum und von der Länderarbeitsgruppe „Managerverantwortung“ (2011) erörtert wurden, sorgfältig gewürdigt werden (umfassende Nachweise dazu bei *Gaschler und Bezzemberger, a.a.O.*).

Für ein solches Reformvorhaben ist ein Zeitraum von wenigstens drei Jahren zu veranschlagen. Da aus meiner Sicht kein akuter Missstand erkennbar ist, sollte der Gesetzgeber sich diese Zeit nehmen.

Prof. Dr. Gregor Bachmann

Berlin, 26. 02. 2020

Stellungnahme für den Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages

Keine weitere Verschärfung der Organhaftung

Zum Gesetzesvorschlag zur Änderung des Aktiengesetzes, BT-Drs 19/8233,
2. März 2020

Einleitung

Das Aktiengesetz sieht eine strenge Haftung für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder vor. Nach herrschender Meinung sind die Grundsätze betrieblich veranlasster Tätigkeit mit einer Haftungsfreistellung für leichte Fahrlässigkeit von Arbeitnehmern nicht auf Vorstand und Aufsichtsrat übertragbar. Die Organmitglieder haften bei gefahrgeneigter Tätigkeit also auch für leichte Fahrlässigkeit persönlich mit dem gesamten Privatvermögen. Die Haftung ist im Gegensatz zu anderen Berufszweigen der Höhe nach nicht begrenzt. Die Beweislast dafür, kein Fehlverhalten begangen zu haben, liegt beim betroffenen Organmitglied. Die Verjährung für Ersatzansprüche wurde bei börsennotierten Gesellschaften im Zuge der Finanzkrise auf 10 Jahre erhöht, § 93 Abs. 6 AktG. Das derzeitige Haftungsregime berücksichtigt diese Umstände. Es sollte keine Verschärfung vorgenommen werden.

Zur Beurteilung des Gesetzesvorschlags wäre u.E. in die Erwägungen einzustellen:

- Die weiter steigenden Zahlen zu Haftungsfällen der D&O-Versicherungen
- Den Eindruck, den eine weitere Verschärfung des Haftungsregimes auf Nachwuchsführungskräfte machen würde
- Die Konturlosigkeit, die die geplante europäische Vorgabe zur Definition des Unternehmensinteresses bekommen könnte. Dort könnten auch öffentliche wiederstreitende Interessen als gleichwertig zu den privaten Interessen aufgenommen werden, die die Organe aber zum Ausgleich bringen müssen. Dies fehlerfrei zu bewerkstelligen, könnte sich für die Organe systematisch als unmöglich herausstellen.
- Die zunehmenden Aktivitäten von sogenannten „aktivistischen Aktionären“ in Deutschland und Europa
- Die Durchsetzung des Stewardship-Gedankens bei institutionellen Anlegern und Asset Managern, die zu vermehrten Klagen führen könnten.

Vor diesem Hintergrund regt das Deutsche Aktieninstitut an:

1. Der Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags sollte den Gesetzesantrag nicht annehmen.
2. Im Gegenteil sollten die geplanten Maßnahmen seitens der EU-Kommission zur Neudefinition des Unternehmensinteresses genau beobachtet werden und das Organhaftungsregime gegebenenfalls entschärft werden.

1 Zur Organhaftung im Allgemeinen

1.1 Mangelnde Inanspruchnahme von Organmitgliedern?

1.1.1 Steigende Zahl von D&O-Versicherungsfällen

In den Erwägungen zum Gesetzesentwurf wird bemängelt, dass sich die Aktionäre passiv verhalten würden. Für die Behauptung, Vorstände würden nicht in Haftung genommen, ist u.E. aber nicht die Nutzung des Klagezulassungsverfahrens ausschlaggebend. Diese zweite Ebene wäre doch nur dann entscheidend, wenn Organmitglieder nicht schon von der Gesellschaft selbst in Anspruch genommen werden.

Über die Zahl der Haftungsfälle informieren in regelmäßigen Abständen Zahlen und Studien zu den D&O-Versicherungen. Diese Studien und Berichte hinsichtlich der Entwicklung bei den D&O-Haftungsfällen und der Entwicklung der Policien stehen im krassen Gegensatz zu der Begründung des Gesetzesentwurfs.

Danach nimmt die Klageneigung gegen das Management stetig zu. Eine Versicherung berichtet etwa, dass die Schadensmeldungen in der Sparte D&O-Versicherung in Deutschland von 2014 bis 2018 um 47 Prozent gestiegen sind.¹ Einen Überblick gibt auch die Statistik des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV).² Jeder fünfte Manager berichtet nach einer Studie über Ansprüche gegen sich selbst oder andere Organmitglieder.³ Dies wäre vor einem Tätigwerden des Gesetzgebers näher zu beleuchten.

Wenn demgegenüber in der Öffentlichkeit der Eindruck entsteht, dass bei Fehlentscheidungen, die Unternehmen viel Geld kosten, Vorstände auch noch mit einem „goldenen Handschlag“ verabschiedet werden, wird keine Pflichtverletzung, sondern u.U. eine unternehmerische Entscheidung vorliegen, die sich im Nachgang als Fehlschlag herausgestellt hat. Unternehmerische Entscheidungen beruhen auf Zukunftsprognosen und unterliegen einem Beurteilungsspielraum („Erfahrung, Phantasie und Gespür für künftige Entwicklungen und einem Gefühl für die Märkte“).

¹ <https://t3n.de/news/risiko-chefsein-manager-werden-immer-oefter-verklagt-1143070/>.

² <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/directors-and-officers-d-o--36526>.

³ Studie „Managerhaftung und D&O-Versicherung“ der Versicherungsgemeinschaft VOV, 2015, <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/a-1020470.html>.

und die Reaktion der Abnehmer und Konkurrenten“⁴). Sie beruhen eben nicht in der Beachtung objektiver gesetzlicher oder satzungsmäßiger Pflichten („Compliance“) liegen. Hierfür hat zunächst die Rechtsprechung⁵ und dann der Gesetzgeber die sogenannte Business Judgement Rule, § § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG eingeführt, wonach der Vorstand für unternehmerische Entscheidungen nicht haftet, wenn vernünftigerweise annehmen durfte, auf Grundlage angemessener Informationen zum Wohl der Gesellschaft zu handeln. Der Hintergrund hierfür ist, dass sonst Organe für den Erfolg unternehmerischer Entscheidungen haften, was den Mut zu unternehmerischen Entscheidungen nehmen würde. Es besteht aber ein volkswirtschaftliches Interesse daran, dass solche Entscheidungen getroffen werden. Dies gilt umso mehr im jetzigen Transformationsprozess zu einer nachhaltigeren Wirtschaft, der dringend auch mutige Innovationsanstrengungen bedarf.

Aber auch die Business Judgement Rule ist kein „sicherer Hafen“, anders als in anderen Rechtsordnungen. Dies liegt v.a. daran, dass die Organmitglieder die Beweislast dafür tragen, dass sie sich pflichtgemäß und ohne Verschulden verhalten haben.

In Fällen unternehmerischer Fehlentscheidungen mag sich der Aufsichtsrat entscheiden, sich von einem Vorstandsmitglied zu trennen. Ohne einen im arbeitsrechtlichen Sinne „wichtigen Grund“ besteht dann jedoch keine außerordentliche Kündigungsmöglichkeit und es muss über die einvernehmliche Aufhebung des Vorstandsvertrags verhandelt werden. Dabei wird immer die Restlaufzeit des Vertrags in die Waagschale geworfen. Die sich daraus ergebende Abfindung sieht in der Öffentlichkeit wie eine Belohnung aus – ein Thema, dessen sich Unternehmen bewusst sind und mit dem sie nicht leichtfertig umgehen.

Daher empfiehlt der Deutsche Corporate Governance Kodex nicht nur, dass Abfindungen auf zwei Jahresgehälter begrenzt sein sollen, sondern auch, dass gerade Erstbestellungen von Vorstandsmitgliedern nicht länger als auf drei Jahre abgeschlossen werden solle (Empfehlungen G. 13 Satz 1 und B. 3). Je kürzer die Vertragslaufzeit, desto geringer die Abfindung. Den Empfehlungen des Kodex zu folgen, ist jedoch eine schwierige Entscheidung, denn nach Ablauf der drei Jahre ist auch ein Vorstandsmitglied, dass sich als Glücksfall für die Entwicklung der Gesellschaft herausgestellt hat, nicht mehr an das Unternehmen gebunden und kann abgeworben werden. Dieses Vorstandsmitglied zu halten, kann also stark im Unternehmensinteresse liegen und der Aufsichtsrat wird bei der Festlegung der Vertragslaufzeit bei Neubestellungen und (vorzeitigen) Wiederbestellungen immer das Abfindungsrisiko mit seinen negativen Außenwirkung in Medien und

⁴ Regierungsbegründung zum UMAg, BT Drs. 15/5092, S 11.

⁵ BGH, Urteil vom 21. April 1997, BGHZ 135, 244.

Öffentlichkeit gegen das Interesse an der Bindung des Vorstandmitglieds gründlich abwägen.

1.1.2 Inanspruchnahme durch den Aufsichtsrat

Dass die Inanspruchnahme in erster Linie durch den Aufsichtsrat erfolgt, ist nicht ein systematisches Problem („Verflechtungen und Rücksichtnahme“), wie in der Gesetzesbegründung angedeutet, da das Gremium hier **eigenen Haftungsrisiken** unterliegt.

Der BGH⁶ hat festgestellt, dass Aufsichtsräte verpflichtet sind, Vorstände bei Pflichtverletzungen in Anspruch zu nehmen. Tun sie dies nicht, riskieren sie wiederum selbst zu haften. Hierfür ist zu analysieren, ob eine Klage erfolgreich sein könnte. Von einer Geltendmachung auf von Schadensersatzansprüchen, die vor Gericht Erfolg haben könnten, kann der Aufsichtsrat nur dann ausnahmsweise absehen, wenn gewichtige Interessen und Belange der Gesellschaft hierfür sprechen. Auch hierbei sind die Risiken zu analysieren. Hierbei kann sich der Aufsichtsrat durchaus falsch entscheiden. Verfolgt der Aufsichtsrat Ansprüche, die sich als unbegründet herausstellen oder lässt er von der Verfolgung möglicherweise begründeter Ansprüche ab, können seine Mitglieder selbst persönlich haften. So ist in der Rechtsprechung angelegt, dass die Aufsichtsräte nicht leichtfertig von einer Verfolgung absehen. Die bereits genannten D&O-Studien deuten ja auch an, dass die Inanspruchnahmen stetig steigen.

1.1.3 Clawbacks, Bonus-Malus, Haltefristen

Es gibt neben der Haftung zudem weitere Elemente im Bereich der Vorstandsvergütung, die nicht nur der vereinfachten Beitrreibung von Schadensersatz dienen sollen, sondern auch dazu, dass Vorstandmitglieder **unternehmerische Misserfolge finanziell zu spüren bekommen**, auch wenn sie in diesem Bereich ja grundsätzlich von einer Haftung befreit sind.

Ein solches Element ist die Einbehaltung oder Rückforderung von Vergütungsbestandteilen, dem sogenannten Clawback. Die Institutsvergütungsverordnung sieht Clawback-Klauseln für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute zwingend vor. Nach der Änderung des Aktiengesetzes (ARUG II) ist über die Existenz von Clawbackvereinbarungen, § 87a Abs. 1 Nr. 6 AktG und die Anwendung von Clawbacks im Vergütungsbericht zu informieren, § 162 Abs. 1 Nr. 4 AktG. Das Aktiengesetz verlangt dabei nur Transparenz. Der **Deutsche Corporate Governance Kodex** empfiehlt aber, dass in begründeten Fällen eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können soll, G.11 DCGK 2020. Schon zuvor wurde dieses Instrument ausweislich der Vergütungsberichte von börsennotierten Unternehmen vermehrt

⁶ BGH, Urteil vom 21. April 1997, Az: II ZR 175/95.

in die Arbeitsverträge von Vorstandsmitgliedern integriert, da dies auch eine Investorenforderung ist.

Die Ausgestaltung solcher Vereinbarungen variiert von **Rückforderungsklauseln bei Fehlverhalten, Rechenfehlern hinsichtlich der variablen Vergütung, Verfehlung von Zielen (Bonus-Malus) und wirtschaftlicher Verschlechterung**. Genauso variiert die (arbeitsrechtliche) „Umstrittenheit“ ihrer Zulässigkeit⁷, was sicherlich zu der früheren Zurückhaltung beigetragen hat. Wenn sie arbeitsrechtlich standhalten, haben Clawbacks gegenüber Schadensersatzforderungen den Vorteil, dass sie auf vertraglicher Vereinbarung beruhen und so z.B. vereinbart werden kann, dass ein Zusammenhang von Pflichtverletzung und Kausalität für einen Schaden nicht vorliegen muss.⁸

Haltefristen bei Aktien oder aktienbasierter variabler Vergütung sind ebenfalls ein klassisches und in der Praxis breit geübtes Beispiel dafür, dass Vorstandsmitglieder nur dann von Aktienkurssteigerungen profitieren sollen, wenn sie nachhaltig sind und Kursverluste persönlich zu spüren bekommen.

1.2 Subjektiver Eindruck von der Haftungssituation und Wirkung auf den Führungskrätennachwuchs

Der Gesetzentwurf stellt heraus, dass die Organhaftung auch der Schadensprävention dient. Hierzu bietet sich an, den subjektiven Eindruck des Haftungsregimes auf Organmitglieder zu beleuchten. **Wenn diese die Haftungsrisiken als hoch einschätzen, spricht viel dafür, dass sie sich haftungsvermeidend verhalten werden.**

Exemplarisch gehen 72 Prozent der an einer Studie⁹ teilnehmenden Finanzvorstände davon aus, dass sie sich mit Versicherungen nicht gegen alle relevanten Haftungsrisiken absichern können. 44 Prozent räumen ein, dass der Gedanke, als CFO in Haftung genommen zu werden, sie auch persönlich beunruhige. Neben den Statistiken zu Haftungsfällen, sollte unter dem Gedanken der Prävention auch dies näher beleuchtet werden.

Eine weitere Verschärfung könnte zudem dazu führen, dass Vorstände und Aufsichtsräte noch mehr **Energie in die Haftungsvermeidung** stecken. Wie könnten Vorsorgemaßnahmen gegen eine Haftung auf die Spitze getrieben werden? Dies wäre die enthaftende Vorlage an die Hauptversammlung. Gemäß § 93 Abs. 4 Satz 1 AktG tritt der Gesellschaft gegenüber die Ersatzpflicht nicht ein, wenn die

⁷ Zu Clawback-Klauseln zuletzt Redenius-Hövermann/Siemens, ZIP 2020, 145.

⁸ Redenius-Hövermann/Siemens, ZIP 2020, 145, 151.

⁹ <https://www.finance-magazin.de/finanzabteilung/treasury/haftungsrisiken-fuer-cfos-steigen-1344939/>.

schadenträchtige Handlung auf einem gesetzmäßigen Beschluss der Hauptversammlung beruht. Bei wichtigen risikoträchtigen Entscheidungen könnte der Vorstand diese der Hauptversammlung vorlegen.¹⁰ Die Gründe, warum dieses Instrument in der Praxis nicht genutzt wird, sind vielfältig. Der Vorstand würde gewisse Führungsschwäche zeigen, die Verfahren wären mit zu erwartenden Anfechtungen wegen Informationsmängeln langwierig und dadurch würden Unternehmungen gelähmt. Es fragt sich aber, wann die rote Linie der drohenden Haftung überschritten ist und Vorstände die Unwägbarkeiten schlicht in Kauf nehmen.

Zu viel Absicherung kann sich die Volkswirtschaft im Transformationsprozess zu einer nachhaltigeren Wirtschaft nicht leisten. Wir brauchen vorausschauende Innovation und keine risikoaverse Entscheidungen. Dies gilt auch für den zweiten Aspekt, dem Nachwuchs:

Neben dem im Gesetzentwurf angeführten Präventionsaspekt ist aber auch der Abschreckungseffekt des Haftungsregimes zu beachten. Es ist zu beachten, welchen Eindruck eine Gesetzesverschärfung auf diejenigen machen würde, die geeignet und grundsätzlich bereit wären, in der Zukunft die exponierte Vorstandsrolle zu übernehmen. So gehen mehr als 50 Prozent der Befragten der o.g. Studie unter Finanzvorständen davon aus, dass die **Haftungsrisiken auf den FührungsNachwuchs abschreckend wirken können**. Welchen Eindruck hinterließe also eine weitere Haftungsverschärfung auf die Nachwuchskräfte im Unternehmen?

Offensichtlich scheinen ohnehin Führungsfunktionen immer unattraktiver zu werden. Nach einer Umfrage der Boston Consulting Group¹¹ möchten nur sieben Prozent der Mitarbeiter in den kommenden fünf bis zehn Jahren eine Führungsposition übernehmen, während dies etwa in China 47 Prozent sind. Eine weitere Haftungsverschärfung sollte mit dem politischen Bestreben, gerade auch mehr Frauen in Führungspositionen zu bringen, abgeglichen werden.

1.3 Sustainable Corporate Governance als Haftungstreiber?

Zum Thema nachhaltige Corporate Governance soll hier nicht grundsätzlich Stellung genommen werden. Vor dem Hintergrund der Organhaftung soll aber darauf hingewiesen werden, dass sich neue Haftungsrisiken für Vorstand und Aufsichtsrat ergeben könnten, die zur Überdenkung des Haftungsregimes führen sollten. **So könnte die Business Judgement Rule faktisch obsolet werden, weil die Organe nicht mehr erkennen können, welche Stakeholderinteressen in eine**

¹⁰ Hierzu ausführlich z.B. Dietz-Vellmer, NZG 2014, 721.

