

Dritter Teil: Zweckmäßigkeitsentscheidungen bei der Abschlusserstellung

Basierend auf der Annahme, dass ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter im Sinne der §§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG, 43 Abs. 1 GmbHG unter der Legalitätspflicht zuvörderst verpflichtet ist, die ihm selbst und der Gesellschaft auferlegten Pflichten einzuhalten, haben die beiden vorangegangenen Teile dieser Untersuchung sich mit den Anforderungen an ein rechtmäßiges Handeln des Geschäftsleiters bei der Abschlusserstellung auseinandergesetzt. Dabei hat sich gezeigt, dass das Handeln des Geschäftsleiters bei der Abschlusserstellung trotz zahlreicher bilanzrechtlicher Einzelpflichten nicht abschließend durch das Bilanzrecht determiniert ist. Vielmehr verbleiben sowohl hinsichtlich des Ansatzes als auch hinsichtlich der Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden Entscheidungsfreiräume darüber, wie innerhalb der bilanzrechtlichen Grenzen mit Wahlrechten, Schätzungs- und Prognosefreiräumen zu verfahren ist. Die Ausübung derartiger Freiräume ist unter Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten am Gesellschaftsinteresse auszurichten, wobei sogleich zu klären ist, wie sich das Gesellschaftsinteresse im Hinblick auf die Abschlusserstellung konkret gestaltet. Weiterhin ist zu klären, welche Sorgfaltsanforderungen für das Zustandekommen von Zweckmäßigkeitsentscheidungen im Bereich der Abschlusserstellung gelten. Insbesondere stellt sich insofern die Frage, ob Zweckmäßigkeitsentscheidungen bei der Ausübung bilanzieller Freiräume als unternehmerische Entscheidungen im Sinne der Business Judgment Rule anzusehen sind. Denn sie konkretisiert in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht nur die für unternehmerische Entscheidungen geltenden Anforderungen an ein sorgfaltspflichtkonformes Entscheidungsverfahren. Vielmehr normiert sie zugleich ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen für solche Konstellationen, in denen sich Zweckmäßigkeitsentscheidungen des Geschäftsleiters im Nachhinein als zweckwidrig entpuppen.

§ 1 *Gesellschaftsinteresse als Handlungsmaxime*

Dass der Geschäftsleiter die von ihm zu treffenden Zweckmäßigkeitsentscheidungen im Interesse der Gesellschaft zu treffen hat, darf angesichts seiner Stellung als Handlungsorgan der Gesellschaft und als Treuhänder

fremden Vermögens als rechtliche Selbstverständlichkeit gelten und wird im Allgemeinen aus der Treuepflicht des Geschäftsleiters abgeleitet.⁶¹⁸ Diese wiederum ist zwar gesetzlich nicht ausdrücklich kodifiziert, kommt im Aktien- und GmbH-Gesetz aber an verschiedenen Stellen implizit zum Ausdruck⁶¹⁹ und genießt daher allgemeine Anerkennung.⁶²⁰ Was konkret die Wahrung des Gesellschaftsinteresses für die Ausübung bilanzieller Freiräume bedeutet, ist bislang aber, soweit ersichtlich, noch kaum geklärt. Nur bei *Pöschke* finden sich Ausführungen zumindest zu potenziellen Interessenkonflikten bei der Abschlusserstellung, die ein Handeln im Interesse der Gesellschaft gefährden können.⁶²¹ Um einen Interessenkonflikt bei der Abschlusserstellung aber überhaupt feststellen zu können, ist zunächst der positive Gehalt des Gesellschaftsinteresses zu konkretisieren und dazu herauszuarbeiten, wie sich das Gesellschaftsinteresse bei der Ausübung bilanzieller Freiräume gestaltet. Angesprochen ist damit die Ausrichtung der unternehmerischen Bilanzpolitik, die ihre Daseinsberechtigung allein hier im Rahmen abschlussrelevanter Zweckmäßigkeitentscheidungen hat und die Frage betrifft, wie sich durch eine zielgerichtete Ausübung bilanzieller Freiräume unternehmerische Ziele erreichen lassen.⁶²² Erst im Anschluss hieran ist zu erörtern, woraus sich bei der Ausübung derartiger Freiräume potenzielle Interessenkonflikte ergeben können und wie mit ihnen umzugehen ist.

618 Grundlegend *Fleischer*, WM 2003, 1045, 1046.

619 So beispielsweise im Wettbewerbsverbot des § 88 Abs. 1 AktG, vgl. nur *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 113; *ders.*, WM 2003, 1045. Zur analogen Anwendung des aktienrechtlichen Wettbewerbsverbots auf die GmbH etwa *Altmeynen*, in: *Altmeynen*, GmbHG, § 43 Rn. 3; *U. H. Schneider*, in: Scholz, GmbHG, § 43 Rn. 126.

620 Vgl. *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 113 ff.; *ders.*, WM 2003, 1045; *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 97, 227; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 84 Rn. 10; *Krieger/Sailer-Coceani*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 93 Rn. 21; *Lutter*, in: Liber Amicorum M. Winter, S. 447, 452; *Merkt*, ZHR 159 (1995), 423 ff.; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 95 ff.; *Möllers*, in: Hommelhoff/Hopt/v. Werder, Handbuch Corporate Governance, S. 423. Zur GmbH *Fleischer*, in: Münchener Kommentar zum GmbHG, § 43 Rn. 152 ff.; *Mertens*, in: Hachenburg, GmbHG, § 43 Rn. 35 ff.; *Paefgen*, in: Ulmer/Habersack/Löbbe, GmbHG, § 43 Rn. 70 ff.; *Zöllner/Noack*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 35 Rn. 42 sowie aus der Rechtsprechung bereits BGHZ 49, 30, 31, BGH, Urt. v. 23.09.1985 – II ZR 246/84 = WM 1985, 1443.

621 *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 683 f.

622 Näher zum Begriff der Bilanzpolitik *Bitz/Schneeloch/Wittstock/Patek*, Der Jahresabschluss: Nationale und internationale Rechtsvorschriften, S. 679 ff.; *Tanski*, Bilanzpolitik und Bilanzanalyse, S. 3 ff.

A. Der positive Gehalt des Gesellschaftsinteresses bei der Abschlusserstellung

I. Gesellschaftsinteresse im Sinne langfristiger Wertsteigerung und Rentabilität

Die Recherche zeigt, dass die Konkretisierung des Gesellschaftsinteresses in einem solchen Umfang, dass sie „zur konkreten Ableitung von Entscheidungen in Konfliktfällen“ etwas beizutragen vermag, nicht nur für den Bereich der Abschlusserstellung, sondern auch losgelöst hiervon nicht abschließend gelungen ist.⁶²³ Es stehen sich seit geraumer Zeit zwei Ansätze zur Bestimmung des Gesellschaftsinteresses gegenüber, nämlich zum einen die wohl herrschende Meinung, die das Unternehmensinteresse als Konglomerat konfligierender, aber im Grundsatz gleichrangiger Interessen von Gesellschaftern, Arbeitnehmern und Gläubigern bis hin zur Allgemeinheit versteht;⁶²⁴ zum anderen der Ruf nach einer Betonung des „Shareholder value“ und mit ihm nach einem mehr oder weniger stark ausgeprägten „Gewichtsvorsprung“ der Gesellschafterinteressen vor den übrigen Interessen.⁶²⁵ Nachdem die Problematik in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten ein beträchtliches Maß an Aufmerksamkeit genossen hat, scheint mittlerweile eine gewisse Phase der Stagnation eingetreten zu sein.⁶²⁶ Auch im Rahmen dieser Untersuchung soll der Streit nicht weiter vertieft werden. Denn er relativiert sich insofern, als die Vertreter beider Ansichten sich als kleinsten gemeinsamen Nenner darauf zu einigen vermögen, dass jedenfalls die Bestandserhaltung der Gesellschaft sowie die Förderung des Unternehmenserfolges im Sinne langfristiger Wertsteigerung und Rentabilität jedenfalls im grundsätzlichen Interesse aller Gruppierungen liegt.⁶²⁷ Gerade hieran ist für die Zwecke dieser Untersuchung nachfolgend anzusetzen.

623 Kritisch insoweit etwa *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 76 Rn. 68 ff., der offen bezweifelt, ob die Figur des Unternehmensinteresses überhaupt in irgendeiner Weise tauglich sei, die rechtlichen Bindungen des Geschäftsleiters zu konkretisieren.

624 *Kort*, AG 2012, 605, 608.

625 So ausdrücklich *Seibt*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 76 Rn. 12.

626 Vgl. wiederum *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 76 Rn. 68 im Anschluss an *Mertens*, AG 1990, 49, 54, die das Gesellschaftsinteresse gar als „juristisches Ei des Kolumbus“ bezeichnen.

627 *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 76 Rn. 21 f.; *Hoch*, in: Küffer/Koch, AktG, § 76 Rn. 34; *Kort*, in: Großkommentar zum AktG, § 76 Rn. 53;

II. Rentabilitätsförderung durch Abschlusserstellung? – Eine rechtliche und empirische Betrachtung

1. Der indirekte Zusammenhang zwischen Abschlusserstellung und dauerhafter Rentabilität

Die Förderung der Bestandserhaltung sowie der langfristigen Wertsteigerung und Rentabilität verlangt vor allem die Sicherstellung einer soliden wirtschaftlichen Basis der Gesellschaft im Sinne einer angemessenen, nicht zwangsläufig maximalen Gewinnerzielung.⁶²⁸ Die Abschlusserstellung vermag zu diesem Ziel allerdings von vornherein nur einen indirekten Beitrag zu leisten. Denn die Funktionen des Abschlusses als Instrument der Selbst- und Fremdinformation, sowie im Falle des Jahresabschlusses darüber hinaus als Grundlage der Gewinnermittlung und der Besteuerung, geben bereits zu erkennen, dass der Abschluss das Schicksal der Gesellschaft primär nicht steuern, sondern es lediglich *abbilden* soll.⁶²⁹ Der Abschluss kann und soll Indikator des vergangenen – und im Rahmen von Prognosen in begrenztem Umfang auch des künftigen – wirtschaftlichen Erfolgs der Gesellschaft sein, nicht aber dessen unmittelbarer Grund. In Anbetracht dieses fehlenden unmittelbaren Zusammenhangs kann das Gesellschaftsinteresse bei der Ausübung bilanzieller Freiräume aber allenfalls insoweit geeignete Handlungsmaxime sein, als zwischen dem Abschluss und einer langfristigen Wertsteigerung oder Rentabilität der Gesellschaft zumindest ein indirekter Zusammenhang besteht. Denkbar ist das vor allem dann, wenn der Abschluss seinen Adressaten als Entscheidungsgrundlage für die Ausgestaltung ihrer wirtschaftlichen Beziehungen zur Gesellschaft dient. Inwieweit das der Fall ist, ist im nächsten Abschnitt aus rechtlicher und auch ökonomischer Perspektive zu beleuchten.

ders., AG 2012, 605, 609; *Clemm*, in: FS Ritter, S. 675 ff.; *Semler*, Leitung und Überwachung, Rn. 40; *Langenbacher*, DStR 2005, 2083 f.; *Nietsch*, ZGR 2015, 631, 637; *Selzner*, AG 2013, 818, 820; *Seibt*, ZIP 2013, 1597, 1598; *Kort*, AG 2012, 605, 609. Aus der Rechtsprechung OLG Hamm, Urt. v. 10.05.1995 – 8 U 59/94 = AG 1995, 512, 514.

628 *Kort*, in: Großkommentar zum AktG, § 76 Rn. 53; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 76 Rn. 30 f.; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 76 Rn. 73; *Semler*, Leitung und Überwachung, Rn. 40 ff., 48.

629 Zu den Funktionen des Jahres- und Konzernabschlusses etwa *Winnefeld*, Bilanz-Hdb., S. 7 ff.; *Schulze-Osterloh*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 42 Rn. 26.

2. Abschlussinformationen als Entscheidungsgrundlage von Share- und Stakeholdern

Die Informationen des Jahres- und Konzernabschlusses adressieren ein ganzes Bündel unterschiedlicher Akteure, allen voran gegenwärtige und künftige Anteilseigner sowie Gläubiger der Gesellschaft, denen der Abschluss gemäß § 264 Abs. 2 Satz 1 HGB ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermitteln soll.⁶³⁰ Man neigt vor diesem Hintergrund der grundsätzlichen Aussage zu, dass die Abschlussinformationen das Gesellschaftsinteresse wohl umso stärker zu fördern vermögen, je eher sie den Erwartungen der Abschlussadressaten entsprechen.⁶³¹ Um aber aus dem Gesellschaftsinteresse konkrete Leitlinien für die Ausgestaltung der Bilanzpolitik ableiten zu können, bedarf es einer näheren, möglichst auch empirisch untermauerten Betrachtung speziell derjenigen Abschlussinformationen, die für die Abschlussadressaten als Entscheidungsgrundlage tatsächlich von Bedeutung sind. Erster Blickpunkt ist insofern der Informationsbedarf gegenwärtiger und künftiger Anteilseigner der Gesellschaft.

a) Relevanz der Abschlussinformationen für gegenwärtige und künftige Anteilseigner der Gesellschaft

Die gegenwärtigen, und bei publikationspflichtigen Gesellschaften auch die künftigen Gesellschafter zählen unstreitig sowohl im Anwendungsbereich des Handelsbilanzrechts als auch im Anwendungsbereich der internationalen Rechnungslegungsstandards zu den primären Adressaten des Jahres- bzw. Konzernabschlusses.⁶³² Für die nach internationalen Rech-

630 *Hennrichs*, Wahlrechte, S. 4. Eingehend zu den unterschiedlichen Abschlussadressaten auch *A/D/S*, Rechnungslegung und Prüfung, § 297 HGB Rn. 3; *Förschle/Rimmelpacher*, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 297 HGB Rn. 1; *Schulze-Osterloh*, in: Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, HdJ, Rechtsgrundlagen des Jahres- und des Konzernabschlusses Rn. 35.

631 Ganz ausdrücklich spricht man deshalb regelmäßig auch von der Bilanzpolitik als der „*bewussten Beeinflussung des Jahresabschlusses in der Absicht, dadurch beim Adressaten die von der Unternehmenspolitik gewünschten Eindrücke zu erzielen.*“, vgl. *Kropff*, ZGR 1993, 41; *Clemm*, WPg 1989, 357, 358 ff.; *ders.*, in: FS Budde, S. 149 f.

632 Für den Jahresabschluss vgl. *Schulze-Osterloh*, in: Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, HdJ, 1. Rechtsgrundlagen des Jahres- und des Konzernabschlusses Rn. 35. Für den Konzernabschluss vgl. *A/D/S*, Rechnungslegung und

nungslegungsstandards erstellten Abschlüsse ergibt sich das explizit aus dem Rahmenkonzept, demzufolge die im Abschluss vermittelten Informationen eine große Zahl von Nutzern in die Lage versetzen sollen, wirtschaftlich relevante Entscheidungen zu treffen.⁶³³ Im Anwendungsbereich des Handelsbilanzrechts erwächst die Informationsfunktion aus einer Gesamtschau unterschiedlicher Vorschriften, allen voran dem Einblicksgebot aus § 264 Abs. 2 Satz 1 HGB und den Publikationsvorschriften der §§ 325 ff. HGB.⁶³⁴ Inwieweit aber werden die Abschlussinformationen von den Adressaten auch genutzt? Die empirische Datenlage hierzu ist bedauerlicherweise gerade im europäischen und insofern auch im deutschen Raum überschaubar und einschlägige Beiträge aus dem US-amerikanischen Raum, die in den vergangenen Jahren vermehrt einen sogenannten „*winter of discontent*“ ausriefen und den fehlenden praktischen Nutzen der Abschlussinformationen für die Gesellschafter beklagten,⁶³⁵ sind wegen der abweichenden Rechnungslegungssysteme nur mit Vorsicht zu genießen.

aa) Aktionäre

Aufschlussreich gestaltet sich jedenfalls hinsichtlich der Aktionäre die im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts durchgeführte Studie zu „*Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre*“. Sie untersuchte zuletzt 2018 unter der Leitung von Pellens – und damit nach entsprechenden vorgelagerten Studien aus den Jahren 2005, 2009 und 2014 bereits zum vierten Mal – das Informationsverhalten privater und institutioneller Aktionäre der Deutschen Post DHL Group und bietet damit nicht nur eine Momentaufnahme, sondern enthält zugleich wertvolle Hinweise auf die Entwicklung

Prüfung, § 297 HGB Rn. 3; Ballwieser, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 297 HGB Rn. 7; Förtschle/Rimmelspacher, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 297 HGB Rn. 1; Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, HdJ, 1. Rechtsgrundlagen des Jahres- und des Konzernabschlusses Rn. 36.

