

## Reformbedarf bei der Business Judgement Rule?

ZHR 177 (2013) 1–12

I. Wenige Gesetzesänderungen wurden im Ergebnis so einhellig begrüßt wie die 2005 erfolgte Kodifizierung der sog. *Business Judgement Rule* (BJR). Ein Vorstandsmitglied, welches der Gesellschaft Schaden zugefügt hat, entgeht danach der Haftung, wenn ihm der Nachweis gelingt, dass es „bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln“ (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG). Wie plausibel ein derart „sicherer Hafen“ ist, erfährt man als Dozent im Hörsaal: Kaum eine Regel leuchtet dem Auditorium auf Anhieb so ein wie diese.

Doch hält die BJR auch, was man sich von ihr versprochen hat? Diese Frage ist zuletzt in Zweifel gezogen worden. Einige Stimmen meinen, dass die enthaftende Wirkung der Regel gerade dann, wenn es darauf ankommt, verpufft. Andere äußern die umgekehrte Sorge, dass sich Hasardeure hinter dem Schutzschild der BJR ihrer Verantwortlichkeit für die Finanzkrise entziehen könnten. Besteht Reformbedarf?

II. Blicken wir kurz zurück: Bereits die erste Bankpleite der Nachkriegszeit, der *Herstatt*-Skandal, hatte ein juristisches Nachspiel, bei dem die Organhaftung auf die forensische Agenda geriet. Aufsichts- und Verwaltungsratsmitglieder der Herstatt-KGaA hatten seinerzeit den Insolvenzantrag hinausgezögert, weil sie auf eine kurzfristige Rettung hofften. Diese Hoffnung erwies sich als trügerisch. Der BGH meinte, dass ihnen daraus im Nachhinein kein Strick gedreht werden dürfe, denn nach dem damaligen Sach- und Informationsstand hätten die Organmitglieder ohne Verletzung ihrer Sorgfaltspflichten die Sanierungsbemühungen als sinnvoll betrachten dürfen. Ob sich ihre Einschätzung „*bei rückblickender Betrachtung*“ in allen Punkten als objektiv richtig erweise, spiele keine Rolle.<sup>1</sup> Damit hatte der zweite Zivilsenat schon 1979 den entscheidenden Eckpfeiler der späteren BJR gesetzt, nämlich das Verbot, aus späterer besserer Erkenntnis auf vorheriges Versagen zu schließen.

Die eigentliche Geburt der BJR erfolgte im Jahr 1997. In der viel zitierten *ARAG/Garmenbeck*-Entscheidung sprach der BGH den – im Grunde selbstverständlichen – Satz aus, dass dem Vorstand bei der Leitung der Geschäfte

---

1 BGHZ 75, 96, 113 (ohne Hervorhebungen). In der Entscheidung heißt es weiter (betr. Haftung nach § 826 BGB): „Wer ein notleidendes Unternehmen zu retten versucht, verstößt (...) nicht schon deshalb gegen die guten Sitten, weil ein solcher Versuch die Möglichkeit des Mislingens (...) einschließt“ (ebd., S. 114).

„ein weiter Handlungsspielraum zugebilligt werden muss, ohne den eine unternehmerische Tätigkeit schlechterdings nicht denkbar ist“.<sup>2</sup> Er hafte daher erst, „wenn die Grenzen, in denen sich ein von Verantwortungsbewusstsein getragenes, ausschließlich am Unternehmenswohl orientiertes, auf sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen beruhendes unternehmerisches Handeln bewegen muss, deutlich (!) überschritten sind“.<sup>3</sup>

Rasch erwuchs das Bestreben, die gemeinhin für vernünftig befundene Regel im positiven Recht festzuschreiben. *Ulmer* entwickelte dazu einen Gesetzgebungsvorschlag,<sup>4</sup> dem sich in kurzer Folge der 63. Deutsche Juristentag (2000) und die Regierungskommission Corporate Governance (2001) angeschlossen.<sup>5</sup> Danach sollte eine Pflichtverletzung ausgeschlossen sein, „wenn der Schaden durch unternehmerisches Handeln im Interesse der Gesellschaft auf der Grundlage angemessener Informationen verursacht wurde, auch wenn dieses Handeln sich aufgrund späterer Entwicklungen oder Erkenntnisse als für die Gesellschaft nachteilig erweist“. Das Bundesjustizministerium griff diese Anregung im Jahr 2004 auf, übernahm jedoch nicht die Vorlage von *Ulmer*, sondern legte einen eigenen Formulierungsvorschlag vor. Obwohl nun Stimmen laut wurden, welche die Kodifizierung eines ohnehin geltenden Rechtssatzes in Frage stellten, und obwohl es sich als diffizil erwies, den „sicheren Hafen“ in subsumtionsfähige Worte zu kleiden, ließ sich der Gesetzgeber nicht beirren und verabschiedete, nach kurzem Ringen um die redaktionelle Fassung, § 93 Abs. 1 S. 2 AktG in seiner heutigen Gestalt.