¹¹ <https://www.bcg.com/de-de/d/press/18september2019-life-and-death-of-management-229539>

unternehmerische Entscheidung einzustellen sind und wie tief die angemessene Informationsgrundlage gehen muss.

In ihrem **Aktionsplan „nachhaltige Finanzierung“**¹² kündigte die EU-Kommission an, sich auch die Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat anzusehen. Sie will das Unternehmensinteresse neu definieren, um zum einen dem Vorrang von Aktionärsinteressen (Shareholder Primacy) Einhalt zu gebieten und zum anderen dem kurzfristigen Denken der Aktionäre eine Absage zu erteilen. Die EU-Kommission untersucht derzeit, inwiefern durch Regulierung eine Abkehr vom Shareholder-Ansatz erzwungen werden kann. D.h. es könnte darauf hinauslaufen, dass den Mitgliedstaaten EU-rechtlich vorgegeben wird, wie sie das Unternehmensinteresse und dementsprechende Organpflichten zu definieren haben. Es liegen noch keine Legislativvorschläge vor, aber Ernst & Young¹³ führt im Auftrag der EU-Kommission derzeit eine Studie durch und in diesem Rahmen auch Interviews, u.a. um die Meinungen zu möglichen Legislativvorschlägen zu erfragen. Unklar ist, ob die Vorschläge dabei auch konkrete Überlegungen der EU-Kommission widerspiegeln.¹⁴

Zum Beispiel schlagen EY und die SMART-Initiative („Sustainable Market Actors for Responsible Trade“) vor, dass die Organe bei ihrem Handeln die Interessen **aller** Stakeholder des Unternehmens **ausgleichen**, nicht etwa berücksichtigen, sollen. Ein Rangverhältnis der Stakeholder, also v.a. zwischen Aktionären und anderen, die auch Nichtregierungsorganisationen sein können (NGOs) scheint nicht vorgesehen zu werden. Es könnte sein, dass sich die EU-Kommission zu einem entsprechenden Legislativvorschlag entschließt. Zum Vergleich: Sowohl in Deutschland wie auch z.B. in Italien sieht das Gesellschaftsrecht vor, dass der Vorstand zur Verfolgung von Stakeholder-Belangen berechtigt ist, aber nicht verpflichtet.¹⁵ Nicht nur Italien, auch etwa verschiedene Mitgliedstaaten der USA haben hierfür sogenannte Benefit Corporations eingeführt, die zugleich auf Gemeinwohl und Gewinnerzielung

¹² Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, COM(2018) 97 final v. 8.3.2018, Maßnahme 10.

¹³ Fragebogen von Ernst&Young im Rahmen der für die EU-Kommission zu erstellenden Studie „directors' duties and sustainable corporate governance“, <https://emeia.ey-vx.com/4429/82548/landing-pages/dg-just-sustainable-corporate-governance---survey-for-business-associations.pdf>, suggestions for possible policy solutions.

¹⁴ Auch die SMART-Initiative aus Professorenkreisen scheint bei der EU-Kommission Anklang zu finden. „We propose that the purpose of the undertaking is defined in law as creating sustainable value within planetary boundaries, balancing the interests of its members and other investors and other involved and affected parties.“ <https://www.smart.uio.no/publications/reports/smart-d2.7-supporting-the-transition-to-sustainability-2019.pdf>.

¹⁵ Fleischer, in: Festschrift Seibert, 219, 232.

gerichtet sind.¹⁶ Dort ist es vorgesehen, dass die Geschäftsleiter Aktionärsinteressen und Gemeinwohlbelange ohne vorgegebene Rangordnung gegeneinander abzuwägen haben.¹⁷.

Die Frage wird bei einer entsprechenden Vorgabe sein, wie diese Stakeholder des Unternehmens, deren Interessen zum Ausgleich zu bringen sind, identifiziert werden sollen, denn keiner darf bei einer unternehmerischen Entscheidung vergessen werden. Ein direktes Klagerecht von NGOs bzw. Dritten gegen die Organe für die Gesellschaft („on behalf of the company“) wird erwogen,¹⁸ was andeutet, dass der Kreis der Stakeholder durchaus weit sein könnte. Zudem würde eine Neudeinition des Unternehmensinteresses im Rahmen von regulatorischen Maßnahmen erfolgen, die (zunächst) in erster Linie auf den Klimaschutz abzielen. Dieser liegt zuvorderst im öffentlichen Interesse, aber natürlich auch im Interesse der Unternehmen. Denn beispielsweise können Extremwettersituationen durch ein verändertes Klima, etwa Überschwemmungen oder Wirbelstürme zu Schäden für das Unternehmen führen. Wenn der Klimaschutz also Teil des Unternehmensinteresses wäre, stellt sich die Frage, ob dann alle Bürgerinnen und Bürger auch Stakeholder des Unternehmens wären, denn sie haben alle ein Interesse daran, dass sich das Unternehmen klimaschonend verhält. Die Pflicht zum **Interessenausgleich** könnte die Unternehmen auch vor unlösbare Aufgaben stellen, wenn sich widerstreitende Interessen nicht auflösen lassen.

Für die Unternehmen wäre zudem fraglich, wie weit z.B. der Klimaschutz im Rahmen des Unternehmensinteresses zu berücksichtigen ist. Die Abgrenzung von Handeln im privaten und öffentlichen Interesse könnte verschwimmen. Auch die Bundesregierung konstatierte in ihrer Stellungnahme im Rahmen eines Konsultationsverfahrens der EU-Kommission zum Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen: „eine gesetzliche Verpflichtung zur sozialen Verantwortung (Corporate Social Responsibility) widerspricht dem Grundgedanken des freiverantwortlichen gesellschaftlichen Engagements“ und lehnte dies ab.¹⁹ Je mehr Ziele, bei denen das private und öffentliche Interesse verschwimmen, in das Unternehmensinteresse integriert werden, desto mehr stellt sich die Frage, inwiefern Unternehmen dann auch Analysen, die z.B. einer typischen Umweltpolitik zugrunde liegen (also Berücksichtigung externer Effekte der Umweltnutzung, Dritt- und Fernwirkungen, ökologische Interdependenzen sowie Verhaltensänderung von Marktteilnehmern und ihren Auswirkungen) erkennen müssten und in ihre Überlegungen mit einbeziehen müssen, um im Sinne der Business Judgement Rule unternehmerische Entscheidungen noch auf angemessener Informationsgrundlage zu treffen. Unternehmen versuchen derzeit schon, konkrete Auswirkungen ihres

¹⁶ Überblick bei Fleischer, S. 228ff.

¹⁷ Siehe Fleischer, Corporate Social Responsibility: Vermessung eines Forschungsfeldes aus rechtlicher Sicht, <https://ssrn.com/abstract=3300077>, S. 36.

¹⁸ EY-Fragebogen, Nr. 71, S. 17.

¹⁹ BT-Drs. 17/6506, v. 6.7.2011.

Handelns auf die Umwelt zu analysieren, zu berücksichtigen und zu minimieren. Dabei ist zudem zu bedenken, dass hier der Klimaschutz nur als Beispiel genommen wurde und nicht nur der Klimaschutz, sondern sämtliche Umwelt- und Sozialbelange zum Unternehmensinteresse gehören werden, mit konfligierenden Interessen, die teilweise nicht auflösbar sein werden. Mit einer Neuausrichtung des Unternehmensinteresses könnte sich der **Grad der einzustellenden Faktoren dramatisch erhöhen, mit allen Konsequenzen für systematische Informationsdefizite**²⁰.

Es ist deshalb zu empfehlen, die Entwicklungen auf europäischer Ebene weiterhin genau zu beobachten und auch ihre Auswirkungen auf das deutsche Haftungsregime zu berücksichtigen.

²⁰ Zu den Problemen, mit denen sich eine effiziente staatliche Umweltpolitik konfrontiert sieht, Streissler, Das Problem der Internalisierung, in König (Hrsg.) Umweltverträgliches Wirtschaften als Problem von Wissenschaft und Politik, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Band 224, Berlin 1993, S. 89.

2 Zum Klagezulassungsverfahren

2.1 Aktuelle und zu erwartende Entwicklungen

Aktuelle Entwicklungen könnten dazu führen, dass das Klagezulassungsverfahren in der Zukunft vermehrt genutzt werden wird.

2.1.1 Aktivistische Aktionäre

Deutschland und Europa sind in das Visier aktivistischer Aktionäre geraten.²¹ Da die Erscheinungsformen unterschiedlich sind, sollen hier gering beteiligte Aktionäre mit relativ kurzfristigem Anlagehorizont gemeint sein, die mit Hilfe öffentlicher Kampagnen überproportionalen Druck auf Vorstand und Aufsichtsrat ausüben, um ihre Interessen durchzusetzen. Das Deutsche Aktieninstitut steht aktivistischen Aktionären nicht grundsätzlich negativ gegenüber. Es hängt stark vom Einzelfall ab, ob sie berechtigte Anliegen vorbringen oder ihre Aktionärsrechte zu Lasten des Unternehmens und/oder anderer Stakeholder nutzen oder auch nur unfaire Verhalten zeigen.

Es hat sich bereits gezeigt, dass aktivistische Aktionäre die Sonderprüfung schon in ihr Repertoire aufgenommen haben. Das Druckpotential liegt dabei nicht wie bei früheren Anfechtungsklagen in der verzögerten Eintragung von eintragungsbedürftigen Hauptversammlungsbeschlüssen, sondern darin, Öffentlichkeit herzustellen, die dem Unternehmen schaden kann.

2.1.2 Stewardship-Gedanke

Im Gesetzesantrag wird eine Passivität der Aktionäre beklagt. In seinem Gutachten für den 70. Deutschen Juristentag hat *Bachmann* die Deutschland AG, die bis in die 90er Jahre bestand, als Mitursache dafür erachtet, dass die Organhaftung derzeit als totes Recht angesehen wurde und beschrieben, wie sich dies seit dem Aufbrechen der Überkreuzverflechtungen geändert hat.²² Diese Entwicklung geht nun weiter, denn die Passivität der institutionellen Aktionäre kommt in Bewegung. Der Stewardship-Gedanke, d.h. dass z.B. auch die Ausübung des Stimmrechts zu den treuhänderischen Pflichten der institutionellen Investoren und Asset Managern gehört, hat sich durchgesetzt und kommt auch in den neuen §§ 134ff. AktG zum Ausdruck. Auch der enorme Fluss von Finanzströmen hin zu passiven Fonds, die

²¹ Überblick bei Moeser, Shareholder Activism in Germany, <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/01/29/shareholder-activism-in-germany-2/>.

²² Bachmann, Gutachten E zum 70. Deutschen Juristentag, E 18.

einen Index nachbilden (z.B. alle Aktien im DAX halten) steht dem nicht entgegen. „Passiv“ bezieht sich nur auf die Anlagestrategie, nicht auf das Abstimmverhalten²³. Alle in Deutschland substantiell beteiligten internationalen passiven Fonds haben in letzter Zeit Stewardship-Teams aufgebaut, die die aktive Betreuung des Portfolios übernehmen. Gerade diese passiven Fonds haben ein Interesse an der Überwachung der Corporate Governance der Unternehmen, denn sie sind aufgrund des Geschäftsmodells gezwungen, die Aktien zu halten, solange sie in dem entsprechenden Index gelistet sind. Die Fondsgesellschaften haben bei Problemen nicht die Möglichkeit, die Aktien einfach zu verkaufen („Voice statt Exit“).

Zur Stewardship gehört es laut den Stewardship Codes auch, zu eskalieren. Die Stewardship-Leitlinien für Asset Manager der DVFA sind hier explizit und schließen ausdrücklich die Erhebung von Klagen mit ein.²⁴ **Das bisher vorherrschende Kosten-Nutzen-Kalkül könnte gerade bei institutionellen Investoren und Asset Managern nicht (mehr) die entscheidende Rolle spielen**, wenn sie überzeugt sind, im Interesse ihrer Kunden tätig werden zu müssen.

2.2 Zum Gesetzgebungsvorschlag im Einzelnen

2.2.1 Förderung einer Klageindustrie und räuberischer Aktionärsklagen

Eine Absenkung der Schwelle des § 148 AktG eröffnet zusätzliche Möglichkeiten für missbräuchliches Aktionärsverhalten gegenüber der Gesellschaft und den Mitaktionären. Schon jetzt ist die Schwelle vergleichsweise gering. Der anteilige Mindestbetrag von 100.000 Euro erfordert aber zumindest ein gewisses Eigeninvestment des klagenden Aktionärs, was zumindest völlig aussichtlose Klagen abbremst und damit auch die Ressourcen des Unternehmens im Interesse aller schont. Eine Absenkung der Schwelle würde diese notwendige Bremse quasi abschaffen.

Auch der Einwand, Schadensersatzklagen unterliegen keinem Missbrauchsrisiko, weil durch sie anders als durch Anfechtungsklagen keine Strukturmaßnahmen blockiert werden könnten, trifft nicht zu. Klagen gegen Organmitglieder sind öffentlichkeitswirksam. Die Reputation des Unternehmens zu schützen, kann Teil der Abwägung des Aufsichtsrats sein oder auch u.U. ausschlaggebend dafür sein, dass er eine mögliche Pflichtverletzung verfolgt. Es würde die in der Rechtsprechung entwickelte Möglichkeit des Aufsichtsrats, **das Unternehmenswohl zu schützen, ad absurdum führen**, wenn Aktionäre unter

²³ <https://www.morningstar.com/lp/passive-providers-active-approach>.

²⁴ Vom 5.9.2019, unter Nr. 7, S. 2.

https://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Finanzkommunikation/Veranstaltungen/Governance_Stewardship_Konferenz/DVFA_Stewardship-Leitlinien_-_die_Kernelemente.pdf

leichtesten Bedingungen und auch noch unter Anreiz der Erfolgsbeteiligung, Klagen erheben könnten, ohne dass das Unternehmenswohl berücksichtigt werden müsste. **Denn es soll ja nach dem Gesetzesentwurf gestrichen werden, dass der Geltendmachung des Ersatzanspruchs keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen dürfen.** Es fragt sich, warum dies im Interesse der anderen (Minderheits-)Aktionäre liegen sollte.

Zum Vergleich: Die Hürden, die der Gesetzgeber bei der Sonderprüfung aus gutem Grunde geschaffen hatte, scheinen nach einer wissenschaftlichen Studie²⁵ von den Instanzgerichten sehr großzügig ausgelegt zu werden. Es sollte ausweislich der Begründung zum Regierungsentwurf des UAG nicht möglich sein, dass „mit absichtlich oder grob fahrlässig falschen Behauptungen die Bestellung eines Sonderprüfers „erschlichen“ und damit der Gesellschaft ein erheblicher Schaden zugefügt wird.“²⁶ Manche Instanzgerichte verlangten aber nicht eine substantiierte Behauptung von Tatsachen (§ 142 Abs. 2 Satz 1 AktG), die den Verdacht indizieren, dass eine für einen Schaden kausale Pflichtverletzung vorliegt. Die Gerichte hielten es dagegen für ausreichend, dass der Sachverhalt identifizierbar ist.²⁷ Schon allein angesichts der Erleichterungen durch die Interpretation der Rechtsprechung sollte eine **Streichung von „Unredlichkeiten“ oder „grobe Pflichtverletzungen“ in § 148 abs. 1 Nr. 3 AktG nicht erwogen werden.**

Die Studie beklagt zudem auch ein Geschäftsmodell wie das Berufsklägertum im Anfechtungsrecht unter Identifizierung von Klägerverflechtungen.²⁸ Es scheint, als hätten sich Aktivitäten von Berufsklägern aus dem Anfechtungsrecht in das Recht der Sonderprüfungen verlagert. Dies könnte sich nun im Bereich des Klagezulassungsverfahrens wiederholen. Im Bereich des Anfechtungsrechts wurde das Missbrauchspotential durch den Gesetzgeber erst in mehreren Schritten eingedämmt.

Nun soll den Klägern auch noch eine **Erfolgsbeteiligung**, die sich nicht etwa an ihrem eigenen Investment, sondern an der Schadenssumme orientiert, zugestanden werden. Vor dem Hintergrund des wissenschaftlich untersuchten Berufsklägertum im Anfechtungsrecht und auch bei Sonderprüfungen, erscheint dies unerklärlich. Zudem könnte eine Erfolgsbeteiligung auch eine **Klageindustrie** US-amerikanischen Zuschnitts hervorrufen.

2.2.2 Eine den Rechtsmissbrauch verhindernde Sperre?

Wie bereits oben angesprochen, soll § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG unter Streichung der Voraussetzung, dass der Geltendmachung des Ersatzanspruchs keine

²⁵ Bayer/Hoffmann, AG 2018, 337.

²⁶ BT Drs. 15/5092, S. 19

²⁷ Siehe Nachweise bei Bayer/Hoffmann, AG 2018, S. 338.

²⁸ Bayer/Hoffmann, AG 2018, S. 352.

überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen dürfen, wie folgt gefasst werden:

„4. die Geltendmachung des Ersatzanspruchs nicht missbräuchlich erscheint.“

Die Erfahrungen aus den Studien von *Baums* zusammen mit verschiedenen Autoren zu Anfechtungsklagen lassen annehmen, dass auch künftig die Vorträge von Aktionären ihre Rechtsmissbräuchlichkeit nicht auf der Stirn tragen werden. Berufskläger sind durch einen Lernprozess gegangen, so die These der Autoren. Die „Abweisung einer Reihe von Beschlussmängelklagen als rechtsmissbräuchlich, einzelne staatsanwaltliche Ermittlungsverfahren und die breite Debatte solcher Aktivitäten vor Einführung des UMAG mögen dazu beigetragen haben, **dass ungerechtfertigte Forderungen nach Sondervorteilen jedenfalls nicht mehr unverhohlen und gerichtsverwertbar erhoben werden**, sondern dass das Bemühen der einschlägig tätigen Kläger heute vor allem darauf gerichtet ist, das Verfahren durch Vergleich mit entsprechendem Privatgewinn zu erledigen,“ so die Autoren.²⁹

Die im Gesetzentwurf vorgesehene Schranke, dass die Geltendmachung des Ersatzanspruchs nicht missbräuchlich erscheint, könnte ins Leere gehen, da sich im Anfechtungsrecht auch sonst gezeigt hat, dass die Gerichte bei der Annahme des Rechtsmissbrauchs sehr zurückhaltend waren.³⁰

²⁹ Baums/Keinath/Gajek, https://www.ilf-frankfurt.de/fileadmin/_migrated/content/uploads/ILF_WP_065.pdf, S. 37.

³⁰ Baums/Drinhausen/Keinath, https://www.ilf-frankfurt.de/fileadmin/_migrated/content/uploads/ILF_WP_130.pdf, S. 65.

Kontakt

Dr. Cordula Heldt
Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenbergenanlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-22
Fax + 49 69 92915-12
heldt@dai.de
www.dai.de

MH&P | POPPELSDORFER ALLEE 114 | 53115 BONN

Deutscher Bundestag
Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz
Platz der Republik 1
11011 Berlin

PROF. DR. HEINZ MEILICKE
Rechtsanwalt · Steuerberater · bis 1997

DR. WIENAND MEILICKE*
Licencié en droit français · LL.M. taxation (N.Y.U.)
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Steuerrecht
Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

DR. JÜRGEN HOFFMANN
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Steuerrecht · v.BP
Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

DR. THOMAS HEIDEL
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Steuerrecht
Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

HERBERT KRUMScheid
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Versicherungsrecht

DR. IRINI AHOUZARIDI
Rechtsanwältin · Fachanwältin für Arbeitsrecht
Mediatorin · auch zugel. beim Areopag (Athen)

DR. STEFANIE DECKERS
D.E.S.S. (Université de Bourgogne)
Rechtsanwältin · Fachanwältin für Handels- und Gesellschaftsrecht

DR. DANIEL LOCHNER
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

DR. GERD KRÄMER
Rechtsanwalt · Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

JAN KLEINERTZ
Rechtsanwalt

DR. UWE SCHOLZ
Rechtsanwalt · Steuerberater

CHRISTIAN SLOTA
Rechtsanwalt · Steuerberater · Diplom-Volkswirt
Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

MARKO KAISER*
Steuerberater · Dipl. oec.

DR. J. FRÉDÉRIC MEILICKE*
LL.M. (Fordham) · Rechtsanwalt
Attorney-at-Law (New York)

DR. TORBEN ILLNER*
Rechtsanwalt

FRANK MICHEL*
Diplom-Kaufmann

DR. MORITZ BENEKE*
Rechtsanwalt

DR. YORK STROTHMANN*
Rechtsanwalt

* keine Partner im Sinne des PartGG

26. Februar 2020

Stellungnahme

zum Gesetzesentwurf der Abgeordneten Roman Johannes Reusch, Stephan Brandner,
Fabian Jacobi, weiterer Abgeordneter und der Fraktionen der AfD
zur Änderung des Aktiengesetzes – persönliche Vorstandshaftung mit Managergehältern
bei pflichtwidrigem Verhalten, BT-Drucks 19/8233

Sehr geehrter Herr Prof. Dr. Hirte,
sehr geehrte Mitglieder des Rechtsausschusses,

zunächst darf ich mich für die Ladung als Sachverständiger zur öffentlichen Anhörung
am 2. März 2020 bedanken. Nachfolgend mache ich gern von der Möglichkeit Ge-
brauch, vor der Anhörung schriftlich zum Gesetzesentwurf Stellung zu nehmen:

I. Rechtstatsächliche Annahmen

Der Gesetzesentwurf begründet den gesehenen Regelungsbedarf mit einem Vollzugsdefizit der aktienrechtlichen Organhaftung in der Praxis. Es sei „seit jeher festzustellen“, dass die persönliche Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern in der Praxis nicht zum Tragen komme.¹ Über Jahrzehnte habe es praktisch keine Haftungsklagen gegen Organmitglieder gegeben.² Lediglich in Fällen, in denen Compliance-Verstöße im Raum stünden, funktioniere die Haftungsdurchsetzung offenbar.³ Auch das 2005 eingeführte Klagezulassungsverfahren in § 148 AktG habe nicht zu einem Anstieg von Haftungsklagen geführt.⁴ Keines der Aktionärsminderheitenrechte zur Erzwingung einer Organhaftung funktioniere.⁵ Der Grund für die fehlende Funktionsfähigkeit der Minderheitenrechte sei, dass die aktiv werdende Minderheit für ihr Engagement zu Gunsten der AG nicht belohnt werde.⁶

Auch wenn das Organhaftungsrecht im Schrifttum wohl mehrheitlich (wenn auch mit unterschiedlicher Zielrichtung) zu Recht als reformbedürftig betrachtet wird,⁷ entspricht das durch den Gesetzesentwurf skizzierte Bild eines fast vollständigen praktischen Versagens des Organhaftungsrechts nicht den Tatsachen. Zwar fehlt soweit ersichtlich gesichertes Zahlenmaterial für einen Gesamtüberblick;⁸ die Entwicklung der letzten Jahre zeigt jedoch, dass für Manager das tatsächliche Risiko deutlich gestiegen ist, für pflichtwidriges Verhalten in Haftung genommen zu werden; Gregor Bachmann hat in seinem Gutachten zum 70. Deutschen Juristentag aufgezeigt, dass es in den letzten Jahrzehnten eine stete Zunahme von Organhaftungsstreitigkeiten gab.⁹ Im Einklang

¹ BT-Drucks 19/8233, S. 2.

² BT-Drucks 19/8233, S. 2.

³ BT-Drucks 19/8233, S. 3.

⁴ BT-Drucks 19/8233, S. 3.

⁵ BT-Drucks 19/8233, S. 4.

⁶ BT-Drucks 19/8233, S. 4.

⁷ Koch in Hüffer/Koch, AktG, § 148 Rn. 3; Habersack, Gutachten E zum 69. DJT, 2012, S. E 91 ff.; Semler in FS Goette, 2011, S. 499, 500; Brommer, AG 2013, 121 ff.

⁸ Vgl. aber Bayer/Hoffmann, AG 2018, 337 ff. zur Detailfrage einer rechtstatsächlichen Bestandsaufnahme der Haftungsklagen durch Besondere Vertreter gemäß § 147 Abs. 2 AktG; dazu auch Beneke, Der Besondere Vertreter gemäß § 147 AktG, 2018, S. 58 ff.; vgl. auch Lochner in Heidel, Aktienrecht, § 147 AktG Rn. 1 f.

⁹ Bachmann, Gutachten zum 70. DJT, S. E 11, E 13 ff.; vgl. zu dieser Entwicklung auch Koch in Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 1.

damit bestätigen Berichte zu D&O-Versicherungen, dass sowohl die Anzahl der Abschlüsse als auch die Schadensaufwendungen für solche Versicherungen in den letzten Jahren gestiegen seien, was wiederum zu einem Anstieg der Versicherungsprämien führe.¹⁰ Betrachtet man allein die Anzahl der seit dem Gutachten von Bachmann veröffentlichten Gerichtsentscheidungen, die die Organhaftung zum Gegenstand haben, findet sich auch darin diese Entwicklung weiter bestätigt.¹¹ Das deckt sich auch mit meinem persönlichen Eindruck. Organhaftungsprozesse sind seit Jahren ein großer Schwerpunkt meiner anwaltlichen Tätigkeit; dazu zählen auch öffentlich bekannt gewordene Fälle wie HypoVereinsbank, Easy Software und STRABAG, die teilweise auch (gemessen am Grundkapital) von Aktionärsminderheiten initiiert wurden.

Dass die persönliche Inanspruchnahme von Organmitgliedern entgegen der Darstellung im Gesetzesentwurf inzwischen ein reales Risiko für diese ist, bzw. Pflichtverstöße zu fühlbaren persönlichen Folgen führen können, hat der Gesetzgeber in den letzten Jahren durch mehrere Reformen gefördert: So hat er 2010 durch das VorstAG in § 93 Abs. 2 S. 2 AktG für den Abschluss von D&O-Versicherungen einen Selbstbehalt von mind. 10 % des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der Jahresfestvergütung eines Vorstandsmitglieds eingeführt.¹² Ua durch §§ 3 Abs. 2, 5 Nr. 2 GeschGehG hat der Gesetzgeber 2019 die Rechte von Whistleblowern gestärkt, was aus Sicht eines pflichtwidrig handelnden Organmitglieds die Wahrscheinlichkeit einer Aufdeckung von Pflichtverstößen erhöht;¹³ die Einrichtung von Hinweisgebersystemen und der Schutz von Whistleblowern dürften durch die Umsetzung der am 17. Dezember 2019 in Kraft getretenen sog. Whistleblower-Richtlinie noch weiter gefördert werden.

¹⁰ Artikel „Managerhaftpflicht: Jahrelange Prämiensteigerungen erwartet“ vom 23. Januar 2020, abrufbar über www.versicherungsjournal.de; vgl. auch Bachmann, Gutachten zum 70. DJT, S. E 13 ff.; Artikel „Directors-and-Officers (D&O) – Beiträge, Leistungen und Schadensquoten“, abrufbar über www.gdv.de; Artikel „Studie: Manager erwarten steigendes Haftungsrisiko“ vom 20. Januar 2017, abrufbar über www.vov-organhaftung.de.

¹¹ In juristischen Datenbanken (Juris, Beck-Online) finden sich allein seit 2014 ca. 250 veröffentlichte Entscheidungen der ordentlichen Gerichtsbarkeit, die sich mit Fragen der Organhaftung nach § 93 AktG befassen.

¹² Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, BGBl. I 2009, 2509.

¹³ Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/943 zum Schutz von Geschäftsgeheimnissen vor rechtswidrigem Erwerb sowie rechtswidriger Nutzung und Offenlegung vom 18. April 2019, BGBl. I 2019, 466.

den.¹⁴ Jüngst normierte das ARUG II für börsennotierte Gesellschaften – nach meiner Auffassung verpflichtend¹⁵ – die Einführung von sog. Clawback-Klauseln in das vom Aufsichtsrat zu erstellende Vergütungssystem des Vorstands.¹⁶ Solche Klauseln ermöglichen es, einem pflichtwidrig handelnden Vorstandsmitglied (ggf. neben der Haftung nach § 93 AktG) eine bereits gewährte variable Vergütung zu entziehen. Zu berücksichtigen ist hinsichtlich der Managerhaftung perspektivisch auch der unlängst bekannt gewordene Referentenentwurf eines Verbandssanktionengesetzes, das bei strafbarem Verwaltungshandeln interne Ermittlungen von Unternehmen fördert durch das Inaussichtstellen einer Milderung von Verbandsstrafen, § 18 VerSanG-RefE.¹⁷

Vergegenwärtigt man sich all dies, trifft die Grundannahme des Gesetzesentwurfs nicht zu, dass Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder einer AG eine persönliche Haftung für pflichtwidrig verursachte Schäden in der Praxis nicht zu befürchten hätten.

II. Die vorgeschlagenen Gesetzesänderungen

Die Lösung, um dem gesehenen Sanktionsdefizit zu begegnen, sieht der Gesetzesentwurf (im Folgenden auch „GE“) in einer Änderung von § 148 AktG.¹⁸ § 148 AktG ist seit seiner Einführung im Jahre 2005 weitgehend totes Recht geblieben.¹⁹ Die von Aktionären zu erfüllenden Antragsvoraussetzungen des Klagezulassungsverfahrens sollen in mehrfacher Hinsicht abgesenkt werden; gleichzeitig sollen diese Aktionäre eine Beteiligung in Höhe von fünf Prozent an dem von ihnen für oder ggf. sogar von der AG selbst durchgesetzten Ersatzanspruch erhalten.

¹⁴ Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2019 zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden, Amtsblatt der EU vom 26. November 2019, L 305/17.

¹⁵ Lochner/Beneke in Hirte/Heidel, ARUG II, § 87a AktG Rn. 16 ff. (erscheint demnächst); ähnlich Bayer, DB 2018, 3034, 3037; a.A. Poelzig, NZG 2020, 41, 44; Löbbecke/Fischbach, AG 2019, 373, 377.

¹⁶ Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12. Dezember 2019, BGBI. 2019 I, 2637.

¹⁷ Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz, Entwurf eines Gesetzes zur Bekämpfung der Unternehmenskriminalität, Bearbeitungsstand 15. August 2019, abrufbar im Internet.

¹⁸ BT-Drucks 19/8233, S. 4 f., 8 f.

¹⁹ So auch Habersack, AG 2014, 553; Koch in Hüffer/Koch, AktG, § 148 Rn. 3 „wirkungslos“.

1. Gründe für Funktionslosigkeit von § 148 AktG

Da ich § 148 AktG seit seiner Einführung inzwischen in fünfter Auflage in einem Aktienrechtskommentar kommentiere,²⁰ beobachte ich genau die dazu veröffentlichte Rechtsprechung. Soweit ersichtlich, ist es seit 2005 noch nie zu einer Aktionärsklage gem. § 148 Abs. 4 AktG gekommen. Es wurden lediglich ablehnende Entscheidungen in zwei Klagezulassungsverfahren veröffentlicht.²¹ Meine Nachfrage bei Gerichten ergab, dass es in Frankfurt am Main wohl noch nie ein Verfahren nach § 148 AktG gegeben hat, in Köln lediglich das veröffentlichte Verfahren und in München noch zwei weitere nicht veröffentlichte, teilweise noch anhängige Verfahren. In den beiden veröffentlichten Fällen sind die Klagezulassungsanträge insbesondere jeweils deshalb gescheitert, weil eine Pflichtverletzung nicht hinreichend dargelegt worden sei.²²

Der Gesetzesentwurf stellt die These auf, dass der Grund für die fast vollständige Funktionslosigkeit von § 148 AktG eine fehlende Belohnung der klagewilligen Aktionäre für ihr Engagement zu Gunsten der AG sei.²³ Ich halte dies nicht für überzeugend. Zwar mag eine Gewinnbeteiligung eine grundsätzlich ein geeignetes Mittel sein, um eine zusätzliche Motivation für Aktionäre zu schaffen, den Weg nach § 148 AktG zu beschreiten. Bislang ist eine solche persönliche Belohnung für die Geltendmachung von Minderheitenrechten oder generell von Aktionärsrechten dem Aktienrecht jedoch fremd. So gibt es zB auch im Beschlussmängelrecht keine Prämie für erfolgreich klagende Aktionäre; auch bei anderen Rechtsbehelfen wie z.B. in §§ 117 Abs. 5 S. 1, 122 Abs. 3, 132, 142, 147 Abs. 2, 309 Abs. 4 S. 1 i.V.m. 317 AktG oder §§ 1, 3 SpruchG ist eine solche Belohnung nicht vorgesehen; die Einräumung des Rechts und seine Geltendmachung sind vielmehr Ausdruck der Miteigentümerschaft und des Rechts zur Mitverwaltung der AG. Wird ein Schaden der AG, der jeden Aktionär mittelbar als sog. Reflexschaden belastet,²⁴ kompensiert, so fällt damit sogleich auch der mittelbare Schaden des Aktionärs weg. Als Miteigentümer profitiert er also mittelbar auch selbst von der Schadenskompensation auf Ebene der AG.

²⁰ Lochner in Heidel, Aktienrecht, 5. Auflage 2020, § 148 AktG.

²¹ OLG Köln NZG 2019, 582; erstinstanzlich LG Köln, Beschluss vom 11.05.2017, 91 O 3/16, BeckRS 2017, 155641, Rn. 28 ff.; LG München I AG 2007, 458.

²² OLG Köln NZG 2019, 582, 584; ebenso erstinstanzlich LG Köln, Beschluss vom 11.05.2017, 91 O 3/16, BeckRS 2017, 155641, Rn. 28 ff.; LG München I AG 2007, 458.

²³ BT-Drucks 19/8233, S. 4, 8.

²⁴ Statt aller Hölters in Hölters, AktG, § 93 Rn. 358.

Meines Erachtens ist nicht der *de lege lata* fehlende unmittelbare persönliche Vorteil an der Rechtsverfolgung der entscheidende Grund für die Wirkungslosigkeit von § 148 AktG. Vielmehr ist dies der fehlende Zugang von Minderheitsaktionären zu den notwendigen konkreten Informationen, die sie bräuchten, um im Klagezulassungsverfahren die erforderlichen Verdachtstatsachen gem. § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG vortragen und einen Schadensersatzanspruch erfolgreich vor Gericht durchsetzen zu können. Finanz- und sonstige Gesellschaftsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, gemäß § 131 AktG in der Hauptversammlung gegebene Auskünfte und Presseberichte sind meist viel zu vage, um die prozessualen Anforderungen erfüllen zu können.