633 Dazu bereits Kapitel 1 § 2 A. I. 4. b).

634 Hinz, in: Beck'sches HdR, B 100 Rn. 17 ff.

635 Lev, *The End of Accounting*, 2016, *passim*; *ders.*, *Accounting and Business Research* 2018, 465, 467 ff. unter anderem mit dem Zitat eines CFO eines großen börsennotierten US-Unternehmens, demzufolge die Aktionäre die Abschlussinformationen weder verstünden, noch sich für sie interessierten. Vgl. auch Khan *et al.* (2017) – Do the FASB's standards add shareholder value?, Working Paper, Columbia School of Business.

des Informationswerts im Zeitverlauf.⁶³⁶ Zu den zentralen Erkenntnissen der Studie zählt hinsichtlich der befragten Privatanleger vor allem die Erkenntnis, dass sämtliche Bestandteile des Geschäftsberichts gegenüber der gleichgelagerten Studie aus 2014 als weniger bedeutend und aktuell bewertet werden und deswegen auch weniger intensiv genutzt werden als andere Informationskanäle.⁶³⁷ Weiterhin gaben die Privataktionäre mehrheitlich an, positive Erfolgstrends im Rahmen des Geschäftsberichts stärker zu gewichten als negative und im Rahmen ihrer Anlageentscheidung Dividendenänderungen, gefolgt von Gewinn- und Cashflowänderungen, die größte Relevanz beizumessen.⁶³⁸ Ein abweichendes Bild zeigt sich unter den befragten institutionellen Anlegern. Sie zählen neben Cashflowänderungen insbesondere die Managementqualität, die Ertragslage und die strategische Ausrichtung des Unternehmens zu den wichtigsten Orientierungsgrößen ihrer Anlageentscheidungen und benennen als wichtigsten Informationskanal dementsprechend auch den direkten Informationsaustausch mit der Geschäftsleitung.⁶³⁹ Ein allgemeiner Trend dergestalt, dass positive Erfolgstrends stets stärker gewichtet würden als negative, vermochte die Studie unter den institutionellen Aktionären demgegenüber nicht festzustellen.⁶⁴⁰

bb) GmbH-Gesellschafter

Empirische Untersuchungen zur praktischen Bedeutung der Abschlussinformationen für GmbH-Gesellschafter sind, soweit ersichtlich, bislang

636 Vgl. aus der Reihe der Studien des Deutschen Aktieninstituts *Pellens/Ablich/Schmidt*: Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018; *Pellens/Schmidt*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2014; *Ernst/Gassen/Pellens*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2009; *Ernst/Gassen/Pellens*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2005.

637 Als bedeutsamsten, aktuellsten und verständlichsten Informationskanal zählt die Mehrheit der Teilnehmer nach wie vor die Wirtschaftspresse. Weder der Geschäftsbericht noch die Zwischenberichterstattung findet sich in den Top drei der am häufigsten genutzten Informationsquellen, *Pellens/Ablich/Schmidt*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, S. 14.

638 *Pellens/Ablich/Schmidt*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, S. 19.

639 *Pellens/Ablich/Schmidt*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, S. 20.

640 *Pellens/Ablich/Schmidt*, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, S. 21.

noch nicht erhoben worden. Mutmaßen lässt sich allerdings vor dem Hintergrund der zwischen AG und GmbH bestehenden Strukturunterschiede – insbesondere der typischerweise geringen Anzahl vom GmbH-Gesellschaftern und des persönlichen Kontakts zwischen Gesellschaftern und Geschäftsleitern –, dass der Informationsnutzen des Jahres- und Konzernabschlusses für GmbH-Gesellschafter im Regelfall noch deutlich geringer sein dürfte als für institutionelle Anleger einer Aktiengesellschaft. Da Erstere an der Geschäftsleitung typischerweise „näher dran“ sind als die Aktionäre am Vorstand, werden die Abschlussinformationen für sie allenfalls vor allem bei der Bewertung ihrer Gesellschaftsanteile und im Hinblick auf die Gewinnverwendung von Bedeutung sein, nicht aber als Informationsquelle über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft.

b) Relevanz der Abschlussinformationen für die Gläubiger der Gesellschaft

Was sodann die Gläubiger der Gesellschaft anbelangt, so ist die empirische Datenlage für sie mindestens ebenso überschaubar wie für die Gesellschafter. Das gilt in besonderem Maße für die Gläubiger aus Lieferungen und Leistungen. Ein gewisser Bedeutungsgrad der Abschlussinformationen soll für sie deshalb an dieser Stelle nicht ausgeschlossen, gleichwohl aber als tendenziell gering eingestuft werden. Denn erstens werden die Abschlussinformationen, wenn sie denn von den betreffenden Gläubigern überhaupt fachgerecht ausgewertet werden können, als stichtagsbezogene Momentaufnahme regelmäßig nicht die erforderliche Aktualität aufweisen; zweitens werden Faktoren wie etwa die bestehenden Geschäftsverhältnisse oder der persönliche Kontakt zur Geschäftsleitung die aussagekräftigeren Informationsquellen darstellen und drittens werden Gläubiger sich gerade bei größeren Lieferungen und Leistungen ohnehin durch Bankbürgschaften und dergleichen vor einem Ausfall sichern. Die größere Bedeutung haben die Abschlussinformationen deshalb für die Kreditinstitute als Darlehensgeber der Gesellschaft. Für sie ist der Abschluss typischerweise gleich in zweierlei Hinsicht von Bedeutung: zum einen im Rahmen der *Kreditvergabe* bei der Bonitätsprüfung der Gesellschaft. Da die Bank für ihre Kreditnehmer umso mehr Eigenkapital vorhalten muss, je höher sich das Ausfallrisiko gestaltet, hängen das „Ob“ und die Erstkonditionen der Kreditvergabe unmittelbar vom Rating der Gesellschaft ab. Diese durch Basel II im Jahr 2004 verpflichtend eingeführte Ausrichtung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen am Kreditrisiko haben sich

durch Basel III noch verschärft,⁶⁴¹ wengleich nur in Ansätzen bekannt ist, mit welcher Gewichtung speziell die Bilanzdaten in die Bonitätsprüfung Eingang finden. Eine 2007 vom DRSC durchgeführte Befragung von 32 Kreditinstituten zur Bedeutung des Jahres- und Konzernabschlusses für die Bonitätsanalyse mittelständischer Unternehmen hat diesbezüglich nur ergeben, dass die Abschlussinformationen für 92 % der Befragten zu den drei wichtigsten Arten quantitativer Informationen zählen.⁶⁴² Immerhin gaben 84 % der Befragten weiterhin an, dass in Anbetracht aller bei der Kreditvergabe berücksichtigten Informationen die Abschlusssdaten einen Anteil von mehr als 50 % einnehmen würden. Damit bleibt zwar die konkrete Gewichtung der Abschlussinformationen unklar. Immerhin kann aber festgehalten werden, dass die Abschlussinformationen jedenfalls im Rahmen der Kreditvergabe eine beachtliche Rolle spielen.⁶⁴³

Zum anderen sind die Abschlussinformationen für Kreditinstitute während der Kreditlaufzeit von Bedeutung.⁶⁴⁴ Das gilt insbesondere dann, wenn die Vertragsparteien Finanzkennzahlen vereinbart haben, zu deren Einhaltung sich das kreditnehmende Unternehmen verpflichtet hat. Allen voran sind insofern wohl die Vereinbarung eines *EBITDA Interest Cover* als Verhältnis des EBITDA zum Zinsaufwand und einer *Leverage Ratio*, die das Verhältnis des *Net Debt* zum EBITDA beschreibt. Beide Kennzahlen werden erfolgsabhängig auf der Grundlage der Informationen aus Quartals-

641 Winterfeld/Rümker, in: Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, § 124a Rn. 227 ff., 244 ff.

642 DRSC, Rechnungslegung aus Sicht von Kreditinstituten als Rechnungslegungsadressaten, S. 10. Dabei kommt im Konzernverbund dem Konzernabschluss bzw. einem *pro forma* konsolidierten Abschluss freilich eine deutlich höhere Bedeutung zu als den vorhandenen Einzelabschlüssen, vgl. ebenda, S. 13.

643 Zu der Frage, inwieweit die Gewichtung der Abschlusssdaten innerhalb der Bonitätsprüfung von weiteren Faktoren abhängt, etwa von der Größe des Unternehmens (so 54 % der Befragten), der Kredithöhe (so 42 % der Befragten) oder der Kapitalmarktorientierung (so 30 % der Befragten), vgl. DRSC, Rechnungslegung aus Sicht von Kreditinstituten als Rechnungslegungsadressaten, S. 11 f.

644 Ergänzend erwähnt sei aber, dass die Vereinbarung derartiger *Covenants* wie auch die Reaktion auf einen *Covenant*-Bruch konjunkturell bedingt stark schwankt: Während in konjunkturell guten Zeiten tendenziell wenige bis gar keine *Covenants* vereinbart werden und ein *Covenant*-Bruch anstelle der Neuverhandlung oder gar der Fälligkeitstellung des Darlehens nur die Zahlung einer Strafgebühr (*Waiver Fee*) zur Folge hat, ist in Zeiten der Rezession ein gegenläufiger Trend erkennbar. Vgl. die Studie von Roland Berger in Zusammenarbeit mit der Leipzig Graduate School of Management von Haghani/Holzamer/Zülch/Böhm/Kretzmann, Financial Covenants in der Unternehmensfinanzierung 2014, S. 5.

oder Abschlussberichten errechnet und hängen damit von der Ausübung bilanzieller Freiräume ab.⁶⁴⁵

3. Schlussfolgerungen für die Ausrichtung der Bilanzpolitik am Gesellschaftsinteresse

Aus den vorstehenden Ausführungen ergibt sich für die Ausrichtung der Bilanzpolitik und damit für Ausübung bilanzieller Freiräume ein geteiltes Bild.

Grundlegend lässt sich die Bilanzpolitik bekanntlich entweder progressiv durch den Ausweis möglichst hoher Ergebnisse und eines entsprechend hohen Eigenkapitals ausrichten oder konservativ durch den Ausweis möglichst geringer Ergebnisse und eines entsprechend geringen Eigenkapitals.⁶⁴⁶ Welche Richtung sich im Interesse der Gesellschaft tendenziell eher als förderlich erweist, lässt sich vor dem Hintergrund der obigen Erörterungen aber nicht pauschal feststellen. Zu sehr konfliktieren die Interessen der einzelnen Beteiligten. Bereits unter den Gesellschaftern ergibt sich wegen der unterschiedlichen Gewichtung der Abschlussinformationen durch private und institutionelle Anleger kein einheitliches Bild. Denn während mit Blick auf die Privatanleger und die von ihnen im Rahmen der Studie bekundete stärkere Gewichtung positiver Informationen eine progressive Bilanzpolitik förderlich sein kann, muss für institutionelle Anleger, die eine entsprechende Tendenz gerade nicht haben erkennen lassen, nicht das gleiche gelten. Für GmbH-Gesellschafter lassen sich in Ermangelung empirischer Untersuchungen ohnehin kaum belastbare Aussagen treffen – insbesondere nicht zur konkreten *Gewichtung* der im Abschluss vermittelten Informationen im Rahmen ihrer wirtschaftlichen Entscheidungsprozesse. Die wohl stärkste Bedeutung dürften die Abschlussinformationen für Kreditinstitute als Darlehensgeber haben, und zwar sowohl im Rahmen des Kreditvergabeprozesses als auch gerade in konjunkturell schlechten Zeiten während der Vertragslaufzeit. Auch wenn es insofern an Informationen zur Gewichtung der einzelnen Bilanzdaten fehlt, dürfte sich tendenziell allerdings – wie auch während der Vertragslaufzeit unter den vereinbarten Finanzkennzahlen – eine eher progressive Bilanzpolitik als förderlich er-

645 Vgl. *Hopt*, in: Baumbach/Hopt, HGB, Handelsrechtliche Nebengesetze, Bankgeschäfte, Kap. 4 (Kreditgeschäft und Kreditsicherung) H/7; *Rieg*, BC 2010, 252 ff.

646 Grundlegend zu den Zielfunktionen der Bilanzpolitik *Tanski*, Bilanzpolitik und Bilanzanalyse, S. 8 ff.; *Zwirner/Boecker/Busch*, StuB, Beilage zu Heft 21/2017, S. 2.

weisen – soweit diese nicht nur im Rahmen des rechtlich, sondern auch des vertraglich Erlaubten liegt. Pauschale Richtlinien für die Ausrichtung des bilanzpolitischen Konzeptes der Gesellschaft können deshalb aus der Perspektive des Gesellschaftsinteresses nicht abgeleitet werden. Sie sind vielmehr sowohl grundlegend als auch im Hinblick auf einzelne, insbesondere eigenkapitalrelevante Entscheidungen unter Berücksichtigung der individuellen Situation der Gesellschaft mit Augenmaß abzuleiten und zu entwickeln. Insoweit ist das Gesellschaftsinteresse dann als Handlungsmaxime zur Ausübung bilanzieller Freiräume auch geeignet.

B. Der negative Gehalt des Gesellschaftsinteresses – Vermeidung von Interessenkonflikten

Sofern sich aus dem Gesellschaftsinteresse als Handlungsmaxime unter Berücksichtigung der individuellen Situation der abschlusspflichtigen Gesellschaft ein bilanzpolitisches Konzept zur Ausübung bilanzieller Freiräume ableiten lässt, hat der Geschäftsleiter dieses nach den obigen Grundsätzen bei der Ausübung bilanzieller Freiräume zu beachten. Dabei hat er als negative Ausprägung eines gesellschaftsorientierten Handelns freilich auch unbeeinflusst von Sonderinteressen und sachfremden Einflüssen zu handeln.⁶⁴⁷ Inwieweit der Geschäftsleiter aber bei der Abschlusserstellung überhaupt frei von Interessenkonflikten handeln kann, steht dann in Zweifel, wenn der Geschäftsleiter neben einer festen auch eine variable Vergütung für seine Tätigkeit erhält und diese zumindest in Teilen an bilanzielle Größen anknüpft.⁶⁴⁸

I. Variable Vergütungsbestandteile als Ursache eines Interessenkonflikts? – Zum Zusammenhang zwischen Vergütungs- und Bilanzpolitik

Eine allgemein anerkannte Definition des Begriffs des Interessenkonflikts existiert bislang nicht. Im Anschluss an die von *Kumpan* in diesem Zusammenhang geleistete Grundlagenarbeit soll jedoch für die Zwecke dieser Untersuchung ein dem allgemeinen Sprachgebrauch entsprechendes Verständnis zugrunde gelegt werden, wonach ein Interessenkonflikt dann gege-

647 Für die AG *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 90, 229. Für die GmbH *Altmeppen*, in: Altmeppen, GmbHG, § 43 Rn. 27.

648 Kritisch auch *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 684.

ben ist, wenn in ein und derselben Person verschiedene, nicht miteinander zu vereinbarende Erklärungen oder Handlungen aufeinander treffen, von denen sich mindestens eine nachteilig auf einen Dritten – hier die Gesellschaft – auswirken kann, deren Interessen die Person zu wahren übernommen hat.⁶⁴⁹ Grundlage eines solchen Interessenkonflikts kann damit eine Kollision zwischen den Eigeninteressen des Geschäftsleiters und denen der Gesellschaft sein, wie sie durch kurzfristige, an bilanzielle Größen anknüpfende Vergütungsanreize des Geschäftsleiters ausgelöst wird, die ihn zu einer besonders aggressiven Bilanzpolitik anspornen, einem langfristig rentabilitätsfördernden Verhalten aber nicht zwangsläufig entsprechen. Diese Problematik hat der Gesetzgeber erkannt und nach der Finanzkrise teilweise auch geregelt.

1. Nachhaltige Vergütungspolitik börsennotierter Gesellschaften

Durch Erlass des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) hat der Gesetzgeber in § 87 Abs. 1 AktG ein Sonderrecht für die Vergütung von Vorstandsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften geschaffen und deren Vergütungsstruktur an eine nachhaltige Unternehmensentwicklung gekoppelt.⁶⁵⁰ Hiernach sind variable Vergütungsbestandteile so auszugestalten, dass sie eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren (§ 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG). Variable Vergütungsbestandteile können vor diesem Hintergrund etwa die mehrjährige Entwicklung von Gewinnparametern, des Börsenkurses oder des „*Economic Value Added*“⁶⁵¹ berücksichtigen. Weitere Gestaltungsmodelle bestehen in „*Bonus-bank*“-Modellen, die die Auszahlung einer variablen Vergütung zeitlich strecken, um bei künftig eintretenden negativen Entwicklungen die noch nicht ausgezahlten Bonusteile zurückzubehalten. Auf dieser Linie liegt auch die Vereinbarung von „*Claw-Back*“-Klauseln, die für den Fall einer nur vorübergehend positiven Entwicklung der Gesellschaft Rückforderungsmöglichkeiten vorsehen. Üblich sind darüber hinaus ver-

649 *Kumpan*, Interessenkonflikt im deutschen Privatrecht, S. 615.

650 Grundlegend zum Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung etwa *Bauer/Arnold*, AG 2009, 717 ff.; *Fleischer*, NZG 2009, 801 ff.; *Thüsing*, AG 2009, 517 ff.