III. Zunächst blieb es um die dergestalt kodifizierte BJR still. Doch schon bald erreichten Fälle die Gerichte, in denen ihr Bedeutungsgehalt auf die Probe zu stellen war. Diese Entwicklung kulminierte in der noch andauernden Aufarbeitung der Finanzkrise, bei der, wie schon seinerzeit im *Herstatt*-Skandal, auch die Organverantwortlichkeit nicht ausgespart bleiben konnte.<sup>6</sup> Drei Fragen erwiesen sich dabei als problematisch: Wie weit reicht die in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG statuierte Informationsobliegenheit des Vorstands? Verhindert § 93 Abs. 1 S. 2 AktG wirklich den Rückschaufehler (*hindsight bias*)? Und wie ist mit der durch § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ausgelösten Gutachtenflut umzugehen? Diesen Fragen ist näher nachzugehen:

1. Schon vor der Kodifizierung der BJR wurde darauf hingewiesen, dass dem Vorstand keine allumfassende Informationspflicht auferlegt werden dürfe. Denn da theoretisch immer noch eine weitere Information eingeholt wer-

---

2 BGHZ 135, 244 (Leitsatz 2). Siehe z. B. auch schon BGHZ 69, 207, 213: Verwaltungsratsmitglieder sind „nicht gehalten oder auch nur berechtigt, jedes Geschäft zu verhindern, das mit einem Risiko verbunden ist; mit Risiken behaftete Geschäfte sind im kaufmännischen Leben nicht ungewöhnlich“.

3 BGHZ 135, 244, 253.

4 *Ulmer*, ZHR 163 (1999) 290, 299.

5 Vgl. *Baums* (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rdn. 70.

6 Guter Überblick bei *Rieder/Holzmann*, AG 2011, 265 ff.

den könne, würde die BJR ansonsten *ad absurdum* geführt.<sup>7</sup> Vor diesem Hintergrund musste es auf Kritik stoßen, wenn der BGH in einer ersten grundsätzlichen Entscheidung nach Inkrafttreten des UMAG verbal strengere Anforderungen aufstellte, indem er verlangte, dass der Geschäftsleiter, um in den Genuss der Haftungsprivilegierung zu gelangen, *alle* verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art auszuschöpfen habe.<sup>8</sup>

Diese zu weit geratene Aussage stieß in ihrer Allgemeinheit zu Recht auf Ablehnung.<sup>9</sup> Reformbedarf provoziert sie gleichwohl nicht, denn die Entscheidung erging noch auf Grundlage der alten, unkodifizierten BJR. Mit dem Wortlaut des neuen § 93 Abs. 1 S. 2 AktG wäre sie nicht mehr vereinbar. Dieser spricht nur von *angemessener* Information und bringt damit zum Ausdruck, dass eine generelle Pflicht zur Beschaffung aller nur denkbaren Informationen gerade nicht besteht. Dies kommt auch in der Gesetzesbegründung klar zum Ausdruck.<sup>10</sup> Zudem muss das Vorstandsmitglied lediglich *vernünftigerweise annehmen dürfen*, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln. Allerdings hat der seinerzeitige Senatsvorsitzende diesen Wortlaut für verunglückt erklärt und die Ansicht geäußert, der BGH werde sich dadurch nicht „in die Irre führen“ lassen.<sup>11</sup> Doch selbst wenn man den zitierten Beschluss in diesem Sinne als richterrechtliche Verschärfung des positiven Rechts verstünde,<sup>12</sup> müsste der Gesetzgeber einstweilen nicht eingreifen, denn der BGH selbst hat in jüngeren Entscheidungen zu erkennen gegeben, dass er am so verstandenen Erfordernis einer allumfassenden Information nicht festhält. In einem nachfolgenden Urteil taucht der fragliche Passus nicht mehr auf,<sup>13</sup> und in einer neueren (wenn auch nur die Darlegungslast betreffen-

7 Vgl. *Oltmanns*, Geschäftsleiterhaftung und unternehmerisches Ermessen, 2001, S. 279 ff.

8 BGH NJW 2008, 3361 (erster Leitsatz).

9 Vgl. *Drygala/Staake/Szalai*, Kapitalgesellschaftsrecht, 2012, § 21 Rdn. 86; *Spindler/Stilz/Fleischer*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rdn. 75; *ders.*, NJW 2009, 2337, 2339; *Fest*, NZG 2011, 540, 541; *Kindler*, FS Goette, 2011, S. 231, 232; *Merkt*, FS Hommelhoff, 2012, S. 711, 715; *Redeke*, NZG 2009, 496 ff.; *von Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 648; weitere Nachweise bei *Freitag/Korch*, ZIP 2012, 2281, 2282 Fn. 10; einschränkende Deutung bei *Hüffer*, AktG, 10. Aufl. 2012, § 93 Rdn. 4 d) (auf den konkreten Fall zu beziehen).

10 Vgl. BT-Drs. 15/5092, S. 12: „Information kann nicht allumfassend sein, sondern hat betriebswirtschaftlich gegebene Schwerpunkte (...). Welche Intensität der Informationsbeschaffung im Sinne der Norm ‚angemessen‘ ist, ist anhand des Zeitvorlaufs, des Gewichts und der Art der zu treffenden Entscheidung und unter Berücksichtigung anerkannter betriebswirtschaftlicher Verhaltensmaßstäbe von ihm [scil. dem Vorstand] ohne groben [sic!] Pflichtenverstoß zu entscheiden.“

11 *Goette*, ZGR 2008, 436, 448 Fn. 46.