In dem fehlenden Zugang zu Informationen besteht das Kernproblem von § 148 AktG; um die erforderlichen Informationen zu erlangen, gibt es zwar grundsätzlich das Institut der Sonderprüfung;²⁵ dieses ist aber entgegen dem berechtigten Anliegen, das Vermögen der AG und ihrer Aktionäre zu schützen,²⁶ ineffektiv ausgestaltet: Insbesondere in Fällen eines gesellschaftsschädlichen Zusammenwirkens eines die Hauptversammlung dominierenden Großaktionärs mit der Verwaltung wird eine Sonderprüfung mangels effizienter Stimmverbote vom Großaktionär in der Hauptversammlung abgewehrt werden.²⁷ Die nach § 142 Abs. 2 AktG dann zwar grundsätzlich eröffnete gerichtliche Sonderprüferbestellung wird eine Aktionärminderheit regelmäßig nicht erfolgreich betreiben können, da ihr gerade der Zugang zu den danach erforderlichen sehr gravierenden Verdachtstatsachen fehlt – diesen Zugang soll die Sonderprüfung ja gerade erst herstellen.²⁸ Gelingt es gleichwohl, einen Sonderprüfer zu bestellen, so erweist sich dieser *de lege lata* als zahnloser Tiger, wenn der Vorstand ihm den Zugang zu Informationen rechtswidrig verweigert, um sich selbst zu schützen; denn seinen Informationsanspruch kann der Sonderprüfer nach herrschender Meinung nicht

²⁵ Auf die oftmals bestehende Notwendigkeit einer vorausgehenden Sonderprüfung hinweisend BT-Drucks 15/5092, S. 18; Mock in Spindler/Stilz, AktG, § 148 Rn. 32; Arnold in MüKo AktG, § 142 Rn. 14 f.; Peltzer, FS Uwe H. Schneider, 2011, S. 953, 964 f. Sonderprüfung bei komplizierten Sachverhalten „unvermeidlich“.

²⁶ Vgl. zu diesem Ziel Zweite Aktionärsrechterichtlinie, Erwägungsgrund 42, Amtsblatt der EU vom 20. Mai 2017, L 132/8.

²⁷ Nach ganz h.M. findet das Stimmverbot gemäß § 136 AktG auch dann keine Anwendung, wenn es gerade um die Aufklärung von Pflichtverstößen geht, in die der Großaktionär involviert ist, vgl. OLG Hamburg AG 1981, 193, 197; OLG Hamburg AG 2003, 46, 48; Koch in Hüffer/Koch, AktG, § 142 Rn. 15; Rieckers/Vetter in KölnKomm AktG, § 142 Rn. 171.

²⁸ Auf diesen Widerspruch zu Recht hinweisend Bachmann, Gutachten zum 70. DJT, S. E 105.

im einstweiligen Rechtsschutz durchsetzen, so dass die Sonderprüfung schlicht versandet.²⁹

Ich hatte selbst mehrere Mandatsanfragen bezogen auf Aktionärsklagen nach § 148 AktG. In diesen Fällen war weder das Erreichen des Quorums nach § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG das Problem, noch fehlte den jeweiligen Aktionären ohne Erfolgsbeteiligung die Motivation, das Verfahren zu führen. Vielmehr nahmen sie jeweils Abstand von einem Verfahren nach § 148 Abs. 1 AktG, da trotz diverser Presseberichten die zugänglichen Verdachtsmomente zu unpräzise waren, um die Hürden eines Klagezulassungsverfahrens mit hinreichender Aussicht auf Erfolg überwinden zu können, und dem ein ganz erhebliches persönliches Kostenrisiko gegenüberstand. Denn auch trotz der in ihrer Auslegung umstrittenen Kostenregelung des § 53 Abs. 1 Nr. 5 GKG³⁰ muss ein klagender Aktionär bei hohen Schadenswerten damit rechnen, dass er ggf. Prozesskosten auch im Vorprüfungsverfahren zum maximalen Streitwert von 30,0 Mio. € tragen muss.³¹ Auf Grundlage dieses Streitwerts läge das erstinstanzliche Prozesskostenrisiko in der Größenordnung von ca. 900.000,00 € und für das Führen eines Prozesses über den gesamten Instanzenzug bei weit über 3,0 Mio. €.

An diesen Kernproblemen des § 148 AktG setzt der Gesetzesentwurf aber nicht an, weshalb das verfolgte Ziel so nicht zu erreichen sein wird. Im Gegenteil sind nachteilige Folgen zu befürchten, dazu sogleich.

2. Änderung von § 148 Abs. 1 AktG

Der Gesetzesentwurf sieht vor, die Voraussetzungen für den Zugang zum Klagezulassungsverfahren in mehrfacher Hinsicht zu modifizieren. Das Quorum soll von einem Prozent des Grundkapitals oder einem anteiligen Betrag von 100.000,00 € jeweils auf ein Zwanzigstel reduziert werden, § 148 Abs. 1 S. 1 AktG-GE. Zudem soll das Klagezulassungsverfahren nicht mehr auf Fälle von Unredlichkeiten und groben Gesetzes- oder Satzungsverletzungen beschränkt werden, sondern bei jedem Pflichtverstoß eröffnet sein, § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG-GE. Der Ausschlussgrund entgegenstehender überwiegender Gründe des Gesellschaftswohls soll gestrichen werden und dafür das

²⁹ So jüngst geschehen, vgl. OLG München ZIP 2019, 2352.

³⁰ Vgl. zum Streitstand OLG Köln NZG 2019, 826.

³¹ Nach einer umstrittenen, aber verbreitet im Schrifttum vertretenen Auffassung richtet sich das Antragstellerinteresse nach der Höhe des mit der Klage verfolgten Schadens, vgl. Spindler in Schmidt/Lutter, AktG, § 148 Rn. 54; Arnold in MüKo AktG, § 148 Rn. 103; vgl. auch LG München I AG 2007, 458, 459.

Klagezulassungsverfahren zurückgewiesen werden können, wenn die Geltendmachung der Ersatzansprüche „missbräuchlich erscheint“, § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG-GE.

a) § 148 Abs. 1 S. 1 AktG-GE

Zumal der Gesetzesentwurf nicht vorsieht, etwas an dem ganz erheblichen Kostenrisiko der antragstellenden Aktionäre im Rahmen des Klagezulassungsverfahrens und der nachfolgenden Aktionärsklage zu ändern, dürfte die vorgesehene Herabsenkung des Quorums nicht geeignet sein, § 148 AktG funktionsfähiger zu machen; denn Aktionäre, die nur mit einem sehr geringen Investment beteiligt sind, werden (jedenfalls ohne eine Fangprämie) nicht bereit bzw. dazu wirtschaftlich in der Lage sein, ein Prozesskostenrisiko in Millionen-Euro-Höhe zu übernehmen.³² Vor diesem Hintergrund dürfte dem Quorum in der Praxis jedenfalls grundsätzlich keine eigenständige Filterfunktion zu kommen, so dass es überflüssig erscheint und ganz gestrichen werden könnte.³³ Dafür spricht zum einen die systematische Erwägung, dass nach §§ 317, 318 i.V.m. § 309 Abs. 4 S. 1 AktG Aktionäre ebenfalls ohne Quorum Ersatzansprüche der AG geltend machen können. Zum anderen sind auch Beispiele denkbar, in denen Börsenwert und Anteil am Grundkapital extrem weit auseinanderfallen, was dazu führen kann, dass die vorgeschlagene Schwelle von 5.000,00 € am Grundkapital ein immer noch sehr hoher Vermögenswert sein kann; im Falle der Audi AG wäre das z.B. ein Börsenwert von über 4 Mio. €.

Andererseits sind etwa die Minderheitenrechte wie etwa Verlangen auf Einberufung oder Ergänzung der Tagesordnung (§ 122 Abs. 1 und Abs. 2 AktG) an noch höhere Quoren geknüpft. Insbesondere der in der Praxis häufige Gebrauch von Einberufungs- bzw. Ergänzungsverlagen nach § 122 AktG verdeutlicht, dass die Höhe des gesetzlichen Quorums in § 148 Abs. 1 S. 1 AktG jedenfalls regelmäßig nicht der zentrale Grund für den fehlenden Gebrauch von diesem Aktionärsrecht sein dürfte.

³² Dazu bereits oben unter II.1.

³³ Lochner in Heidel, Aktienrecht, § 148 AktG Rn. 5; Haar/Greching AG 2013, 653, 655 ff.; Habersack, Gutachten E zum 69. DJT, S. E 95; Schmolke ZGR 2011, 398, 424 f.; Lutter in FS Uwe H. Schneider, 2011, S. 763, 767 f.; a.A. Kahnert AG 2013, 663, 665 f.; Spindler AG 2013, 889, 901; Peltzer, FS Uwe H. Schneider, 2011, 953, 964.

b) § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG-GE

Die Streichung der Beschränkung der Aktionärsklage auf Fälle der Unredlichkeit und groben Gesetzes- und Satzungsverletzung in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG-GE ist systematisch bedenklich:

Die Geltendmachung von Ersatzansprüchen der AG gegen Organmitglieder ist eine Geschäftsführungsmaßnahme, die nach der Kompetenzordnung des Aktiengesetzes grundsätzlich dem Vorstand bzw. (gegenüber Vorstandsmitgliedern) dem Aufsichtsrat zustehen.³⁴ Nach der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung des BGH dürfen Vorstand und Aufsichtsrat nur in begründeten Ausnahmefällen von der Verfolgung absehen.³⁵ Bleibt die Verwaltung untätig, kann die Hauptversammlung die Entscheidung über das „Ob“ der Geltendmachung solcher Ansprüche gem. § 147 Abs. 1 AktG durch Mehrheitsbeschluss an sich ziehen.³⁶ Findet sich - auch unter Berücksichtigung eines ggf. gem. § 136 AktG für einen Großaktionär geltenden Stimmverbots - im Aktionariat keine Mehrheit für einen solchen Beschluss, soll es nach § 148 Abs. 1 AktG die Möglichkeit einer Aktionärminderheit geben, die eigentlich Vorstand bzw. Aufsichtsrat zustehende Entscheidungskompetenz über die Geltendmachung der Ansprüche durch gerichtliche Ermächtigung ausnahmsweise an sich zu ziehen und diese Ansprüche selbst geltend zu machen. Dabei handelt es sich also um den Eingriff in die grundsätzlich Vorstand bzw. Aufsichtsrat zustehende Entscheidungskompetenz durch eine Aktionärminderheit aufgrund gerichtlicher Ermächtigung.

Will man die Kompetenzordnung für die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegenüber Verwaltungsmitgliedern nicht grundlegend verschieben, muss die Zulassung von Aktionärsklagen die Ausnahme von der Regel bleiben. Dies kommt *de lege lata* zum einen dadurch zum Ausdruck, dass die Minderheit schon vor Einleitung des Klagezulassungsverfahrens gem. § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 AktG die AG zur Klageerhebung fruchtlos aufgefordert haben muss und die AG jederzeit berechtigt ist, die Ersatzansprüche selbst gerichtlich geltend zu machen, § 148 Abs. 3 AktG. Zum anderen soll gem. § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG nur in schwerwiegenden Fällen eine Ermächtigung der Minderheit erfolgen können. Streicht man die Beschränkung auf Unredlichkeit und

³⁴ Vgl. Rieckers/Vetter in KölnKomm AktG, § 147 Rn. 122; Mock in Spindler/Stilz, AktG, § 147 Rn. 1; Beneke, Der Besondere Vertreter gemäß § 147 AktG, 2018, S. 134 m.w.N.

³⁵ BGHZ 135, 244 = WM 1997, 970.

³⁶ Lochner in Heidel, Aktienrecht, § 147 AktG Rn. 9. Vgl. zum Stichwort „Richtigkeitschance von Mehrheitsentscheidungen“ Beneke, Der Besondere Vertreter gemäß § 147 AktG, 2018, S. 58 ff., 104 ff.

grobe Gesetzes- und Satzungsverletzungen, könnte eine Minderheit theoretisch in jedwedem Fall eines Pflichtverstoßes die Entscheidungskompetenz von Vorstand und Aufsichtsrat an sich ziehen. Systematisch ist das nicht überzeugend.

Bemerkenswert ist, dass jedenfalls in den wenigen veröffentlichten Entscheidungen zu Klagezulassungsverfahren diese nicht etwa am Nachweis eines hinreichend schwerwiegenden Pflichtverstoßes gescheitert sind; vielmehr konnten die Antragsteller nach Sicht der Gerichte einen Pflichtverstoß jeweils überhaupt nicht hinreichend darlegen.³⁷ In diesen Fällen wären die Anträge also auch auf Grundlage von § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG-GE gescheitert. Dies bekräftigt ein weiteres Mal, dass das zentrale Problem des § 148 AktG der fehlende Zugang zu Informationen ist.

c) § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG-GE

Der bisher in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG vorgesehene Ausschlussgrund der entgegenstehenden überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls soll gestrichen und durch einen Ausschluss bei missbräuchlicher Geltendmachung ersetzt werden.

Eine gesetzliche Grundlage für einen Ausschluss bei Rechtsmissbrauch bedarf es jedoch nicht. Denn auch ohne eine explizite gesetzliche Regelung ist ein rechtsmissbräuchlicher Klagezulassungsantrag zurückzuweisen.³⁸ Problematisch ist an der mithin überflüssigen Kodifizierung die Formulierung des Gesetzgebungsentwurfs „missbräuchlich erscheint“. Es fragt sich, ob das Gericht bereits dann einen Antrag zurückweisen können soll, wenn es eine Missbräuchlichkeit bloß für möglich hält. Das wäre ein nicht zu rechtfertigender Eingriff in die Rechte der antragstellenden Aktionäre.

Der bisherige Ausschlussgrund in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG („überwiegende Gründe des Gesellschaftswohls“) ist zwar meines Erachtens ebenfalls überflüssig und könnte bei Beibehaltung von § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG gestrichen werden, da bei Vorliegen von Unredlichkeiten bzw. groben Gesetzes- oder Satzungsverletzungen die Geltendmachung unter Berücksichtigung der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung des BGH³⁹ stets im Gesellschaftswohl liegen dürfte.⁴⁰ Dies kann jedoch nicht mehr ohne

³⁷ OLG Köln NZG 2019, 582, 584; ebenso erstinstanzlich LG Köln, Beschluss vom 11.05.2017, 91 O 3/16, BeckRS 2017, 155641, Rn. 28 ff.; LG München I AG 2007, 458.

³⁸ Lochner in Heidel, Aktienrecht, § 148 Rn. 17; vgl. auch jüngst BGH DNotZ 2020, 49 zur *actio pro socio* im Personengesellschaftsrecht.

³⁹ BGHZ 135, 244 = WM 1997, 970.

weiteres angenommen werden, wenn gleichzeitig durch Änderung von § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG das Klagezulassungsverfahren für die Geltendmachung jedweder Pflichtverletzung durch eine Minderheit eröffnet würde.

3. § 147 Abs. 3 S. 3 AktG-GE

Durch § 147 Abs. 3 S. 3 AktG-GE soll eingeführt werden, dass die ermächtigten Aktionäre bei einem von der AG an sich gezogenen Prozess das Recht zur Nebenintervention und ein Widerspruchsrecht gem. § 93 Abs. 4 S. 3 AktG haben sollen.

Die Ergänzung, dass die vormals ermächtigten Aktionäre auch das Recht zur Nebenintervention haben, hätte meines Erachtens eine klarstellende Funktion. Zwar besteht dieses Recht meines Erachtens grundsätzlich ohnehin schon nach §§ 66 ff. ZPO; denn das nach § 66 Abs. 1 ZPO für die Nebenintervention notwendige rechtliche Interesse wird bereits durch die zuvor erfolgreiche Klagezulassung sowie durch die Kraft Gesetzes angeordnete Beiladung indiziert.⁴¹ Dies ist jedoch im Schrifttum umstritten.⁴² Die vorgeschlagene Regelung müsste dahingehend geändert werden, dass § 148 Abs. 4 S. 3 AktG keine Anwendung findet, wonach die Nebenintervention von Aktionären nach Klageerhebung unzulässig ist.

Abzulehnen ist ein eigenes Widerspruchsrecht der antragstellenden Aktionäre entsprechend § 93 Abs. 4 S. 3 AktG. Ein solches Widerspruchsrecht soll kraft Gesetzes nur einer Minderheit zustehen, die mit mindestens 10 Prozent am Grundkapital beteiligt ist, nicht aber einer solchen mit einer Mindestbeteiligung von gerade einmal 0,5 Promille bzw. 5.000,00 € am Grundkapital. Dass § 93 Abs. 4 S. 3 AktG zu beachten ist, stellt bereits § 148 Abs. 6 S. 4 AktG sicher.

4. § 148 Abs. 7 AktG-GE

Die Regelung soll eine Erlösbeteiligung der antragstellenden Aktionäre in Höhe von 5 Prozent einführen. Ansätze für eine solche sog. „Fangprämie“ werden seit Jahren im

⁴⁰ Lochner in Heidel, Aktienrecht, § 148 AktG Rn. 17.

⁴¹ Vgl. Menke, Die zivilprozessuale Beiladung im Klagezulassungsverfahren gem. § 148 AktG, 2012, S. 198 ff.

⁴² A.A. Mock in Spindler/Stilz, AktG, § 148 Rn. 136.

