

# INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

**ANDREAS CAHN**

**BERATUNGSVERTRÄGE MIT AUFSICHTSRATSMITGLIEDERN**



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT AM MAIN

**WORKING PAPER SERIES No. 133**

Andreas Cahn

**Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern**

Institute for Law and Finance

**WORKING PAPER SERIES NO. 133**

**11/ 2012**

## **Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern**

– zugleich Anmerkung zu BGH II ZR 48/11, Der Konzern 2012, 420 „Fresenius“–

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

*In seiner Entscheidung in Sachen Fresenius - Der Konzern 2012, 420 - hat der Bundesgerichtshof entschieden, der Vorstand einer Aktiengesellschaft handele pflichtwidrig, wenn er einem Aufsichtsratsmitglied die vereinbarte Vergütung für Beratungsleistungen zahle, noch bevor der Aufsichtsrat dem Vertrag zugestimmt habe. In diesem Zusammenhang hat er die bereits zuvor herrschende Lehre bestätigt, der zufolge § 114 AktG auch Beratungsverträge zwischen einem Aufsichtsratsmitglied und einem von der Aktiengesellschaft abhängigen Unternehmen erfasst. Schließlich hat der Bundesgerichtshof seine Rechtsprechung konkretisiert, nach der § 114 AktG auch dann Anwendung findet, wenn die Beratungsleistung nicht von einem Aufsichtsratsmitglied, sondern von einer Gesellschaft erbracht wird, an der das Aufsichtsratsmitglied beteiligt ist, sofern es nur in nicht unerheblichem Umfang an der Vergütung partizipiert. Der vorliegende Beitrag nimmt kritisch zu allen vorgenannten Aspekten des Fresenius-Urteils Stellung.*

### **I. Einleitung**

Beratungsverträge einer Aktiengesellschaft mit Mitgliedern des Aufsichtsrats beschäftigen immer wieder die Gerichte. Die Rechtsprechung und die ihr folgende h.L. haben dabei den Anwendungsbereich des § 114 AktG im Laufe der Zeit immer weiter ausgedehnt. Nach ihrem Wortlaut betrifft die Norm nur Verträge zwischen einer Aktiengesellschaft und ihren Aufsichtsratsmitgliedern. Die h.M. wendet sie darüber hinausgehend auch auf Vertragsbeziehungen zwischen Aufsichtsratsmitgliedern der Aktiengesellschaft und bestimmten mit ihr verbundenen Unternehmen an (naher dazu unten, III. 2.), aber auch auf Verträge zwischen der Gesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen einerseits und einer dem Aufsichtsratsmitglied nahestehenden Person, insbesondere einem Beratungsunternehmen an, an dem das Aufsichtsratsmitglied beteiligt ist.

Von entscheidender Bedeutung für die Bestimmung des persönlichen Anwendungsbereichs von § 114 AktG ist das Verständnis des Zwecks der Vorschrift. Einigkeit besteht insoweit darüber, dass § 114 AktG für bestimmte Verträge der Gesellschaft mit ihren amtierenden Aufsichtsratsmitgliedern die Zustimmung des Aufsichtsrats verlangt, um Umgehungen der Vergütungsregelung des § 113 AktG durch ungerechtfertigte Sonderleistungen der Gesellschaft an einzelne Aufsichtsratsmitglieder entgegenzuwirken und damit eine

---

\* Der Autor ist geschäftsführender Direktor des Institute for Law and Finance der Goethe-Universität, Frankfurt am Main.

unsachliche Beeinflussung solcher Mitglieder durch den Vorstand zu verhindern<sup>1</sup>. Eine verbreitete Ansicht in Rechtsprechung<sup>2</sup> und Schrifttum<sup>3</sup> sieht den Zweck der Vorschrift aber darüber hinaus auch darin, einen umfassenden Schutz vor möglichen Beeinträchtigungen der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern durch Beraterbeziehungen zu gewährleisten, an denen die Gesellschaft oder das Aufsichtsratsmitglied ein entferntes mittelbares Interesse haben könnten, und legt damit die Grundlage für die eingangs erwähnte extensive Anwendung der Bestimmung. Darin liegt indessen eine Überdehnung des Normzwecks<sup>4</sup>, die im Hinblick auf die Bestimmung des persönlichen Anwendungsbereichs der Vorschrift in die Irre (führt näher zu unten, II.).

Neben der Anwendbarkeit des § 114 AktG auf Beratungsverträge unter Beteiligung Dritter ging es in der-Fresenius Entscheidung auch um die Frage, bis zu welchem Zeitpunkt eine Beschlussfassung des Aufsichtsrats über einen solchen Vertrag erfolgen muss. § 114 Abs. 1 AktG verlangt die *Zustimmung* des Aufsichtsrats und nach Abs. 2 der Vorschrift kann ein ohne dessen Einwilligung geschlossener Vertrag genehmigt werden. Dementsprechend entsprach es der bis zum Verfahren in Sachen Fresenius weitaus überwiegenden Auffassung, ein Beratungsvertrag könne auch in der Weise ordnungsgemäß abgewickelt werden, dass der Aufsichtsrat seine Genehmigung zu einem vom Vorstand abgeschlossenen Beratungsvertrags erst nach dessen Durchführung erteile<sup>5</sup>. Auch insoweit hat die Rechtsprechung, aufbauend auf ihrem zu weit gehenden Normzweckverständnis, strengere Anforderungen entwickelt, die im Gesetz keine hinreichende Grundlage haben und daher keine Zustimmung verdienen (unten, III.)

---

<sup>1</sup> Ausschlußbericht bei *Kropff*, S. 158; BGHZ 126, 340, 347 = AG 1994, 508, 509; BGHZ 168, 188, 193 Rn. 9 = Der Konzern 2006, 688, 690; GroßkommAktG/*Hopt/Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 4 f.; MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 2 f.; K. Schmidt/Lutter/*Drygala*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 2; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 1; MünchHdbAG/*Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 35; eingehend *ders.*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657 ff., v. *Bünau*, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern im Aktienkonzern, 2004, S. 12 f.; *Beater*, ZHR 157 (1993), 420, 427 f. Die folgenden Überlegungen sind weitgehend angelehnt an die Kommentierung von *Mertens/Cahn* zu § 114 AktG im Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl., 2013.

<sup>2</sup> BGHZ 126, 340, 347 f. = AG 1994, 508, 509; BGHZ 168, 188, 193 Rn. 9 = Der Konzern 2006, 688, 690.

<sup>3</sup> Vgl. etwa MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 2; *Lorenz/Pospiech*, NZG 2011, 81; *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1173; *Semler*, NZG 2007, 881, 886; *Weiss*, BB 2007, 1853, 1856, 1860.

<sup>4</sup> Zutreffend *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657 ff.

<sup>5</sup> Vgl. KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 114 Rn. 25 m Nachw. zum Meinungsstand.

## **II. Anwendung des § 114 AktG auf Verträge unter Beteiligung Dritter**

### **1. Problemstellung**

§ 114 Abs. 1 AktG bezieht sich seinem Wortlaut nach nur auf Verträge zwischen Aufsichtsratsmitglied und Aktiengesellschaft. Anders als § 115 AktG sieht die Vorschrift zwar davon ab, eine Reihe denkbarer Umgehungsgeschäfte ausdrücklich in den Anwendungsbereich der Vorschrift miteinzubeziehen. Dennoch besteht im Grundsatz Einigkeit darüber, dass § 114 AktG auf Verträge anzuwenden sein kann, an denen der Aktiengesellschaft und/oder dem Aufsichtsratsmitglied nahestehende Personen beteiligt sind, wenn der Zweck der Vorschrift ihre Erstreckung auf solche Geschäfte erfordert. Im Einzelnen bestehen allerdings erhebliche Meinungsunterschiede unter welchen Voraussetzungen dies der Fall ist. Diese Meinungsunterschiede sind im Wesentlichen auf das unterschiedliche Verständnis des Normzwecks zurückzuführen. Während die – zutreffende – herkömmliche Auffassung ihn darin sieht, Umgehungen der Vergütungsregelung des § 113 AktG durch ungerechtfertigte Sonderleistungen der Gesellschaft an einzelne Aufsichtsratsmitglieder entgegenzuwirken und damit eine unsachliche Beeinflussung solcher Mitglieder durch den Vorstand zu verhindern, verstehen andere, darunter auch der Bundesgerichtshof, die Vorschrift als Instrument für einen umfassenden Schutz vor möglichen Beeinträchtigungen der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern durch Beraterbeziehungen. Das herkömmliche Normverständnis beschränkt die entsprechende Anwendung von § 114 AktG auf Umgehungssachverhalte. Demgegenüber führt das extensive Normverständnis zu einer sehr weit gehenden Erstreckung der Vorschrift auf Verträge, an denen Dritte als Vertragspartei beteiligt sind. Im Einzelnen geht es um die Beurteilung von Verträgen, an denen ein mit der Aktiengesellschaft verbundenes Unternehmen Empfänger der Beratungsleistung ist (dazu sogleich 2.) und um die Beratung der Aktiengesellschaft durch dem Aufsichtsratsmitglied nahestehende Unternehmen (dazu unten, 3.).