12 Dagegen *Fleischer*, NJW 2009, 2337, 2339: „Über die bewusste Erweiterung des unternehmerischen Handlungsspielraums durch den Reformgesetzgeber darf sich der BGH nicht hinwegsetzen, selbst wenn er sie rechtspolitisch für falsch hält.“

13 Vgl. BGH ZIP 2009, 223 = NZG 2009, 117; begrüßend *Kindler*, FS Goette, 2011, S. 231, 233 („deutlich mehr Augenmaß“).

den) Entscheidung weist der BGH die Auffassung des Berufungsgerichts, das verklagte Organmitglied habe nicht genügend Informationsgrundlagen präsentiert, ausdrücklich als „überspannt“ zurück.<sup>14</sup>

2. Ein zentrales Anliegen der BJR ist es, den sog. *hindsight bias* (Rückschaufehler) auszuschalten, d. h. die Versuchung, aus nachträglich besserer Erkenntnis auf vorheriges Versagen zu schließen. Dass der Mensch (und damit auch der Richter) einer solchen Versuchung unterliegt, ist psychologisches Gemeingut. Anschaulich hat es der Bonner Ökonom *Martin Hellwig* für den 68. Deutschen Juristentag (2010) so beschrieben:

„Im Nachhinein ist man immer klüger. Daraus folgt nicht unbedingt, dass man im Vorhinein die falschen Entscheidungen getroffen hat. Der Umstand, dass ein Risiko schlecht ausgeht, ist noch kein Beleg dafür, dass dieses Risiko nicht hätte eingegangen werden dürfen. Es liegt in der Natur der Sache, dass Risiken manchmal gut ausgehen und manchmal schlecht.“<sup>15</sup>

Dass Richter diesen Fehler bei der Beurteilung potentiellen Fehlverhaltens nicht begehen dürfen, ist keine Besonderheit der BJR, gilt bei der Verschuldensprüfung doch generell ein *ex-ante*-Maßstab.<sup>16</sup> Dennoch ist die Versuchung gerade im Gefolge handfester Unternehmensskandale groß, das heutige bessere Wissen bei der Urteilsfällung zugrunde zu legen. Eben dem wollte *Ulmer*s Fassung der BJR vorbeugen, indem sie – ganz im Einklang mit dem *Herstatt*-Urteil des BGH – betont festhielt, dass eine Pflichtverletzung nicht schon deshalb anzunehmen sei, weil sich das Vorstandshandeln „*aufgrund späterer Entwicklungen oder Erkenntnisse als für die Gesellschaft nachteilig erweist*“.<sup>17</sup> Wenn der Gesetzgeber – wohl aus redaktionellen Gründen – meinte, auf diesen Zusatz verzichten zu können, ist das insofern nicht zu beanstanden, als dieser logisch betrachtet entbehrlich ist. Rechtspsychologisch hätte es sich u. U. gleichwohl empfohlen, an ihm festzuhalten. Denn wie neuere Entwicklungen zeigen, feht § 93 Abs. 1 S. 2 AktG nicht dagegen, doch die *ex-post*-Brille aufzusetzen.

Deutlich wird das am vieldiskutierten *IKB*-Beschluss des OLG Düsseldorf. Dort ging es um die Frage, ob das massive Investment der IKB-Bank in sog. *Subprime*-Papiere den Verdacht grober Gesetzesverletzungen trägt und damit die Einsetzung eines Sonderprüfers (§ 142 Abs. 2 AktG) rechtfertigt. Das Gericht bejahte dies, wobei es u. a. darauf abhob, dass der Vorstand bei seiner Investitionsentscheidung nicht i. S. v. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG annehmen durfte, auf Grund angemessener Information zu handeln. Denn zum einen sei die Verbriefungsstruktur so komplex und intransparent gewesen, dass der Vorstand sie gar nicht habe durchschauen können, zum anderen hätte der Vor-

14 Vgl. BGH ZIP 2011, 766; dies als Korrektur von BGH NJW 2008, 3361 deutend *Freitag/Korch*, ZIP 2012, 2281, 2286.

15 *Hellwig* in: DJT (Hrsg.), Gutachten E zum 68. Deutschen Juristentag, 2010, E 35.

16 Vgl. nur Palandt/*Grüneberg*, BGB, 71. Aufl. 2012, § 276 Rdn. 16.

17 *Ulmer*, ZHR 163 (1999) 290, 299.

stand nicht auf externe Ratings vertrauen dürfen, da diese erkennbar nicht objektiv erstellt worden seien.<sup>18</sup> Im Schrifttum hält man dem entgegen, dass sich im fraglichen Entscheidungszeitpunkt selbst nationale und europäische Aufsichtsgremien auf die besagten Ratings verlassen hätten, das OLG also einen typischen Rückschaufehler begehe.<sup>19</sup>

Der IKB-Beschluss, der in Anmerkungen als „spektakulär“, „Sprengstoff bergend“ oder gar „so wirkungsmächtig wie das ARAG-Urteil“ bezeichnet wurde, sollte nicht überbewertet werden. Das OLG hatte nicht über die Haftung der Vorstandsmitglieder, sondern nur über die Zulassung der Sonderprüfung zu befinden, konnte kaum auf literarische Aufbereitung der Finanzkrise zugreifen und entschied in vergleichsweise kurzer Zeit.<sup>20</sup> Gleichwohl demonstriert der Beschluss auf anschauliche Weise, dass es zwar leicht ist, den Rückschaufehler anzuprangern oder gar zu verbieten, viel schwerer jedoch, ihn tatsächlich zu vermeiden. Denn natürlich weiß man heute nicht nur, dass die *Subprime*-Papiere eine Fehlkonstruktion waren, man weiß auch, dass man dies damals schon hätte wissen können. Die gedankliche Zwickmühle ähnelt damit derjenigen beim prozessualen Beweisverwertungsverbot, welches dem Richter das „psychologische Akrobatstück“<sup>21</sup> abverlangt, tatsächlich vorhandenes Wissen aus seinem Gehirn zu verdrängen.