Schrifttum kontrovers diskutiert.⁴³ Jedenfalls eine fünfprozentige Erfolgsbeteiligung steht meines Erachtens in keinem angemessenen Verhältnis zu einer Beteiligung am Grundkapital in Höhe von womöglich nur 0,05 Prozent, auch wenn diese Erfolgsbeteiligung ihre Grundlage nicht im Anteil am Grundkapital, sondern in der Belohnung für das Engagement für die AG haben soll.⁴⁴

Bemerkenswert ist, dass diese Erlösbeteiligung nicht nur dann anfallen soll, wenn die Aktionäre erfolgreich einen Prozess zu Gunsten der AG geführt haben, sondern bereits, wenn die AG vor Einleitung des Klagezulassungsverfahrens der Aufforderung der Aktionäre zur Klageerhebung nachgekommen ist bzw. später vom Recht des An-sich-Ziehens des Prozesses Gebrauch gemacht, Erlöse also selbst erstritten hat. Im Extremfall soll also die bloße Aufforderung nach § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 AktG in einem Dreizeiler schon dazu führen, dass diese Aktionäre fünf Prozent der durchgesetzten Schadenssumme erhalten, für die sie selbst außer eben dieser Aufforderung nichts beigetragen haben und auch keinerlei Prozessrisiken eingegangen sind. Würde schon die bloße Aufforderung zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen – zumal schon bei jedwedem Pflichtverstoß – zu einer Erlösbeteiligung von fünf Prozent führen, so ist zu befürchten, dass dies zu einer neuen Art von „Abmahnwelle“ führt. Die vorgeschlagenen Gesetzesänderungen im Ganzen lassen befürchten, dass ganz geringfügig beteiligte Aktionäre planmäßig bei jedem in der Wirtschaftspresse thematisierten möglichen Pflichtverstoß eine Aufforderung zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen gem. § 148 Abs. 1 S. 2 AktG an die AG richten werden mit der bloßen Spekulation, dass die Verwaltung die Ersatzansprüche ggf. selbst schon auf Risiko der AG geltend machen wird, die Aktionäre für dieses bloße Aufforderungsschreiben dann aber womöglich eine Erlösbeteiligung in mehrstelliger Millionen-Euro-Höhe erhalten – nimmt man z.B. Fälle wie VW, ginge es womöglich sogar um eine Erlösbeteiligung im Milliarden-Euro-Bereich.

⁴³ Dafür Schmolke, ZGR 2011, 398, 434 ff.; Wagner, ZHR 178 (2014), 227, 270; a.A. Habersack, Gutachten E zum 69. DJT, 2012, S. E 95 f.; Kahnert, AG 2013, 663, 670 f.; Vetter in FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 1317, 1337 f.; Peltzer, FS Uwe H. Schneider, 2011, S. 953, 964.

⁴⁴ Vgl. zu anderen im Schrifttum diskutierten Vergütungsformen: Wagner ZHR 178 (2014), 227, 270: Vielfaches der Prozesskosten als Prämie; Kalss/Schauer, Reform des Kapitalgesellschaftsrechts, 2006, S. 219 f.: Prämie orientiert am Streitwert; zum schweizer Recht Kunz, Rechtsnatur und Einredeordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsklage, 1997, S. 113 f.: Gestattung, den eigenen Reflexschaden einzuklagen.

Es stellt sich bei Einführung einer derart hohen Erlösbeteiligung bei gleichzeitig unverändert schlechtem Zugang zu Informationen die Frage, ob damit nicht falsche Anreize gesetzt werden. § 148 AktG soll der effektiven Durchsetzung der Gesellschaftsinteressen dienen. Die hohe Fangprämie könnte aber den Gesellschaftsinteressen zuwider Glücksritter auf den Plan rufen, die sich getrieben von der potentiell hohen persönlichen „Gewinnaussicht“ von den mangels Zugang zu Informationen schlechten Prozessaussichten nicht abschrecken lassen.⁴⁵

Schließlich ergeben sich Abgrenzungsprobleme, wenn mehrere Aktionärsgruppen unabhängig voneinander Aufforderungsschreiben an die AG richten oder die Verwaltung ohnehin schon die Geltendmachung von Organhaftungsansprüchen überprüft hat und bislang aus guten Gründen noch von einer Geltendmachung abgesehen hat.

III. Fazit

Nach verbreiteter, zutreffender Meinung im Schrifttum ist das Organhaftungsrecht reformbedürftig; § 148 AktG ist bislang weitgehend totes Recht. Indes trifft die vom Gesetzesentwurf aufgestellte rechtstatsächliche Behauptung nicht zu, dass in der Rechtswirklichkeit Organhaftungsansprüche praktisch nicht geltend gemacht würden und aus Sicht von Managern keine reale Gefahr einer persönlichen Inanspruchnahme für pflichtwidrige Schädigungen der AG besteht. Die vorgeschlagenen Änderungen von § 148 AktG sind ungeeignet, die Regelung funktionaler zu gestalten. Die primären Gründe für die fehlende Effektivität von § 148 AktG adressiert der Entwurf nicht - nämlich den fehlenden Zugang von Aktionären zu hinreichend konkreten Informationen, die ineffiziente Gestaltung der Sonderprüfung und das gleichzeitig massive Prozessrisiko. Stattdessen werden durch eine Herabsetzung der Zugangsvoraussetzungen und die gleichzeitige Einführung einer unverhältnismäßig hohen Gewinnbeteiligung Anreize gesetzt, die den Gesellschaftsinteressen schaden und Glücksritter auf den Plan rufen, die sich angesichts der potentiell hohen „Fangprämie“ von den mangels Zugang zu Informationen weiterhin schlechten Prozessaussichten nicht abschrecken lassen.⁴⁶ Interessenwidrig ist es insbesondere, dass eine ggf. kleine Aktionärsminderheit aufgrund einer bloßen Aufforderung zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen an dem

⁴⁵ Vgl. auch Kahnert AG 2013, 663, 670 f.

⁴⁶ Vgl. auch Kahnert AG 2013, 663, 670 f.

womöglich erst viele Jahre später von der AG selbst erzielten Erlös der geltend gemachten Ersatzansprüche in Höhe von fünf Prozent profitieren soll.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Dr. Daniel Lochner



Univ.-Prof. Dr. Eric Nowak

Direktor des Swiss Finance Institute Lugano
Università della Svizzera italiana, Lugano, Schweiz
Fellow, Center for Financial Studies, Frankfurt am Main

2. März 2020

**Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Fraktion der AfD
Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes – Persönliche
Vorstandshaftung mit Managergehältern bei pflichtwidrigem Fehlverhalten
für die öffentliche Anhörung im Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags
am 2. März 2020**

I. Schlussfolgerungen der Stellungnahme

Der Antrag thematisiert eine Regelungslücke des Aktienrechts, die der Gesetzgeber schließen sollte, ist in seiner jetzigen Form jedoch abzulehnen.

Ziel des Antrags (S. 1) ist die Verbesserung der „effektiven Handlungssanktionen bei schweren Pflichtverletzungen von Managern“. Der Antrag thematisiert somit ein wichtiges Problem, nämlich die unzureichenden Anreize für Aktionäre, Schadenersatzansprüche gegen schwere Pflichtverletzungen der Vorstände ihrer Gesellschaften Haftungsansprüche geltend zu machen. Zutreffend wird auf die asymmetrische Situation hingewiesen, dass Aktionäre, die im eigenen Namen Haftungsansprüche gegen den Vorstand geltend machen, zwar allein das Risiko der nicht unerheblichen Kosten der Rechtsverfolgung (Gerichts- und Anwaltskosten) tragen müssen, im Erfolgsfall der Klage aber nicht an den Zahlungen der beklagten Vorstände partizipieren, da diese sämtlich an die Gesellschaft fließen.

Eine funktionierende Organhaftung in Aktiengesellschaften ist wichtig für gute Unternehmensführung und den Anlegerschutz. Dabei steht weniger der Schadensausgleich als vielmehr die Schadensprävention im Vordergrund. Nach einer viel zitierten Studie von La Porta e al. (2006) ist die Möglichkeit, die Organe unmittelbar gegenüber den Aktionären haften zu lassen, sogar der effizienteste Weg, um den Kapitalmarkt vor Fehlverhalten durch Manager zu schützen.

Die vorgeschlagene Lösung, „die Aktionäre, die sich am Klagezulassungsverfahren beteiligen, für ihr Engagement zu belohnen, indem sie im Erfolgsfall der Klage zu einem bestimmten Prozentsatz [5%] an den Einnahmen beteiligt werden, die der Gesellschaft durch Zahlungen der beklagten Vorstände bzw. Aufsichtsratsmitglieder zufließen“, wäre zwar potentiell geeignet, die beschriebene Asymmetrie zu beseitigen. Jedoch ist die vorgeschlagene Belohnung in Höhe von „5 Prozent des Betrages, den die Gesellschaft nach Abzug der ihr entstandenen Kosten infolge der Klage oder eines zur Erledigung der Klage geschlossenen Vergleichs erlangt hat“,

ein überproportionaler Anreiz, der trotz Klagezulassungsverfahren zu einer Vielzahl von angestrengten Klagen führen könnte. Der gewählte Wert von 5 Prozent ist nicht theoretisch begründbar, sondern arbiträr und steht dem Prinzip der Proportionalität gleicher Cashflow-Rechte je Aktie entgegen. In der Folge könnte eine solche Regelung mehr der anwaltlichen Beratungsindustrie als den Aktionären nützen.

Eine bessere Möglichkeit, um die asymmetrischen Anreizmängel für klagende Aktionäre zu beseitigen, wäre es, das hohe Kostenrisiko abzumildern. Die Kosten sollten dazu auf einen niedrigen Maximalstreitwert oder Regelstreitwert in Höhe von EUR 100'000 begrenzt werden. Im Erfolgsfall, wenn der Klage stattgegeben oder ein Vergleich geschlossen wird, sollten den Klägern hingegen dieselben hohen Honoraransätze erstattet werden wie es den durchschnittlichen Kosten der Rechtsberatung der Gesellschaften der von Ihnen beklagten Organe entspricht. Mit einer solchen Regelung würde auch „Waffengleichheit“ zwischen den hoch bezahlten Vorständen und den gegen sie klagenden Aktionären hergestellt.

Sinnvoll ist die vorgeschlagene Erweiterung des § 148 Absatz 1 Nummer 3 AktG auf alle Fälle der pflichtwidrigen Schadensverursachung durch Organmitglieder, da „Unredlichkeit“ oder „grobe“ Pflichtverletzung unangemessen einschränkend sind.

Ebenfalls sinnvoll ist der Vorschlag, das notwendige Quorum der klagewilligen Aktionäre abzusenken. Wichtiger wäre aber der Wegfall der übermäßig einschränkenden Klagevoraussetzung, dass die Aktionäre die Aktien vor dem Zeitpunkt erworben haben müssen, in dem sie oder im Falle der Gesamtrechtsnachfolge ihre Rechtsvorgänger von den behaupteten Pflichtverstößen oder dem behaupteten Schaden auf Grund einer Veröffentlichung Kenntnis erlangen mussten (§ 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG). Da die klagewilligen Aktionäre im Sinne aller Aktionäre und der Gesellschaft selbst agieren, sollte diese Bedingung wegfallen.

II. Relevante Erkenntnisse aus der ökonomischen Forschung

Im internationalen Vergleich ist der deutsche Aktienmarkt unterentwickelt. Seit der ersten Studie der Harvard Universität (Djankov et al. 2008) zeigt auch der aktuelle Doing Business 2020 Report der Weltbank, dass der Schutz von Minderheitsaktionären in Deutschland im internationalen Vergleich noch immer unzureichend ist. In fast allen Kategorien liegt Deutschland unter dem Durchschnitt als eines der Schlusslichter der OECD. Der deutsche Kapitalmarkt weist aufgrund des nicht hinreichend gewährleisteten Schutzes von Minderheitsaktionären eine nur geringe Marktkapitalisierung, zu wenig an der Börse gelistete Firmen, zu wenige Neuemissionen relativ zum BIP und eine ungesund hohe Eigentümerkonzentration auf. Die relativ kleine Zahl feindlicher Übernahmen, eine geringe Zahl von Managementwechseln nach schlechter Performance und spektakuläre Unternehmenskrisen sind weitere Hinweise für einen unterentwickelten Aktienmarkt und ein ineffizientes Corporate-Governance-System (Nowak et al. 2020).

Grundsätzlich muss sich der Gesetzgeber entscheiden, ob er die aktive Rolle von Aktionären bei der Kontrolle der Verwaltungen deutscher Aktiengesellschaften fördern will, oder ob der Staat selbst diese notwendige Kontrollfunktion übernehmen soll. Die ökonomische Evidenz spricht dafür, dass (insbesondere institutionelle)

Aktionäre diese Funktion sehr gut und oft sehr viel besser wahrnehmen können als der Staat selbst durch die BaFin oder andere Instanzen (Nowak et al. 2017).

Wie schon Nowak und Petersen im Jahr 2005 konstatiert haben, ist es „eine Selbstverständlichkeit, dass jede unternehmerische Tätigkeit mit dem Risiko von falschen Markteinschätzungen verbunden ist. Dies nehmen die Aktionäre auch bewusst in Kauf, wenn sie sich an Unternehmen beteiligen. Was sie aber von jedem ihrer Angestellten erwarten, ist ein sorgfältiges Abwägen der Situation, dies gilt sowohl für den Vorstand, wie auch für jeden Angestellten. Grundsätzlich handelt es sich dabei um eine Selbstverständlichkeit. Da es sich um eine solche Selbstverständlichkeit handelt, haben solche Fälle bisher auch so gut wie nie die Gerichte beschäftigt und zwar selbst bei solchen (nicht börsennotierten) Gesellschaften nicht, bei denen es durchaus Großaktionäre gab, die schon nach dem heute geltenden Recht hätten klagen können. Bisher hat man in der Praxis immer mit den Vorgaben gearbeitet, die der Bundesgerichtshof in der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung aufgestellt hat. Es geht bei allen diesen Dingen letztlich um die Frage, wann das unternehmerische Ermessen überschritten wird.“

Als alternative Lösungsmöglichkeit abzulehnen sind „freiwillige“ Regelungen über den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Empirische Studien von Nowak et al. (2016) zeigen eindeutig, dass der DCGK keine Wirkung entfaltet, insbesondere dann nicht, wenn es darum geht, Vorstände und Aufsichtsräte dazu zu bewegen, für sie unangenehme Maßnahmen durchzuführen. Exemplarisch hat sich dies gezeigt bei der Offenlegung der individuellen Vorstandsvergütung, welche bekanntermaßen mangels Mitwirkung der Emittenten dann durch den Gesetzgeber erzwungen werden musste (VorstOG). Ein anderes Beispiel waren die bei den Organen unpopulären Selbstbehalte bei den Director & Officers (D&O)-Versicherungen, die aus ökonomischer Sicht aber sinnvoll sind. Der DCGK ist empirisch eindeutig unwirksam und eigentlich obsolet; ihn für schärfere Regelungen zur Vergütung und anstelle der persönlichen Haftung von Managern verwenden zu wollen, wäre nicht erfolgversprechend.

Literatur

Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, The Law and Economics of Self-Dealing, Journal of Financial Economics, Vol. 88 (3): 2008, 430-465.

La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Andrei Shleifer: What works in Securities Laws, Journal of Finance 61, 2006, 1-32.

Nowak, Eric, Kenneth A. Kim, John Nofsinger, Corporate Governance, 4. Auflage, Singapore: World Scientific, erscheint 2020.

Nowak, Eric, Ettore Croci, Olaf Ehrhardt, Minority Squeeze-out Regulation and Post-Deal Litigation, Managerial Finance, 2017, Vol. 43 (1), 95-123.

Nowak, Eric, Till Mahr, Roland Rott, The (Ir)relevance of Disclosure of Compliance with Corporate Governance Codes, Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE), 2017, Vol. 38, 476-497.

Nowak, Eric, Der Schutz von Minderheitsaktionären in Deutschland ist im internationalen Vergleich nicht wettbewerbsfähig, Die Aktiengesellschaft (AG-Report), Vol. 51, 16/2006, R378-380.

Nowak, Eric, Investor protection and capital market regulation in Germany, in: Krahnen, Jan P. and Reinhard H. Schmidt (Eds.): The German Financial System, Oxford/New York: Oxford University Press, 2004, 425-449.

Nowak, Eric, Harald Petersen, Grenzüberschreitung in der Politikberatung - Lobbying und das Outsourcing von Gesetzgebungsarbeiten als Hemmnis wider besseren Anlegerschutz, in: Jens, Uwe and Hajo Romahn (Eds.): Glanz und Elend der Politikberatung, Marburg: Metropolis-Verlag, 2005, 107-125.

World Bank, Doing Business Report 2020, <https://www.doingbusiness.org/>, abgerufen am 29. Februar 2020.