### **2. Beratungsverträge verbundenen Unternehmen**

#### **a) Verträge mit abhängigen Unternehmen**

Nach h.M. soll § 114 AktG auf Beratungsverträge zwischen einem Aufsichtsratsmitglied der herrschenden Aktiengesellschaft und einem von ihr beherrschten Unternehmen (entsprechende) Anwendung finden<sup>6</sup>. Die Vergütung wird dabei ganz oder teilweise als

---

<sup>6</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 422 Rn. 16; GroßkommAktG/Hopt Roth, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 41; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 17; Spindler/Stilz/Spindler, AktG, 2. Aufl.,

mittelbare Zahlung durch die Aktiengesellschaft qualifiziert<sup>7</sup>. Zudem bestehe die Gefahr, dass der Vorstand den Vertragsschluss durch die Tochter beeinflusst haben könnte<sup>8</sup>. Schließlich hätten die Aufsichtsratsmitglieder der Obergesellschaft auch die konzernleitende Tätigkeit des Vorstands in allgemeinen und grundsätzlichen Fragen zu überwachen, so dass die allgemeine oder konzernbezogene Beratung wichtiger Tochtergesellschaften in aller Regel schon zu den Organpflichten des Aufsichtsratsmitglieds gehöre. Ein Beratungsvertrag, der eine solche Leistung zum Gegenstand habe, sei sogar nichtig<sup>9</sup>. Das zuletzt referierte Bedenken beruht indessen auf einem zu weit gehenden Verständnis von der Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats. Zwar muss der Aufsichtsrat der Obergesellschaft auch die Konzernleitung des Vorstands überwachen<sup>10</sup>; die Beratung von Tochtergesellschaften gehört dazu aber keinesfalls. Aber auch im Übrigen tragen die Argumente der h.L. nicht die generelle Erstreckung von § 114 AktG auf Beratungsverträge mit von der Aktiengesellschaft abhängigen Unternehmen. Wie ein Umkehrschluss aus § 115 AktG zeigt, erstreckt sich § 114 AktG vielmehr grundsätzlich nicht auf Verträge mit den Aufsichtsratsmitgliedern einer verbundenen Gesellschaft<sup>11</sup>. Die Vermutung, die Unterschiedlichkeit der Formulierungen in § 114 AktG und § 115 AktG gehe wahrscheinlich nur auf Nachlässigkeit der gesetzgebenden Instanzen zurück<sup>12</sup>, vermag eine analoge Anwendung des § 114 AktG auf Verträge mit abhängigen Unternehmen nicht zu rechtfertigen<sup>13</sup>. Zwar ist die Anwendung des § 114 AktG auf Umgehungsgeschäfte nicht von vornherein ausgeschlossen. Eine durchgängige konzerndimensionale Anwendung von Regelungen, die auf das Verhältnis eines Organmitglieds zu seiner Gesellschaft bezogen sind, bedürfte aber einer positiven

---

2010, § 114 Rn. 67 K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 14; Bürgers/Körber/Bürgers/Israel, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 12; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2b; Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 147; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 872, 874; v. Büchau, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern im Aktienkonzern, 2004, S. 127 (faktischer Konzern), S. 150 (Vertragskonzern); Krummel/Küttner, DB 1996, 193, 194; Lutter/Kremer, ZGR 1992, 87, 104 f.; Lutter, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1181 ff.; Pietzke, BB 2012, 658, 659; Semler, NZG 2007, 881, 885; einschränkend MünchHdbAG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41 und FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 665.

<sup>7</sup> Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2b; Semler, NZG 2007, 881, 885.

<sup>8</sup> Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 147.

<sup>9</sup> MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 16; Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 146; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 871; Lutter, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1182.

<sup>10</sup> Näher dazu KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 111 Rn. 28.

<sup>11</sup> Mertens, FS Steindorff, 1990, S. 173, 186; Schlaus, AG 1968, 377.

<sup>12</sup> So etwa MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 12; Oppenhoff, FS Barz, 1974, S. 283 ff.

<sup>13</sup> Vgl. MünchHdbAG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41; ausführlich dazu Henssler, FS Goette, 2011, S. 135, 139 ff.

gesetzgeberischen Entscheidung, an der es im Gegensatz zu § 115 AktG bei § 114 AktG fehlt. Es kommt folglich darauf an, ob im Einzelfall eine Umgehung des § 114 AktG vorliegt. Davon ist regelmäßig dann auszugehen, wenn der Vertrag seinem Gegenstand nach ebenso gut mit der AG hätte abgeschlossen werden können<sup>14</sup>. Das wird insbesondere dann anzunehmen sein, wenn es um die Beratung der Aktiengesellschaft und nicht des abhängigen Unternehmens geht, das den Vertrag abschließt. In solchen Fällen ist der Vertrag wegen Verstoßes gegen § 113 AktG nichtig, wenn er Leistungen betrifft, die das Aufsichtsratsmitglied kraft Amtes zu erbringen hat; im Übrigen unterliegt er § 114 AktG. Die Annahme einer Umgehung von § 114 AktG wird auch dann nahe liegen, wenn der Vorstand den Vertragsschluss mit der Tochtergesellschaft veranlasst hat<sup>15</sup>. Ist eine Umgehung von § 114 AktG nicht ersichtlich, findet § 114 AktG dagegen keine entsprechende Anwendung auf Beratungsverträge mit von der Aktiengesellschaft abhängigen Unternehmen.

#### **b) Verträge mit einem die Aktiengesellschaft beherrschenden Unternehmen**

Nach einer im Schrifttum vertretenen Auffassung soll § 114 AktG auch auf Beratungsverträge von Aufsichtsratsmitgliedern der Aktiengesellschaft mit Unternehmen Anwendung finden, von denen die Gesellschaft abhängig ist<sup>16</sup>. Zwar habe der Vorstand der abhängigen Aktiengesellschaft keinen Einfluss auf den Vertragsschluss durch das herrschende Unternehmen, so dass die Gefahr einer Beeinflussung des Aufsichtsrats durch unzulässige Sonderzuwendungen insoweit nicht bestehe<sup>17</sup>. Die abhängige Gesellschaft müsse aber vor einer durch den Beratungsvertrag vermittelten Einflussnahme des herrschenden Unternehmens geschützt werden, denn ihr Aufsichtsrat habe darauf zu achten, dass sich die Einflussnahme des herrschenden Unternehmens im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen halte<sup>18</sup>. Demgegenüber wird zu Recht darauf hingewiesen, dass selbst § 115 AktG, der für Kreditverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern eine Reihe von Umgehungsgeschäften

---

<sup>14</sup> MünchHdbAG/*Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41; *ders.*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 665; zust. Spindler/Stilz/*Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 7; Hölters/*Hambloch-Gesinn/Gesinn*, AktG, 2011, § 114 Rn. 9; Wachter/*Schick*, AktG, 2012, § 114 Rn. 7.

<sup>15</sup> *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 665.

<sup>16</sup> MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 17; bei Personenidentität des Vorstands von Mutter- und Tochtergesellschaft auch *Vetter*, ZIP 2008, 1, 9; unentschlossen Spindler/Stilz/*Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 7; differenzierend v. *Bünau*, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern im Aktienkonzern, 2004, S. 74 ff., 128 f.

<sup>17</sup> Darauf stellt der überwiegende Teil der die Anwendung von § 114 AktG ablehnenden h.M. ab, vgl. OLG Hamburg AG 2007, 404, 408; GroßkommAktG/*Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 44; Bürgers/*Körber/Bürgers/Israel*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 12; Heidel/*Breuer/Fraune*, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., 2011, § 114, Rn. 4; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2; Semler/v. Schenck/*Kropff*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 148; *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1185; *Semler*, NZG 2007, 881, 885 f.