Doch was kann man rechtlich dagegen unternehmen? Eine Möglichkeit bestünde darin, zu der seinerzeit von *Ulmer* vorgeschlagenen Formulierung zurückzukehren und § 93 Abs. 1 S. 2 AktG um einen betreffenden, zur *ex-ante*-Betrachtung mahnenden Halbsatz zu ergänzen. Der rechtspädagogische Wert dieser Ergänzung wäre unbestreitbar. Nachdem der Gesetzgeber sich aber nun einmal bewusst für eine andere Fassung entschieden hat, sollte ein neuerliches Herumbasteln an § 93 AktG ohne drängende Not unterbleiben. Wirksamer ist es, dem *hindsight bias* dadurch zu begegnen, dass man den Beurteilenden in den Zeitpunkt versetzt, in dem auch der Vorstand seine Entscheidung zu treffen hat. Natürlich kann der Richter nicht in der Zeit zurück reisen, doch kann der Vorstand selbst schon im Entscheidungszeitpunkt einen neutralen und sachverständigen Dritten beiziehen, dessen Testat dann dem später

18 OLG Düsseldorf ZIP 2010, 28 (rechtskräftig); zuvor schon *Lutter*, ZIP 2009, 197, 199.

19 So *Balthasar/Hamelmann*, WM 2010, 589, 592; *Merkt*, FS Hommelhoff, 2012, S. 711, 726; *Rieder/Holzmann*, AG 2011, 265, 267; siehe auch *Florstedt*, AG 2010, 315, 317f. Ebenfalls auf die Gefahr des *hindsight bias* hinweisend, die zitierten Aussagen des OLG aber ausdrücklich billigend, *Fleischer*, NJW 2010, 1504, 1505 und *Spindler*, NZG 2010, 281, 283f.

20 Zwischen dem Urteil der Ausgangsinstanz und dem Berufungsurteil lagen weniger als drei Monate. Nicht verschwiegen werden soll, dass dem BGH in einem später gefällten Haftungsurteil gegen Vorstandsmitglieder der IKB wegen unterlassener Kapitalmarktinformation gleichfalls ein *hindsight bias* vorgehalten wurde, vgl. *Seibt*, EWiR 2012, 159 und *Schmolke*, ZBB 2012, 165, 173 (zu BGHZ 192, 90 = BGH JZ 2012, 571 m. Anm. *Bachmann*, S. 578ff.).

21 *Eb. Schmidt*, NJW 1968, 1209, 1218.

Richtenden die nachurteilsfreie Bewertung erleichtert.<sup>22</sup> Damit ist das dritte Problem der BJR berührt: Die Gutachtenflut.

3. Schon im Gesetzgebungsverfahren war die Sorge artikuliert worden, dass sich Vorstände künftig im Übermaß externer Gutachten bedienen könnten, die ihnen das Erreichen des „sicheren Hafens“ garantieren sollen. Der Gesetzgeber wurde daher aufgefordert, dem routinemäßigen Einholen derartiger Expertisen vorzubeugen, indem er es zur Ausnahme erklärt.<sup>23</sup> Das ist auch geschehen. Deutlich formuliert die Regierungsbegründung zum UMAG:

„Keinesfalls zielt der Entwurf darauf, dass durch routinemäßiges Einholen von Sachverständigengutachten, Beratervoten oder externe Marktanalysen eine rein formale Absicherung stattfindet. Die Frage, ob und in welchem Umfang externe Gutachten eingeholt werden, ist nach betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten sowie den eigenen Möglichkeiten der Gesellschaft zu beantworten und nicht nach formalen Absicherungsstrategien zu entscheiden.“

Diese Mahnung ist frommer Wunsch geblieben. Aus Praxis und Presse erfährt man, dass die Nachfrage nach haftungsabwehrenden Gutachten offenbar sprunghaft steigt.<sup>24</sup> Eine regelrechte Gutachterschlacht dokumentiert zuletzt die *Arcandor*-Entscheidung des LG Essen, in dem nacheinander die Gutachten von vier Professoren („I., G., C. und N.“) zitiert werden.<sup>25</sup> Derartige *ex-post*-Expertisen sind allerdings unbedenklich, lässt man die hier nicht zu thematisierende Frage, ob die Gesellschaft sie ihren Organen bezahlen darf, beiseite.<sup>26</sup> Die gesetzgeberische Mahnung zielt allein auf das routinemäßige Einholen von *ex-ante*-Expertisen. Problematisch ist dies aus zweierlei Gründen. Zum einen kann die kostspielige Beratung auch in solchen Fragen, die keinerlei externen Rat erfordern, eine Verschwendung von Gesellschaftsvermögen darstellen. Zum andern leistet es Bürokratisierungstendenzen Vorschub und bremst damit unternehmerische Spontaneität.