LLR Rechtsanwälte PartG mbB · Mevissenstraße 15 · D-50668 Köln

Deutscher Bundestag
Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz

Per E-Mail: rechtsausschuss@bundestag.de

Telefon +49(221)55400-130
Fax +49(221)55400-191
E-Mail lasse.puetz@LLR.de
Rechtsanwalt Dr. Lasse Pütz

Prof. Dr. Stefan Siepelt *
Prof. Klaus Gennen ^{1,2}
Christoph Heinen
Christoph Legerlotz ^{° 1}
Michael Schwartzkopff *
Guido Theißen ³
Dr. Moritz Vohwinkel ⁴
Dr. Markus J. Goetzmann, LL.M. ¹
Martin W. Huff
Jochen Dütemeyer ¹
Till Freyling
S. Theodor Bücher, LL.M.
Dr. Markus T. Bagh, LL.M. ^{4,5}
Dr. Daniel Stille, LL.M. ¹
Bastian Gierling ⁶
Jörg Neuß
Dr. Dennis Groh, LL.M. ⁴
Dr. Sebastian Roßner, M.A.
Dr. Lasse Pütz
Martin Götte
Per Kristian Stöcker
Maximilian R. Paff
Laura-Sophie Walter

Köln, den 28.02.2020

Fachanwältin/Fachanwalt für
1 Arbeitsrecht
2 Informationstechnologierecht
3 Steuerrecht
4 gewerblichen Rechtsschutz
5 Urheber- und Medienrecht
6 Verwaltungsrecht

* auch Büro Brüssel
° auch Büro Helsinki
(jeweils nicht örtlich zugelassen)

Büro Köln
Mevissenstraße 15
D-50668 Köln
Telefon: +49 (0)221 55400-0
Telefax: +49 (0)221 55400-190
www.llr.de

Büro Brüssel
Rue Marie de Bourgogne 58
B-1000 Brüssel
Telefon: +32 (0)2 2908977
Telefax: +32 (0)2 2908979

Büro Helsinki
Mannersheimintie 8
FIN-00100 Helsinki
Telefon: +358 (0)10 3208450
Telefax: +358 (0)10 3208401

**LLR Legerlotz Laschet
und Partner Rechtsanwälte
Partnerschaft mbB**
Sitz: Registrierung:
Köln AG Essen PR 3609

Der von der AfD-Fraktion vorgelegte Gesetzentwurf beinhaltet eine Abänderung des § 148 AktG dahingehend, dass das Quorum des Abs. 1 S. 1 AktG herabgesetzt, die Wörter „Unredlichkeit oder grobe“ in Abs. 1 S. 2 Nr. 3 gestrichen, Abs. 1 S. 2 Nr. 4 neugefasst, Abs. 3 S. 3 ergänzt und ein neuer Abs. 7 eingefügt wird. Hiermit wird in Vorbereitung der öffentlichen Anhörung am Montag, den 02.03.2020, in der gebotenen Kürze vorab Stellung genommen:

Erforderlichkeit der Änderung

Anders als im Antrag postuliert, wird die persönliche Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern der AG für pflichtwidriges Verhalten in Deutschland seit

einiger Zeit und in noch weiter steigendem Maß durchgesetzt. Das Gefühl, dass Vorstände nicht ausreichend in Anspruch genommen werden, resultiert letztlich aus dem Umstand, dass die Organhaftung in der Vergangenheit tatsächlich jahrzehntelang eher ein Schattendasein pflegte. Dies hat sich, wie beispielsweise *Monk* schreibt, in den vergangenen zehn Jahren indes grundlegend geändert.¹ In Deutschland ist der Aufsichtsrat für die Durchsetzung von Haftungsansprüchen der Gesellschaft gegen den Vorstand verantwortlich. Gerade die sog. ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung des BGH aus dem Jahr 1997², d.h. die, durch Haftung sanktionierte Pflicht des Aufsichtsrats Haftungsansprüche gegen Vorstandsmitglieder zu verfolgen und in der Regel auch durchzusetzen, hat hierfür Sorge getragen.³ Dass viele dieser Fälle nicht vor Gericht verhandelt werden, heißt nicht, dass Vorstände nicht in Anspruch genommen werden.⁴ Vielfach, wie etwa bei dem Siemens Korruptionsskandal aus dem Jahr 2006, werden mit Vorständen und den zumeist dahinter stehenden D&O-Versicherungen Haftungsvereinbarungen geschlossen und für den Fall, dass dies nicht möglich sein sollte, dann auch Klageverfahren wie gegen den Siemens-Vorstand Herrn Neubürger mit entsprechenden Haftungsfolgen durchgeführt.⁵ Insoweit stellt sich bereits die Frage, ob eine Änderung des § 148 AktG erforderlich ist.⁶

Fehlender gesamthafter Blick

Eine alleinige Änderung des § 148 AktG erscheint schon nicht zielführend. Vielmehr hat jede Änderung auch die Einbettung des § 148 AktG in das AktG und dessen Regelungsgefüge zu beachten. *Karsten Schmidt* schreibt zurecht, dass die „*Geschichte der nunmehr in §§ 147- 149 AktG enthaltenen Regelungen [...] eine Geschichte des zaghaften Tastens*“ ist.⁷ Insoweit müssen die

¹ *Monk*, in: Spindler/Stilz, AktG, 4. Aufl., § 147 Rn. 15.

² BGH v. 21.04.1997 – II ZR 175/95, NJW 1997, 1926.

³ In diesem Zusammenhang sind auch die „Verjährungsregelungen“ nach der neueren Rechtsprechung des BGH zu beachten („*Lässt ein Aufsichtsratsmitglied Ersatzansprüche einer Aktiengesellschaft gegen ein Vorstandsmitglied verjähren, so beginnt die Verjährung von Schadensersatzansprüchen der Gesellschaft gegen dieses Aufsichtsratsmitglied gem. § 116 S. 1, § 93 I, VI AktG mit dem Zeitpunkt der Verjährung des Ersatzanspruchs der Gesellschaft gegen das Vorstandsmitglied*“) BGH v. 18.9.2018 – II ZR 152/17, BeckRS 2018, 26058; gleichwohl wird in der Literatur immer wieder die Gefahr betont, dass Ersatzansprüche aufgrund von persönlichen Betroffenheit pflichtwidrig nicht oder jedenfalls nicht konsequent geltend gemacht werden, vgl. *Lochner/Beneke*, ZIP 2020, S. 351 (352).

⁴ Vgl. hierzu *Bachmann*, Gutachten E zum 70. Deutschen Juristentag, S. 12 ff., der u.a. schreibt: „*[...] sollte jedenfalls nicht mehr davon die Rede sein, dass die deutsche Organhaftung lediglich auf dem Papier existiert. Keine sichtbare Rolle spielt allerdings die Aktionärsklage.*“ (S. 17).

⁵ LG München I v. 10.12.2013 – 5 HK O 1387/10, NZG 2014, 345.

⁶ In diesem Zusammenhang ist auch darauf hinzuweisen, dass in mitbestimmten Aufsichtsräten (z.B. nach dem DrittelbG oder dem MitbestG) die Vertreter der Arbeitnehmer bei den Entscheidungsfindungen beteiligt sind und oftmals sicherstellen, dass es, auch im Hinblick auf das arbeitsrechtliche Gebaren des Unternehmens, zu konsistenten Entscheidungen gegenüber dem Vorstand kommt.

⁷ *K. Schmidt*, NZG 2005, S. 796 (796).

§§ 147 – 149 AktG in ihrer Gesamtheit gesehen werden.⁸ Dies gilt insb. vor dem Hintergrund des § 147 AktG. Dieser Paragraf regelt die Geltendmachung von Ersatzansprüchen durch besondere Vertreter und war lange Zeit von geringer praktischer Relevanz, was sich indes mittlerweile geändert hat.⁹ In den vergangenen Jahren sind mehrfach besondere Vertreter auf der Grundlage des § 147 AktG durch eine Aktionärminderheit bestellt worden.¹⁰ Diese Entwicklung ist daher auch vor einer Reformüberlegung des § 148 AktG genau zu betrachten. Dem vorliegenden Gesetzentwurf fehlt dieser gesamthafte Blick. Dies gilt insbesondere auch, weil im Zusammenhang mit § 147 AktG durchaus ein Missbrauch in den letzten Jahren durch sog. räuberische bzw. auch aktivistische Aktionäre festzustellen ist.¹¹

Abweichung von Grundsätzen des Aktienrechts

Schaut man sich den Gesetzesentwurf konkret an, wird deutlich, dass dieser auch mit tragenden „Grundsätzen“ des Aktienrechts bricht. Ein wichtiger Bestandteil des Aktienrechts ist der sog. Gleichbehandlungsgrundsatz, welcher in § 53a AktG normiert wird. Der vorliegende Vorschlag, den Aktionären, die den Antrag auf Klagezulassung gestellt haben, einen Anspruch gegen die Gesellschaft auf Zahlung von 5% des Betrages, den die Gesellschaft nach Abzug der ihr entstandenen Kosten infolge der Klage oder eines zur Erledigung der Klage geschlossenen Vergleichs erlangt hat, einzuräumen („Fangprämie“), weicht von diesem Grundsatz ab. Aktionäre, die keinen Antrag auf Klagezulassung stellen, erhalten lediglich mittelbar einen Vorteil, wenn beispielsweise die Dividende aufgrund des erlangten Betrags höher ausfällt oder sich der Unternehmenswert erhöhen sollte. Auch gehört es zu den Grundsätzen des Aktienrechts, dass Aktionäre grds. von der Gesellschaft ausschließlich eine Dividende als Vermögensrecht zugewiesen erhalten, welche wiederum dem Gleichbehandlungsgrundsatz folgend, für jede Aktiengattung gleich ausgestaltet ist. Sonderzuwendungen sind systematisch im Aktienrecht deshalb grundsätzlich gerade nicht vorgesehen.

⁸ Koch sieht eine Reform auch im Zusammenhang mit der gesamten Vorstandshaftung und will eine Reform des § 148 AktG „derzeit nur gemeinsam mit Reform der Vorstandshaftung“ vornehmen, auch wenn daraus folgt, dass die „Wirkungslosigkeit eines ges. Instruments sehenden Auges geduldet werden muss“, Hüffer/Koch, 13. Aufl., § 148 Rn. 3.

⁹ Vgl. Lochner, in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl., § 147 Rn. 1. sowie Monk, in: Spindler/Stilz, AktG, 4. Aufl., § 147 Rn. 11.

¹⁰ Umfassend hierzu Bayer/Hoffmann AG, AG 2018, S. 337; siehe auch Lochner/Beneke, ZIP 2020, S. 351 (351) die schreiben: „Seit einigen Jahren gewinnt das Rechtsinstitut des Besonderen Vertreters gem. § 147 Abs. 2 AktG zunehmend an praktischer Bedeutung.“

¹¹ So sprechen Bayer/Hoffmann von einem „Geschäftsmodell, das nicht weniger kritikwürdig ist, als das jahrzehntelange Räubertum der Berufskläger“ (AG 2018, S. 337 (352)).

Auswirkungen auf das deutsche System der Corporate Governance, insb. Stärkung von aktivistischen Aktionären

Einer der zentralen „Kritikpunkte“ an dem vorliegenden Gesetzentwurf ist nach Ansicht des Unterzeichners jedoch, dass die Auswirkungen auf das deutsche System der Corporate Governance nicht ausreichend bedacht und letztlich ein potenzielles Feld für Missbrauch durch aktivistische Aktionäre eröffnet wird. Das in Deutschland maßgeblich vorherrschende dualistische System, d.h. die Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat, hat sich bewährt. Dies zeigt sich auch an der Bewältigung der Finanzkrise. Bestandteil dieses Systems ist u.a., dass der Aufsichtsrat Ansprüchen der Gesellschaft gegenüber dem Vorstand geltend macht, bzw. der Vorstand gegenüber dem Aufsichtsrat. Gerade weil sich das System im Ganzen - Ausreißer wird es immer geben - bewährt hat, sollte jede Änderung oder Anpassung des AktG auch immer beachten, dass das deutsche System der Corporate Governance gewahrt bleibt. Dies gilt umso mehr, als auch im deutschen System der Corporate Governance in den letzten Jahren eine deutliche Zunahme von aktivistisch handelnden Aktionären festzustellen ist. Die Handlungsweise dieser aktivistischen Aktionäre wird dabei oftmals kritisch bewertet.¹² In einer Ausarbeitung des wissenschaftlichen Dienstes des Deutschen Bundestages heißt es entsprechend:

„Vor allem bei ausländischen, institutionellen Minderheitsaktionären, wie beispielsweise Hedgefonds, ist seit Jahren eine Anlagestrategie zu erkennen, die als „shareholder activism“ oder „Aktionärsaktivismus“ bezeichnet wird. Aktivistisch handelnde Aktionäre zeichnen sich dadurch aus, dass sie versuchen, ihre Interessen durch die gezielte Ausübung ihrer Aktionärsrechte sowie durch informelle Maßnahmen durchzusetzen. [...] Hierdurch gelingt es aktivistischen Minderheitsaktionären, einen bedeutend höheren Einfluss auf die Unternehmensführung sowie die strategische Ausrichtung des Unternehmens auszuüben, als es ihrer Beteiligungsquote entspricht. Bestimmte Aktivitäten von Minderheitsaktionären können negative Auswirkungen bis zur Zerschlagung eines Konzerns sowie Massenentlassungen zur Folge haben.“¹³

Aktivistischen Aktionären stehen im Grundsatz zwei Wege offen, auf Vorstand und Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft Einfluss zu nehmen. Zum einen können sie von ihren gesetzlichen

¹² Vgl. hierzu: Harder/Habdank, in: FINANCE Magazin vom 10.5.2019, die u.a. schreiben: „Unternehmen bekommen immer mehr Druck von aktivistischen Investoren“, abrufbar unter: <https://www.finance-magazin.de/finanzabteilung/investor-relations/aktivisten-staerken-einfluss-in-europa-2036101/> (Stand: 28.2.2020); Sekanina, in: Mitbestimmungsreport Nr. 42, 2018, S. 13, der u.a. schreibt: „Am anderen Ende des Spektrums stehen vermehrt Attacken kleinerer, aktivistischer Hedge Fonds auf die Corporate Governance und die Strategien deutscher Unternehmen. Sie verfolgen oftmals radikale, ausschließlich an kurzfristigen Kurszielen ausgerichtete Kampagnen gegen die bestehende Unternehmenspolitik“, abrufbar unter https://www.boeckler.de/pdf/p_mbf_report_2018_42.pdf (Stand: 28.2.2020).

¹³ Wissenschaftliche Dienste, Ausarbeitung WD 7 - 3000 - 168/18.

(Minderheits-)Aktionärsrechten Gebrauch machen oder auf informellem Wege faktischen Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft ausüben (z.B. durch Instrumentalisierung der Presse oder sonstiger Medien).¹⁴ Entsprechend hat das ARUG II für einen zunehmenden potenziellen Einfluss von Investoren auf das System der deutschen Corporate Governance gesorgt.¹⁵ Es besteht zu befürchten, dass die vorliegende Gesetzesänderung, für den Fall, dass diese umgesetzt wird, das Kräfteverhältnis im deutschen System der Corporate Governance zu Lasten der Gesellschaften und hier insbesondere deren Leitungsorganen verschiebt. Insbesondere aktivistische Aktionäre könnten einen abgeänderten § 148 AktG nutzen, um Einfluss auf die Entscheidungen des Unternehmens zu nehmen oder den Vorstand durch mehr oder minder begründete Klageverlangen sowohl unter Druck zu setzen als auch von seinen eigentlichen Aufgaben der Unternehmenslenkung fernzuhalten. In Teilen geschieht dies bei ausreichender Kapitalkraft ohnehin schon; nun würde in solches für die Gesellschaft und übrigen Aktionäre als tendenziell schädlich und eigenmotiviertes Verhalten auch noch mit einer Belohnungschance versehen. Dieser Aspekt wird von dem vorliegenden Antrag nicht behandelt. Die vorgeschlagenen Regelungen zur Verhinderung eines Missbrauchs sind insoweit als wirkungslos anzusehen, da die aktivistischen Aktionäre zum einen sehr geübt sind, einen solchen „zu verschleiern“, und zum anderen, weil der Schaden für die Gesellschaft bereits durch eine Antragsstellung, ggf. zusammen mit einer entsprechenden Pressearbeit, eintreten wird.

Renaissance der Berufskläger

Ein weiteres, im Zusammenhang mit dem vorliegenden Entwurf zu beleuchtendes Phänomen ist, das in der Praxis seit langem bekannte Problem der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen durch Berufskläger, mit dem Ziel Vorteile für sich (und nicht die Gesellschaft) zu erhalten (sog. räuberische Aktionäre).¹⁶ Durch Änderungen im AktG 2005¹⁷ und 2009¹⁸ wurde den "Berufsklägern" ihre Tätigkeit zu recht erheblich erschwert. Der vorliegende Antrag setzt mit der vorgesehenen Fangprämie indes genau auf Aktionäre und redet denen das Wort, die sich (zumindest auch) unmittelbare Ziele für sich, nämlich einen prozentualen Anteil,

¹⁴ Bunz, NZG 2014, S. 1049 (1050).

¹⁵ Vgl. Pütz, Audit Committee Quarterly IV/2018, S. 14, abrufbar unter: https://audit-committee-institute.de/media/aci_quarterly_2018_4.pdf#page=14 (Stand: 28.2.2020); wobei gleichzeitig auch eine höhere Transparenz im Handeln der Investoren normiert wurde (§ 134a ff. AktG).

¹⁶ Vgl. Jahn, FAZ vom 29.5.2009 mit dem Zitat der damaligen Bundesjustizministerin Brigitte Zypries: „Räuberische Aktionäre schaden den Aktiengesellschaften in Deutschland“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/aktionärsrechte-bundestag-bremst-berufsklaeger-1797534.html> (Stand: 28.2.2020).

¹⁷ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22.9.2005, BGBl I, Nr. 60, S. 2802.

¹⁸ Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG I) vom 30.7.2009, BGBl. I S. 2479.

versprechen. Für den Fall, dass der vorliegende Antrag angenommen wird, ist daher zu befürchten, dass es zu einer Renaissance der Berufskläger kommt. Dies geht letztlich zu Lasten der Gesellschaft, aller übrigen Aktionäre und im Übrigen im Ergebnis auch zu Lasten der Arbeitnehmer, welche eine ggfs. daraus sich ergebende negative Publicity über Personalabbau kompensieren müssen.