<sup>18</sup> MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 17.

ausdrücklich erfasst, auf Verträge zwischen Aufsichtsratsmitgliedern und einem die Aktiengesellschaft beherrschenden Unternehmen keine Anwendung findet<sup>19</sup>. Vor allem aber liegt beruht die Möglichkeit des herrschenden Unternehmens zur Einflussnahme auf den Aufsichtsrat der abhängigen Aktiengesellschaft vor allem auf dem Recht, dieses Gremium mit Vertrauenspersonen zu besetzen; eine Einflussnahme durch zusätzliche Verträge spielt demgegenüber keine nennenswerte Rolle<sup>20</sup>. Die Unhaltbarkeit einer Erstreckung von § 114 AktG auf Beratungsverträge mit herrschenden Unternehmen zeigt sich schließlich an den Folgen dieser Auffassung, denn danach müssten Vorstandsmitglieder der Muttergesellschaft, die ein Mandat im Aufsichtsrat der Tochter wahrnehmen, für ihre Vorstandsverträge die Zustimmung des Aufsichtsrats der Tochtergesellschaft einholen<sup>21</sup>.

### c) Verträge mit Schwestergesellschaften.

§ 114 AktG ist schließlich nicht entsprechend anwendbar auf Beratungsverträge zwischen Aufsichtsratsmitgliedern und Schwestergesellschaften der Aktiengesellschaft<sup>22</sup>. Etwas anderes kann wiederum nur in Umgehungsfällen gelten, so z.B. bei Personenidentität der Geschäftsleiter der beiden Gesellschaften.

## 3. Beratung durch dem Aufsichtsratsmitglied nahestehende Personen

### a) Meinungsstand

Die Wirksamkeit von Beratungsverträgen zwischen der Aktiengesellschaft und Gesellschaften, an denen ein Aufsichtsratsmitglied beteiligt ist, beurteilt sich nach h.M. nicht nur dann nach § 114 AktG, wenn das Aufsichtsratsmitglied Alleingesellschafter der Beratungsgesellschaft ist<sup>23</sup> oder kraft Mehrheitsbeteiligung beherrschenden Einfluss auf sie ausüben kann<sup>24</sup>. Vielmehr soll auch eine geringfügige Beteiligung des Aufsichtsratsmitglieds

---

<sup>19</sup> Spindler/Stilz/*Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 7.

<sup>20</sup> *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 666; vgl. auch *Müller*, NZG 2002, 797, 802.

<sup>21</sup> *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 667.

<sup>22</sup> Spindler/Stilz/*Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 7; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2; ; grundsätzlich auch *v. Bünau*, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern im Aktienkonzern, 2004, S. 255 ff. mit Ausnahme für Umgehungsfälle.

<sup>23</sup> BGHZ 168, 188, 193 Rn. 10 = Der Konzern 2006, 688; GroßkommAktG/*Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 42; *Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn*, AktG, 2011, § 114 Rn. 11; *Bürgers/Körber/Bürgers/Israel*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 5; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2a; *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 662 f; *Semler*, NZG 2007, 881, 886.

<sup>24</sup> GroßkommAktG/*Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 42; K. Schmidt/*Lutter/Drygala*, AktG, 2. Aufl. 2010, Rn. 15; *Bürgers/Körber/Bürgers/Israel*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 5; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2a; *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 663; *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1178 f. Nach BGHZ 168, 188, 195 f. Rn. 13 = Der Konzern 2006, 688 und MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl. 2008, § 114 Rn. 14 soll das mangels entsprechender



an der Beratungsgesellschaft ausreichen, sofern es in nicht ganz unerheblichem Umfang an der Vergütung partizipiert<sup>25</sup>. Entscheidend ist danach, inwieweit dem Aufsichtsratsmitglied durch das Beratungshonorar mittelbar Leistungen der AG zufließen, die geeignet sind, die unabhängige Überwachung zu gefährden<sup>26</sup>. Eine solche Gefahr besteht nach der Rechtsprechung nur dann nicht, „wenn es sich bei den mittelbaren Zuwendungen um – abstrakt betrachtet – ganz geringfügige Leistungen handelt oder wenn sie im Vergleich zu der von der Hauptversammlung festgesetzten Aufsichtsratsvergütung einen vernachlässigenswerten Umfang haben...“<sup>27</sup>. Maßgeblich ist dabei nicht die Vergütung für das einzelne Beratungsmandat, sondern die Gesamthöhe der jährlich gezahlten Vergütung der Beratungsleistungen des Aufsichtsratsmitglieds. Der Bundesgerichtshof hat ein Beratungshonorar von € 10.000 bei einer Aufsichtsratsvergütung i. H. v. € 20.000 und einer Gesamtvergütung des Aufsichtsratsmandats i. H. v. ca. € 150.000 als nicht geringfügig erachtet<sup>28</sup>. Noch weiter gehend will das Oberlandesgericht Frankfurt § 114 AktG auf Beratungsverträge mit einer Sozietät des Aufsichtsratsmitglieds selbst bei einem ganz geringfügigen Vermögensvorteil des Aufsichtsratsmitglieds anwenden, wenn das Mandat zur Stärkung der Position des Aufsichtsratsmitglieds innerhalb der Beratungsgesellschaft beitragen kann<sup>29</sup>. Schließlich soll § 114 AktG auch unabhängig von einer Beteiligung des Aufsichtsratsmitglieds an der Beratungsgesellschaft dann auf Verträge mit der Aktiengesellschaft Anwendung finden, wenn das Aufsichtsratsmitglied Geschäftsleiter der Beratungsgesellschaft ist<sup>30</sup>. Dabei soll die Anwendbarkeit des § 114 AktG durchweg nicht

---

Anwendbarkeit von § 115 Abs. 3 Satz 2 AktG auch dann gelten, wenn das Aufsichtsratsmitglied eine beherrschende Beteiligung sowohl an der AG als auch an der Beratungsgesellschaft hält.

<sup>25</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 422 Rn. 14 f.; BGHZ 170, 60, 64 Rn. 8, 10 = Der Konzern 2007, 132; BGH Der Konzern 2007, 599, 601 Rn. 11 f.; OLG Frankfurt AG 2005, 925, 926; OLG Hamburg AG 2007, 404, 405; LG Stuttgart ZIP 1998, 1275, 1280; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 14 f.; Spindler/Stilz/Spindler, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 9; Bürgers/Körber/Bürgers/Israel, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 5; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 2a; Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 114 Rn. 11; Lutter, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1180; Spindler, NZG 2011, 334, 335; zuvor bereits Müller, NZG 2002, 797, 798; für eine Mindestbeteiligungsschwelle von 10% an Partnerschaft und Beratungsentgelt Semler/v. Schenck/Kropff, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 150; a.A. Happ FS Priester, 2007, S. 175, 178 ff.; Wissmann/Ost, BB 1998, 1957, 1960; sofern die Leistung nicht vom Aufsichtsratsmitglied erbracht und keine überhöhte Vergütung vereinbart wird auch GroßkommAktG/Hopt Roth, Rn. 42 f.

<sup>26</sup> BGHZ 170, 60, 63 Rn. 8 = Der Konzern 2007, 132.

<sup>27</sup> BGHZ 170, 60, 63 Rn. 8 = Der Konzern 2007, 132.

<sup>28</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 422 Rn. 15.

<sup>29</sup> OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 232 = AG 2011, 256; kritisch dazu Bicker, DStR 2011, 2155, 2158; Spindler, NZG 2011, 334, 336.

<sup>30</sup> KG AG 1997, 42, 44; LG Köln AG 2003, 167; Spindler/Stilz/Spindler, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 9; Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn, AktG, 2011, § 114 Rn. 11; MünchHdbAG/Hoffmann-

davon abhängig sein, dass das Aufsichtsratsmitglied selbst an der Beratungsleistung beteiligt ist<sup>31</sup>.