651 Dazu etwa *Dillerup/Stoi*, Unternehmensführung, Ziffer 3.2.3.2.

pflichtende Eigeninvestments der Vorstandsmitglieder mit einer entsprechend langfristigen Bindungsdauer.⁶⁵²

Allein von derartigen langfristigen variablen Vergütungsbestandteilen gehen grundsätzlich keine Interessenkonflikte hinsichtlich der vom Vorstand zu treffenden bilanzpolitischen Entscheidungen aus. Denn eine langfristig ausgerichtete, mithin periodenübergreifende Vergütungspolitik schafft bei den einzelnen Vorstandsmitgliedern eine Anreizwirkung, die mit einer am Gesellschaftsinteresse orientierten Bilanzpolitik grundsätzlich im Einklang steht. So dürfte eine Bilanzpolitik, die unter Berücksichtigung etwa der Rechtsform der Gesellschaft, ihrer Gesellschafterstruktur, ihrer Kapitalmarktorientierung, ihrer Finanzierungssituation etc. die Ausübung bilanzieller Freiräume gestaltet und auf diese Weise indirekt zur Rentabilität der Gesellschaft beiträgt, im Rahmen langfristiger Vergütungsbestandteile auch den Vorstandsmitgliedern zum Vorteil gereichen.⁶⁵³ Eine andere Beurteilung ergibt sich indes, wenn die Kompensation der Vorstandstätigkeit *neben* langfristigen Vergütungsbestandteilen auch kurzfristige Anreize setzt. Derartige Mischsysteme sollen mit dem Nachhaltigkeitsgedanken des § 87 Abs. 1 AktG zwar vereinbar sein, sofern die kurzfristigen Anreize die langfristigen nicht überwiegen.⁶⁵⁴ Auch ist nicht ausgeschlossen, dass selbst kurzfristige Anreize isoliert betrachtet das Gesellschaftsinteresse fördern können, wenn etwa beim Erwerb oder der Veräußerung von Unternehmensteilen nicht bloß „*Tafelsilber verscherbelt*“, sondern eine dem Gesellschaftswohl dienende strategische Entscheidung umgesetzt wird.⁶⁵⁵ Gerade dann, wenn die vereinbarten kurzfristig ausgerichteten Vergütungsbestandteile aber an stichtagsbezogene, rein bilanzielle Größen oder Kennzahlen anknüpfen, ist nicht ausgeschlossen, dass Vorstandsmitglieder vor dem Hintergrund einer möglicherweise ungewissen persönlichen Zukunft im Unternehmen oder aufgrund anderer Umstände einen mit Sicherheit eintretenden schnellen finanziellen Vorteil einem langfristigen, aber dafür ungewisseren finanziellen Anreiz vorziehen und die Ausübung bilanzieller Freiräume bilanzpolitisch entsprechend ausrichten werden.

652 Eingehend zu diesen und weiteren Gestaltungsmöglichkeiten *Bauer/Arnold*, AG 2009, 717, 723.

653 Zur Auslegung der Nachhaltigkeit im Sinne der allgemeinen Rentabilitätsverpflichtung auch *Kocher/Bednarz*, DK 2011, 77, 78; *Wagner*, AG 2010, 774, 776; *Thüsing/Forst*, GWR 2010, 515, 516 ff.

654 *Mertens*, AG 2011, 57, 62. So auch ausdrücklich der Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drcks. 16/13433, S. 10.

655 *Thüsing*, AG 2009, 517, 520.

2. Nachhaltige Vergütungspolitik nicht börsennotierter Gesellschaften

Der Gesetzgeber hat sich bei Erlass des VorstAG noch im laufenden Gesetzgebungsverfahren dazu entschieden, den Wortlaut des § 87 Abs. 1 AktG auf börsennotierte Aktiengesellschaften zu beschränken. Das ist insoweit erstaunlich, als die Ausrichtung der Vorstandsvergütung an der langfristigen Rentabilitätsförderung der Gesellschaft bis dahin unstrittig und mit gleichem Maßstab auch für nicht börsennotierte Gesellschaften anerkannt war und durch das VorstAG auch scheinbar nicht beseitigt werden sollte. Dementsprechend stellt sich seither allerdings die Frage, inwieweit sich nach dem Willen des Gesetzgebers eine grundsätzlich nachhaltige Vergütungspolitik nicht börsennotierter Gesellschaften von einer nachhaltigen Vergütungspolitik börsennotierter Gesellschaften unterscheiden soll. Und während man hierzu beispielsweise liest, dass in einer nicht börsennotierten Gesellschaft „die Nachhaltigkeit eher zurücktreten“ könne als in einer börsennotierten Gesellschaft⁶⁵⁶ oder dass das in § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG verankerte Nachhaltigkeitsanforderung als bloße Zielvorstellung zu beachten sei,⁶⁵⁷ bleiben die konkreten Unterschiede zwischen einer nachhaltigen Vergütungspolitik börsennotierter und nicht börsennotierter Gesellschaften dennoch weiterhin unklar. Für den hier zu betrachtenden Zusammenhang zwischen Vergütungs- und Bilanzpolitik ist das indes nicht weiter störend. Denn ungeachtet etwaiger Unterschiede im Detail darf doch jedenfalls als gesichert gelten, dass die Nachhaltigkeitsanforderungen an die Vergütungspolitik nicht börsennotierter Gesellschaften keinesfalls *höher* sein sollen als die Nachhaltigkeitsanforderungen an die Vergütungspolitik börsennotierter Gesellschaften. Mischsysteme zwischen langfristigen und kurzfristigen stichtagsbezogenen Vergütungsbestandteilen können dementsprechend auch für Vorstandsmitglieder nicht börsennotierter Gesellschaften implementiert werden. Gerade in diesen Mischsystemen sind aber, wie soeben erörtert, Interessenkonflikte zu einer im Gesellschaftsinteresse ausgestalteten Bilanzpolitik angelegt. Nichts anderes gilt für die Vergütung der GmbH und das insofern aus der Treuepflicht abgeleitete Erfordernis einer grundsätzlich nachhaltigen Vergütungspolitik,⁶⁵⁸ das die Vereinbarung kurzfristiger variabler Vergütungsbestandteile im Rahmen eines Mischsystems gleichfalls nicht ausschließt. Damit bleibt

656 *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 87 Rn. 78.

657 *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 87 Rn. 25; *Kort*, in: Großkommentar zum AktG, § 87 Rn. 118.

658 Dazu *Uffmann*, DB 2019, 2281, 2287.

festzuhalten, dass Interessenkonflikte zwischen kurzfristigen finanziellen Vergütungsanreizen und einer langfristig rentabilitätsfördernden Bilanzpolitik auch für Geschäftsleiter nicht börsennotierter Gesellschaften denkbar sind.⁶⁵⁹

II. Umgang mit Interessenkonflikten bei der Abschlusserstellung

1. Grundlagen

Nachdem der vorstehende Untersuchungsabschnitt ergeben hat, dass Interessenkonflikte zwischen langfristig rentabilitätsfördernder Bilanzpolitik und kurzfristigen Vergütungsanreizen der Vorstandsmitglieder denkbar sind, stellt sich die Frage, wie damit umzugehen ist. Losgelöst von der Thematik der Abschlusserstellung hat sich hierzu im Schrifttum eine Trias an Verhaltensgeboten herausgebildet, nach der Vorstandsmitglieder einen Interessenkonflikt gegenüber Vorstandskollegen und Aufsichtsrat unverzüglich offenzulegen haben,⁶⁶⁰ eine angemessene Kontrolle darüber ermöglichen müssen, dass sie ihrer Treuepflicht genügen⁶⁶¹ und – um ihrer Treuepflicht zu genügen – selbstredend der Pflicht unterliegen, dem Gesellschaftsinteresse gegenüber etwaigen Eigeninteressen unbedingten Vorrang einzuräumen (*Prioritätsgrundsatz*).⁶⁶² Letzteres verbietet es daher

659 Zu der Erkenntnis, dass Geschäftsleiter derartige Interessenkonflikte üblicherweise denn auch zugunsten kurzfristiger Performanceeffekte auflösen wird, vgl. *Rappaport*, *Financial Analysts Journal* 61 (2005), 65 ff.; *Crocker/Slemrod*, *RAND Journal of Economics* 38 (2007), 698 ff. sowie speziell für die Bankenpraxis *Chen/Steiner/Whyte*, *Journal of Banking & Finance* 30 (2006), 915 ff.

660 *Bürgers/Körber*, in: *Bürgers/Israel*, AktG, § 93 Rn. 6; *Fleischer*, in: *Spindler/Stilz*, AktG, § 93 Rn. 124; *ders.*, WM 2003, 1045, 1050; *Hopt*, in: *Großkommentar zum AktG*, § 93 Rn. 185; *Mertens/Cahn*, in: *Kölner Kommentar zum AktG*, § 93 Rn. 110; *U. Schmidt*, in: *Heidel*, *Aktienrecht und Kapitalmarktrecht*, § 93 AktG Rn. 44. Für die GmbH *Ziemons*, in: *Michalski/Heidinger/Leible/J. Schmidt*, *GmbHG*, § 43 Rn. 90. Grundlegend auch *Kumpen*, *Der Interessenkonflikt im Deutschen Privatrecht*, § 7. Zur Offenlegungspflicht vgl. auch *Ziff*. 4.3.4 DCGK.

661 *Fleischer*, in: *Spindler/Stilz*, AktG, § 93 Rn. 124; *ders.*, WM 2003, 1045; *Hopt/Roth*, in: *Großkommentar zum AktG*, § 93 Rn. 186; *U. Schmidt*, in: *Heidel*, *Aktienrecht und Kapitalmarktrecht*, § 93 AktG Rn. 44.

662 Grundlegend etwa *Fleischer*, in: *Spindler/Stilz*, AktG, § 93 Rn. 122; *Bürgers/Israel*, in: *Bürgers/Körber*, AktG, § 93 Rn. 6; *Hopt/Roth*, in: *Großkommentar zum AktG*, § 93 Rn. 148; *Hopt*, *ZGR* 2004, 1, 39; für die GmbH *Kleindiek*, in: *Lutter/Hommelhoff*, *GmbHG*, § 43 Rn. 19; *Semler*, in: *Kubis/Semler/Peltzer*, *Arbeitshandbuch für Vorstandsmitglieder*, § 1 Rn. 171.

den Geschäftsleitern, bei der Aufstellung des Jahresabschlusses etwaige Wahlrechte maßgeblich im Hinblick auf die sich aus der Bilanzierung ergebenden Vergütungsvorteile auszuüben oder sich unter verschiedenen plausiblen Schätzungs- und Prognoseergebnissen für dasjenige zu entscheiden, das allein oder überwiegend in ihren persönlichen Vergütungsinteressen liegt.⁶⁶³ Da ungeachtet dieser eindeutigen Handlungsmaßgabe indes schwierig festzustellen ist, ab welchem Punkt Eigen- und Gesellschaftsinteresse tatsächlich auseinanderfallen⁶⁶⁴ – zumal das Gesellschaftsinteresse sich hinsichtlich der Abschlusserstellung ja ohnehin nur schwierig konkretisieren lässt – kommen aber gerade der Offenlegungspflicht und der Pflicht zur Ermöglichung angemessener Kontrolle eine besondere Bedeutung zu.⁶⁶⁵

2. Insbesondere: Offenlegung

Da die Geschäftsleiter organschaftlich allein gegenüber der Gesellschaft zur Treue verpflichtet sind und nicht auch gegenüber den Anteilseignern der Gesellschaft, ist zunächst festzuhalten, dass Adressat der Offenlegungspflicht auch nur die Gesellschaft⁶⁶⁶ – und stellvertretend für diese das Kontrollorgan der Geschäftsleitung – sein kann. Adressat der Offenlegungspflicht ist danach für die Aktiengesellschaft der Aufsichtsrat, der nach § 171 AktG ohnehin mit der Prüfung des Jahres- und/oder Konzernabschlusses betraut ist und insoweit auch ohne den speziellen Anlass eines Interessenkonflikts bilanzpolitische Entscheidungen des Vorstands auf ihre Vereinbarkeit mit dem Gesellschaftsinteresse hin zu überprüfen hat.⁶⁶⁷ Für Gesellschaften mit beschränkter Haftung ist zu differenzieren: Ist kraft Gesetzes oder aufgrund des Gesellschaftsvertrags für die Gesellschaft ein Aufsichtsrat zu bilden, so ist dieser das für die Prüfung des Abschlusses

663 So ausdrücklich auch *U. Schmidt*, in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, § 93 AktG Rn. 42.

664 So auch *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 684.

665 Ähnlich *Pöschke/Henrichs*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 171 Rn. 38 mit Hinweis auf eine besondere Prüfungspflicht des Aufsichtsrats in entsprechenden Konstellationen.

666 Zur Rechenschaftspflicht aus § 666 BGB insoweit bereits BGH, Urt. v. 30.03.1967 – II ZR 245/63 = NJW 1967, 1462 f. Zur Übertragung auf die organschaftliche Treuepflicht *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 118; *Kumpan*, Der Interessenkonflikt im Deutschen Privatrecht, S. 616.

667 *Henrichs/Pöschke*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 171 Rn. 36 f.

zuständige Kontrollorgan und insofern auch Adressat einer Offenlegungspflicht der Geschäftsleitung.⁶⁶⁸ Im Übrigen ist nach § 46 Nr. 1 GmbHG die Gesellschafterversammlung für die Überwachung der Geschäftsleitung zuständig und dementsprechend als Offenlegungsadressat anzusehen.

Inwieweit eine Offenlegung tatsächlich erforderlich ist, hängt nach allgemeiner Ansicht vom Kenntnisstand des potenziellen Offenlegungsadressaten ab: Wenn der Konflikt offensichtlich oder für den Adressaten auf andere Weise erkennbar ist, bedarf es einer Offenlegung nicht.⁶⁶⁹ Danach kann in den hier in Rede stehenden Konstellationen eine Offenlegung entbehrlich sein, wenn der Offenlegungsadressat über die konkrete Vergütungspolitik und die hierfür entscheidenden bilanziellen Kennzahlen im Bilde ist. Diese Voraussetzung wird zunächst beim Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft erfüllt sein, der nach § 87 AktG ohnehin für die Festsetzung der Vergütung des Vorstands zuständig ist. Des Weiteren wird sie bei einem vertraglich oder gemäß § 25 Abs. 1 MitBestG eingerichteten Aufsichtsrat, der jeweils analog § 46 Nr. 5 GmbHG Personalkompetenz hat und insofern die Vergütung der Geschäftsleitung bestimmt, auch bei der GmbH erfüllt sein. Gleiches gilt bei fehlendem Aufsichtsrat für die Gesellschafterversammlung als Offenlegungsadressat. Auch sie ist über die konkrete Vergütungsstruktur der Geschäftsleiter im Bilde und kann von dieser eigenständig auf potenzielle Interessenkonflikte hinsichtlich der Ausübung der Bilanzpolitik schließen. Anders verhält es sich demgegenüber bei einem nach § 1 Abs. 1 Nr. 3 DrittelbG gebildeten Aufsichtsrat, der keine Personalkompetenz hat und deshalb über die Vergütungsstruktur der Geschäftsleitung nicht zwangsläufig exakt im Bilde ist.⁶⁷⁰ Ihm gegenüber wird die Geschäftsleitung die hier relevanten Interessenkonflikte ausdrücklich offenzulegen haben. Denn selbst die Kenntnis von der Vereinbarung kurzfristiger Vergütungsbestandteile wird für sich genommen nicht genügen, um etwaige Interessenkonflikte der Geschäftsleiter erkennen und einschätzen zu können.

668 § 171 AktG gilt für eine GmbH mit Aufsichtsrat gem. spezialgesetzlicher Verweisung aus §§ 25 Abs. 1 MitBestG bzw. § 1 Abs. 1 Nr. 3 DrittelbG bzw. bei freiwillig gebildetem Aufsichtsrat gem. § 52 Abs. 1 GmbHG entsprechend.

669 *Kumpian*, Der Interessenkonflikt im Deutschen Privatrecht, S. 617.

670 Das gilt insbesondere dann, wenn die nach § 285 Nr. 9a Satz 5 HGB verlangten Angaben gem. § 286 Abs. 4 HGB entbehrlich sind.

3. Insbesondere: Ermöglichung angemessener Kontrolle

An die Ermöglichung einer angemessenen Kontrolle sind mit Blick auf die hier in Rede stehenden Interessenkonflikte wohl keine besonderen Anforderungen zu stellen. Denn üblicherweise bedeutet die Ermöglichung angemessener Kontrolle, dass der Geschäftsleiter entsprechende Dokumentation vorhält, aus der sich ein mit dem Gesellschaftsinteresse konformes Handeln ergibt.⁶⁷¹ Für den Aufsichtsrat bzw. die Gesellschafterversammlung als zuständiges Kontrollorgan wird insofern vor allem von Bedeutung sein, dass sie sich ein Bild über die grundsätzliche Ausrichtung der Bilanzpolitik sowie darüber machen können, welchen Einfluss diese auf die Ausübung vergütungsrelevanter Wahlrechte, Schätzungs- und Prognosefreiräume hat. Je nachdem, inwieweit sich derartige Informationen nicht in der erforderlichen Eindeutigkeit dem Abschluss selbst, und insoweit auch nicht den Anhangangaben entnehmen lassen, wird die Geschäftsleitung zusätzliche Informationen bereitstellen müssen, um eine angemessene Kontrolle gesellschaftstreuens Handelns zu ermöglichen.