Wiederum ist es leicht, das Problem zu benennen, aber schwer, auf Abhilfe zu sinnen. Ein „Gutachtenverbot“ kommt sicherlich nicht in Betracht. Denkbar wäre, nach dem Vorbild von § 116 S. 3 AktG den Vorständen ins Stamm-

22 Vgl. LG Essen, ZIP 2012, 2061 (Arcandor).

23 Vgl. etwa die Stellungnahme des DAI zum UMAG-Referentenentwurf: „Der Gefahr, dass zur Erreichung des ‚sicheren Hafens‘ allgemein eine umfassende, formale Absicherung durch (in der Regel nur in besonderen Einzelfällen sachlich gebotene) externe Gutachten betrieben wird, sollte in der Begründung [des Gesetzes] begegnet werden“; ähnlich die gemeinsame Stellungnahme von BDI/BDA/DIHT/GdV/BdB v. 2. 4. 2004.

24 Kritisch *Knop*, „Der Thyssen-Aufsichtsrat: Alles gefragt, nichts gewusst“, FAZ v. 12. 12. 2012 (Nr. 290), S. 14.

25 Vgl. LG Essen ZIP 2012, 2061, 2063. Warum das Gericht die Namen der Gutachter nicht preisgibt, ist unerfindlich. Frühere Entscheidungen waren hier weniger zimperlich, vgl. z. B. BGHZ 85, 84, 91, 93 (ADAC-Verkehrsschutz).

26 Die D&O-Versicherung kommt bei Regressansprüchen der Gesellschaft für „Abwehrkosten“ auf, worunter jedenfalls Anwalts- und Sachverständigenkosten fallen.

buch zu schreiben, dass sie für die Einholung unnützer oder überteuerter Gutachten wegen Verschwendung von Gesellschaftsvermögen haftbar sind. Abgesehen davon, dass schon § 116 S. 3 AktG keine freundliche Aufnahme gefunden hat,<sup>27</sup> brächte dies den Vorstand in die ungemütliche Lage, sich zwischen der Haftung wegen zu viel eingeholter Information und derjenigen wegen zu wenig eingeholter Information zu entscheiden. Schon heute ist die Frage, wie viel Information „angemessen“ i.S.v. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ist, eine Wanderung auf dem Grat, den man deshalb nicht weiter zuspitzen sollte. Hinzu kommt, dass das *ex-ante* eingeholte Gutachten, wie gesagt, eine prozedurale Lösung des *hindsight-bias*-Problems liefert. Am Ende ist also wiederum nicht der Gesetzgeber gefragt, sondern die Rechtsprechung, welche die Schwelle, deren Überschreiten die Einholung externen Rats zum Gebot erhebt, nicht allzu niedrig ansetzen sollte.<sup>28</sup>

IV. Konnte bis hierhin kein akuter Reformbedarf bei § 93 Abs. 1 S. 2 AktG diagnostiziert werden, stellt sich abschließend die Frage, ob nicht vielleicht im Rahmen einer generellen Überholung des Organhaftungsrechts Hand an die BJR zu legen wäre.

1. Erwogen werden könnte zunächst ein *Ausbau* der BJR. Namentlich drei Punkte geben hier Anlass zum Einhaken:

a) Der erste ist derjenige der *Beweislast*, die hinsichtlich der Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG beim beklagten Organmitglied liegt (vgl. § 93 Abs. 2 S. 2 AktG).<sup>29</sup> Schon im Gesetzgebungsverfahren war die Befürchtung geäußert worden, dass dadurch die Funktion der BJR als „sicherer Hafen“ entwertet werden könnte. Zuzugeben ist, dass dem Organmitglied, insbesondere wenn es schon ausgeschieden ist und/oder die Vorgänge länger zurückliegen, keine geringe Last aufgebürdet wird.<sup>30</sup> Zu sehen ist aber auch, dass die Rechtsprechung dem Organmitglied nicht nur mit einem Einsichtsrecht hilft,<sup>31</sup> sondern es zuletzt genügen ließ, wenn sich aus dem – auch unvollständigen – Vortrag des Betroffenen einigermaßen plausible Anhaltspunkte dafür ergeben, dass er auf Basis hinreichender Informationen entschieden hat.<sup>32</sup> Es obliegt dann der Gesellschaft, im Rahmen der sekundären Darlegungslast diese Plausibilität zu erschüttern. Eine derart abgestufte, die Besonderheiten des jeweiligen Falles berücksichtigende Verteilung der Lasten erscheint bei sach-

27 Vgl. nur Hüffer (Fn. 9), § 116 Rdn. 10 m. w. N.

28 Vgl. dazu jüngst Strohn, ZHR 176 (2012) 137 ff. (betr. Einholung von Rechtsrat).

29 Statt aller Hüffer (Fn. 9), § 93 Rdn. 16 a).

30 Vgl. Baums, ZHR 174 (2010) 593 ff. Änderung erwägend daher von Falkenhausen, NZG 2012, 644, 651; kritisch auch Paefgen, NZG 2009, 891; Druey, FS Goette, 2011, S. 57, 67 f.; Kindler, FS Goette, 2011, S. 230, 233 ff.; für Beibehaltung der jetzigen Beweislastverteilung aber Schlimm, Das Geschäftsleitermessen des Vorstands einer Aktiengesellschaft, 2009, S. 168 ff.