## b) Stellungnahme

Die h.M. überdehnt den Anwendungsbereich des § 114 AktG. Das zeigt insbesondere die Rechtsunsicherheit, zu der die ausufernde Erstreckung des § 114 AktG auf Beratungsverträge führt, an denen das Aufsichtsratsmitglied nicht oder nicht allein als Vertragspartner beteiligt ist. Verständlich ist zwar das Anliegen, eine Einflussnahme des Vorstands auf das Aufsichtsratsmitglied zu vermeiden, um die Unabhängigkeit der Überwachung zu gewährleisten. Klar ist auch, dass - entgegen Interpretationen im Schrifttum<sup>32</sup> - nach der Rechtsprechung nicht die Höhe der Beteiligung an der mandatierten Gesellschaft entscheidend ist, sondern die Höhe des Vorteils, der dem Aufsichtsratsmitglied zufließt<sup>33</sup>. Dessen Umfang muss nicht notwendigerweise mit der Höhe der Beteiligung an der beauftragten Gesellschaft übereinstimmen, sondern hängt von den Vereinbarungen ab, die das Aufsichtsratsmitglied mit seinen Mitgesellschaftern im Hinblick auf Gewinnbeteiligung und Honoraraufteilung getroffen hat<sup>34</sup>. Konsequenterweise dürfte es auf die Stellung als Gesellschafter des Beratungsunternehmens überhaupt nicht ankommen; vielmehr müssten auch Angestellte, freie Mitarbeiter oder ehemalige Gesellschafter des Beratungsunternehmens erfasst sein, sofern sie nur am Beratungshonorar partizipieren. Aber auch im Hinblick auf die Honoraraufteilung entsprechen prozentuale Beteiligungsuntergrenzen, wie sie zum Teil im Schrifttum vorgeschlagen werden, nicht den Vorgaben der Rechtsprechung, denn 10% eines geringfügigen Honorars können - absolut und im Verhältnis zur Aufsichtsratsvergütung - weitaus geringfügiger sein als 1% einer sehr hohen Vergütung. Sofern nicht ein Pauschalhonorar vereinbart wird, steht allerdings bei Abschluss des Beratungsvertrags häufig

---

*Becking*, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41; *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1181; a.A. *GroßkommAktG/Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 42.

<sup>31</sup> KG AG 1997, 42, 44; LG Köln AG 2003, 167; *Spindler/Stilz/Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 9; *Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn*, AktG, 2011, § 114 Rn. 11; *MünchHdbAG/Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41; *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1181; a.A. *GroßkommAktG/Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 42.

<sup>32</sup> Vgl. etwa *Spindler/Stilz/Spindler*, AktG, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 9; *MünchHdbAG/Hoffmann-Becking*, 3. Aufl., 2007, § 33 Rn. 41; *Hölters/Hambloch-Gesinn/Gesinn*, AktG, 2011, § 114 Rn. 11; für das Erfordernis einer Mindestbeteiligung von 10% an Partnerschaft und Beratungsentgelt plädiert *Semler/v. Schenck/Kropff*, *Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder*, 3. Aufl., 2009, § 8 Rn. 150.

<sup>33</sup> *Bürgers/Körber/Bürgers/Israel*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 5; *Peltzer*, ZIP 2007, 305, 306.

<sup>34</sup> *K. Schmidt/Lutter/Drygala*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 16; *Happ* FS Priester, 2007, S. 175, 180 zu den Unwägbarkeiten, die mit diesem Ansatz verbunden sind, *Müller*, NZG 2002, 797, 798; *Vetter*, AG 2007, 173, 177; vgl. auch OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 232 = AG 2011, 256, wo außer dem Honoraranteil auch darauf abgestellt wird, dass ein lukratives Beratungsmandat die sozietätsinterne Stellung des Aufsichtsratsmitglieds stärke; kritisch dazu *Bicker*, DStR 2011, 2155, 2158; *Spindler*, NZG 2011, 334, 336.

noch nicht fest, wie hoch die Vergütung sein wird. Dementsprechend wird sich zu diesem Zeitpunkt häufig auch nicht zuverlässig einschätzen lassen, ob dem Aufsichtsratsmitglied ein geringfügiger oder erheblicher Betrag zufließen wird<sup>35</sup>. Bei solchen Unklarheiten dürfte es nach der Rechtsprechung geboten sein, vorab die Einwilligung des Aufsichtsrats einzuholen oder den Vertrag spätestens dann genehmigen zu lassen, wenn sich abzeichnet, dass das Aufsichtsratsmitglied einen nicht unerheblichen Betrag erhalten wird<sup>36</sup>. Nimmt man die Rechtsprechung beim Wort, müsste allerdings das Zustimmungserfordernis auch bei einer erheblichen Beteiligung eines Aufsichtsratsmitglieds an der mandatierten Gesellschaft entfallen, wenn nach den dort maßgeblichen internen Vereinbarungen das Aufsichtsratsmitglied keinen Anspruch auf einen Teil der Vergütung aus Verträgen mit der Aktiengesellschaft hat<sup>37</sup>.

Die Unzulänglichkeiten der h.M. zeigen sich überdies in der von der Rechtsprechung zugelassenen de minimis-Ausnahme für ganz geringfügige oder im Verhältnis zur Aufsichtsratsvergütung vernachlässigenswerte Honorarbeteiligungen. Im unmittelbaren Anwendungsbereich des § 114 AktG kommt es weder auf die absolute Höhe des Honorars noch auf dessen Verhältnis zur Aufsichtsratsvergütung an<sup>38</sup>. Nach § 114 Abs. 1 AktG ist es unerheblich, ob überhaupt eine Vergütung zu zahlen ist. Anders als § 89 Abs. 1 Satz 5 AktG enthalten weder § 115 AktG noch § 114 AktG eine Kleinausnahme für Verträge unterhalb einer Geringfügigkeitsschwelle. Nach ihrem Wortlaut erfasst die Vorschrift vielmehr sogar unentgeltliche Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern. Denkt man vor diesem Hintergrund die von der Rechtsprechung verfolgte Linie konsequent zu Ende, müsste also bei einem noch so geringfügigen finanziellen Vorteil, der dem Aufsichtsratsmitglied zufließt, die Zustimmung des Aufsichtsrats eingeholt werden. Die von der Rechtsprechung postulierte Ausnahme für mittelbare Kleinvergütungen entspricht daher ebenso wenig dem Gesetz wie die extensive, über §§ 89 Abs. 3, 115 Abs. 3 AktG weit hinausgehende Einbeziehung von Verträgen mit verbundenen Unternehmen. Umgekehrt unterliegen Beratungsverträge mit Ehegatten oder sonstigen einem Aufsichtsratsmitglied nahe stehenden Personen – jedenfalls

---

<sup>35</sup> K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 16.

<sup>36</sup> K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 16.

<sup>37</sup> Vgl. Heussen, NJW 2001, 708, 709.

<sup>38</sup> Semler, NZG 2007, 881, 887.

bisher – nicht einer Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats, obwohl § 115 Abs. 2 AktG für die Kreditvergabe an diesen Personenkreis die Zustimmung des Aufsichtsrats verlangt<sup>39</sup>.

Noch gravierender als die richterliche Einführung eines im Gesetz nicht vorgesehenen Zustimmungserfordernisses für Beratungsverträge mit Gesellschaften, an denen ein Aufsichtsratsmitglied beteiligt ist, und die damit verbundene Rechtsunsicherheit ist aber die Konsequenz, dass solche Gesellschaften nicht mit Beratungsaufgaben betraut werden könnten, die das Aufsichtsratsmitglied kraft Amtes zu übernehmen hätte. Unterwirft man nämlich Verträge mit einer solchen Gesellschaft denselben Regeln wie Verträge mit dem Aufsichtsratsmitglied selbst, müsste dies konsequenterweise auch im Hinblick auf den Kreis der Leistungen gelten, die überhaupt auf vertraglicher Grundlage erbracht werden können<sup>40</sup>. Dementsprechend dürften Verträge, nach deren Leistungsbeschreibung möglicherweise (auch) vom Aufsichtsratsmitglied geschuldete Beratungsleistungen geschuldet sind, nicht mit Gesellschaften abgeschlossen werden, an denen ein Aufsichtsratsmitglied - und sei es auch nur in geringem Umfang - beteiligt ist. Es liegt auf der Hand, dass das Gesetz über die Grenzen der Analogie hinaus überdehnt wird, wenn man Unternehmen, die Beratungsleistungen erbringen, im Hinblick auf einen erheblichen Teil ihres Leistungsangebots von vornherein aus dem Kreis der möglichen Vertragspartner einer Aktiengesellschaft ausschließt, nur weil einer ihrer Gesellschafter Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft ist. Nimmt man die Rechtsprechung beim Wort, könnte das Beratungsunternehmen sich den Zugang zu allgemeinen Beratungsverträgen mit solchen Aktiengesellschaften allenfalls dadurch erwerben, dass eine Beteiligung des Aufsichtsratsmitglieds an den Beratungshonoraren der Aktiengesellschaft ausgeschlossen wird, sofern man nicht mit dem OLG Frankfurt<sup>41</sup> auch unter solchen Umständen den möglichen Reputationsgewinn innerhalb der Beratungsgesellschaft als mittelbaren Vorteil ansieht, der die (entsprechende) Anwendung des § 114 AktG rechtfertigt. Damit wäre allerdings der Weg für umfängliche Überlegungen und Nachforschungen darüber frei, ob das Aufsichtsratsmitglied im Gegenzug nicht Kompensationsleistungen des

---

<sup>39</sup> Für die Anwendung von § 114 AktG auf Verträge mit einem Aufsichtsratsmitglied i.S.v. § 115 Abs. 2 AktG nahestehenden Personen allerdings MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 13; Spindler/Stilz/*Spindler*, AktG, 2. Aufl. 2010, § 114 Rn. 9.