§ 2 Haftungsrechtlich geschütztes Ermessen bei der Ausübung bilanzieller Freiräume

Der bisherige Stand der Untersuchung erlaubt folgende Feststellungen: Erstens gibt es bilanzielle Freiräume bei der Abschlusserstellung, die daraus resultieren, dass die Ausübung von Wahlrechten sowie die Abgabe von Schätzungen und Prognosen bilanzrechtlich nur bis zu einem gewissen Grad determiniert wird. Welche gesellschaftsrechtlichen Anforderungen an die Ausübung derartiger Freiräume erwachsen, ist hinsichtlich der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht des Geschäftsleiters nunmehr geklärt: Um dem indirekten Zusammenhang zwischen Abschlusserstellung und dauerhafter Rentabilität der Gesellschaft Rechnung zu tragen, gebietet diese dem Geschäftsleiter, bilanzielle Freiräume im Interesse der Gesellschaft auszuüben und diesem bei auftretenden Interessenkonflikten den unbedingten Vorrang einzuräumen. Demgegenüber sind die Anforderungen der Sorgfaltspflicht aus § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG bzw. § 43 Abs. 1 GmbHG an die Ausübung bilanzieller Freiräume in dieser Untersuchung bislang nur insoweit konkretisiert worden, als der Geschäftsleiter unter der Legalitätspflicht jedenfalls gehalten ist, die bilanzrechtlichen Grenzen derarti-

671 Vgl. nur *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 124.

ger Freiräume einzuhalten. Ob und welche weiteren Anforderungen dem Geschäftsleiter bei der Ausübung bilanzieller Freiräume aus der Sorgfaltspflicht erwachsen, ist nunmehr zu klären. Schwierig ist dies allerdings vor allem deshalb, weil der in § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG und § 43 Abs. 1 GmbHG statuierte Sorgfalthmaßstab denkbar unbestimmt ist. Einziger gesetzlicher Anknüpfungspunkt sind insofern die Anwendungsvoraussetzungen der Business Judgment Rule aus § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG, derzufolge eine Sorgfaltspflichtverletzung jedenfalls dann *nicht* vorliegt, wenn der Geschäftsleiter bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf Grundlage angemessener Information und zum Wohl der Gesellschaft zu handeln. Für unternehmerische Entscheidungen stellen diese Anforderungen also zugleich eine verbindliche Konkretisierung der Sorgfaltspflicht und ein Haftungsprivileg dar: Selbst wenn sich seine Entscheidung im Nachhinein als zweckwidrig erweist, ist er der Gesellschaft gegenüber mangels Sorgfaltspflichtverletzung nicht aus §§ 93 Abs. 2 AktG, 43 Abs. 2 GmbHG zum Schadenersatz verpflichtet.

Für den Geschäftsleiter stellt sich damit in erster Linie die Frage, ob die Zweckmäßigkeitentscheidungen, die er bei der Ausübung bilanzieller Freiräume trifft, als unternehmerische Entscheidungen im Sinne der Business Judgment Rule anzusehen sind und in ihrem Sorgfalthmaßstab damit durch die Anwendungsvoraussetzungen der Business Judgment Rule konkretisiert werden. Falls ja: Wie sind die dort statuierten Voraussetzungen in Bezug auf die Ausübung bilanzieller Freiräume zu verstehen; inwieweit ist deren Anwendung auf die Ausübung bilanzieller Freiräume mit Besonderheiten verbunden? Die Diskussion hierüber hat mittlerweile Fahrt aufgenommen⁶⁷² und soll Anlass geben, die Frage nach einem haftungsrechtlich geschützten Ermessen des Geschäftsleiters für Zweckmäßigkeitentscheidungen im Rahmen der Abschlusserstellung grundlegend zu durchleuchten.

A. Bedürfnis und Zweck eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens bei der Abschlusserstellung

Noch vor der Erörterung spezifischer Anwendungsfragen zur Business Judgment Rule ist zu ermitteln, ob und woraus sich bei der Abschlusserstellung überhaupt ein entsprechendes Bedürfnis für ein haftungsrechtlich

672 Vgl. nur *Merkt*, DK 2017, 353 ff.; *Kubner*, DK 2017, 360 ff.; *Pöschke*, ZGR 2018, 647 ff sowie zuvor bereits *W. Müller*, in: *Liber amicorum Happ*, S. 179 ff.

geschütztes Ermessen ergibt. Ausgangspunkt dieser Erwägungen ist eine Betrachtung des teleologischen Fundaments der Business Judgment Rule – inwieweit treffen die gesetzgeberischen Erwägungen zu Bedürfnis und Zweck der BJR auch auf die Ausübung bilanzieller Freiräume bei der Abschlusserstellung zu?

I. Keine drohende Risikoaversion bei pflichtengebundenen Entscheidungen

Eine erste Funktion der Business Judgment Rule liegt in der Vermeidung einer übermäßigen Risikoaversion des Geschäftsleiters, die angesichts des bestehenden, strikten Sanktionsregimes für Sorgfaltsverstöße andernfalls droht. Die Business Judgment Rule dient insoweit als Korrelat zu der verhältnismäßig strikten Ausgestaltung der Binnenhaftung nach § 93 Abs. 2 AktG⁶⁷³ und der aus Sorgfaltspflichtverletzungen darüber hinaus resultierenden Gefahr strafrechtlicher Sanktionen. Beides, so die Befürchtung, könnte den Geschäftsleiter in eine übermäßige Risikoscheu treiben, da es mit Harbarth ab einem „gewissen Komplexitätsgrad [...] gar nicht möglich ist, gefahrlos zu handeln.“⁶⁷⁴ Da aber die Gesellschaft, und letztlich alle mit ihr verbundenen Interessengruppen wirtschaftlichen Erfolg nur genießen können, wenn der Geschäftsleiter in angemessenem Umfang bereit ist, „Chancen wahrzunehmen und Risiken einzugehen“⁶⁷⁵, kann ein übertrieben risikoaverses Verhalten des Geschäftsleiters wirtschaftlich nur von Nachteil sein.⁶⁷⁶ Die Business Judgment Rule soll diesen Effekt abfedern. Bei Pflichtaufgaben wie der Abschlusserstellung greift diese Funktion aber ins Leere. Denn das „Ob“ der Abschlusserstellung ist, wie bereits angesprochen, im Gegensatz zu typischen operativen Maßnahmen des Geschäfts-

673 Eingehend zum aktienrechtlichen Haftungsregime *Pförtner*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 25 ff.

674 *Harbarth*, in: FS Hommelhoff, S. 325.

675 *Lutter*, in: Das Unternehmerbild in der sozialen Marktwirtschaft und die Managerhaftung, S. 152.

676 Treffend *Langenbacher*, DStR 2005, 2083, 2084: Der Vorstand „wird von den Anteilseignern mit der Führung der AG betraut, weil man sich von ihm das Erzielen möglichst hoher Erträge erhofft. Seine Aufgabe liegt deshalb nicht in der Reduktion von Risiken, sondern gerade umgekehrt in der Suche nach dem rechten Maß an Risikobereitschaft“. Weiterhin auch *Harbarth*, in: FS Hommelhoff, S. 324; *Holle*, AG 2011, 778, 782; *Kuntz*, GmbHR 2008, 121, 122; *Pförtner*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 44 ff.; *Schlimm*, Das Geschäftsleiterermessen des Vorstands, S. 48.

leiters grundsätzlich nicht dispositiv.⁶⁷⁷ Damit kann der Geschäftsleiter sich der Ausübung bilanzieller Freiräume selbst bei potenziell scharfem Sanktionsregime nicht verweigern. Eine Lähmung unternehmerischer Initiative⁶⁷⁸ droht insofern also nicht.⁶⁷⁹

II. Haftungsrechtlich geschütztes Ermessen als Korrelat zu übermäßigen Sanktionsrisiken

Dass eine übertriebene Risikoaversion bei der Abschlusserstellung nicht zu befürchten ist, soll nicht bedeuten, dass drohende, scharfe Sanktionsrisiken nicht auch für sich genommen bereits die Annahme eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens rechtfertigen können – gerade bei der Erfüllung gesetzlicher Pflichtaufgaben, wenn es dem Geschäftsleiter innerhalb des gesetzlich determinierten Rahmens der Pflichtaufgabe ohnehin nicht möglich ist, diejenige übertriebene und unverantwortliche Risikobereitschaft an den Tag zu legen, die den Gesetzgeber überhaupt erst zur Einführung eines strikten Sanktionsregimes für Sorgfaltspflichtverstöße veranlasst hat. Damit ist potenziell auch die Ausübung bilanzieller Freiräume angesprochen, die jedenfalls nach dem hier zugrunde gelegten Verständnis bei der Abgabe von Schätzungen und Prognosen auf plausible Ergebnisse beschränken und bei der Ausübung von Wahlrechten gar auf Handlungsalternativen, die der Gesetzgeber selbst normiert hat. Und wenngleich das hinter derartigen Freiräumen verborgene bilanzpolitische Potenzial an dieser Stelle nicht kleingeredet werden soll, so ist doch auch anzumerken, dass eine für die Gesellschaft besonders risikobehaftete Bilanzierung vor allem dann droht, wenn der Geschäftsleiter die Grenzen bilanzieller Freiräume überschreitet. So handelte es sich auch bei den aufsehenerregenden Bilanzskandalen Anfang der Zweitausenderjahre um bewusste Grenzübertritte.⁶⁸⁰ Doch welche Sanktionsrisiken drohen dem Geschäftsleiter für die zweckwidrige Ausübung bilanzieller Freiräume denn nun konkret?

677 Vgl. Kapitel 2 § 1 B.

678 Kübler/Assmann, Gesellschaftsrecht, § 15 III 5 b).

679 Eingehend dazu und zu weiteren teleologischen Widerständen eines auf die Erfüllung von Pflichtaufgaben angewandten, haftungsrechtlich geschützten Ermessens im Sinne der BJR *Holle*, Legalitätskontrolle, S. 74 ff.

680 Dazu anstelle vieler *Tanski*, DStR 2002, 2003 ff.

1. Zivilrechtliche Sanktionsrisiken des Geschäftsleiters bei zweckwidriger Ausübung bilanzieller Freiräume – insbesondere zu potenziell regressfähigen Schadensposten der Gesellschaft im Rahmen der Binnenhaftung

Die zivilrechtlichen Haftungsrisiken des Geschäftsleiters wegen zweckwidriger Ausübung bilanzieller Freiräume konzentrieren sich auf eine Binnenhaftung gegenüber der Gesellschaft aus § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG respektive § 43 Abs. 2 GmbHG.⁶⁸¹ Die Schärfe dieses organschaftlichen Binnenhaftungstatbestands ergibt sich abgesehen von dem auf Verschuldensebene anzulegenden typisierten Fahrlässigkeitsmaßstab⁶⁸² insbesondere aus der in § 93 Abs. 2 Satz 2 AktG normierten Beweislastumkehr zulasten des Geschäftsleiters.⁶⁸³ Erschwerend tritt sodann die nur unter engen Voraussetzungen zulässige Verzichts- und Vergleichsmöglichkeit nach § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG hinzu, nach der ein Verzicht oder Vergleich vor Ablauf einer dreijährigen Frist nach Bekanntwerden der Pflichtverletzung nicht wirksam vereinbart werden kann.⁶⁸⁴ Auch statutarische Haftungsbeschränkungen, die vor allem für ein leicht fahrlässiges Verhalten der Geschäftsleiter in Betracht kämen, sind wegen der Satzungsstrenge nach § 23 Abs. 5 AktG unzulässig.⁶⁸⁵ Gegen das Risiko einer Binnenhaftung kann der Geschäftsleiter sich sodann selbst durch den Abschluss einer D&O-Versicherung nur bedingt absichern, da der insofern nach § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG zwingend zu vereinbarenden Selbstbehalt in Höhe von mindestens 10 % in Anbetracht der teils exorbitant hohen Schadenssummen von Organhaf-

681 Zur Haftungskonzentration bereits Kapitel 1 § 2 A. III. 2. a).

682 Dazu *Langenbucher*, DStR 2005, 2083.

683 Grundlegend bereits BGHZ 152, 280, 284 = DStR 2003, 124 ff. Seither ständige Rspr., vgl. zuletzt BGHZ 202, 26 = BGH NZG 2014, 1058 Rn. 33. Aus der Kommentarliteratur anstelle vieler *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 221 f.; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 282, 285. Eingehend auch *Bachmann*, Gutachten E zum 70. DJT, S. 33 ff. A. A. *Kindler*, in: FS Goette, S. 231, 234; *Wach*, in: FS Schütze, S. 663, 671. *De lege ferenda* auch *Paefgen*, AG 2014, 554, 565.

684 Eingehend hierzu *Dietz-Vellmer*, NZG 2011, 248 ff.; *Hasselbach*, DB 2010, 2037 ff.

685 Ganz h.M. vgl. nur *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 84 Rn. 71 f.; *ders.* WM 2005, 909, 914; *Grunewald*, AG 2013, 813, 815; *Habersack*, ZHR 177 (2013), 782, 794; *Langenbucher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, § 4 Rn. 159; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 8. Kritisch *Hoffmann*, NJW 2012, 1393, 1395; *Paefgen*, AG 2014, 554, 570; *Spindler*, AG 2013, 889, 896.

tungsprozessen für den Geschäftsleiter unter Umständen noch immer existenzvernichtend sein kann.⁶⁸⁶

Inwiefern aber stellt die potenzielle Härte einer organschaftlichen Binnenhaftung für den Geschäftsleiter ein Risiko dar, mit dessen Verwirklichung er bei der Ausübung bilanzieller Freiräume tatsächlich zu rechnen hat? Die Frage zielt vor allem auf die Erörterung potenzieller Schadensposten der Gesellschaft ab, der bislang noch kaum Beachtung geschenkt wurde.⁶⁸⁷ Das mag unter anderem an der bislang noch fehlenden Rechtsprechung zum Thema liegen, aber auch daran, dass der Zusammenhang zwischen Jahres- und Konzernabschluss der Gesellschaft und ihrem wirtschaftlichen Erfolg eben nur indirekter Natur ist. Aus einer zweckwidrigen Ausübung bilanzieller Freiräume allein wird der Gesellschaft ein materieller Schaden kaum erwachsen. Allerdings ist der Abschluss Anknüpfungspunkt für eine Reihe unterschiedlicher Maßnahmen: Für die Gewinnverwendung etwa, für die Zahlung variabler Vergütungsleistungen an den Geschäftsleiter oder im Außenverhältnis für den Vertragsschluss bzw. die Vereinbarung bestimmter Konditionen mit Gläubigern. Hierin liegen mögliche Ausgangspunkte für regressfähige Schadensposten der Gesellschaft.

a) Fallgruppe 1: Überhöhte Gewinnausschüttung

Die im Jahresabschluss enthaltene Bilanz hat Ausschüttungsbemessungsfunktion, bildet also den numerischen Ausgangspunkt der gesellschaftsrechtlichen Regelungen zur Gewinnverteilung.⁶⁸⁸ Für die Aktiengesellschaft ergibt sich dies bereits aus § 174 Abs. 1 AktG, der den Bilanzgewinn zum Entscheidungsgegenstand des Gewinnverwendungsbeschlusses erhebt. Denn der Bilanzgewinn errechnet sich gemäß § 158 Abs. 1 AktG auf Grundlage des in der Bilanz ausgewiesenen Jahresüberschusses. Auch das Recht der GmbH knüpft die Ergebnisverwendung an den in der Bilanz

686 Vgl. dazu auch *Pförtner*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 38, mit Verweis auf *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 228; *Paefgen*, AG 2014, 554, 582; *Rahmann/Ramm*, GWR 2013, 435, 436; *Reichert*, ZHR 177 (2013), 756, 771, die darauf hinweisen, dass die Versicherungsleistungen jedenfalls in den bekannt gewordenen Fällen der vergangenen Jahre nicht selten auf Deckungssummen begrenzt waren, die die Schadenssumme nicht vollständig abdecken.

687 Die Problematik knapp thematisierend *Kubner*, DK 2017, 360, 361.

688 *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 648. Eingehend zur Ausschüttungsbemessungsfunktion *Henrichs*, StuW 2005, 256, 257 ff.

ausgewiesenen Jahresüberschuss an. Die Gesellschafter beschließen insofern nämlich gemäß § 29 Abs. 2 i. V. m. Abs. 1 Satz 1 GmbH grundsätzlich über den Jahresüberschuss zuzüglich eines Gewinnvortrags und abzüglich eines Verlustvortrags (sog. Jahresergebnis, vgl. § 268 Abs. 1 HGB) und ausnahmsweise über den Bilanzgewinn, wenn es vor Aufstellung der Bilanz bereits zu einer teilweisen Ergebnisverwendung gekommen ist (§ 29 Abs. 1 Satz 2 GmbHG i. V. m. § 268 Abs. 1 HGB). Es besteht damit sowohl bei der GmbH als auch bei der AG ein gesetzlich konzipierter Zusammenhang zwischen der Höhe des Jahresüberschusses und der Höhe des potenziell ausschüttungsfähigen Gewinns, der zur Folge hat, dass sich die Ausübung bilanzieller Freiräume auf die Höhe des ausgeschütteten Gewinns auswirken kann.

- aa) Konstellation 1: Schadensposten wegen überhöhter Gewinnausschüttung der Gesellschaft bei Einschlägigkeit des Haftungstatbestands des § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG bzw. § 43 Abs. 2 GmbHG

Ein Schadensposten der Gesellschaft kann sich im Rahmen der §§ 93 Abs. 2 Satz 1 AktG, 43 Abs. 2 GmbHG nach dem vorstehend Gesagten grundsätzlich daraus ergeben, dass ein Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft gegen ihre(n) Gesellschafter wegen überhöhter Gewinnausschüttung sich als wirtschaftlich wertlos erweist oder aber daraus, dass ein entsprechender Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft⁶⁸⁹ gar nicht erst entsteht.