31 BGHZ 152, 280; vertiefend Krieger, FS Schneider, 2011, S. 717 ff.

32 Vgl. BGH ZIP 2011, 766 (betr. Umsatzprognosen für den Ausbau einer Zweigniederlassung).

gerechter Handhabung tragbar. Sie vermeidet, nunmehr die Gesellschaft in Beweisnot zu bringen, welcher die Darlegung der Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG auch nicht wesentlich leichter fallen dürfte als dem Vorstandsmitglied. Dass die Regelung zu einem höheren Dokumentationsaufwand für Organmitglieder führt, ist die unausweichliche Folge.

b) Der zweite Punkt ist die Begrenzung der BJR auf „*unternehmerische Entscheidungen*“. Auch sie war schon im Gesetzgebungsverfahren als zu eng getadelt worden. Überwiegend wird die Formulierung so verstanden, dass der Vorstand sich nicht auf die BJR berufen kann, wenn er im Rahmen der Legalitätspflicht, der sog. Pflichtaufgaben oder der Treuepflicht agiert. Diese Sicht ist fragwürdig, weil es in allen genannten Bereichen Situationen gibt, in denen der Vorstand unter Unsicherheit entscheiden muss und sich daher aus haftungsrechtlicher Sicht in keiner anderen Lage als derjenigen befindet, die von § 93 Abs. 1 S. 2 erfasst wird.<sup>33</sup> Als Beispiel sei nur auf die Frage verwiesen, wie sich der Vorstand bei unsicherer, auch durch Expertenrat nicht aufzuhellender Rechtslage verhalten soll (Legalitätspflicht) oder unter welchen Voraussetzungen und in welchem Umfang vertrauliche Informationen herausgegeben werden dürfen (Verschwiegenheitspflicht). Vor dem Hintergrund dieser Einsichten wäre es überzeugend, die Vokabel „unternehmerische Entscheidung“ durch einen breiter gefassten Terminus (z. B. „Ermessensentscheidung“) zu ersetzen.

Dessen ungeachtet lässt sich mit dem geltenden Wortlaut leben. So macht schon die Gesetzesbegründung deutlich, dass der Begriff „unternehmerische Entscheidung“ lediglich als Gegenbegriff zur gebundenen Entscheidung gemeint ist. Die Maxime, von der sich der Gesetzgeber bei der Wahl der Formulierung leiten ließ, war es, keinen „sicheren Hafen“ für illegales Verhalten zu bieten.<sup>34</sup> Um solches geht es dann nicht, wenn zur Erfüllung einer gesetzlichen Pflicht *ex-ante* mehrere Wege gangbar erscheinen. Dies erkennt letztlich auch die h. M. an, wenn sie in den fraglichen Bereichen zwar den Schutz der BJR versagt, gleichwohl aber Raum für ein außerhalb des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG anzusiedelndes haftungsfreies Ermessen sieht.<sup>35</sup> Insgesamt erscheint es vorzugswürdig, keine Entweder-Oder-Entscheidung nach dem Muster „unternehmerische Entscheidung“: ja/nein, zu treffen, sondern nach dem Grad der bestehenden Ungewissheit zu fragen und dem Vorstand dementsprechend mehr

33 Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl. 2010, § 93 Rdn. 18f.; eingehend *Habersack* in: Lorenz (Hrsg.), *Karlsruher Forum*, 2009, S. 5, 14ff., der die genannten Bereiche gleichwohl aus § 93 Abs. 1 S. 2 AktG heraushalten will; vertiefend zuletzt *Holle*, AG 2011, 778 ff. (betr. Pflichtaufgaben).

34 So wörtlich die Regierungsbegründung, siehe BT-Drs. 15/5059, S. 12.

35 Betont *Habersack* in Lorenz (Hrsg.) (Fn. 33); speziell zur Erfüllung von Pflichtaufgaben *Holle*, AG 2011, 778, 785, zum interessebefangenen Vorstand *Harbarth*, FS Hommelhoff, 2012, S. 323, 338 ff. (beide für eingeschränktes Ermessen).

oder weniger Entscheidungsfreiraum zu gewähren.<sup>36</sup> Beherzigt man das, relativiert sich der Streit um den Bedeutungsgehalt der „unternehmerischen Entscheidung“.

c) Sensibelster Ansatzpunkt für mögliche Reformen ist die Frage, worin der „sichere Hafen“ der BJR eigentlich besteht, m.a.W. worin genau die *Haftungsprivilegierung* des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG gegenüber der allgemeinen Regel in § 93 Abs. 1 S. 1 AktG zu sehen ist. Zwei jüngere Beiträge warten dazu mit der ketzerischen These auf, dass eine solche Privilegierung gar nicht existiert, was in den provokanten Aufruf mündet: „*Lasst uns die Business Judgment Rule vergessen.*“<sup>37</sup> Träfe dieser Befund zu, könnten daraus zwei reformerische Konsequenzen gezogen werden. Entweder man streicht § 93 Abs. 1 S. 2 AktG als unschädliches, aber nutzloses Rechtstransplantat und verschlankt § 93 AktG damit wieder; oder man erweitert die Norm, um aus ihr wirklich einen „sicheren Hafen“ zu machen.

Welcher Weg vorzugswürdig wäre, kann dahinstehen, weil § 93 Abs. 1 S. 2 AktG durchaus eine privilegierende Wirkung entfaltet. Diese liegt in dem Wörtchen „*vernünftigerweise*“ verborgen, mit welchem das Gesetz zum Ausdruck bringt, dass nicht schon jede noch so leichte Fehleinschätzung der Informationsgrundlage oder irgendeine leichte Fehlgewichtung des Gesellschaftswohls zur Haftung führt, sondern nur die „unverantwortliche“.<sup>38</sup> Ausweislich der Gesetzesbegründung hat der Gesetzgeber damit bewusst an die Ausführungen im *ARAG/Garmenbeck*-Urteil angeknüpft, welches die Haftung erst bei unverantwortlicher Risikoübernahme, mithin bei *deutlichem* (!) Überschreiten der Grenzen unternehmerischen Ermessens eingreifen lässt.<sup>39</sup> Der Vorstand hat deshalb sowohl bei der Frage, welches Informationsniveau angemessen ist, als auch bei der Kosten-Nutzen-Analyse (Risikogewichtung) nicht für jedweden Irrtum einzustehen. Sinn dieser Übung ist es auch hier, dem *hindsight bias* zu begegnen, denn leichte Fehler lassen sich hinterher immer, schwere hingegen nicht ohne weiteres finden.