<sup>40</sup> So für Verträge mit Gesellschaften, deren Alleingesellschafter das Aufsichtsratsmitglied ist, *Lutter*, FS Westermann, 2008, S. 1171, 1179; für Gesellschaften, deren Geschäftsleiter das Aufsichtsratsmitglied ist, *ders.*, a.a.O., S. 1181; generell bei irgendeiner Beteiligung des Aufsichtsratsmitglieds am Honorar *Semler*, NZG 2007, 881, 887.

<sup>41</sup> OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 232 = AG 2011, 256.

Beratungsunternehmens erhält, die im wirtschaftlichen Ergebnis auf die mittelbare Zuwendung eines wirtschaftlichen Vorteils durch die Aktiengesellschaft hinauslaufen.

Die Überdehnung des Anwendungsbereichs von § 114 AktG beruht letztlich darauf, dass die h.M. in Gestalt des Schutzes vor jeder denkbaren Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder durch Beraterbeziehungen, an denen die Gesellschaft oder das Aufsichtsratsmitglied ein entferntes mittelbares Interesse haben könnten, einen Zweck zuschreibt, der ihr weder nach dem Willen des historischen Gesetzgebers noch nach der Gesetzessystematik zukommt<sup>42</sup>. Entgegen der h.M. geht es in § 114 AktG nicht um einen generellen und umfassenden Schutz vor jeder auch noch so fernliegenden Beeinträchtigung der Unabhängigkeit des Aufsichtsrats durch Vertragsbeziehungen ihrer Aufsichtsratsmitglieder<sup>43</sup>. Daher rechtfertigt auch nicht jeder potentielle Interessenkonflikt die (entsprechende) Anwendung der Vorschrift<sup>44</sup>. Vielmehr gilt es, den beschränkten Schutzzweck, den der Gesetzgeber der Bestimmung beigemessen hat (vgl. dazu oben, I.) zu respektieren und sie über ihren Wortlaut hinaus nur auf gesetzesumgehende Vereinbarungen anzuwenden. Danach muss § 114 AktG Anwendung finden auf Verträge, die nicht mit dem Aufsichtsratsmitglied persönlich, aber mit einer nicht konzernverbundenen (vgl. § 115 Abs. 3 Satz 2 AktG)<sup>45</sup> Kapitalgesellschaft, an der es mehrheitlich beteiligt ist oder der es als gesetzlicher Vertreter oder Aufsichtsratsmitglied angehört, oder mit einer nicht konzernverbundenen Personengesellschaft abgeschlossen werden, der es als geschäftsführender Gesellschafter angehört. Zielt der Vertrag mit der Gesellschaft oder einem anderen Gesellschafter im Ergebnis darauf ab, dass das der Gesellschaft angehörende Aufsichtsratsmitglied maßgeblich an der vertraglichen Leistung beteiligt ist, so fällt er unabhängig von der gesellschaftsrechtlichen Stellung des Aufsichtsratsmitglieds unter § 114 AktG.

---

<sup>42</sup> Vgl. dazu *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 658 ff.

<sup>43</sup> Zutreffend *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 661 f.

<sup>44</sup> *Lutter/Drygala*, FS Ulmer, 2003, S. 381, 384 f.; *Hoffmann-Becking*, FS K. Schmidt, 2009, S. 657, 661 f., 668.

<sup>45</sup> Gegen die entsprechende Anwendung dieser Ausnahme im Rahmen des § 114 AktG aber BGHZ 168, 188, 195 f. Rn. 13 = *Der Konzern 2006*, 688; *MünchKommAktG/Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 14.

### **III. Möglichkeit der Heilung eines vom Vorstand abgeschlossenen Vertrages durch Genehmigung des Aufsichtsrats nach Vertragsdurchführung?**

#### **1. Ausgangspunkt und Problemstellung**

Ein von § 114 AktG erfasster Beratungsvertrag, den der Vorstand ohne die Einwilligung des Aufsichtsrats geschlossen hat, ist schwebend unwirksam<sup>46</sup>. Die Zustimmung kann vorher oder nachträglich gegenüber dem Vorstand oder dem Aufsichtsratsmitglied ausgesprochen werden (§ 182 BGB)<sup>47</sup>. Die Rechtsprechung hat allerdings zusätzliche, im Gesetz nicht vorgesehene Einschränkungen für die Genehmigungsfähigkeit von Beratungsverträgen eingeführt, die im Folgenden näher behandelt werden sollen.

#### **2. Genehmigung nach Leistungserbringung durch das Aufsichtsratsmitglied**

##### **a) Die Auffassung des Oberlandesgerichts Frankfurt**

Umstritten ist zunächst, ob der Aufsichtsrat einen ohne seine Einwilligung abgeschlossenen Beratungsvertrag auch dann noch genehmigen kann, wenn das Aufsichtsratsmitglied seine - nicht schon kraft Amtes geschuldete - Leistung bereits ganz oder teilweise erbracht hat. Gegen die Genehmigungsfähigkeit von Beratungsverträgen nach der Leistungserbringung durch das Aufsichtsratsmitglied hat sich das Oberlandesgericht Frankfurt ausgesprochen. Es begründet seine Auffassung mit der Erwägung, der Aufsichtsrat sei bei seiner Entscheidung deutlich unfreier als bei einem noch nicht vollzogenen Vertrag. Es bestehe daher die Gefahr, dass die Genehmigung nur aus kollegialer Loyalität erteilt werde<sup>48</sup>.

##### **b) Stellungnahme**

Diese Ansicht ist mit dem Gesetz nicht vereinbar. § 114 Abs. 2 AktG bestimmt, dass ein Anspruch der Gesellschaft auf Rückgewähr der Vergütung, die auf einen ohne Zustimmung des Aufsichtsrats geschlossenen Vertrag entrichtet wurde, mit der nachträglichen Genehmigung des Vertrags durch den Aufsichtsrat entfällt. Evident setzt das Gesetz dabei voraus, dass eine solche Genehmigung zulässig ist, denn anderenfalls würde es ihr keine

---

<sup>46</sup> Ausschlußbericht bei *Kropff*, S. 158; KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 114 Rn. 26 m. w. Nachw.

<sup>47</sup> OLG München AG 2006, 337, 338; GroßkommAktG/*Hopt Roth*, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 47; KölnKommAktG/*Mertens/Cahn*, 3. Aufl., 2013, § 114 Rn. 26; MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 27; Spindler/Stilz/*Spindler*, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 21; K. Schmidt/*Lutter/Drygala*, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 17; *Hüffer*, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 6; MünchHdbAG-*Hoffmann-Becking*, § 33 Rn. 43; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., 2009, Rn. 863; *Lutter/Drygala*, FS Ulmer, 2003, S. 381, 396; *E. Vetter*, AG 2007, 173, 178.

<sup>48</sup> OLG Frankfurt AG 2005, 925, 927; zust. MünchKommAktG/*Habersack*, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 25; *Spindler*, NZG 2011, 334, 336; *Werner*, DB 2006, 935, 937.

heilende Wirkung zuschreiben. Dabei bietet § 114 Abs. 2 AktG keinen Anhaltspunkt für die Annahme, dass eine solche Genehmigung nur bei Vorleistungen der Gesellschaft (zur Frage ihrer Zulässigkeit sogleich 3.), in Betracht käme, nicht dagegen in den üblichen Fällen, in denen die Vergütung erst entrichtet wird, nachdem das Aufsichtsratsmitglied seine Beratungsleistung erbracht hat. Hinsichtlich der Gefahr einer Beeinflussung der Aufsichtsratsentscheidung über die Genehmigung durch kollegiale oder persönliche Verbundenheit unter den Aufsichtsratsmitgliedern vertraut das Gesetz auf die Pflichtbindungen des Aufsichtsrats und die Mechanismen zu ihrer Sanktionierung<sup>49</sup>. Zudem lässt sich auch bei einer vorab erteilten Einwilligung oder bei der Genehmigung eines noch nicht vollzogenen Vertrages nicht von vornherein ausschließen, dass auch Kollegialitätserwägungen bei der Entscheidungsfindung eine Rolle spielen<sup>50</sup>, ohne dass das Gesetz deswegen Beratungsverträge ausschließen oder die Entscheidung darüber der Hauptversammlung zuweisen würde.