Letzteres ist insofern von Bedeutung, als sich ein Rückzahlungsanspruch der AG gegen ihre Aktionäre wegen überhöhter Gewinnausschüttung allein auf die Spezialvorschrift des § 62 Abs. 1 AktG stützen kann, die aber nur bei Nichtigkeit des Gewinnverwendungsbeschlusses und im Übrigen auch nur dann einschlägig ist, wenn der Aktionär bei Empfang der Dividende bösgläubig war. Denkbar ist also in diesem Zusammenhang, dass trotz grundsätzlich überhöhter Gewinnausschüttung die Wesentlichkeitsschwelle zur Nichtigkeit nach § 256 Abs. 1 Nr. 1 AktG nicht überschritten ist und der Rechtsgrund der Ausschüttung damit fortbesteht.⁶⁹⁰ Ebenso

689 Ein Rückzahlungsanspruch der AG gegen ihre Gesellschafter kann sich allein auf § 62 Abs. 1 Satz 1 AktG stützen.

690 Zur Wesentlichkeitsschwelle im Rahmen des § 256 Abs. 5 Nr. 1 AktG bereits Kapitel 2 § 2 D. II. 3.

ist denkbar, dass die Gesellschaft die nach § 62 Abs. 1 AktG erforderliche Bösgläubigkeit ihres Anspruchsgegners nicht beweisen kann.⁶⁹¹

Auch ein Rückzahlungsanspruch der GmbH gegen ihre Gesellschafter kann an der Nichtigkeitsschwelle analog § 256 Abs. 1 Nr. 1 AktG oder an der fehlenden Bösgläubigkeit des Anspruchsgegners scheitern. Denn stellt die Gewinnausschüttung einen Verstoß gegen das Kapitalerhaltungsgebot aus § 30 Abs. 1 Satz 1 GmbHG dar,⁶⁹² kann sich ein Erstattungsanspruch der Gesellschaft gegen den Gesellschafter nur aus § 31 Abs. 1 GmbHG ergeben, der aber nach Absatz 2 ausscheidet, wenn der Gesellschafter bei Zahlungsempfang gutgläubig war. Im Übrigen kann sich ein Rückzahlungsanspruch gegen den Gesellschafter mangels spezialgesetzlicher Regelung nur aus § 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB ergeben.⁶⁹³ Auch insofern wird der gutgläubige Gesellschafter aber geschützt, wenn er nach § 32 GmbHG davon ausging oder ausgehen durfte, die Zahlung aufgrund eines ordnungsgemäßen und rechtswirksam zustande gekommenen Gewinnverwendungsbeschlusses erhalten zu haben. War dem Gesellschafter die Nichtigkeit des Gewinnverwendungsbeschlusses demgegenüber grob fahrlässig unbekannt, scheidet der Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft zwar nicht nach § 32 GmbHG, wohl aber gem. §§ 818 Abs. 3, 819 BGB wegen Entreicherung.⁶⁹⁴

Beispiel:⁶⁹⁵ Die M-AG passiviert eine aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit ihrer Tochtergesellschaft T1-GmbH resultierende Verlustausgleichsverpflichtung nur in Höhe des im Jahresabschluss der Tochtergesellschaft festgestellten Jahresfehlbetrags (10.838.735,22 €). Tatsächlich ist der Jahresfehlbetrag der T1-GmbH aber in Höhe von 12.798.118 € zu niedrig ausgewiesen, weil in eben dieser Höhe tatsächlich nichtexistierende Forderungen aus Scheinrechnungen aktiviert wurden. Darüber hinaus aktiviert die M-AG eine Forderung aus dem Verkauf ihrer Anteile an der T2-GmbH in Höhe von 48.000.000 €, obwohl dem Anteilskäufer ein Rücktrittsrecht zustand, mit dessen Ausübung spätestens zum Zeitpunkt der Feststellung des Jahresabschlusses zu rechnen war.

691 Zu Gut- und Bösgläubigkeit des Dividendenempfängers und der Verteilung der Beweislast *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 62 Rn. 13 f.

692 Dazu sogleich § 2 A. II. 1. a) cc).

693 OLG Stuttgart, Urt. v. 11.02.2004 – 14 U 23/03 = NZG 2004, 675; *Fastrich*, in: Baumbach/Hueck, § 29 Rn. 43; *Pentz*, in: Rowedder/Schmidt-Leithoff, GmbHG, § 29 Rn 82; *Altmeyen*, in: Altmeyen, GmbHG, § 29 Rn. 61.

694 *Wimmer*, DStR 1997, 1931, 1932.

695 Dem Beispiel liegt der Sachverhalt eines Urteils des OLG Dresden zugrunde, Urt. v. 16.02.2006 – 2 U 0290/05 = WM 2006, 2177 ff.

In der Folge weist der vom Aufsichtsrat festgestellte Jahresabschluss der M-AG unter Aktivierung der Kaufpreisforderung und ohne vollständige Passivierung der Verlustausgleichsverpflichtung gegenüber der T1-GmbH einen Bilanzgewinn in Höhe von 5.797.397 € aus. Auf Grundlage dieses Jahresabschlusses beschließt die Hauptversammlung, 3.164.000 € des Bilanzgewinns für Dividendenzahlungen zu verwenden und den verbleibenden Betrag von 2.633.733 € als Gewinn vorzutragen. Bei bilanzrechtskonformer Behandlung der Verlustausgleichsverpflichtung und der Kaufpreisforderung wäre ein ausschüttungsfähiger Bilanzgewinn nicht entstanden. Zu der Dividendenzahlung in Höhe von 3.164.000 € wäre es dann nicht gekommen.

bb) Konstellation 2: Schadensposten bei Einschlägigkeit des Sonderhaftungstatbestands des § 93 Abs. 3 Nr. 2 AktG

Sind anstelle des allgemeinen Binnenhaftungstatbestands die Sonderhaftungstatbestände der §§ 93 Abs. 3 Nr. 2 AktG, 43 Abs. 3 GmbHG einschlägig, gilt ein von §§ 249 ff. BGB abweichender Schadensbegriff, der auf eine Gesamtbetrachtung der Vermögenssituation unter Einbeziehung etwaiger Rückerstattungsansprüche der Gesellschaft verzichtet und stattdessen die vom Geschäftsleiter zu widerlegende Vermutung aufstellt, dass der Gesellschaft ein Schaden in Höhe der durch die Pflichtverletzung abgeflossenen Mittel entstanden sei.⁶⁹⁶ Danach ist die überhöhte Gewinnausschüttung grundsätzlich als Schaden der Gesellschaft ersatzfähig; dass die Gesellschaft durchsetzbare Rückzahlungsansprüche gegen ihre(n) Gesellschafter hat und sich diese schadensmindernd anrechnen lassen muss, ist sodann vom Geschäftsleiter darzulegen und zu beweisen.⁶⁹⁷

Die Sonderhaftungstatbestände aus §§ 93 Abs. 3 Nr. 2 AktG, 43 Abs. 3 GmbHG sind allerdings nur dann anwendbar, wenn die überhöhte Gewinnausschüttung zu einer Verletzung kapitalerhaltender Pflichten führt. Diese kann bei der Aktiengesellschaft nur in einem Verstoß gegen das

696 *Habersack/Schürnbrand* WM 2005, 957, 958; *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 258; *Bürgers*, in: Bürgers/Körber, AktG, § 93 Rn. 41; *Hölters*, in: Hölters, AktG, § 93 Rn. 274, 289.

697 *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 252; BGH NZG 2011, 1271, 1274; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 68 f.; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 134; *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 258; *Fleischer* DStR 2009, 1204, 1206; *Marsch-Barner* ZHR 173 (2009), 723, 725.

Verbot der Einlagenrückgewähr aus § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG erblickt werden. Ein solcher Verstoß setzt seinerseits allerdings wiederum voraus, dass die Zahlung wegen eines unwirksamen Gewinnverwendungsbeschlusses rechtsgrundlos und damit rechtswidrig im Sinne des § 57 AktG erfolgt ist.⁶⁹⁸ Der Sonderhaftungstatbestand des § 93 Abs. 3 Nr. 2 AktG greift damit nicht bereits bei jeder überhöhten Gewinnausschüttung, sondern nur dann, wenn diese nach § 256 Abs. 1 Nr. 1 AktG als wesentlich anzusehen ist. Im Übrigen bleibt die Gesellschaft entsprechend der obigen Ausführungen auf den Binnenhaftungstatbestand des § 93 Abs. 2 AktG verwiesen.

c) Konstellation 3: Schadensposten bei Einschlägigkeit des Sonderhaftungstatbestands des § 43 Abs. 3 GmbHG

Bei der GmbHG stellt eine überhöhte Gewinnausschüttung nur dann einen Verstoß gegen die Kapitalerhaltungsregeln des § 30 GmbHG dar, wenn die Zahlung erstens aus dem zum Erhalt des Stammkapitals erforderlichen Vermögen der Gesellschaft erfolgt ist (§ 30 Abs. 1 Satz 1 GmbHG). Das ist der Fall, wenn der Betrag des Stammkapitals nicht durch das Reinvermögen der Gesellschaft gedeckt ist oder durch die Zahlung jedenfalls darunter absinken würde,⁶⁹⁹ wenn die Zahlung also anders gewendet weder durch freie Gewinnrücklagen noch durch vorhandene Gewinnvorträge gedeckt werden kann⁷⁰⁰ und deshalb eine Unterbilanz herbeiführt oder vertieft.⁷⁰¹ Nach § 30 Abs. 1 GmbHG gebunden sind damit diejenigen Vermögensgrößen, die zur Deckung der Verbindlichkeiten und des Stammkapitals erforderlich sind.⁷⁰² Das nachfolgende Beispiel soll demonstrieren, dass diese Voraussetzung auch durch eine Dividendenzahlung erfüllt werden kann, die wegen fehlerhafter Bewertung eines ergebnisrelevanten Bilanzpostens zu hoch ausfällt.

Beispiel: Die Bilanz der X-GmbH für das Geschäftsjahr 2016 weist Vermögensgegenstände in Höhe von 100.000 € aus, ein Stammkapital in Höhe von 25.000 €, einen Gewinnvortrag in Höhe von 25.000 € und Verbindlichkeiten in Höhe von 50.000 €. Zur Deckung des Stammkapitals

698 *Bayer*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 57 Rn. 66; *Henze*, in: Großkommentar zum AktG, § 57 Rn. 26; *Cahn/v. Spannenberg*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 57 Rn. 30; *Fleischer*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 57 Rn. 10.

699 *Fastrich*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG § 30 Rn. 13.

700 BGHZ 157, 72.

701 *Fastrich*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 30 Rn. 32.

702 *Fastrich*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 30 Rn. 19 f.

und der bestehenden Verbindlichkeiten werden folglich 75.000 € benötigt; sie dürfen an den Gesellschafter gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 GmbHG nicht ausgezahlt werden. Die übrigen 25.000 € werden vom Gesellschafter am 01.04.2017 zur Ausschüttung beschlossen. Stellt sich nun aber heraus, dass die B-GmbH zum Ende des Geschäftsjahres 2016 tatsächlich nicht über Vermögensgegenstände in Höhe von 100.000 € verfügt, sondern nur über solche in Höhe von 75.000 €, weil etwaige in der Bilanz ausgewiesene Forderungen in Höhe von 25.000 € beispielsweise auf Scheinrechnungen beruhen oder wegen Zahlungsunfähigkeit des Schuldners hätten abgeschrieben werden müssen, ist die Dividendenzahlung an den Gesellschafter in Höhe von 25.000 € nicht aus dem freien Vermögen der Gesellschaft erfolgt, sondern aus dem zur Deckung des Stammkapitals und der bestehenden Verbindlichkeiten gebundenen Vermögen.

Als zweites setzt ein Verstoß gegen § 30 GmbHG voraus, dass die Dividendenzahlung nach Absatz 1 Satz 2 Alternative 2 nicht durch einen vollwertigen Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter gedeckt ist. Da sich mangels spezialgesetzlicher Rechtsgrundlage ein Rückgewähranspruch der Gesellschaft gegen den Gesellschafter in Höhe der gezahlten Dividende nur aus § 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB ergeben kann, kommt es insoweit also maßgeblich darauf an, ob der Zahlung ein Rechtsgrund in Form eines wirksamen Gewinnverwendungsbeschlusses zugrunde liegt. Dies hängt – wie schon bei der AG – davon ab, ob der Bilanzierungsfehler die Nichtigkeitsschwelle des § 256 Abs. 5 Satz 1 Nr. 1 AktG überschreitet. Darüber hinaus ist auf eine potenzielle Entreicherung nach § 818 Abs. 3 BGB zu achten. Fehlt es hiernach an einem werthaltigen Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft und stellt die überhöhte Gewinnausschüttung folglich einen Verstoß gegen § 30 Abs. 1 GmbHG dar, gelten für die Schadensberechnung die im vorigen Abschnitt bereits erörterten Besonderheiten.

b) Fallgruppe 2: Vergütung des Geschäftsleiters

Ein ersatzfähiger Schaden kann der Gesellschaft bei zweckwidriger Ausübung bilanzieller Freiräume freilich auch wegen überhöhter Vergütung des Geschäftsleiters entstehen, sofern variable Vergütungsleistungen an

bilanzielle Größen anknüpfen.⁷⁰³ Insofern kommt es ganz auf die konkrete vertragliche Ausgestaltung der Vergütung an. Im Übrigen ergeben sich bei der Ermittlung des Schadenspostens aber keine Besonderheiten.

c) Fallgruppe 3: Finanzierungskosten

Weiterhin kann der Gesellschaft ein Schaden wegen zweckwidriger Ausübung bilanzieller Freiräume auch im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung entstehen.⁷⁰⁴ Das ist im Rahmen der Erörterungen zum Zusammenhang zwischen den Abschlussinformationen und der Kreditvergabe, der Kreditlaufzeit sowie den Kreditkonditionen bereits angeklungen. Insofern sei noch einmal in Erinnerung gerufen, dass Abschlussinformationen nicht nur im Rahmen des Jahres- und/oder Konzernabschlusses, sondern gegebenenfalls auch im Rahmen halbjährlicher oder quartalsweise zu erstattender Berichte Bedeutung erlangen können; insbesondere im Zusammenhang mit vertraglich vereinbarten *Financial Covenants*. Gerade hier können sich konkret bezifferbare finanzielle Nachteile der Gesellschaft ergeben, wenn infolge einer zweckwidrigen Ausübung bilanzieller Freiräume bestimmte Grenzwerte überschritten werden und die von der Gesellschaft gemachten Zusicherungen dadurch verletzt werden.

d) Fallgruppe 4: Bilanzgarantiehaftung

In jüngerer Zeit haben zwei Urteile des OLG Frankfurt⁷⁰⁵ und des OLG München⁷⁰⁶ für Aufsehen gesorgt, die über die Auslegung von Bilanzgarantien in Unternehmenskaufverträgen zu entscheiden hatten.⁷⁰⁷ In bei-

703 Vgl. hierzu auch *Coenenberg/Haller/Schultze*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, S. 1006; *Kuhner*, DK 2017, 360, 361. Zum Zusammenhang zwischen Bilanz- und Vergütungspolitik bereits oben § 1 A. B. I.

704 *Coenenberg/Haller/Schultze*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, S. 1006; *Kuhner*, DK 2017, 360, 361.

705 OLG Frankfurt, Urt. v. 07.05.2015 – 26 U 35/12 = NZG 2016, 435 ff.

706 OLG München, Urt. v. 30.03.2011 – 7 U 4226/10 = BeckRS 2011, 7200.

707 Der Terminus „Bilanzgarantie“ bezieht sich dabei nicht allein auf die Bilanz, sondern auf den gesamten Jahres- oder Konzernabschluss. Vgl. zur Terminologie in diesem Zusammenhang auch *Kleissler*, NZG 2017, 531 (Fn. 3); *Witte/Gerardy*, in: *Drygala/Wächter*, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, Teil 1, Abschnitt 3 („Ausgestaltung von Bilanzgarantien – objektive und subjektive Elemente“); *Rabe/Blunk*, GmbHR 2011, 408, 410.

den Fällen hatten Gesellschafter beim Verkauf ihrer Anteile die Richtigkeit des aktuellen Jahresabschlusses der Gesellschaft garantiert, im Fall des OLG Frankfurt mit folgender Klausel:

„(1) Der Verkäufer garantiert nach § 276 BGB in den Grenzen des Abs. 3 [...].

d) Der Jahresabschluss der [Gesellschaft] zum 31.12.2007 ist mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung nach den gesetzlichen Vorschriften unter Wahrung der Bilanzierungs- und Bewertungskontinuität erstellt worden und vermittelt zu den jeweiligen Stichtagen gem. § 267 II HGB ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Die Verkäufer versichern ausdrücklich, dass nicht bilanzierte Pensionszusagen nicht bestehen.“⁷⁰⁸

Ganz ähnlich garantierte der Verkäufer in dem vom OLG München zu entscheidenden Fall:

„Der Jahresabschluss der [Gesellschaft] für das Geschäftsjahr 2008 ist unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung sowie unter Wahrung der Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften erstellt und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. [...] Die Bilanzsumme beträgt per 31.12.2008 € 470.931. Der Jahresüberschuss beträgt € 17.736,33 [...]“

Beide Gerichte haben die ihnen jeweils vorgelegte Klausel als sogenannte harte Bilanzgarantie ausgelegt, mithin als solche, in denen der Verkäufer die objektive Richtigkeit und Vollständigkeit des Abschlusses garantiert – auch und gerade hinsichtlich solcher Tatsachen, die ihm bei Erstellung des Abschlusses noch nicht erkennbar waren und deren Nichtberücksichtigung folglich auch keine Verletzung geltender Bilanzierungsvorschriften darstellt.⁷⁰⁹ Dass sich über dieses Auslegungsergebnis in Anbetracht des Wortlauts beider Klauseln trefflich streiten lässt, muss hier nicht weiter

708 Wortlaut der Klausel aus dem nicht veröffentlichten Tatbestand der Vorinstanz, LG Limburg a. d. Lahn Urt. v. 19.03.2012 – 1 O 28/10, abgedruckt u.a. bei Schulz/Sommer, NZG 2018, 50. Die Verweis- und Rechtschreibfehler entstammen dem Original.