Weitere Gründe gegen die vorgeschlagene Änderung

In der Literatur werden als Gründe gegen die Geltendmachung von Ersatzansprüchen durch Minderheiten u.a. aufgeführt, dass die Organe durch die Verteidigung gegen die Ersatzansprüche bei der Erfüllung ihrer eigentlichen Aufgaben gestört werden und die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen den Vorstand deswegen, aber auch unter Reputationsgesichtspunkten, für die AG schädlich sein kann. Ein Rechtsstreit mit den Organen der Gesellschaft kann auch immer eine Belastung der Geschäftsbeziehungen der Gesellschaft zu Dritten mit sich bringen, weshalb auch der BGH in der bereits zitierten ARAG/Garmenbeck-Entscheidung die Nichtverfolgung dann zulässt, wenn gewichtige Belange der Gesellschaft dafür sprechen, den entstandenen Schaden ersatzlos hinzunehmen. Dies gilt im Übrigen auch vor dem Hintergrund, dass die im Raum stehenden Schadenersatzsummen in der Regel selbst bei gutverdienenden Vorständen nicht annähernd eingetrieben werden können.¹⁹

Diskurs in der Literatur

Es ist aber nicht zu verschweigen, dass es in der Literatur eine Diskussion hinsichtlich einer Reform des § 148 AktG gibt.²⁰ Dies wird u.a. mit der völlig fehlenden Nutzung des § 148 AktG begründet²¹, wobei erst jüngst eine ablehnende Entscheidung in einem Klagezulassungsverfahren ergangen ist.²² Insgesamt sind die Gründe, die für eine Reform des Minderheitenschutzes der Aktionäre angeführt werden, nicht völlig von der Hand zu weisen. Jedoch müssen diese in einen größeren Kontext als der vorliegende Gesetzentwurf gestellt werden.²³

Auch hat bereits der 70. Deutsche Juristentag in Hannover sich im Jahr 2014, d.h. nach der Finanzkrise, im Hinblick auf die Durchsetzung von Organhaftungsansprüchen gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder u.a. gegen einen Verzicht auf das Quorum des § 148 Abs. 1 S. 1 AktG sowie gegen eine Senkung des Kostenrisikos der klagenden Aktionäre und gegen eine Beteiligung der

¹⁹ Arnold, in: Münchener Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 147 Rn. 12.

²⁰ Vgl. nur: Mock, in: Spindler/Stilz, AktG, 4. Aufl., § 148 Rn. 28 ff. sowie Bachmann, Gutachten E zum 70. Deutschen Juristentag, S. 88 ff. jeweils m.w.N.

²¹ Vgl. Mock, in: Spindler/Stilz, AktG, 4. Aufl., § 148 Rn. 22.

²² OLG Köln v. 19.10.2018 – 18 W 53/17, AG 2019, 395; siehe hierzu auch Mock, AG 2019, S. 385.

²³ Vgl. Hüffer/Koch, 13. Aufl., § 148 Rn. 3.

betreibenden Aktionäre am Schadensersatz („Fangprämie“) ausgesprochen. Lediglich die Empfehlung, eine Entschärfung der in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG geregelten materiellen Voraussetzungen des Klagezulassungsverfahrens vorzusehen, wurde mit gerade einmal einer Stimme Mehrheit angenommen.²⁴ Gründe, die eine andere Bewertung der Rechtslage mit sich bringen, und damit eine andere Einschätzung der Experten möglich erscheinen lassen, sind nicht erkennbar. Im Gegenteil, die oben angesprochenen Entwicklungen lassen durchaus eine noch kritischere Bewertung der Reformüberlegungen des § 148 AktG zu.

Zu den einzelnen Vorschlägen

Die Änderungen am § 148 AktG sind gesamtheitlich zu bewerten. Es mag sein, dass sich die oben aufgezeigten Risiken einer Änderung des § 148 AktG durch eine einzelne Änderung (beispielsweise beim Quorum) gegebenenfalls insoweit „beherrschen“ ließen, dass durch die übrigen Anforderungen (z.B. des Klagezulassungsverfahrens sowie durch die Kostenregelung) weiterhin Schutzmechanismen zur wirksamen Verhinderung eines Rechtsmissbrauchs bestehen.²⁵ Dies ist indes beim vorliegenden Gesetzentwurf nicht der Fall. Daher erscheint die Änderung des § 148 Abs. 1 S. 1 AktG nicht zielführend. Der derzeitige Schwellenwert von 100.000 Euro ist bereits relativ niedrig. Gleiches gilt für das Quorum von 1 Prozent des Grundkapitals. Die Herabsetzung des Quorums auf 0,5 Promille des Grundkapitals ist abzulehnen, da hierdurch gerade bei kleineren Gesellschaften kein ausreichender Schwellenwert zur Verifizierung der Ernsthaftigkeit des Verfahrens (Filterfunktion) besteht. Auch ist nochmals hervorzuheben, dass jedes Verfahren, welches (auch erfolglos) nach § 148 AktG angestrengt wird, potenziell zu einem (Ruf-)Schaden für die Gesellschaft sowie für die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstandes führen kann und daher nach einer gewissen Hürde verlangt. Die Streichung der Wörter „Unredlichkeit oder grobe“ erscheinen ebenfalls vor dem Hintergrund der obigen Ausführung nicht zielführend. Die Änderung des § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG ist daher nach Ansicht des Unterzeichners abzulehnen, da immer das Gesellschaftswohl bzw. das sog. Unternehmensinteresse, auch zum Schutz der übrigen Aktionäre, aber auch der Beschäftigten und aller anderen Stakeholder, im Vordergrund stehen muss.²⁶ Die Änderung des § 148 Abs. 3 S. 2 AktG basiert insb. auch auf der vorgeschlagenen Ergänzung des § 148 AktG um einen „neuen“ Abs. 7 („Einführung einer Fangprämie“). Da die

²⁴ Die Abstimmungsergebnisse der Abteilung Wirtschaftsrecht sind abrufbar unter:
https://www.djt.de/fileadmin/downloads/70/djt_70_Beschluesse_141202.pdf (Stand: 28.2.2020).

²⁵ Vgl. hierzu auch: *Lochner*, in: *Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht*, 5. Aufl., § 148 Rn. 4.

²⁶ Siehe hierzu auch die Ausführungen zum Unternehmensinteresse von *Koch, Hüffer/Koch, AktG*, 13. Aufl., § 76 Rn. 28.

Ergänzung in Abs. 7 aufgrund der bereits oben dargelegten Gründe abzulehnen ist, erübrigt sich auch die Ergänzung des Abs. 3 S. 2.²⁷

Fazit

Im Ergebnis ist nicht erkennbar, dass es aktuell einer Novellierung des § 148 AktG bedarf. Im Gegenteil, eine ausschließliche Novellierung des § 148 AktG könnte das derzeitige System der Corporate Governance dahingehend verschieben, dass sog. räuberischen Aktionären wieder eine größere Bedeutung zukommt und aktivistische Aktionäre gestärkt werden. Es steht mithin eine nicht gerechtfertigte Verschiebung im Gefüge des deutschen Systems der Corporate Governance zu befürchten. Dies heißt auch, dass damit politisch zumindest eine auf die Kompetenzverteilung zwischen den Orangen der AG wirkende Regelung als Fremdkörper im System in Kauf genommen würde.²⁸ Sollte der Gesetzgeber sich trotzdem einer Reform des § 148 AktG zuwenden wollen, kann nur geraten werden, diese in einen größeren Kontext als den vorliegenden Antrag (BT-Dr. 19/8233) zu setzen. Es wird empfohlen, den Gesetzesentwurf in der vorliegenden Form nicht zu verabschieden.

(Dr. Lasse Pütz)

Rechtsanwalt

²⁷ Soweit es um eine bloße Klarstellung der Rechtslage geht, ist eine Novellierung nicht erforderlich.

²⁸ Auch mit Auswirkungen auch auf die unternehmerische Mitbestimmung im Aufsichtsrat.

Dr. Viola Sailer-Coceani

Schriftliche Stellungnahme

zur Vorbereitung der öffentlichen Anhörung im Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz des Deutschen Bundestages am 2. März 2020 zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes – Persönliche Vorstandshaftung mit Managergehältern bei pflichtwidrigem Verhalten (BT-Drucksache 19/8233)

Die Beobachtung, dass das Klagezulassungsverfahren gemäß § 148 AktG bislang in der Praxis nahezu keine Rolle gespielt hat, ist zutreffend. Eine moderate Anpassung von § 148 AktG kann daher durchaus erwogen werden, sollte dann allerdings mit einer rechtspolitischen Diskussion des Vorstandshaftungsrechts insgesamt verbunden werden. Über beides wird in der Rechtswissenschaft seit einigen Jahren mit unterschiedlichen Ansätzen diskutiert. Erhebliche und von einer Gesamtreform des Vorstandshaftungsrechts isolierte Ausweiterungen des Klagezulassungsverfahrens, insbesondere in Form von sogenannten Fangprämien für Aktionäre, wesentlichen Absenkungen des Quorums für die Klagezulassung oder Nichtberücksichtigung entgegenstehender Gesellschaftsinteressen, sind indes abzulehnen. Sie drohen dem einzigen relevanten Interesse – dem Interesse der betroffenen Aktiengesellschaft – zu schaden.

Dem Konzept einer erheblichen Ausweitung des Klagezulassungsverfahrens gemäß § 148 AktG liegen zwei Annahmen zugrunde: zum einen, dass es dieser Sanktion bedarf, um Vorstandsmitglieder an ihre Sorgfaltspflichten zu mahnen, und zum anderen, dass die Aufsichtsräte es in großem Umfang und aus sachfremden Erwägungen unterlassen, erfolgversprechende Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder geltend zu machen. Diese Annahmen treffen nicht zu.

1. Strenge Vorstandshaftung

Die aktienrechtlichen Regeln über die Vorstandshaftung sind streng. Bereits leicht fahrlässige Pflichtverletzungen können zu einer unbeschränkten Haftung von Vorstandsmitgliedern mit ihrem gesamten Privatvermögen führen. Dieses Haftungsregime ist deutlich strenger als das für Arbeitnehmer geltende, die für leichte Fahrlässigkeit gar nicht und für höhere Fahrlässigkeitsstufen nur mit Einschränkungen haften. Anders als Arbeitnehmer tragen die Vorstandsmitglieder zudem die Beweislast, nicht pflichtwidrig gehandelt zu haben, und unterliegen einer fünf- bis zehnjährigen Verjährung. Die Aufsichtsräte sind nach der Rechtsprechung grundsätzlich zur Anspruchsgeltendmachung verpflichtet. Hinzu kommen weitere Sanktionsmöglichkeiten wie etwa die Abberufung des Vorstandsmitglieds sowie zunehmend die Einbehaltung oder Rückforderung von Vergütungsbestandteilen (sogenannte claw backs; s. nunmehr § 87 a Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG und Empfehlung G.11 des DCGK 2020).

Dieses geltende Recht entfaltet auch ohne Erweiterung der Aktionärsklage eine ganz erhebliche und ausreichende präventive Funktion. Es ist sogar bereits ein sehr weitgehendes Absicherungsbedürfnis von Vorstandsmitgliedern zu beobachten, das dazu führt, dass unternehmerische Entscheidungen zunehmend vorab durch externe Begutachtungen flankiert werden. So sehr die sorgfältige Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen zu begrüßen ist, so wenig erscheint es erstrebenswert und notwendig, diese Entwicklung noch weiter zu befördern, denn die unternehmerische Entscheidung ist letztendlich durch den Unternehmensleiter zu treffen. Vor diesem Hintergrund wird in der Rechtswissenschaft seit Jahren über eine Reform des Vorstandshaftungsrechts diskutiert¹. Die in dieser rechtspolitischen

¹ Vgl. etwa die Beschlussvorschläge und Beschlüsse des 70. Deutschen Juristentages 2014, abrufbar unter <https://www.djt.de/die-tagungen/beschluesse-frueherer-juristentage>.

Diskussion vorgebrachten Vorschläge umfassen unter anderem auch potentiell enthaftende Elemente wie etwa die Einführung eines Rechts der Hauptversammlungen, durch Satzungsregelung die Vorstandshaftung für leichte Fahrlässigkeit zu beschränken. Eine rechtspolitische Diskussion über die Ausweitung des Klagezulassungsverfahrens gemäß § 148 AktG sollte daher auch diese über das Vorstandshaftungsrecht insgesamt geführte Debatte mit in den Blick nehmen.

2. Funktionsfähige Durchsetzung der Vorstandshaftung

Es trifft auch nicht zu, dass erfolgversprechende Vorstandshaftungsansprüche im großen Stil pflichtwidrig nicht geltend gemacht werden.

Dieser Eindruck mag von außen entstehen. Es gab und gibt aber eine größere Anzahl von Haftungsverfahren vor deutschen Gerichten, die teilweise mehr, teilweise weniger in der Presseberichterstattung aufgegriffen wurden. Hinzu kommt eine noch deutlich höhere Anzahl an Haftungsfällen, die erfolgreich außergerichtlich reguliert werden, meist unter Einbeziehung der D&O-Versicherung. Diese Fälle werden nicht notwendigerweise öffentlich bekannt. Teilweise erfolgen Schadensregulierungen auch in Schiedsverfahren und somit ebenfalls nicht öffentlich. Die außergerichtliche Erledigung von Haftungsfällen stellt für die Gesellschaften in vielen Fällen die beste Lösung dar. Sie erspart ihnen erhebliche Kosten, Ressourcen und Prozessrisiken. Es liegt im Interesse der Gesellschaften, den Weg der außergerichtlichen Regulierung weiterhin beschreiten zu können, ohne dass Klageversuche seitens mit den Einzelheiten der Sache nicht vertrauter Personen hiermit interferieren.

Kommt es nicht zu einer außergerichtlichen Regulierung, unterliegen die Aufsichtsräte deutscher Aktiengesellschaften strengen Pflichten. Der Bundesgerichtshof erlegt den Aufsichtsräten seit der sogenannten

"ARAG/Garmenbeck"-Entscheidung² in ständiger Rechtsprechung auf, die Erfolgsaussichten für die Durchsetzung und Beitreibung etwaiger Schadensersatzansprüche zu prüfen. Diese Prüfung wird auch als "ARAG/Garmenbeck-Prüfung 1. Stufe" bezeichnet. Überwiegen die Erfolgsaussichten, sind die Ansprüche grundsätzlich geltend zu machen. Anderes gilt laut dem Bundesgerichtshof nur dann, wenn gewichtige Interessen und Belange der Gesellschaft, die das Anspruchsverfolgungsinteresse überwiegen oder ihm zumindest annähernd gleichwertig sind, einer Anspruchsgeltendmachung entgegenstehen. Diese Abwägung wird auch als "ARAG/Garmenbeck-Prüfung 2. Stufe" bezeichnet. Sie stellt klar, welches das zentrale und einzig relevante Interesse bei dieser Prüfung ist: das der Gesellschaft. Diese höchstrichterliche Rechtsprechung hat im Rahmen des Klagezulassungsverfahrens ihren Niederschlag in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG gefunden.

Entscheiden Aufsichtsräte nach diesen Maßstäben pflichtwidrig, drohen sie selber zu haften. Wie der Bundesgerichtshof im Jahr 2018 entschieden hat³, beginnt für die Haftung des Aufsichtsrats, der Vorstandshaftungsansprüche pflichtwidrig verjähren lässt, mit dem Eintritt dieser Verjährung eine neue Verjährungsfrist. Gleichzeitig ist durch die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs für Strafsachen seit der "Mannesmann"-Entscheidung⁴ klargestellt, dass ein Aufsichtsratsmitglied einer Aktiengesellschaft sich der Untreue strafbar machen kann, wenn es Vermögenswerte der Gesellschaft verschleudert. Erfahrungsgemäß nehmen Aufsichtsräte dieses zivil- und strafrechtliche Pflichtenheft ausgesprochen ernst. Insolvenzverwalter sind im Regelfall ohnedies klagegeneigt.

² BGHZ 135, 244.

³ BGHZ 219, 356.

⁴ BGHSt 50, 331.

3. ARAG/Garmenbeck-Abwägung wichtig im Gesellschaftsinteresse

Es gibt aber durchaus einzelne Fälle, in denen die pflichtgemäße ARAG/Garmenbeck-Prüfung zu dem Ergebnis führt, dass Schadensersatzklagen gegen aktuelle oder frühere Vorstandsmitglieder nicht im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegen.

Dies kann sich bereits bei Prüfung der Erfolgsaussichten auf der 1. Stufe der ARAG/Garmenbeck-Prüfung ergeben. Bei sorgfältiger Betrachtung des Sachverhalts können je nach den Umständen des Einzelfalls für die Gesellschaft erhebliche Prozessrisiken bestehen. Dies folgt unter anderem daraus, dass eine Pflichtverletzung nicht vorliegt, wenn das Vorstandsmitglied im Rahmen der sogenannten Business Judgement Rule gehandelt hat, also bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG). Auch Entscheidungen, die sich im Nachhinein als erheblicher Fehlschlag darstellen, führen hiernach nicht zwangsläufig zur Vorstandshaftung. Das ist auch richtig so, da ansonsten die im Interesse der Gesellschaften und der Allgemeinheit notwendige unternehmerische Entscheidungsfreiheit erstickt würde.