### **3. Genehmigung nach Zahlung des Beratungshonorars durch die Gesellschaft**

#### **a) Meinungsstand**

Im Zusammenhang mit der vorstehend erörterten Auffassung, die Genehmigung eines Beratungsvertrages nach der Leistungserbringung durch das Aufsichtsratsmitglied sei ausgeschlossen, steht die ebenfalls erstmals vom Oberlandesgericht Frankfurt<sup>51</sup> vertretene Ansicht, Zahlungen der Gesellschaft auf einen Beratungsvertrag, dem der Aufsichtsrat noch nicht zugestimmt habe, verstießen gegen § 93 Abs. 3 Nr. 7 AktG. Das werde durch den Zweck des § 114 Abs. 1 AktG bestätigt. Die mögliche Beeinflussung des Aufsichtsratsmitglieds durch rechtsgrundlose Zahlungen und die dadurch bedingte Abhängigkeit vom Vorstand, der die Vorschrift entgegenwirken solle, seien hier nämlich besonders groß, da das Aufsichtsratsmitglied damit rechnen müsse, auf Rückzahlung in Anspruch genommen zu werden, je nachdem, wann der Vorstand den Vertrag und die Zahlungen dem Aufsichtsrat zur Genehmigung vorlege. Zudem zeige auch ein Vergleich mit §§ 115 Abs. 1, Abs. 4 und 93 Abs. 3 Nr. 8 AktG, dass Zahlungen an Aufsichtsratsmitglieder aufgrund schwebend unwirksamer Verträge rechtswidrig seien, denn § 115 Abs. 1 AktG

---

<sup>49</sup> *Bicker*, DStR 2011, 2155, 2157; *Bosse*, NZG 2007, 172, 174; *Habersack*, NJW 2011, 1234; *Happ*, FS Priester, 2007, S. 175, 191; *Tophoven*, BB 2007, 2413, 2417; gegen die Auffassung des OLG Frankfurt auch *Scheuffele/Baumgartner*, GmbHR 2010, 400, 402 f.; *Vetter*, AG 2007, 173, 178, der aber Heilung durch einen Aufsichtsratszustimmung zum konkretisierten Vertrag spätestens in der nächsten Aufsichtsratssitzung verlangt.

<sup>50</sup> *Tophoven*, BB 2007, 2413, 2417.

<sup>51</sup> OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 231 f.

untersage die Kreditgewährung ohne Einwilligung des Aufsichtsrats, obwohl nach § 115 Abs. 4 AktG dessen nachträgliche Zustimmung die Pflicht zur sofortigen Darlehensrückzahlung entfalle<sup>52</sup>.

Der Bundesgerichtshof hat diese Auffassung im Wesentlichen bestätigt. Der Vorstand darf danach zwar einen Beratungsvertrag mit einem Aufsichtsratsmitglied oder dessen Sozietät auch ohne Einwilligung des Aufsichtsrats schließen und die Beratungsleistung entgegennehmen, denn dadurch entstehe noch keine Verflechtung zwischen Vorstand und Aufsichtsratsmitglied, der § 114 AktG entgegenwirken solle. Zu einer solchen „Verflechtung“ kann es nach Ansicht des Bundesgerichtshofs erst kommen, wenn der Vorstand auch die Vergütung entrichtet, bevor der Aufsichtsrat über die Zustimmungserteilung entschieden hat<sup>53</sup>. Damit verstoße der Vorstand gegen § 114 AktG<sup>54</sup>, denn vor der Genehmigungserteilung sei der Vertrag schwebend unwirksam, so dass dem Aufsichtsratsmitglied kein Anspruch auf Zahlung zustehe<sup>55</sup>. Die Rechtswidrigkeit einer solchen Zahlung entfalle auch nicht durch die Genehmigung des Vertrags. Die Genehmigung schaffe lediglich nachträglich einen Rechtsgrund für die Vergütungszahlung, ändere aber nichts daran, dass die nach dem Gesetzeszweck erforderliche präventive Kontrolle zum Zeitpunkt der Vergütungszahlung noch nicht stattgefunden habe<sup>56</sup>. Die Verzögerung der Honorarzahlung sei der Preis, den ein Aufsichtsratsmitglied zahlen müsse, wenn es von der Gesellschaft Aufträge erhalten wolle<sup>57</sup>.

## **b) Stellungnahme**

Die vorstehend referierte Rechtsprechung verdient keine Zustimmung. Anders als nach § 115 Abs. 1 AktG ist gemäß § 114 Abs. 1 AktG gerade nicht die Einwilligung erforderlich, sondern die Zustimmung des Aufsichtsrats ausreichend. Gemäß § 182 BGB genügt folglich auch die nachträgliche Genehmigung, ohne dass das Gesetz danach unterscheiden würde, ob sie vor oder nach einer Zahlung der Gesellschaft erteilt wird<sup>58</sup>. Entgegen der Auffassung des Oberlandesgerichts Frankfurt legt ein Vergleich der Bestimmungen über Beratungs- und Kreditverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern daher nicht eine Übertragung der im Rahmen des

---

<sup>52</sup> OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 231 f. m. krit. Anm. *Becker* = ZIP 2011, 425, m. krit. Anm. *Drygala* = NJW 2011, 1231 m. krit. Anm. *Habersack* = CCZ 2011, 115 m. Anm. *Müller/König*; kritisch auch *Pietzke*, BB 2012, 658, 660 ff.; zust. dagegen *Spindler*, NZG 2011, 334, 336; *ders.*, NZG 2012, 1162, 1163 f..

<sup>53</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 423 Rn. 21.

<sup>54</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 421 Rn. 12

<sup>55</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 422 f. Rn. 19.

<sup>56</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 423 Rn. 20.

<sup>57</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 423 Rn. 21.

<sup>58</sup> *Lutter/Drygala*, FS Ulmer, 2003, S. 381, 396.



§ 115 Abs. 1 AktG maßgeblichen Grundsätze nahe, sondern im Gegenteil einen Umkehrschluss<sup>59</sup>. Dieser Umkehrschluss ist auch in der Sache begründet. Eine Kreditgewährung an Aufsichtsratsmitglieder liegt allein in deren Interesse. Aus Sicht der Gesellschaft besteht hier also kein Anlass für schnelles Handeln vor einer Entscheidung des Aufsichtsrats. Demgegenüber soll eine Beauftragung von Aufsichtsratsmitgliedern mit Beratungsmandaten nur erfolgen, wenn dies im Interesse der Gesellschaft geboten ist. Die Gesellschaft soll aber nicht ungeachtet einer Eilbedürftigkeit der Beratung bis zur nächsten Aufsichtsratssitzung zuwarten müssen<sup>60</sup>. Dabei ist zu bedenken, dass die unterschiedliche Fassung der §§ 114 Abs. 1 und 115 Abs. 1 AktG aus einer Zeit stammt, in der Beschlussfassungen unter Zuhilfenahme elektronischer Kommunikationsmittel nicht in vergleichbarer Weise wie heute möglich waren. Die Übertragung der Entscheidung über die Genehmigungserteilung auf einen Ausschuss, auf die der Bundesgerichtshof als Ausweg verweist<sup>61</sup>, war daher kein die Erwägungen des historischen Gesetzgebers leitender Gesichtspunkt, auf die sich die Gesetzesauslegung stützen könnte. Nicht zutreffend ist auch die Annahme des Bundesgerichtshofs, Zahlungen auf einen – mangels Zustimmung des Aufsichtsrats schwebend unwirksamen – Vertrag seien rechtswidrig. Es ist widersprüchlich, auf der einen Seite der Genehmigung heilende Wirkung für den Vertrag beizumessen, auf der anderen Seite aber die Zahlung durch den Vorstand trotz erteilter Genehmigung für rechtswidrig zu erachten. Dagegen spricht bereits, dass ein – zunächst schwebend unwirksamer – Beratungsvertrag mit der Genehmigung durch den Aufsichtsrat rückwirkend (§ 184 Abs. 1 BGB) wirksam wird<sup>62</sup>. Aber auch der Normzweck des § 114 AktG, auf den der Bundesgerichtshof sich beruft, stützt nicht seine Unterscheidung zwischen rechtmäßigem Zahlungserfolg und rechtswidrigem Vorstandshandeln. Unklar bleibt hier insbesondere, worin die angeblich gegen § 114 AktG verstoßende „Verflechtung“ zwischen Vorstand und Aufsichtsratsmitglied zu sehen sein könnte, die zwar nicht durch den Abschluss des Beratungsvertrages und dessen Erfüllung durch das Aufsichtsratsmitglied, wohl aber durch die Zahlung des Beratungshonorars eintreten soll. Die Entscheidung darüber, ob der Beratungsvertrag Wirksamkeit erlangt und dem Aufsichtsratsmitglied der vereinbarte Honoraranspruch zusteht, liegt stets allein beim Aufsichtsrat. Das gilt unabhängig davon, ob das Aufsichtsratsmitglied, die Gesellschaft oder beide ihre Leistung erbracht oder nicht

---

<sup>59</sup> *Bicker*, DStR 2011, 2155, 2156; *Drygala*, ZIP 2011, 427, 429; *Müller/König* CCZ 2011, 116, 117; vgl. bereits *Happ*, FS Priester, 2007, S. 175, 190.