709 OLG Frankfurt, Urt. v. 07.05.2015 – 26 U 35/12 = NZG 2016, 435, 436; OLG München, Urt. v. 30.03.2011 – 7 U 4226/10 = BeckRS 2011, 7200 Rn. 27.

vertieft werden.⁷¹⁰ Beide Urteile geben vielmehr Anlass zu der Frage, ob und welche Auswirkungen die Haftung der Gesellschafter aus einer harten Bilanzgarantie für die Gesellschaft und in der Folge gegebenenfalls auch für den Geschäftsleiter haben kann. Das wird im Wesentlichen zunächst davon abhängen, in welchem Umfang der Gesellschafter gegenüber dem Käufer aus der Bilanzgarantie haftet. Haftet er auf Ersatz des negativen Interesses in Form einer Kaufpreisdifferenz und hat er den Käufer damit lediglich so zu stellen, wie dieser stünde, wenn der vorgelegte Abschluss von vornherein fehlerfrei gewesen wäre, wird dem Gesellschafter aus einer darauf basierenden Kaufpreisanpassung regelmäßig kein regressfähiger Schaden entstehen.⁷¹¹ Denn die Kaufpreisanpassung führt dann nur dazu, dass das Äquivalenzinteresse zwischen dem Gesellschafter als Verkäufer und dem Käufer wiederhergestellt wird. Auch dann, wenn die Ersatzpflicht des Gesellschafters anstelle einer Kaufpreisanpassung auf eine Bilanzfüllung gerichtet ist,⁷¹² wird ihm hieraus in der Regel kein regressfähiger Schaden entstehen. Denn auch eine Bilanzauffüllung stellt – wenngleich auf anderem Wege – lediglich das Äquivalenzinteresse der Parteien wieder her. Allenfalls könnte dem Gesellschafter dann ein regressfähiger Schaden erwachsen, wenn er gegenüber dem Käufer nicht Ersatz des negativen, sondern des positiven Interesses in Gestalt des Nichterfüllungsschadens schuldet. Dieser kann bei einer Garantiehaftung in den Worten des BGH konkret darin liegen, dass die erworbenen Anteile an der übernommenen Gesellschaft aufgrund einer in der Bilanz nicht zum Ausdruck gekommenen, tatsächlich schlechteren Ertragslage des Unternehmens im Zeitpunkt des Vertragsschlusses weniger wert waren, als wenn sich die Garantieusage als richtig erwiesen hätte.⁷¹³ Allenfalls insofern kann die Garantiehaftung also dazu führen, dass der Gesellschafter als Verkäufer schlechter dasteht als er stünde, wenn der Abschluss von vornherein fehlerfrei gewesen wäre. Selbst in solchen Fällen, in denen also zumindest ein potenziell regressfähiger Schaden besteht, bleibt allerdings offen, auf welcher Grundlage der Gesellschafter diesen von der Gesellschaft ersetzt verlangen kann.⁷¹⁴ Damit

710 Eingehend dazu *Henrichs*, NZG 2016, 1255 ff.; *Mehbrey/Hofmeister*, NZG 2016, 419 ff.; *Wächter*, BB 2016, 711 ff.; *Schiff/Mayer*, BB 2016, 2627 ff.; *Schulz/Sommer*, NZG 2018, 50 ff.

711 So das OLG Frankfurt, Urt. v. 07.05.2015 – 26 U 35/12 = NZG 2016, 435 ff.

712 So noch die Vorinstanz, vgl. LG Limburg a. d. Lahn, Urt. v. 19.03.2012 – 1 O 28/10, der sich das OLG Frankfurt insofern ausdrücklich entgegengestellt hatte.

713 Explizit BGHZ 123, 49.

714 Zwar ergeben sich aus dem Treueverhältnis zwischen Gesellschaft und Gesellschafter Informationspflichten, wie sie einzelgesetzlich zumindest für Gesell-

ist auch eine hierauf potenziell beruhende Binnenhaftung des Geschäftsleiters gegenüber der Gesellschaft zweifelhaft.

e) Fallgruppe 5: Regress für Kapitalmarktinformativhaftung der Gesellschaft

Ist die Gesellschaft Emittentin von Wertpapieren, sind deren Jahres- und Konzernabschlüsse als Informationsinstrumente der Anleger sowohl beim Markteintritt als auch während der laufenden Marktteilnahme von Bedeutung.

Beim Markteintritt zählen die Jahres- und Konzernabschlüsse der Emittentin aus den Vorjahren der Emissionen zu den Angaben des Wertpapierprospekts (vgl. § 7 WpPG i. V. m. den Vorschriften der europäischen Prospektverordnung (Prospekt-DVO): Zu veröffentlichen sind hiernach bei der Emission von Aktien die testierten Abschlüsse der vergangenen drei Geschäftsjahre sowie bei der Emission von Schuldverschreibungen und derivativen Wertpapieren je nach Höhe der Mindeststückelung die testierten Abschlüsse der vergangenen zwei oder drei Jahre.⁷¹⁵ Darüber hinaus ist der Jahresabschluss im Rahmen des Wertpapier-Informationsblattes (WIB) zumindest insofern von Bedeutung, als der im WIB gem. § 3a Abs. 3 Satz 2 Nr. 5 WpPG anzugebende Verschuldungsgrad auf Grundlage des aktuellsten Jahresabschlusses zu berechnen ist. Außerdem muss das WIB nach § 3a Abs. 5 Nr. 3 WpPG einen Hinweis auf den aktuellsten Jahresabschluss, sowie darauf enthalten, wo und wie dieser erhältlich ist.⁷¹⁶

Im Rahmen der laufenden Marktteilnahme erlangen Jahres- und Konzernabschluss ihre Bedeutung sodann vor allem als Berichtsinstrumente der Regelpublizität, sofern die Emittentin nicht als inländische große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB ohnehin schon verpflichtet ist, testierte Abschlüsse zu publizieren. Weiterhin haben sämt-

schaften mit beschränkter Haftung in § 51a GmbHG statuiert sind. Inwieweit diese allerdings auch eine Pflicht der Gesellschaft gegenüber den Gesellschaftern umfasst, ist unklar.

715 Vgl. insoweit aus der Prospekt-DVO Art. 3 i. V. m. Anhang IX, Ziffer 11.1 bzw. Anhang IV, Ziffer 13.1.

716 Inwieweit diese Bezugnahme bereits genügt, um potenzielle Haftungsrisiken nach § 11 WpPG zu begründen, ist bislang noch kaum beleuchtet worden, ist letztlich aber auch ohne Bedeutung, weil der Haftungsmaßstab des § 11 WpPG sich vom Haftungsmaßstab des § 9 WpPG für den eigentlichen Haftungsprospekt ohnehin nicht unterscheidet.

liche Emittenten von Wertpapieren nach § 40 Abs. 1 BörsG halbjährliche Zwischenberichte zu erstellen und zu veröffentlichen. Sie werden um zusätzliche Berichtspflichten nur dann ergänzt, wenn einzelne Börsenordnungen eine Pflicht zur Quartalsberichterstattung vorsehen.

In engen Grenzen wird schließlich vertreten, dass einzelne Angaben des Jahresabschlusses die Qualität von Insiderinformationen erlangen, und damit Gegenstand einer Ad-hoc-Publizitätspflicht aus Art. 17 MAR werden können. Das soll insbesondere dann der Fall sein, wenn die Veröffentlichung kursrelevanter Informationen allein im Rahmen der Regelpublizität dazu führen würden, dass die Informationen erheblich entwertet würden,⁷¹⁷ wobei konkret insbesondere das Jahresergebnis angesprochen ist, sofern dieses in erheblichem Umfang von eigenen Prognosen des Emittenten oder der allgemeinen Markterwartung abweicht.⁷¹⁸ Auch die auf dem Abschluss beruhende Gewinnverwendung könne, wenn sie von entsprechenden Prognosen in erheblichem Umfang abweiche, eine Insiderinformation darstellen.⁷¹⁹ Derartige erhebliche Abweichungen bestimmter Bilanzposten oder der Gewinnverwendung von der bestehenden Erwartung werden in der Regel aber eher auf tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklungen beruhen als auf einer bilanzpolitisch nachteilhaften Ausübung bilanzieller Freiräume. Damit können sich regressfähige Schadensposten der Gesellschaft allenfalls dann ergeben, wenn eine zweckwidrige Ausübung bilanzieller Freiräume in eine Prospekt- oder Regelpublizitätshaftung der Gesellschaft gegenüber ihren Anlegern mündet. Um dem weiter nachzugehen, sind die Voraussetzungen einer solchen Haftung näher zu betrachten.

aa) Abschlussinformationen und Prospekthaftung

Voraussetzung der Prospekthaftung aus § 9 Abs. 1 WpPG ist es, dass wesentliche Angaben im Prospekt unrichtig oder unvollständig sind. Selbst wenn es sich bei einzelnen Abschlussinformationen aber um wesentliche Angaben handeln sollte,⁷²⁰ wird es zu der Verwirklichung dieses Haftungstatbestands allein aufgrund einer zweckwidrigen Ausübung bilanzieller

717 *Mock*, WPg 2018, 1594, 1598.

718 Dabei seien an eine allgemeine Markterwartung wie auch sonst hohe Voraussetzungen zu stellen, jedenfalls also eine Vielzahl von Ergebnisprognosen zu verlangen, *Mock*, WPg 2018, 1594, 1595.

719 *Mock*, WPg 2018, 1594, 1596.

720 *Groß*, in: *Groß*, Kapitalmarktrecht, § 9 WpPG Rn. 68.

Freiräume nicht kommen. Wenngleich nämlich unter den Angabenbegriff neben Tatsachen auch Werturteile in Form von Schätzungen und Prognosen fallen,⁷²¹ sind diese im Sinne des § 9 Abs. 1 WpPG erst dann als unrichtig anzusehen, wenn sie im Zeitpunkt der Prospektbilligung auf einer unrichtigen Tatsachengrundlage basierten oder kaufmännisch nicht mehr vertretbar waren.⁷²² Nach dem hier zugrunde gelegten Verständnis bilanzieller Freiräume bestehen diese aber mit Blick auf Schätzungen und Prognosen ohnehin nur insoweit, als der Geschäftsleiter auf zutreffender Informationsgrundlage arbeitet und sich innerhalb der bilanzrechtlichen Plausibilitätsgrenze bewegt.⁷²³ Die Ausübung bilanzieller Freiräume kann folglich von vornherein nur dann zu unrichtigen Prospektangaben führen, wenn der Geschäftsleiter die bilanzrechtlichen Grenzen dieser Freiräume *überschreitet*, in anderen Worten also bilanzrechtswidrig handelt. Dann aber bewegt er sich in einem Bereich, der den Haftungstatbestand des § 9 Abs. 1 WpPG nicht berührt.

Zwar ist ein Prospekt nach herrschender Meinung auch dann als unrichtig anzusehen, wenn zwar sämtliche in ihm enthaltenen Einzeltatsachen richtig sind, dafür aber der Gesamteindruck eines Prospekts unrichtige Vorstellung von der Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage der Emittentin weckt. Das ist insbesondere dann zu bejahen, wenn für sich genommen richtige Angaben im Verhältnis zu anderen Angaben über- oder untergewichtet werden.⁷²⁴ Damit ist aber nicht die Ausübung bilanzieller Freiräume angesprochen, sondern die Darstellung und Aufbereitung der im Prospekt enthaltenen Informationen, mithin also ein Verantwortungsbereich des Geschäftsleiters, der vom Gegenstand dieser Untersuchung nicht erfasst ist.

Im Übrigen gilt für den Haftungstatbestand des § 9 Abs. 1 WpPG der Verschuldensmaßstab des § 12 Abs. 1 WpPG, demzufolge ein Verschulden der Gesellschaft ausscheidet, wenn sie nachweisen kann, dass der Geschäftsleiter als ihr Handlungsorgan die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Prospektangaben nicht kannte und die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht. Mit dem Erfordernis grober Fahrlässigkeit sind die Haftungsvoraussetzungen des § 9 Abs. 1 WpPG aber ohnehin so weit angehoben, dass ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen bei der

721 *Groß*, in: *Groß*, Kapitalmarktrecht, § 9 WpPG Rn. 44.

722 *Groß*, in: *Groß*, Kapitalmarktrecht, § 9 WpPG Rn. 44; *Mülbert/Steup*, in: *Habersack/Mülbert/Schlitt*, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt, § 41 Rn. 39.

723 Dazu Kapitel 2 § 5 A. I.

724 *Groß*, Kapitalmarktrecht, § 9 WpPG Rn. 40 m.w.N.

Abschlusserstellung nicht mehr zum Tragen käme.⁷²⁵ Damit begründet aber die Prospekthaftung ohnehin keine solchen Sanktionsrisiken, die von der privilegierenden Wirkung eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens umfasst wären.

bb) Abschlussinformationen und Regelpublizitätshaftung

Die Haftung für fehlerhafte Regelpublizität ist spezialgesetzlich nicht geregelt, jüngst aber von *Hahn* monographisch untersucht worden.⁷²⁶ In Betracht kommt danach *de lege lata* allein die Haftung der Gesellschaft nach den zivilrechtlichen Deliktstatbeständen der §§ 823 ff. BGB, wobei eine Haftung aus § 823 Abs. 1 BGB bereits daran scheitern wird, dass weder eine Verletzung der Regelpublizitätspflichten oder eine damit zusammenhängende Verletzung der bilanzrechtlichen Vorschriften noch gar die hier relevante bloß zweckwidrige Ausübung bilanzieller Freiräume eine Verletzung der in § 823 Abs. 1 BGB genannten Schutzgüter darstellt.⁷²⁷ Auch eine Außenhaftung der Gesellschaft aus § 823 Abs. 2 BGB kommt bei einer bloß zweckwidrigen Ausübung bilanzieller Freiräume keineswegs in Betracht.⁷²⁸ Erst recht gilt das für eine Außenhaftung nach § 826 BGB wegen Missbrauchs des Publizitätsmittels, die einen Schädigungsvorsatz voraussetzt und damit Sanktionsrisiken anspricht, die durch das haftungsrechtlich geschützte Ermessen der Business Judgment Rule ohnehin nicht geschützt werden sollen.

2. Strafrechtliche Sanktionsrisiken bei zweckwidriger Ausübung bilanzieller Freiräume

Strafrechtliche Sanktionsrisiken können sich für den Geschäftsleiter im Zusammenhang mit der Abschlusserstellung namentlich aus § 331 HGB sowie subsidiär aus § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG respektive § 82 Abs. 2 Nr. 2

725 Zutreffend etwa *Bachmann*, WM 2015, 105, 106, der darauf hinweist, dass ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen aus § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG einer Herabsetzung des nach § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG anzulegenden Sorgfaltsmaßstabs auf grobe Fahrlässigkeit weitgehend entspricht.

726 *Hahn*, Regelpublizitätshaftung, *passim*.

727 Insbesondere ist nicht das Mitgliedschaftsrecht der Anleger betroffen, vgl. *Hahn*, Regelpublizitätshaftung, S. 175 f.

728 Kapitel 1 § 2 A. III. 2. b).

GmbHG ergeben, die die unrichtige Wiedergabe oder Verschleierung der Verhältnisse bzw. des Vermögensstands der Gesellschaft unter Strafe stellen.⁷²⁹ Die geringe Anzahl von Verurteilungen im Anwendungsbereich dieser Vorschriften hat im Schrifttum die Ansicht genährt, es handle sich bei ihnen um ein rein „symbolisches Strafrecht“, dem seit der reichsgerichtlichen Judikatur keine Bedeutung mehr zukomme.⁷³⁰ Diese Ansicht wird empirisch insoweit getragen, als in den Strafverfolgungsstatistiken der vergangenen zehn Jahre das Jahr 2010 mit insgesamt nur 14 wegen unrichtiger Darstellung nach § 331 StGB Verurteilten den Höchststand markiert.⁷³¹ Grund hierfür mag einerseits der Umstand sein, dass in solchen Verfahren, in denen Bilanzstraftaten überhaupt eine Rolle spielen, häufig gleichzeitig Insolvenz-, Betrugs- oder Untreuedelikte erfasst sind und die Strafverfolgung sich hierauf beschränkt (§ 154a StPO) bzw. von einer Verfolgung der Bilanzstraftaten abgesehen wird (§ 154 StPO).⁷³² Davon abgesehen wird aber in den hier diskutierten Konstellationen einer rechtmäßigen, aber zweckwidrigen Ausübung bilanzieller Freiräume bereits der objektive Tatbestand nicht erfüllt sein. Zwar kann eine unrichtige Wiedergabe im Sinne des § 331 Abs. 1 Nr. 1 HGB nach überwiegender Ansicht auch dann vorliegen, wenn auf der Grundlage zutreffender Tatsachen falsche Schlussfolgerungen in Form von Schätzungen, Prognosen, Bewertungen oder sonstigen Beurteilungen gezogen wurden.⁷³³ Das kann aber keineswegs für solche Beurteilungen gelten, die innerhalb der bilanzrechtlichen Grenzen getroffen wurden und sich als solche innerhalb einer plausiblen Bandbreite in Betracht kommender Schätzungs- oder Prognoseergebnisse

729 Zu den für diese Untersuchung ebenfalls nicht relevanten Straftatbeständen der §§ 332, 333 StGB vgl. *Spatcheck/Wulf*, DStR 2003, 173, 177.