Zur Betrachtung der Erfolgsaussichten gehört nach der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung überdies auch die tatsächliche Bereibbarkeit des Schadens im Obsiegenfall. Wirtschaftlich betrachtet wird ein substanzialer Schadensausgleich regelmäßig nur durch die D&O-Versicherung erfolgen können und nicht ausschließlich aus dem Privatvermögen eines Vorstandsmitglieds. Damit ist auch zu prüfen, wie hoch die Deckungssumme der D&O-Versicherung ist und ob Deckungsausschlüsse – also Leistungsverweigerungsrechte der D&O-Versicherung – bestehen. Großschadensfälle übersteigen die bestehende D&O-Deckung mitunter beträchtlich.

Sind Erfolgsaussichten und Beitreibbarkeit geprüft, sind sie auf der 2. Stufe der ARAG/Garmenbeck-Prüfung etwaigen weiteren Interessen der Gesellschaft gegenüberzustellen, die für oder gegen eine Schadensersatzklage sprechen. Hier kann es im Einzelfall erhebliche Gründe gegen eine Klageerhebung geben. Beispielsweise kann im Einzelfall eine Schadensersatzklage gegen Vorstandsmitglieder dazu führen, dass Informationen zum Schaden der Gesellschaft publik werden oder die Gesellschaft wegen des dem Vorstandsmitglied öffentlich vorgeworfenen Sachverhalts ihrerseits von Dritten auf Schadensersatz verklagt wird. Während der wirtschaftliche Nutzen der Vorstandshaftungsklage im besten Fall auf die Deckungssumme der D&O-Versicherung sowie etwaiges Privatvermögen des Vorstandsmitglieds beschränkt ist, kann der Gesellschaft gegenüber solchen Dritten eine betragsmäßig unbeschränkte Haftung drohen.

Des Weiteren sind die Kosten eines Vorstandshaftungsprozesses zu prüfen. Schadensersatzprozesse gegen Vorstandsmitglieder betreffen häufig sachverhaltlich und rechtlich komplexe Themen. Die Verfahrensdauer bemisst sich oft in Jahren und mitunter sogar Jahrzehnten. Die Gesellschaft wird über den gesamten Zeitraum externe Berater sowie interne Ressourcen bereitstellen müssen. Die Kosten für die Aufklärung des Sachverhalts und die Rechtsverfolgung sind potentiell sehr erheblich. Die Erstattung der Kosten ist selbst im Obsiegensfall fraglich. Bei hohen Schäden wird die vorhandene Haftungsmasse – D&O-Deckungssumme und Privatvermögen des Vorstandsmitglieds – bereits durch den Schaden ausgeschöpft. Zudem ist die D&O-Versicherung auch eine Rechtsschutzversicherung zugunsten der beklagten Vorstandsmitglieder. Deren Verteidigungskosten werden von der D&O-Versicherung übernommen und können die zur Verfügung stehende Deckungssumme weiter mindern.

In der Abwägung dieser Faktoren mit den Erfolgsaussichten der Klage wird es Einzelfälle geben, in denen der Aufsichtsrat zutreffend und pflichtgemäß entscheidet, dass die Erhebung einer Schadensersatzklage gegen Vorstandsmitglieder zum Nachteil der Gesellschaft wäre. Folgerichtig ist es dann für die Gesellschaft ebenso nachteilig, wenn mit den Einzelheiten der Angelegenheit nicht vertraute Personen, die diese Erwägungen nicht angestellt haben, gleichwohl ein Klageverfahren initiieren können.

4. Keine Einschränkung der ARAG/Garmenbeck-Prüfung

Hiergegen lässt sich nicht vorbringen, dass das Gericht im Klagezulassungsverfahren die ARAG/Garmenbeck-Prüfung gemäß § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG gleichsam anstelle des Aufsichtsrats durchführen soll und die Klage nur zulässt, wenn "keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen". Denn dazu muss das Gericht diese Gründe erst kennen. Die Gesellschaft ist somit gezwungen, im Klagezulassungsverfahren gerade jene Umstände öffentlich vorzutragen, die zu ihrem Schaden wären. Genau hierdurch droht der Schaden einzutreten.

Hieraus folgt zugleich, dass die Abwägungsregelung des § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG nicht weiter gelockert werden darf. Ihre Formulierung spiegelt die ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs wieder und ist sogar klagefreundlicher als diese, denn sie verlangt „überwiegende“ Gründe des Gesellschaftswohls statt nur „annähernd gleichwertige“. Sie ist daher beizubehalten und darf nicht durch eine bloße Missbrauchskontrolle ersetzt werden (s. Art. 1 Nr. 1 lit. c des Gesetzesentwurfs).

5. Mögliche Reformansätze

Über eine behutsame Reformierung von § 148 AktG kann gleichwohl – im Rahmen einer rechtspolitischen Debatte über das Vorstandshaftungsrecht insgesamt – durchaus nachgedacht werden.

Der Grund für die fehlende praktische Relevanz des Klagezulassungsverfahrens gemäß § 148 AktG wird insbesondere darin gesehen, dass die Zulässigkeitsschwelle hoch ist und ein gewisses Kostenrisiko besteht, obgleich der wirtschaftliche Nutzen einer erfolgreichen Klage allein der Gesellschaft zugute kommt. Dies ist allerdings nur eine Seite der Medaille. Das Kostenrisiko der Aktionäre beschränkt sich im Wesentlichen auf den Zulassungsantrag. Insoweit gelten Streitwertbeschränkungen. Für die nachfolgende Klage können die Aktionäre weitreichende Kostenerstattung verlangen, nämlich im Obsiegensfall vom Anspruchsgegner und im Unterliegensfall nach Maßgabe des § 148 Abs. 6 AktG von der Gesellschaft. Weitere mit der Vorstandshaftungsklage verbundene Kosten oder Risiken treffen weitgehend die Gesellschaft und nicht den Aktionär.

Das Klagezulassungsverfahren gemäß § 148 AktG ist außerdem nicht das einzige Mittel, das die Aktionäre zur Geltendmachung von Vorstandshaftungsansprüchen in der Hand haben. Ihnen steht gemäß § 147 AktG auch die Einsetzung eines besonderen Vertreters zur Erhebung von Vorstandshaftungsklagen zu Gebote. Diese Befugnis ist ein scharfes Schwert, von dem in der Praxis, insbesondere in Konzernsituationen, effizient Gebrauch gemacht wird. Für bestimmte konzernrechtliche Vorstandshaftungsansprüche sehen §§ 309 Abs. 4 S. 1, 310 Abs. 4, 317 Abs. 4, 318 Abs. 4 AktG darüber hinaus sogar eine Klagebefugnis jedes einzelnen Aktionärs vor. Des Weiteren hat jeder einzelne Aktionär die Befugnis, die Entlastung von Mitgliedern des Vorstands und Aufsichtsrats anzufechten.

Um § 148 AktG aus seiner Bedeutungslosigkeit zu befreien, kann indes erwogen werden, die Kosten des Klageverfahrens nach erfolgreichem Klagezulassungsverfahren unmittelbar der Gesellschaft zu belasten. Die klagenden Aktionäre müssen dann nicht – wie derzeit vorgesehen – in Vorlage treten. Des Weiteren kann erwogen werden, die materielle Hürde

für den Klagezulassungsantrag in § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG unterhalb der derzeit erforderlichen Unredlichkeiten oder groben Gesetzes- oder Satzungsverletzungen anzusetzen⁵. Die Entschärfung dieser materiellen Voraussetzungen des Klagezulassungsverfahrens war der einzige zur Reform des § 148 AktG unterbreitete Vorschlag, der bei den diesbezüglichen Beratungen des 70. Deutschen Juristentages 2014 eine Mehrheit gefunden hat⁶. Diesen Gedanken greift Art. 1 Nr. 1 lit. b des vorliegenden Gesetzesentwurfs auf. Es erscheint allerdings zwingend, dass die Zulässigkeit gerichtlich erzwungener Klagen weiterhin dem einschränkenden Erfordernis einer erhöhten Vorwerfbarkeit unterliegt. Die Gesetzes- oder Satzungsverletzung muss mithin grob fahrlässig begangen worden sein.

Auch die in Art. 1 Nr. 1 lit. d des Gesetzesentwurfs vorgeschlagene Klarstellung, dass die antragstellenden Aktionäre bei nachfolgender eigener Klageerhebung durch die Gesellschaft gemäß § 148 Abs. 3 AktG nicht nur beizuladen sind, sondern auch das Recht zur Nebenintervention haben, erscheint sinnvoll. Das Recht zum Abschluss eines Vergleichs muss allerdings – nach Maßgabe der Einschränkungen des § 93 Abs. 4 AktG – bei der Gesellschaft als Anspruchsinhaberin verbleiben.

6. Keine Fangprämien und Quorumsensenkungen

Sogenannte Fangprämien oder erhebliche Absenkungen des Quorums für die Klagezulassung sind – nach allem vorstehend Gesagten – nicht der richtige Weg⁷. Hierdurch würden rechtsmissbräuchliche und erpresserische Klagezulassungsanträge und Klagen herausgefordert. Die langjährigen Erfahrungen mit der missbräuchlichen Klageindustrie im Bereich der

⁵ Vgl. bereits *Sailer-Coceani*, Referat zum 70. Deutschen Juristentag, Band II/1, N 23 mit weiteren Nachweisen.

⁶ Abrufbar unter <https://www.djt.de/die-tagungen/beschluesse-frueherer-juristentage>.

⁷ *Sailer-Coceani*, Referat zum 70. Deutschen Juristentag, Band II/1, N 23; beide Vorschläge wurden auch vom 70. Deutschen Juristentag 2014 mit deutlicher Mehrheit abgelehnt; s. unter <https://www.djt.de/die-tagungen/beschluesse-frueherer-juristentage>.

Anfechtungsklagen belegen die Berechtigung dieser Sorge. Der Gesetzgeber hat im Bereich der Anfechtungsklagen angemessene und wirkungsvolle Maßnahmen zur Eindämmung der Klageindustrie getroffen. Es ist davor zu warnen, ihr an anderer Stelle erneut Tür und Tor zu öffnen. Der Einwand, Schadensersatzklagen unterliegen keinem Missbrauchsrisiko, weil durch sie anders als durch Anfechtungsklagen keine Strukturmaßnahmen blockiert werden könnten, trifft nicht zu. Sieht der Aufsichtsrat nach ARAG/Garmenbeck-Prüfung von der Erhebung einer Vorstandshaftungsklage ab, dann deswegen, weil sie den Interessen der Gesellschaft schadet. Genau in dieser Schädlichkeit liegt das Missbrauchs- und Erpressungspotential.

Auch außerhalb erpresserischer Fälle würde eine eigennützige finanzielle Inzentivierung klägerischer Aktionäre gesellschaftsschädliche Anreize setzen. Vorstand und Aufsichtsrat, das sollte deutlich geworden sein, sind ausschließlich dem Gesellschaftsinteresse verpflichtet. Die Aktionäre hingegen würden durch die Inaussichtstellung persönlicher finanzieller Vorteile als Klageanreiz inzentiviert, auch solche Haftungsklagen zu erheben, die nicht im Gesellschaftsinteresse liegen. Auch die massenhafte Erhebung zweifelhafter oder unbegründeter Haftungsklagen würde begünstigt, da sich bei Aussicht auf eine Erfolgsprämie – in Verbindung mit dem begrenzten Kostenrisiko – schon Verfahren mit geringer Erfolgswahrscheinlichkeit lohnen können, insbesondere bei Betreiben einer Vielzahl von Haftungsverfahren und Anwendung einer entsprechenden Mischkalkulation.

Es wäre verfehlt anzunehmen, die Entwicklung einer solchen Klageindustrie nach US-amerikanischem Vorbild sei in Deutschland nicht möglich oder nicht vorstellbar. Die erhebliche Zunahme professionalisierter und professionell finanziert Massenklageverfahren ist in Deutschland seit einiger Zeit zu beobachten. Mit ihrem Übergreifen auf das Aktienrecht wäre

dem Interesse der deutschen Aktiengesellschaften und auch dem ihrer Aktionäre nicht gedient.

München, 27. Februar 2020

Dr. Viola Sailer-Coceani

Stellungnahme zum Gesetzentwurf gemäß
Bundestagsdrucksache 19/8233

von

Prof. i. R. Dr. Ekkehard Wenger

Vormaliger Inhaber des Lehrstuhls für Bank- und Kreditwirtschaft
an der Universität Würzburg

1. Die Stoßrichtung der Gesetzesinitiative ist grundsätzlich zu begrüßen. Ohne wirksame Klagerechte der Aktionäre im Falle von Pflichtverletzungen von Organen fehlt dem Aktienrecht ein wesentliches Sanktions- und Präventionselement.
2. Derzeit ist die Anreizstruktur für Streubesitz-Aktionäre im Hinblick auf die Geltendmachung von Schadensersatz für Pflichtverletzungen von Organmitgliedern nicht nur unzureichend ausgestaltet, sondern wirkt sogar abschreckend. Die dem Gesetzentwurf hierfür beigefügte Begründung bedarf insoweit keiner Ergänzung.
3. Die Erhebung von Schadensersatzklagen durch Aktionäre wird ohne ein Mindestmaß an Professionalisierung der Kläger nicht zu dem mit dem Gesetzentwurf angestrebten Erfolg führen. Die Vorstellung, dass Dutzende von unbedarften Kleinaktionären des Typs Hansi und Lieschen Müller sich zur Klageerhebung verbünden, erscheint illusorisch. Insofern ist der gegen „bekanntermaßen querulatorische Aktionäre“ zum Ausdruck gebrachte Missbrauchsverdacht (S. 10) fehl am Platz. Die Anzahl der „bekanntermaßen“ durch einen professionalisierten Kläger erhobenen Klagen darf kein Gesichtspunkt sein, der einen Missbrauchsvorwurf rechtfertigt. Erfolgreiche Klagen in der Vergangenheit wären im Gegenteil als Leistungsausweis zu werten.
4. Ein beträchtliches Hindernis für eine professionalisierte Klageerhebung ist die im vorliegenden Gesetzentwurf nicht

thematisierte Klagevoraussetzung, dass die Kläger die für die Zulassung der Klage geforderte Bedingung einer Mindestzahl von gehaltenen Aktien bereits erfüllt haben müssen, bevor ihnen die geltend gemachten Pflichtverstöße bekannt geworden sind (§ 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG).

5. Generell ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass dort, wo das Aktienrecht die Geltendmachung von Aktionärsrechten davon abhängig macht, dass die Aktien schon zu einem bestimmten Zeitpunkt oder über eine bestimmten Dauer hinweg gehalten worden sein oder gehalten werden müssen, sachfremde Einflüsse zur Aushöhlung des Minderheitenschutzes ihren Niederschlag gefunden haben. Ein Prinzip des Inhalts, dass derjenige, der schon länger da ist, mehr Rechte haben soll als ein Aktionär, der seine Aktien später gekauft hat, ist unvereinbar mit dem elementaren Grundsatz eines funktionierenden Kapitalmarkts, dass mit der Veräußerung einer Aktie alle ihr innewohnenden Rechte auf den Erwerber übergehen. Es ist deshalb ökonomisch nicht begründbar, warum das Klagerecht nach einem Wechsel des Eigentums an der Aktie untergehen soll.

6. Streicht man die Klagevoraussetzung, dass der Aktienerwerb der Kläger bereits vor Bekanntwerden der geltend gemachten Pflichtverletzung erfolgt sein muss, so kann der Mindestwert der für die Einleitung des Zulassungsverfahrens zu haltenden Aktien im sechsstelligen Bereich angesiedelt werden. Dies erscheint eher zielführend als die bloße Absenkung der Klageschwelle auf einen Nennwert von 5000 Euro.

7. Dabei mag das Abstellen auf den Nennwert der Aktien bzw. auf das anteilige Grundkapital aus der Sicht des Gesetzgebers bequem erscheinen; ökonomisch vernünftig ist es nicht. Aus ökonomischer Sicht erscheint es geboten, auf den Marktwert der Aktien im Zeitpunkt der Einleitung des Zulassungsverfahrens abzustellen

8. Soweit daneben als alternative Schwelle eine Mindestbeteiligungsquote vorgesehen ist, sollte diese nicht auf das

gesamte Aktienkapital bezogen werden, sondern auf den Streubesitz. Dieser kann definiert werden als diejenigen Aktien, für die keine Meldepflicht im Hinblick auf das Überschreiten der 3 %-Schwelle gemäß § 33 WpHG besteht.

9. Die möglichen Kostenbelastungen der Kläger bei einem Scheitern der Klage sollten berechenbar sein und nicht abschreckend wirken. Insofern sollte die Festlegung des Geschäftswerts für das Zulassungsverfahren gesetzlich normiert und unabhängig von der Höhe des im Klageverfahren geltend gemachten Schadensersatzes nach oben begrenzt werden.

10. Es erscheint diskussionsbedürftig, ob ein erfolgreicher Kläger mit einem festen Anteil von 5 % des für die Gesellschaft erstrittenen Nettozuflusses belohnt werden soll. Dies kann je nach Höhe der erstrittenen Summe zu viel oder zu wenig sein. Eine mögliche Folge ist, dass Pflichtverletzungen in kleineren Unternehmen von potentiellen Klägern nicht aufgegriffen werden. Dem könnte mit einer degressiven Staffelung der Belohnung vorgebeugt werden – etwa nach Maßgabe eines noch festzulegenden Vielfachen der Gebühren nach dem Rechtsanwaltsvergütungsgesetz.