<sup>60</sup> Vgl. *Benecke*, WM 2007, 717, 718.

<sup>61</sup> BGH Der Konzern 2012, 420, 423 Rn. 21.

<sup>62</sup> *Drygala*, ZIP 2011, 427, 428; *Habersack*, NJW 2011, 1234; *Müller/König* CCZ 2011, 116, 118 f.

erbracht haben. Man mag darüber spekulieren, ob der psychologische Druck, einen schwebend unwirksamen Beratungsertrag zu genehmigen, gerade von der Zahlung durch die Gesellschaft ausgeht, wie möglicherweise der Bundesgerichtshof annimmt, oder nicht vor allem dann besonders groß ist, wenn der Aufsichtsratskollege seine Leistung bereits erbracht hat (vgl. dazu oben, 2. a). Ausschlaggebend ist, dass das Gesetz auch eine nachträgliche Genehmigung von Beratungsverträgen zulässt, die Entscheidung darüber dem Aufsichtsrat zuweist und von dessen Mitgliedern verlangt, sich dabei ungeachtet etwaiger kollegialer Verbundenheit mit dem beratenden Aufsichtsratsmitglied oder dem Vorstand allein vom Unternehmensinteresse leiten zu lassen.

Eine durch die Honorarzahlung bedingte „Verflechtung“ zwischen dem Vorstand und mandatierten Aufsichtsratsmitglied besteht auch nicht unter dem Gesichtspunkt, das Aufsichtsratsmitglied sei im Hinblick auf die Vorlage des Vertrags an den Aufsichtsrat auf das Wohlwollen des Vorstands angewiesen, denn es kann die Genehmigung ohne Weiteres selbst einholen<sup>63</sup>.

Schließlich ist die Annahme, Zahlungen auf einen ohne Zustimmung des Aufsichtsrats abgeschlossenen Vertrag seien rechtswidrig, nicht unter dem Aspekt der raschen Durchsetzung von Rückgewähr- und Ersatzansprüchen der Gesellschaft geboten. Zum einen steht der Gesellschaft nach § 114 Abs. 2 AktG ein Rückgewähranspruch zu, der nach allgemeiner Auffassung und unabhängig von der Frage der Pflichtwidrigkeit von Zahlungen vor Zustimmung des Aufsichtsrats sofort fällig ist<sup>64</sup>. Zum anderen ist es praktisch nicht denkbar, dass der Aufsichtsrat gegenüber den für die Zahlung verantwortlichen Vorstandsmitgliedern Schadensersatzansprüche nach § 93 Abs. 3 Nr. 7 AktG geltend macht, bevor er über die Genehmigung des Beratungsvertrages entschieden hat. Es entspricht daher nicht dem Gesetz, Zahlungen auf einen schwebend unwirksamen Vertrag ebenso zu behandeln wie Zahlungen auf einen Vertrag, der endgültig nichtig ist, weil entweder der Aufsichtsrat seine Genehmigung verweigert hat, oder der von vornherein nicht genehmigungsfähig war, weil er eine Leistung zum Gegenstand hat, die das Aufsichtsratsmitglied bereits von Amts wegen erbringen muss. Richtigerweise ist vielmehr anzunehmen, dass Zahlungen des Vorstands auf einen Beratungsvertrag vor Zustimmung des

---

<sup>63</sup> Pietzke, BB 2012, 658, 660.

<sup>64</sup> OLG Frankfurt Der Konzern 2011, 230, 231 m. krit. Anm. Becker; GroßkommAktG/Hopt Roth, 4. Aufl., 2005, § 114 Rn. 55 f.; KölnKommAktG/Mertens/Cahn, 3. Aufl., 2013, § 114 Rn. 32; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl., 2008, § 114 Rn. 34; K. Schmidt/Lutter/Drygala, 2. Aufl., 2010, § 114 Rn. 20; Hüffer, AktG, 10. Aufl., 2012, § 114 Rn. 8; Wachter/Schick, AktG, 2012, § 114 Rn. 10.

Aufsichtsrats nur dann rechtswidrig sind, wenn abzusehen ist, dass etwaige Rückgewähransprüche der Gesellschaft sich nicht durchsetzen lassen werden.

#### **IV. Fazit**

Nach h.M. soll § 114 AktG nicht nur Umgehungen der Vergütungsregelung des § 113 AktG durch ungerechtfertigte Sonderleistungen der Gesellschaft an einzelne Aufsichtsratsmitglieder entgegenwirken und damit eine unsachliche Beeinflussung solcher Mitglieder durch den Vorstand zu verhindern, sondern darüber hinaus einen umfassenden Schutz vor möglichen Beeinträchtigungen der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern durch Beraterbeziehungen gewährleisten, an denen die Gesellschaft oder das Aufsichtsratsmitglied ein entferntes mittelbares Interesse haben könnten. Dieses Normzweckverständnis kann sich indessen nicht auf den Willen des historischen Gesetzgebers stützen. Die von der h.M. daraus abgeleiteten Folgen widersprechen zudem der Systematik des Gesetzes. In der Sache führt es zu einer Überdehnung des Anwendungsbereichs der Vorschrift und zu unnötigen Erschwerungen der Vertragsabwicklung. Vorzugswürdig wäre demgegenüber eine Rückbesinnung auf den begrenzten Zweck der Norm, Umgehungen des § 113 AktG zu verhindern, und eine Beschränkung ihrer entsprechenden Anwendung auf Umgehungssachverhalte. Ebenso sollte sich die Beurteilung von Verträgen, die nach der Durchführung durch einen oder beide Vertragsteil(e) vom Aufsichtsrat genehmigt werden, am klaren Wortlaut statt an Normzweckerwägungen orientieren, die weder in der Entstehungsgeschichte noch in der Systematik des Gesetzes eine Grundlage haben.

WORKING PAPERS

- 1      Andreas Cahn                      Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und  
Rechtsschutz Betroffener  
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2      Axel Nawrath                      Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele  
und Aufgaben der Politik, insbesondere des  
Bundesministeriums der Finanzen
- 3      Michael Senger                    Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12  
Abs. 1 KWG  
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4      Georg Dreyling                    Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung  
des Finanzplatzes Deutschland
- 5      Matthias Berger                    Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt  
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6      Felicitas Linden                    Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-  
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7      Michael Findeisen                Nationale und internationale Maßnahmen gegen die  
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein  
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der  
Finanzmärkte
- 8      Regina Nößner                    Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung  
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich  
relevantem Verhalten
- 9      Franklin R. Edwards              The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and  
Investor Protection  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10     Ashley Kovas                      Should Hedge Fund Products be marketed to Retail  
Investors? A balancing Act for Regulators  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11     Marcia L. MacHarg                Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a  
New Direction?  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany  
(publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie  
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union  
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen  
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law  
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)

- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetrehänders nach deutschem Recht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)

- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung  
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern  
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
- 34 Andreas Cahn Das neue Insiderrecht  
(publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
- 35 Helmut Siekmann Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem  
geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für  
Europa
- 36 Michael Senger Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
- 37 Andreas Cahn Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz  
(publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
- 38 Helmut Siekmann Die Verwendung des Gewinns der Europäischen  
Zentralbank und der Bundesbank
- 39 Guido Ferrarini Contract Standards and the Markets in Financial Instruments  
Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy  
Regulatory Architecture  
(publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
- 40 David C. Donald Shareholder Voice and Its Opponents  
(publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5,  
Issue 2, 2005)
- 41 John Armour Who should make Corporate Law? EC Legislation versus  
Regulatory Competition  
(publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
- 42 David C. Donald The Laws Governing Corporations formed under the  
Delaware and the German Corporate Statutes
- 43 Garry J. Schinasi/  
Pedro Gustavo Teixeira The Lender of the Last Resort in the European Single  
Financial Market  
(publ. in: Cross Border Banking: Regulatory Challenges,  
Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman  
eds., 2006)
- 44 Ashley Kovas UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing  
Product Diversity