Dieser Deutung ließe sich allenfalls entgegenhalten, dass der Gesetzgeber auf die zunächst gewählte Formulierung „ohne grobe Fahrlässigkeit“ verzich-

36 Das ist der berechtigte Kern der Fundamentalkritik an § 93 Abs. 1 S. 2 AktG (siehe dazu sogleich). Für „flexibles Verständnis“ auch *GroßkommAktG/Hopt/Roth*, 4. Aufl. 2008, § 93 Abs. 1 S. 2 Rdn. 52.

37 *Druey*, FS Goette, 2011, S. 57, 70; gleichsinnig *von Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 651.

38 Vgl. BT-Drs. 15/5059, S. 12; so richtig auch *Koch*, ZGR 2006, 767, 789 und *GroßkommAktG/Hopt/Roth* (Fn. 36), § 93 Abs. 1 S. 2 Rdn. 32f., 44f., 58.

39 BGHZ 135, 244, 253. Die These, der Gesetzgeber habe die Einschränkung des *ARAG*-Konzepts „nicht übernommen“ (so *v. Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 648, 650), ist angesichts dessen nicht haltbar. Ebenfalls abzulehnen, da auf einem Fehlschluss beruhend, ist der Satz, wer unvernünftig handele, handele fahrlässig, also könne „vernünftigerweise“ nicht mehr als „frei von Fahrlässigkeit“ meinen (so *v. Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 649).

tet und an deren Stelle das Wort „vernünftigerweise“ gesetzt hat. Dieser Tausch sollte aber allein dogmatischen Bedenken Rechnung tragen, nicht den in der ARAG-Entscheidung gewährten Freiraum beseitigen.<sup>40</sup> Sicherlich ist dieser Freiraum nicht so zu verstehen, dass die Haftung des Vorstands für Sorgfaltspflichtverletzungen generell auf grobe Fahrlässigkeit begrenzt ist, was auch nicht sachgerecht wäre.<sup>41</sup> Dass der Vorstand aber eben nicht für *jede* Fehleinschätzung bei der Informationsbeschaffung oder bei der Risikoanalyse haftet, kann gleichfalls nicht bezweifelt werden, denn sonst wäre das als Eingrenzung gedachte Tatbestandsmerkmal „vernünftigerweise“ neben der ohnehin schon normativierenden Wendung „annehmen durfte“ schlicht überflüssig.

2. Ist eine Erweiterung der BJR also vorläufig nicht angezeigt, könnte umgekehrt an eine *Einschränkung* gedacht werden. Damit würde der vor allem von ökonomischer Seite vorgebrachten, aber auch in der Öffentlichkeit verbreiteten Kritik an (vermeintlich) zu lascher Managerhaftung entgegen gewirkt.<sup>42</sup> Ein redaktionell einfacher Weg hierzu wäre, die in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG verwandten Worte „vernünftigerweise annehmen durfte“ so umzuplatzieren, dass es hinsichtlich der Angemessenheit der einzuholenden Information nicht mehr auf einen subjektivierten, sondern auf einen objektiven Maßstab ankommt.<sup>43</sup> Dieser Vorschlag hat für sich, dass dem Vorstand bei der zentralen Frage, welche Informationen einzuholen sind, kein Freibrief ausgestellt werden darf. Schon im Gesetzgebungsverfahren war daher gefordert worden, für die Informationsbeschaffung selbst den „sicheren Hafen“ noch nicht zu eröffnen.<sup>44</sup> Gleichwohl schießt eine völlige Objektivierung m.E. über das Ziel hinaus, weil die Frage der Informationsbeschaffung ihrerseits Züge einer unternehmerischen Entscheidung trägt.<sup>45</sup> Die oben angeführten Gerichtsentscheidungen geben Vorstandsmitgliedern schon heute allen An-

40 In diesem Sinne eindeutig die Regierungsbegründung, siehe BT-Drs. 15/5059, S. 12. Das bisweilen gequält wirkende Vermeiden der Worte „grob fahrlässig“ in der Kommentarliteratur ändert nichts daran, dass die stattdessen verwandten Vokabeln („evident fehlerhaft“, „schlechthin unvertretbar“ etc.) genau dasselbe besagen.

41 Diesem Missverständnis dürfte ein Teil der an der ursprünglichen Wortfassung geäußerten Kritik geschuldet sein, vgl. dazu *Fleischer*, WM 2005, 909, 914.

42 Kritisch dazu jüngst *Merkt*, FS Hommelhoff, 2012, S. 711 ff.

43 In diesem Sinne *Goette*, ZGR 2008, 436, 447 f.; beipflichtend *Roth/Altmeyen*, GmbHG, 7. Aufl. 2012, § 43 Rdn. 9: „Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung auf der Grundlage angemessener Informationen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“ Die Formulierung geht zurück auf *Ulmer*, DB 2004, 859, 863.