730 In diesem Sinne etwa *Fleischer*, NJW 2003, 2584 ff., der den Vorschriften des Bilanzstrafrechts nur in der reichsgerichtlichen Judikatur Bedeutung beimisst.

731 Auch hinsichtlich der §§ 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG, 82 Abs. 2 Nr. 2 GmbHG zeichnet sich ein ähnliches Bild. Für letzteren finden sich in den Strafverfolgungsstatistiken der vergangenen Jahre gar keine Einträge.

732 *Becker/Endert*, ZGR 2012, 699, 714; *Dannecker*, in: Staub: Großkommentar zum HGB, Vor §§ 331 Rn. 47; *Sorgenfrei*, in: Münchener Kommentar zum StGB, Vor §§ 331 HGB Rn. 27; *Südbeck/Eidam*, in: Park, Kapitalmarktstrafrecht, § 331 HGB Rn. 10; *Waßmer*, in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, Vor §§ 331-335b HGB Rn. 54 f.; *ders.*, ZIS 2011, 648, 649.

733 *Dannecker*, in: Staub, Großkommentar zum HGB, § 331 Rn. 58 ff.; *Sorgenfrei*, in: Münchener Kommentar zum StGB, Vor §§ 331 ff. HGB Rn. 49; *Quedenfeld*, in: Münchener Kommentar zum HGB, § 331 Rn. 34; *Cobet*, Fehlerhafte Rechnungslegung, S. 19 f. Zum Evidenzerfordernis bereits Kapitel 2 § 2 D. II. 2.

bewegen.⁷³⁴ Dasselbe gilt sodann auch mit Blick auf die Insolvenzstrafat-ten der §§ 283 Abs. 1 Nr. 7a, 283b Abs. 1 Nr. 3a StGB, die zwar ein einfach fahrlässiges Handeln genügen lassen,⁷³⁵ dafür aber voraussetzen, dass infolge der Bilanzaufstellung die Übersicht über den Vermögensstand erschwert wird. Letzteres erfordert nämlich erneut eine unrichtige Darstellung oder Verschleierung der tatsächlichen Vermögensverhältnisse,⁷³⁶ an der es bei einer noch rechtmäßigen Ausübung bilanzieller Freiräume fehlt. Nichts anderes gilt schließlich hinsichtlich der Bußgeldvorschriften aus § 334 HGB, die bereits ihrem eindeutigen Wortlaut nach einen Verstoß gegen Vorschriften des Bilanzrechts verlangen und damit gleichfalls nur ein bilanzrechtswidriges Handeln sanktionieren.

3. Zwischenergebnis

Die vorstehenden Ausführungen erlauben die Feststellung, dass sich Sanktionsrisiken des Geschäftsleiters infolge einer rechtmäßigen, aber zweckwidrigen Ausübung bilanzieller Freiräume allein dort ergeben können, wo diese auf die Gewinnausschüttung, die Finanzierungssituation der Gesellschaft oder die Vergütung des Geschäftsleiters Einfluss hat. Allein aus diesen Fallkonstellationen kann der Gesellschaft ein regressfähiger Schaden erwachsen. Allein diese Fallkonstellationen stecken damit auch den potenziellen Anwendungsbereich der BJR im Rahmen der Abschlusserstellung ab.

III. Besonderheit der Entscheidungssituation

Als Korrelat eines ansonsten möglicherweise übermäßig strikten Sanktionsregimes soll die Business Judgment Rule dem Geschäftsleiter vor allem in solchen Entscheidungssituationen zugutekommen, die von Unsicherheit und hoher Komplexität geprägt und insofern für haftungsträchtige Fehlentscheidungen besonders anfällig sind.⁷³⁷ Typischerweise sind damit

734 *Dannecker*, in: Staub, Großkommentar zum HGB, § 331 Rn. 59; *Florstedt*, Grundsätze der Unternehmensbewertung für das Strafrecht, wistra 2007, 441.

735 Vgl. §§ 283 Abs. 5, 283 Abs. 2 StGB.

736 Anstelle vieler *Heine/Schuster*, in: Schönke/Schröder, StGB, § 283 Rn. 44.

737 Aus der Gesetzesbegründung zum UMAG, BT-Drcks. 15/5092, S. 11 f. Aus dem Schrifttum etwa *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 18; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 17.

vor allem Entscheidungen mit Zukunftsbezug angesprochen, deren Auswirkungen *ex ante* kaum sicher antizipiert werden können. In solchen Situationen besteht für ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen des Geschäftsleiters ein besonderes Bedürfnis.⁷³⁸

Wenn derartige Entscheidungssituationen in der Kommentarliteratur beispielhaft benannt werden, ist typischerweise die Rede von Entscheidungen über Standorterweiterungen, über die Vergabe von Krediten, die Durchführung von M&A-Transaktionen oder die Verhandlung von Vertragsinhalten.⁷³⁹ Die Ausübung bilanzieller Freiräume wird in diesem Zusammenhang selten genannt und, falls doch, nur zögerlich in den Kreis privilegierter Entscheidungen aufgenommen.⁷⁴⁰ Das ist insofern nicht verwunderlich, als die Abschlusserstellung eben kein klassischer Bestandteil operativer Unternehmenstätigkeit ist, sondern diese gerade nur abbildet. Andererseits sind auch Zweckmäßigkeitentscheidungen bei der Ausübung bilanzieller Freiräume typischerweise mit Unsicherheiten behaftet und aufgrund der Vielzahl von Abschlussadressaten in ihren Auswirkungen besonders schwer abzuschätzen. Stets muss der Geschäftsleiter die voraussichtlichen Auswirkungen seiner Bilanzpolitik auf die verschiedenen Adressaten prognostizieren und abwägen, welchen bilanzpolitischen Zielen er im Interesse der Gesellschaft im Zweifel den Vorrang gibt. Die Ausübung bilanzieller Freiräume im Interesse der Gesellschaft setzt damit nicht nur die Antizipation der unterschiedlichen Reaktionen einzelner Adressatengruppen voraus, sondern bei entsprechenden Diskrepanzen eben auch eine Abwägung und Gewichtung.⁷⁴¹ Vor diesem Hintergrund werden die bilanzpolitischen Entscheidungen des Geschäftsleiters

738 *Dauner-Lieb*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, § 93 AktG Rn. 20; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 17; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 49.

739 Mit Rechtsprechungsnachweisen etwa *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 84; *Ott*, ZGR 2017, 149, 153; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 49.

740 Zögerlich *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 49 zur Ausübung bilanzieller Wahlrechte, „*die anscheinend kaum prognostische Elemente enthalten. Doch ist selbst hier zu bedenken, dass diese Entscheidungen keineswegs nur vergangenheitsorientiert sind, sondern auch zukunftsgerichtete Elemente, nämlich der beabsichtigten Wirkungen auf Gläubiger, Kapitalmarkt, Staat (Fiskus) oder der Öffentlichkeit generell, enthalten.*“.

741 *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 680 (Fn. 152) nennt insoweit das Beispiel, dass eine Rückstellung – im Rahmen der bilanzrechtlich zulässigen Bandbreite von Wertansätzen – bewusst niedrig bewertet wird, es später aber zu einer deutlich höheren Inanspruchnahme kommt.

bei der Ausübung bilanzieller Freiräume typischerweise komplex, unsicherheitsbehaftet und zukunftsbezogen sein und stehen den typisch operativen Zweckmäßigkeitentscheidungen des Geschäftsleiters damit in nichts nach.

B. Ausgestaltung eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens

Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass auch bei der Ausübung bilanzieller Freiräume Bedarf für ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen des Geschäftsleiters besteht, wie es in der Business Judgment Rule kodifiziert ist. Der nachfolgende Abschnitt wird sich vor diesem Hintergrund damit auseinandersetzen, ob die Business Judgment Rule auch ihren Voraussetzungen nach auf bilanzpolitische Zweckmäßigkeitentscheidungen anwendbar ist.

I. Business Judgment Rule

1. Merkmale einer unternehmerischen Entscheidung

Eingangsschwelle für die Inanspruchnahme der Business Judgment Rule ist gemäß § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG das Vorliegen einer unternehmerischen Entscheidung. Sie steckt den Anwendungsbereich der Business Judgment Rule ab. Dass sich die Konturierung dieses Tatbestandsmerkmals nach wie vor als schwierig erweist und in der Literatur ein ganzes Bündel unterschiedlicher Definitionsansätze hervorgebracht hat, ist angesichts der historischen Entwicklung der BJR kaum überraschend. Immerhin blickt die erst 2008 kodifizierte BJR seit der Entscheidung des BGH in Sachen ARAG/Garmenbeck nicht nur auf eine umfangreiche Judikatur zurück, in der ausgehend vom „weiten Handlungsspielraum“ über das „Entscheidungs-ermessen“ bis hin zum „unternehmerischen Ermessenspielraum“ und dem „unternehmerischen Handeln“ mit ganz verschiedenen Begriffen gearbeitet wurde.⁷⁴² Vielmehr ist die BJR als transatlantisch verwurzelte Rechtsfigur auch durch den anglo-amerikanischen Sprachgebrauch und insofern durch den Begriff der „business decision“ geprägt, der sich wohl am ehesten als „Geschäftsentscheidung“ übersetzen lässt. Der schließlich vom Gesetzgeber gewählte Begriff der „unternehmerischen Entscheidung“ setzt sich von diesem

742 Zur Terminologie *Roth*, Unternehmerisches Ermessen, S. 10 f.

Konglomerat unterschiedlicher Begrifflichkeiten nicht bewusst ab und ist einer wortlautorientierten Auslegung kaum zugänglich. Da weiterhin auch gesetzessystematische Erwägungen den Anwendungsbereich der Business Judgment Rule kaum näher einzugrenzen vermögen, bleibt nur die Besinnung auf das bereits erörterte teleologische Fundament der BJR unter Heranziehung der Gesetzesbegründung zum UMAG. Beidem sind nach teils vertretener Ansicht zunächst Anhaltspunkte dafür zu entnehmen, dass unternehmerische Entscheidungen sich, positiv umschrieben, durch eine gewisse Unsicherheit⁷⁴³ und/oder einen Zukunftsbezug⁷⁴⁴ auszeichnen⁷⁴⁵ – allesamt Kriterien, die bilanzpolitischen Entscheidungen nach den soeben gemachten Ausführungen gemein sind⁷⁴⁶ und deshalb im Rahmen dieser Untersuchung nicht näher hinterfragt werden sollen.⁷⁴⁷ Zweitens lässt sich, negativ definiert, jedenfalls die Erfüllung gesetzlicher Pflichten aus dem Anwendungsbereich der Business Judgment Rule ausklammern – dem Geschäftsleiter einen „sicheren Hafen“ für rechtswidriges Handeln einzuräumen, war vom Gesetzgeber nie beabsichtigt.⁷⁴⁸ Im Graubereich zwischen derartigen rechtlich gebundenen Entscheidungen über die Erfüllung gesetzlicher Pflichtaufgaben und den in Abschnitt A. III. aufgezählten Paradebeispielen unsicherheits- und komplexitätsbehafteter unternehmerischer Entscheidungen herrscht indes Unklarheit: Wie ist mit solchen

743 Baums, ZGR 2011, 218, 223; Spindler, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 36, 41.

744 Grigoleit/Tomasic, in: Grigoleit, AktG, § 93 Rn. 31; Hölters, AktG, § 93 Rn. 30; Bürgers/Israel, in: Bürgers/Körber, AktG, § 93 Rn. 11; Habersack, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 116 Rn. 40; Ibrig/Schäfer, Rechte und Pflichten des Vorstands, § 38 Rn. 1523; Brömmelmeyer, WM 2005, 2065, 2066; Dauner-Lieb, in: Henssler/Strohn, GesR, § 93 AktG Rn. 20; Koch, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 18; Schäfer, ZIP 2005, 1253, 1256. In diese Richtung ausdrücklich auch die Gesetzesbegründung zum UMAG, vgl. BT-Drcks. 15/5092, S. 11: Unternehmerische Entscheidungen sind „[...] infolge ihrer Zukunftsbezogenheit durch Prognosen und nicht justiziable Einschätzungen geprägt. Dies unterscheidet sie von der Beachtung gesetzlicher, satzungsmäßiger oder anstellungsvertraglicher Pflichten ohne tatbestandlichen Beurteilungsspielraum.“.

745 Für die Zusammenfassung der genannten Kriterien unter einer sog. Kombinationsthese Lieder, ZGR 2018, 523, 530.

746 So auch Merkt, DK 2017, 353, 355; W. Müller, in: Liber amicorum Happ, S. 192; Ott, ZGR 2017, 149, 154 f.; Pöschke, ZGR 2018, 647, 680; Spindler, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 49; ders., in: FS Canaris, S. 414 ff.

747 Kritisch Ott, ZGR 2017, 149, 153 f.

748 Vgl. BT-Drcks. 15/5092, S. 11: „Für illegales Verhalten gibt es keinen „sicheren Hafen“ im Sinne einer haftungstatbestandlichen Freistellung, es kann hier im Einzelfall aber am Verschulden fehlen.“.

Entscheidungen umzugehen, die einerseits zwar die positiven Merkmale unternehmerischer Entscheidungen erfüllen und vor dem Hintergrund potenzieller Sanktionsrisiken als haftungsträchtig gelten dürfen, zugleich aber bei der Wahrnehmung gesetzlicher Pflichtaufgaben getroffen werden?

Diejenigen Literaturvertreter, die sich gegen eine Anwendbarkeit der Business Judgment Rule auf derartige Entscheidungen aussprechen,⁷⁴⁹ begründen ihre Ansicht überwiegend damit, dass Entscheidungen im Rahmen gesetzlicher Pflichtaufgaben nicht allein dem Gesellschaftswohl, sondern vorrangig den jeweiligen spezialgesetzlichen Zielvorgaben verhaftet seien.⁷⁵⁰ Das ist nicht in Abrede zu stellen, wirkt sich allerdings dort nicht aus, wo eben – wie bei der Ausübung bilanzieller Freiräume im Rahmen der Abschlusserstellung – auch *nach* Beachtung der gesetzlichen Zielvorgaben spezialgesetzlich nicht determinierte Freiräume verbleiben. Hier eignen sich dann auch die jeweiligen spezialgesetzlichen Zielvorgaben nicht mehr als Orientierungspunkt, weshalb primäre Handlungsmaxime dann nur noch das Gesellschaftsinteresse sein kann. Grundsätzlich spricht deshalb nichts dagegen, Entscheidungen im Rahmen gesetzlicher Pflichtaufgaben dem Anwendungsbereich der BJR zu unterstellen und den unternehmerischen Entscheidungsbegriff damit weit auszulegen. Eine Anknüpfung an die BJR als gesetzliche Kodifizierung eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens käme nur dann nicht in Betracht, wenn deren übrige Anwendungsvoraussetzungen aufgrund der Eigenheiten der bilanzpolitischen Zweckmäßigkeitentscheidungen kein geeigneter Kontrollmaßstab eines sorgfältigen Entscheidungsverfahrens wären. Darauf ist nunmehr einzugehen.

749 *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 69a; *Grigoleit*, in: Grigoleit/Tomasic, AktG § 93 Rn. 17; *Habersack*, in: FS U. H. Schneider, S. 436 f.; *Harnos*, Geschäftsleiterhaftung bei unklarer Rechtslage, S. 142 ff.; *Holle*, AG 2011, 778, 784; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 11, 16; *Langenbacher*, in: FS Lwowski, S. 240 f.; *Spindler*, in: FS Canaris, S. 412 ff.; *Paefgen*, AG 2014, 554, 560. A. A. *Brömmelmeyer*, WM 2005, 2065, 2066; v. *Falkenhausen*, NZG 2012, 644, 646 f.; *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 75; *Kocher*, CCZ 2009, 215, 217; *W. Müller*, in: Liber amicorum Happ, S. 181; *Winnen*, Innenhaftung des Vorstands nach dem UMAG, S. 157 ff. Differenzierend für Pflichtaufgaben im Bereich der Compliance *Niensch*, ZGR 2015, 631, 643 ff.

750 *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 11.

2. Sonstige Anwendungsvoraussetzungen der Business Judgment Rule

Nach § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG liegt eine Pflichtverletzung dann nicht vor, wenn der Geschäftsleiter bei seiner Entscheidung „vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“ Was bedeutet das für bilanzpolitische Zweckmäßigkeitentscheidungen des Geschäftsleiters bei der Ausübung bilanzieller Freiräume?

a) Anforderungen an eine angemessene Informationsgrundlage

Die Ausführungen zur unternehmerischen Entscheidung haben bereits zu erkennen gegeben, dass auch ein Jahrzehnt nach der Kodifizierung der BJR im Aktiengesetz noch längst nicht alle Anwendungs- und Auslegungsfragen abschließend geklärt sind.⁷⁵¹ Dieser Eindruck bestätigt sich für das Merkmal der angemessenen Informationsgrundlage, dessen Reichweite stark umstritten ist: Genügt es, dass der Geschäftsleiter vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zu handeln⁷⁵² oder muss er auf Basis einer objektiv vollständigen Informationsgrundlage gehandelt haben⁷⁵³? Der Wortlaut des § 93 Abs. 1 Satz 2

751 Zu diesem Befund etwa *Bachmann*, WM 2015, 105 ff; *Pfartner*, Unternehmerische Entscheidungen, S. 1 ff.

752 In diesem Sinne *Bachmann*, ZHR 177 (2013), 1, 10; *Druey*, in: FS Goette, S. 57, 65; *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 70 ff.; *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 102 ff.; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 21; *Paefgen*, AG 2014, 554, 561; *Redeke*, ZIP 2011, 59, 60 ff; *Spindler*, NZG 2005, 865, 872.