44 Betont etwa *Ulmer*, DB 2004, 859, 862; *Ibrig*, WM 2004, 2098, 2106; *Hauschka*, ZRP 2004, 65, 67.

45 Vgl. nur *Hüffer* (Fn. 9), § 93 Rdn. 4 g); eingehend zuletzt *Freitag/Korch*, ZIP 2012, 2281 ff.; pointiert *Druey*, FS Goette, 2011, S. 57, 65: „business judgement par excel-

lass, eher zu viel als zu wenig Information einzuholen. Die erwogene Umformulierung begünstigte demgegenüber den Rückschaufehler, denn es fiel dem Richtenden viel leichter, nachträglich eine ungenügende Informationslage auszumachen, wenn das Gesetz den einschränkenden Zusatz „vernünftigerweise annehmen durfte“ nach hinten verschöbe.

Erwägenswert wäre allenfalls eine vermittelnde Lösung, die den unternehmerischen Spielraum bei der Einholung der Information zwar nicht ausschließt, aber doch enger fasst als denjenigen hinsichtlich der zu fällenden unternehmerischen Entscheidung selbst.<sup>46</sup> § 93 Abs. 1 S. 2 AktG könnte demnach lauten: „Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen vernünftigerweise [d.h.: ohne grobe Fahrlässigkeit] zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“ Doch auch wenn diese Fassung möglicherweise sachgerechter als alternative Formulierungen ist, bedeutet dies wiederum keinen akuten Reformbedarf. Zum einen dürfte der politische Wille gering sein, Gesetzesänderungen vorzunehmen, die bei vordergründiger Betrachtung als bloße Wortklauberei erscheinen. Zum anderen könnte die Änderung als Aufruf an die Rechtsprechung missverstanden werden, in der Frage der Informationsbeschaffung noch strenger zu richten als sie dies bislang schon tut. Tatsächlich lässt der bewusst offen gestaltete Wortlaut des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG auch in seiner geltenden Fassung so viel Spiel, dass Ausdifferenzierungen hinsichtlich der Kontrolldichte möglich sind.<sup>47</sup> Das gilt namentlich für die Vokabel „vernünftigerweise“, die hinsichtlich der Informationsbeschaffung etwas enger (im Sinne einer Plausibilitätskontrolle), hinsichtlich der Würdigung des Unternehmenswohls hingegen weiter (im Sinne einer bloßen Evidenzkontrolle) verstanden werden kann.

Der Weg zu einer strengeren Organhaftung, wenn sie denn gewünscht wird, führt nach alledem nicht über eine Einschränkung der BJR, sondern über eine Verbesserung der Durchsetzungsmechanismen. Dem hat sich prinzipiell auch der Deutsche Juristentag angeschlossen, der sich freilich zu einem Abbau der in § 148 AktG aufgehäuften Hürden noch nicht durchringen konnte.<sup>48</sup> Ob damit das letzte Wort gesprochen ist, bleibt abzuwarten.

V. „Besteht bei der BJR Reformbedarf?“ – so lautete die Ausgangsfrage. In der vorstehenden Skizze ist sie mit „Nein“ beantwortet worden. Damit soll nicht gesagt sein, dass § 93 Abs. 1 S. 2 AktG über alle Auslegungszweifel erha-

---

lence“; kritisch *Redeke*, ZIP 2011, 59 ff., der dem Vorstand bei der Informationsbeschaffung aber gleichfalls einen „erheblichen Spielraum“ einräumt.

46 So der Sache nach *Redeke*, ZIP 2011, 59 ff.

47 Vgl. *Koch*, ZGR 2006, 767, 783; für offenen Umgang auch *Druey*, FS Goette, 2011, S. 57, 71 („Rule ist nicht Vorschrift“).

48 Die Verbesserung der Durchsetzungsmechanismen wurde auf dem 68. DJT (2010) mit großer Mehrheit beschlossen, die Einführung einer Einzelklagebefugnis ebenso wie der Abbau der Hürden des § 148 AktG dagegen auf dem 69. DJT (2012) mit unterschiedlichen Mehrheiten abgelehnt.

ben wäre oder dass sich nicht vielleicht eine bessere sprachliche Fassung finden ließe. Gesagt werden soll, dass die Norm bei richtiger Anwendung das leistet, was sie leisten soll, nämlich den Mitgliedern von Vorstand und Aufsichtsrat bei unternehmerischen Entscheidungen einen Freiraum zu gewähren, der nicht durch spätere bessere Erkenntnis von Außenstehenden verdrängt werden kann. Wichtig war dazu die Erkenntnis, dass nicht erst bei der Bewertung der Risikoabwägung, sondern schon bei der Prüfung der Informationsgrundlagen kein allzu kleinteiliger Maßstab angelegt werden darf. Ebenso wichtig ist die Einsicht, dass auch jenseits „unternehmerischer Entscheidungen“ Ermessensspielräume bestehen, die geachtet werden wollen. Dass sich haftungsfreie von haftungsträchtigen Räumen immer lupenrein abgrenzen lassen, kann auch die beste BJR nicht leisten. Haftungsrechtlicher Korrekturbedarf besteht nach alledem nicht auf der Tatbestandsseite, sondern allenfalls auf der Rechtsfolgen- und Durchsetzungsseite. Ob der Gesetzgeber hier nachbessern muss, wird man nicht zuletzt davon abhängig machen, wie sich die Organhaftung in naher Zukunft in der Praxis entwickeln wird.

Gregor Bachmann