753 *Altmeyden*, in: Altmeyden, GmbHG, § 43 Rn. 14; *Mertens/Cahn*, in: Kölner Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 66; *Kindler*, ZHR 162 (1998), 101, 106; *Goette*, ZGR 2008, 436, 447 f. Auch die Rechtsprechung stellte bislang häufig strenge Anforderungen, vgl. etwa BGH, Beschl. v. 14.07.2008 – II ZR 202/07 = NJW 2008, 3361; BGHZ 197, 304; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 09.12.2009 – 1-6 W 45/09 = AG 2010, 126, 128. Vgl. aber auch BGH, Beschl. v. 03.11.2008 – II ZR 236/07 = NZG 2009, 117 f.; BGH, Urt. v. 22.02.2011 – NZG 2011, 549, 550 f. sowie jüngst BGH, Urt. v. 12.10.2016 – 5 StR 134/15 (*HSH Nordbank*) = NJW 2017, 578, 580, der einerseits davon spricht, dass der Geschäftsleiter „alle verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art“ auszuschöpfen habe, es dann aber ausreichen lässt, wenn sich der Geschäftsleiter „eine unter Berücksichtigung des Faktors Zeit und unter Abwägung der Kosten und Nutzen weiterer Informationsgewinnung „angemessene“ Tatsachenbasis verschafft“, deren Reichweite sich nach der Bedeutung der Entscheidung zu richten habe.

AktG, der das Merkmal des „vernünftigerweise Annehmen-Dürfens“ sprachlich gewissermaßen vor die Klammer zieht, spricht für die erstgenannte Sichtweise; ebenso die eindeutige Gesetzesbegründung zum UMAG, derzufolge es genügt, wenn der Geschäftsleiter „vernünftigerweise angenommen [hat], auf der Grundlage angemessener Information gehandelt zu haben“. Die Anforderungen hieran sollen nach dem gesetzgeberischen Willen nicht verrechtlicht oder scheinobjektiviert werden – in der Annahme, dass unternehmerische Entscheidungen häufig „auch auf Instinkt, Erfahrung, Phantasie und Gespür für künftige Entwicklungen und einem Gefühl für die Märkte und die Reaktion der Abnehmer und Konkurrenten“ beruhen und dass dieses subjektive Element einer jeden Zweckmäßigkeitentscheidung sich auch durch umfängliche objektive Informationen nicht ersetzen lässt.⁷⁵⁴ Diese Sichtweise deckt sich nicht nur allgemein mit dem Zweck der Business Judgment Rule, sondern konkret im Hinblick auf bilanzpolitische Entscheidungen auch mit den obigen Erörterungen zur Ermittlung des Gesellschaftszwecks: Den Geschäftsleiter zu verpflichten, sämtliche objektiv zur Verfügung stehenden Informationen zu den potenziellen Auswirkungen seiner bilanzpolitischen Entscheidungen zu ermitteln und zu gewichten, stellte ihn vor eine Herkulesaufgabe, die zu erfüllen ihm weder möglich noch sinnvollerweise abzuverlangen ist. Es muss dem Geschäftsführer daher erlaubt sein, bereits bei der Zusammenstellung und Beschaffung seiner Informationen Schwerpunkte etwa hinsichtlich besonders wichtiger Adressatengruppen zu setzen. Vernünftigerweise wird er dementsprechend bereits dann annehmen dürfen, auf Grundlage angemessener Informationen zu handeln, wenn seine bilanzpolitische Informationsgrundlage neben der Stellung der Gesellschaft am Markt und der Gesellschafterstruktur die konkrete Finanzierungssituation sowie potenzielle steuerrechtliche Implikationen seiner bilanzpolitischen Entscheidungen umfasst. Der Bezugspunkt dieser Informationsgrundlage unterscheidet sich damit grundlegend von denjenigen Informationen, die als Grundlage des Schätzungs- und Prognoseverfahrens einzuholen sind.⁷⁵⁵

Warum und inwieweit an die bilanzpolitische Informationsgrundlage mit *W. Müller* zusätzliche, erhöhte Anforderungen gestellt werden soll-

754 BT-Drcks. 15/5092, S. 11 f.

755 Klarstellend auch *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 682 mit Hinweis darauf, dass der unternehmerische Charakter der Bilanzierungsentscheidungen vielfach gerade darin liegt, die bilanzpolitischen Ziele festzulegen und die Wirkung der bilanziellen Darstellung auf den Abschlussadressaten zu prognostizieren.

ten,⁷⁵⁶ ist dabei nicht ersichtlich. Insbesondere rechtfertigen sich – wie auch immer geartete – erhöhte Anforderungen nicht pauschal dadurch, dass der Geschäftsleiter bei seinen Entscheidungen weniger stark unter Zeitdruck stünde als bei klassisch operativen Entscheidungen.⁷⁵⁷ Zwar ist richtig, dass der Geschäftsleiter bei Festsetzung des konkreten Umfangs seiner Informationsgrundlage den zeitlichen Rahmen der Abschlusserstellung und -publikation zu berücksichtigen hat. Weil der gesetzlich vorgegebene Zeitraum zur Offenlegung aber gerade für kapitalmarktorientierte Gesellschaft mit einer Frist von vier Monaten nach dem Abschlussstichtag für Jahres- und Konzernabschlüsse (§ 325 Abs. 1a Satz 1, Abs. 3, 4 HGB) und einer Frist von drei Monaten nach dem Stichtag für Halbjahresfinanzberichte (§ 115 Abs. 1 Satz 1 WpHG) durchaus eng bemessen ist, ist *Pöschke* in seiner Einschätzung zuzustimmen, dass gerade bei komplexen Geschäfts- und Konzernstrukturen auch bilanzpolitische Entscheidungen durchaus unter Zeitdruck getroffen werden müssten.⁷⁵⁸ Der pauschale Ruf nach einer erhöhten Informationsgrundlage würde solchen Situationen kaum gerecht.

b) Wohl der Gesellschaft und Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse

Als weitere Anwendungsvoraussetzung verlangt die BJR, dass der Geschäftsleiter nach § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG bei seiner Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Das Merkmal ist Ausfluss der Treuepflicht und unterscheidet sich inhaltlich grundsätzlich nicht von dem oben bereits besprochenen Handeln im Gesellschaftsinteresse.⁷⁵⁹ Besonderheit der Business Judgment Rule ist aber, dass ein Handeln zum Wohle der Gesellschaft nicht objektiv erforderlich ist, sondern der Geschäftsleiter irren darf: Hatte er *ex ante* vernünftigerweise Grund zu der Annahme, mit der Ausrichtung seiner bilanzpolitischen Entscheidungen im Interesse der Gesellschaft zu handeln, erwächst ihm unter der BJR kein haftungsrechtliches Risiko daraus, dass sich seine Entscheidungen im Nachhinein gleichwohl als nachteilhaft erweisen mögen. Letztlich ist hierin eine Beschränkung der Binnenhaftung auf

756 *W. Müller*, in: *Liber amicorum Happ*, S. 197.

757 So auch *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 683.

758 *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 683.

759 *Hopt/Roth*, in: *Großkommentar zum AktG*, § 93 Rn. 73.

vorsätzliches und grob fahrlässiges Handeln zu erblicken.⁷⁶⁰ Zu beachten ist jedoch, dass als ungeschriebene Ausprägung der Treuepflicht auch im Rahmen der BJR vorausgesetzt wird, dass der Geschäftsleiter frei von Sonderinteressen und sachfremden Einflüssen handelt.⁷⁶¹ Auf dieses Merkmal bezieht sich der Maßstab des „vernünftigerweise Annehmen-Dürfens“ demgegenüber nicht.⁷⁶² Die sich insofern bei der Ausrichtung bilanzpolitischer Entscheidungen stellende Problematik kurzfristig ausgerichteter, variabler Vergütungskomponenten des Geschäftsleiters wird hier folglich erneut relevant.⁷⁶³

II. Zum Erfordernis einer „Accounting Judgment Rule“

Mit dem im Schrifttum verstärkt zu verzeichnenden Interesse an einem haftungsrechtlich geschützten Ermessen des Geschäftsleiters im Bereich der Abschlusserstellung mehrten sich auch solche Stimmen, die sich mit der Berechtigung einer sogenannten „Accounting Judgment Rule“ auseinandersetzen.⁷⁶⁴ Grundlage hierfür ist das vorherrschende Verständnis, dass die Business Judgment Rule erstens keine abschließende Kodifikation eines haftungsrechtlich geschützten Ermessens darstellt, und es zweitens gerade im Bereich rechtlich gebundener Entscheidungen dogmatisch vorzugswürdig erscheint, ein etwaiges Ermessen außerhalb der BJR zu veror-

760 *Bachmann*, WM 2015, 105. A. A. *de lege lata Paefgen*, AG 2014, 554, 562 f.

761 Vgl. BT-Drcks. 15/5092, S. 11. Vgl. im Übrigen *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 90; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 25; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 60 ff.; *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 72; *Roth*, Unternehmerisches Ermessen, S. 87 ff.; *Schäfer*, ZIP 2005, 1253, 1257; *Lutter*, in: FS Canaris, S. 245, 248 ff.

762 *Hopt/Roth*, in: Großkommentar zum AktG, § 93 Rn. 92; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 93 Rn. 63; *Schäfer*, ZIP 2005, 1253, 1257; *Lutter*, in: FS Canaris, S. 247; *ders.*, in: FS Priester, S. 422. A. A. *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 93 Rn. 25; *Paefgen*, in: Ulmer/Habersack/Löbbe/Paefgen, § 43 GmbHG Rn. 114.

763 So auch *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 684.

764 In diese Richtung vor allem *Kubner*, DK 2017, 360, 366, der ausdrücklich von einem „Accounting Judgment“ spricht und insoweit dafür plädiert, das Gedanken- gut der Business Judgment Rule auch auf diesen Bereich zu übertragen. Gegen eine „Accounting Judgment Rule“ als eigenständige Rechtsfigur, aber für die Anwendung der BJR *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 686; *W. Müller*, in: Liber amicorum Happ, S. 192 ff.; ebenso wohl *Merkt*, DK 2017, 353 ff.

ten. In Anbetracht der vorstehenden Ausführungen fällt eine Stellungnahme hierzu wie folgt aus.

1. Stellungnahme auf Grundlage der bisherigen Untersuchungsergebnisse

Auf Grundlage der bisherigen Untersuchung kann festgehalten werden, dass das Merkmal der unternehmerischen Entscheidung eine Anwendung der BJR auf sämtliche Zweckmäßigkeitentscheidungen des Geschäftsleiters zulässt, und damit auch auf solche Zweckmäßigkeitentscheidungen, die – wie die Ausübung bilanzieller Freiräume – bei der Wahrnehmung gesetzlicher Pflichtaufgaben zu treffen sind. Die Anforderungen, die unter der BJR an einen sorgfältigen Entscheidungsprozess gestellt werden, lassen sich auf die Ausübung bilanzieller Freiräume übertragen und sind als Kontrollmaßstab bilanzpolitischer Zweckmäßigkeitentscheidungen auch geeignet. Insbesondere muss es genügen, dass der Geschäftsleiter vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Denn der in dieser Untersuchung unternommene Versuch, das Gesellschaftsinteresse mit Blick auf die bilanzpolitische Ausrichtung der Gesellschaft zu konkretisieren, hat zum einen gezeigt, dass die Wirkung bilanzpolitischer Maßnahmen sich nur schwer antizipieren lässt. Zum anderen ist deutlich geworden, dass auch die Anforderungen an eine angemessene Informationsgrundlage mit Blick auf die Abschlusserstellung kaum konkretisieren lassen. In ihrer Komplexität, ihrem Zukunftsbezug und der daraus für den Geschäftsleiter resultierenden Unsicherheiten und Haftungsrisiken stehen die Zweckmäßigkeitentscheidungen bei der Ausübung bilanzieller Freiräume den unstreitig unter die BJR fallenden operativen Zweckmäßigkeitentscheidungen damit in nichts nach. Ein dem Geschäftsleiter zuzugestehendes haftungsrechtlich geschütztes Ermessen kann damit mühelos in der Business Judgment Rule des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG verortet werden. Einer eigenständigen, außerhalb der BJR anzusiedelnden Rechtsfigur in Gestalt einer „*Accounting Judgment Rule*“ bedarf es nicht.⁷⁶⁵

765 So zutreffend *Pöschke*, ZGR 2018, 647, 686, der darauf hinweist, dass der Begriff der „*Accounting Judgment Rule*“ den Anschein erwecken würde, es handle sich beim haftungsrechtlich geschützten Ermessen des Geschäftsleiters um ein Rechtsinstitut des Bilanzrechts, das eigenen Regeln folgt.

2. „Accounting Judgment Rule“ im US-amerikanischen Recht

Den soeben gemachten Ausführungen hat auch die im US-amerikanischen Recht geführte Diskussion um die Einführung einer „Accounting Judgment Rule“ nichts voraus. Denn diese bezieht sich allein auf ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen des *Abschlussprüfers*. Wissenschaftliche Beiträge der letzten Jahre sind insoweit zu dem Ergebnis gekommen, dass die Einführung einer solchen, an das Vorbild der Business Judgment Rule angelehnten Accounting Judgment Rule die Haftungssituation der Abschlussprüfer verbessern würde und vor diesem Hintergrund zu befürworten sei.⁷⁶⁶ In Deutschland könnten derartige Überlegungen mit der geplanten Verschärfung der Abschlussprüferhaftung durch das FISG ebenfalls Auftrieb erlangen.⁷⁶⁷ Mit einem Ermessen des *Geschäftsleiters* haben sie indes keine echten Berührungspunkte. Für die Zwecke dieser Untersuchung bleibt damit festzuhalten, dass sich auch aus dem „Mutterland“ des unternehmerischen Ermessens keine Anhaltspunkte ergeben, die soeben dargestellten Grundsätze zum haftungsrechtlich geschützten Ermessen des Geschäftsleiters bei der Abschlusserstellung zu hinterfragen.

§ 3 Ergebnis

Bilanzielle Freiräume sind wie alle Entscheidungsfreiräume des Geschäftsleiters im Interesse der Gesellschaft und damit so auszuüben, dass die langfristige Rentabilität der Gesellschaft gefördert wird. Die besondere Schwierigkeit liegt dabei im Bereich der Abschlusserstellung zunächst darin, dass der Abschluss die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse der Gesellschaft nicht unmittelbar gestaltet, sondern sie nur abbildet. Al-

766 Vgl. Kang/Trotman/Trotman, *Accounting, Organizations and Society*, 2015, 59 ff. im Anschluss an die grundlegenden Ausführungen von Peecher/Solomon/Trotman, *Accounting, Organizations and Society*, 2013, 596 ff. Für eine Gegenüberstellung von *Business Judgment* und *Accounting Judgment* vgl. Johnson, *Accounting, Organizations and Society*, 205 ff. Im Übrigen auch Libby/Luft, *Accounting Organizations and Society*, 1993, 425 ff.; Kachelmeier/Reichert/Williamson, *Journal of Accounting Research*, 2008, 341 ff.; Bayou/Reinstein/Williams, *Accounting, Organizations and Society*, 109 ff.

767 Bislang vereinzelt etwa Niemann, *DStR* 2004, 52 ff., sowie jüngst in Reaktion auf den Referentenentwurf zum FISG Lenz, *DB* 2020, 2085, 2086, mit Verweis auf die einschlägigen Prüfungsstandards IDW PS 201 Rn. 21, 22 bzw. IDW EPS 201 Rn. 23, 24.

lerdings ist ein indirekter Zusammenhang zwischen Abschlusserstellung und Rentabilität dort erkennbar, wo der Abschluss zumindest teilweise zur Entscheidungsgrundlage seiner Adressaten wird und deren wirtschaftlichen Beziehungen zur Gesellschaft insofern beeinflusst. Das kommt vor allem bei Gesellschaftern und Gläubigern in Gestalt von Kreditinstituten in Betracht, auch wenn diesbezügliche empirische Untersuchungen überschaubar sind und zur Konkretisierung dieses indirekten Zusammenhangs bislang nur wenig beitragen. Der Geschäftsleiter steht deshalb vor der weiteren Schwierigkeit, die häufig ungewissen Reaktionen der Abschlussadressaten auf seine bilanzpolitischen Zweckmäßigkeitsentscheidungen zu antizipieren und dabei potenziell divergierende Reaktionen einzelner Adressatengruppen gegeneinander abwägen zu müssen. Die hierdurch entstehenden Entscheidungssituationen sind denen klassisch operativer Zweckmäßigkeitsentscheidungen vergleichbar und setzen den Geschäftsleiter Binnenhaftungsrisiken aus. Dem Geschäftsleiter ist deshalb auch bei Zweckmäßigkeitsentscheidungen im Rahmen der Abschlusserstellung ein haftungsrechtlich geschütztes Ermessen zuzugestehen, das mühelos in der Business Judgment Rule verortet werden kann. Denn die insofern in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG statuierten Anwendungsvoraussetzungen der Business Judgment Rule sind auch auf die Ausübung bilanzieller Freiheiten anwendbar und als Maßstab eines sorgfaltskonformen Entscheidungsverfahrens geeignet. Einer eigenständigen, außerhalb der Business Judgment Rule zu verortenden Rechtsfigur im Sinne einer „*Accounting Judgment Rule*“ bedarf es dazu nicht.