- 45 Rick Verhagen A New Conflict Rule for Securitization and other Cross-Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd’s Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
- 46 Jochem Reichert/  
Michael Senger Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
- 47 Guido A. Ferrarini One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review 2006, p. 147)
- 48 Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack (eds.), Aktienrecht im Wandel der Zeit, Vol. 2, 2007, 952 ff.)
- 49 Ulrich Segna Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
- 50 Andreas Cahn Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.] Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, S. 763 ff.)
- 51 Hannes Klühs/  
Roland Schmidbleicher Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
- 52 Theodor Baums Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht (publ. in: Festschrift für Canaris, Bd. II, 2007, S. 3 ff.)
- 53 Stefan Simon/  
Daniel Rubner Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
- 54 Jochem Reichert Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
- 55 Peter Kindler Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)



- 56 Christian E. Decher Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie  
(publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
- 57 Theodor Baums Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht  
(publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
- 58 Theodor Baums European Company Law beyond the 2003 Action Plan  
(publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
- 59 Andreas Cahn/  
Jürgen Götz Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung  
(publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
- 60 Roland Schmidtbleicher/  
Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation?  
(publ. in: ZBB 2007, 124-129)
- 61 Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien  
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
- 62 Theodor Baums Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
- 63 Theodor Baums The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay  
(publ. in: Krüger Andersen/Engsig Soerensen [Hrsg.], Company Law and Finance 2008, S. 31 ff.)
- 64 Oliver Stettes Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb?  
(publ. in: Die AG 2007, S. 611 ff.)
- 65 Theodor Baums/  
Astrid Keinath/  
Daniel Gajek Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie  
(publ. in: ZIP 2007, S. 1629 ff.)
- 66 Stefan Brass/  
Thomas Tiedemann Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien  
(publ. in: ZBB 2007, S. 257 ff.)
- 67 Theodor Baums Zur Deregulierung des Depotstimmrechts  
(publ. in: ZHR 2007 [171], S. 599 ff.)
- 68 David C. Donald The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries

- 69 Andreas Cahn Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG  
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 716 ff.)
- 70 Theodor Baums/  
Florian Drinhausen Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von  
Hauptversammlungsbeschlüssen  
(publ. in: ZIP 2008, S. 145 ff.)
- 71 David C. Donald Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US-  
Amerikanischen *Uniform Commercial Code* (UCC)
- 72 Tim Florstedt Zum Ordnungswert des § 136 InsO  
(publ. in: ZInsO 2007, S. 914 ff.)
- 73 Melanie Döge/  
Stefan Jobst Abmahnung von GmbH-Geschäftsführern in befristeten  
Anstellungsverhältnissen  
(publ. in: GmbHR 2008, S. 527 ff.)
- 74 Roland Schmidtbleicher Das „neue“ acting in concert – ein Fall für den EuGH?  
(publ. in: Die AG 2008, S. 73 ff.)
- 75 Theodor Baums Europäische Modellgesetze im Gesellschaftsrecht  
(publ. in: Kley/Leven/Rudolph/Schneider [Hrsg.], *Aktie und  
Kapitalmarkt. Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung  
und Finanzplatz*, 2008, S. 525 ff.)
- 76 Andreas Cahn/  
Nicolas Ostler Eigene Aktien und Wertpapierleihe  
(publ. in: Die AG 2008, S. 221 ff.)
- 77 David C. Donald Approaching Comparative Company Law
- 78 Theodor Baums/  
Paul Krüger Andersen The European Model Company Law Act Project  
(publ. in: Tison/de Wulf/van der Elst/Steennot [eds.],  
*Perspectives ind Company Law and Financial Regulation.  
Essays in Honour of Eddy Wymeersch*, 2009, S. 5 ff.)
- 79 Theodor Baums « Lois modèles » européennes en droit des sociétés  
(publ. in: *Revue des Sociétés* 2008, S. 81 ff.)
- 80 Ulrich Segna Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den §§ 21 ff.  
WpHG und § 244 AktG  
(publ. in: Die AG 2008, S. 311 ff.)

- 81 Börsenkooperationen im Labyrinth des Börsenrechts
- Reto Francioni Börsen im internationalen Wettbewerb: Konsolidierung als Teilaspekt einer globalen Wachstumsstrategie
- Roger Müller Kooperationen und Zusammenschlüsse von Börsen als Bewährungsprobe für das Börsenrecht
- Horst Hammen Verschmelzung von Börsen?
- 82 Günther M. Bredow/  
Hans-Gert Vogel Kreditverkäufe in der Praxis – Missbrauchsfälle und aktuelle Reformansätze  
(publ. in: BKR 2008, 271 ff.)
- 83 Theodor Baums Zur AGB-Kontrolle durch die BaFin am Beispiel des Bausparrechts  
(publ. in: Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Nobbe, 2009, S. 815 ff.)
- 84 José Engrácia Antunes The Law of Corporate Groups in Portugal
- 85 Maike Sauter Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)  
(publ. in: ZIP 2008, 1706 ff.)
- 86 James D. Cox,  
Randall S. Thomas,  
Lynn Bai There are Plaintiffs and... There are Plaintiffs :  
An Empirical Analysis of Securities Class Action Settlements
- 87 Michael Bradley,  
James D. Cox,  
Mitu Gulati The Market Reaction to Legal Shocks and their Antidotes :  
Lessons from the Sovereign Debt Market
- 88 Theodor Baums Zur monistischen Verfassung der deutschen Aktiengesellschaft. Überlegungen de lege ferenda  
(publ. in: Gedächtnisschrift für Gruson, 2009, S. 1 ff.)
- 89 Theodor Baums Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht  
(publ. in: Festschrift für K. Schmidt, 2008, S. 57 ff.)
- 90 Theodor Baums Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines neuen Schuldverschreibungsgesetzes  
(publ. in: ZBB 2009, S. 1 ff.)
- 91 Tim Florstedt Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems  
(publ. in: Der Konzern 2008, 504 ff.)

- 92 Lado Chanturia Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht der GUS
- 93 Julia Redenius-Hövermann Zur Offenlegung von Abfindungszahlungen und Pensionszusagen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied (publ. in: ZIP 2008, S. 2395 ff.)
- 94 Ulrich Seibert,  
Tim Florstedt Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentlich Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf (publ. in: ZIP 2008, 2145 ff.)
- 95 Andreas Cahn Das Zahlungsverbot nach § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG – aktien- und konzernrechtliche Aspekte des neuen Liquiditätsschutzes (publ. in: Der Konzern 2009, S. 7 ff.)
- 96 Thomas Huertas Containment and Cure: Some Perspectives on the Current Crisis
- 97 Theodor Baums,  
Maike Sauter Anschleichen an Übernahmeziele mittels Cash Settled Equity Derivaten – ein Regelungsvorschlag (publ. in: ZHR 173 (2009), 454 ff.)
- 98 Andreas Cahn Kredite an Gesellschafter – zugleich eine Anmerkung zur MPS-Entscheidung des BGH (publ. in: Der Konzern 2009, S. 67 ff.)
- 99 Melanie Döge,  
Stefan Jobst Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem Ansatz (publ. in: BKR 2010, S. 136 ff.)
- 100 Theodor Baums Der Eintragungsstopp bei Namensaktien (publ. in: Festschrift für Hüffer, 2010, S. 15 ff.)
- 101 Nicole Campbell,  
Henny Mächler Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft
- 102 Brad Gans Regulatory Implications of the Global Financial Crisis
- 103 Arbeitskreis  
„Unternehmerische  
Mitbestimmung“ Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung sowie zur Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats (publ. in: ZIP 2009, S. 885 ff.)
- 104 Theodor Baums Rechtsfragen der Bewertung bei Verschmelzung börsennotierter Gesellschaften (publ. in: Gedächtnisschrift für Schindhelm, 2009, S. 63 ff.)

- 105 Tim Florstedt Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG  
(publ. in: AG 2009, S. 465 ff.)
- 106 Melanie Döge Fonds und Anstalt nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz  
(publ. in: ZBB 2009, S. 419 ff.)
- 107 Matthias Döll „Say on Pay: Ein Blick ins Ausland und auf die neue Deutsche Regelung“
- 108 Kenneth E. Scott Lessons from the Crisis
- 109 Guido Ferrarini Understanding Director’s Pay in Europe:  
Niamh Moloney A Comparative and Empirical Analysis  
Maria Cristina Ungureanu
- 110 Fabio Recine The new financial stability architecture in the EU  
Pedro Gustavo Teixeira
- 111 Theodor Baums Die Unabhängigkeit des Vergütungsberaters  
(publ. in: AG 2010, S. 53 ff.)
- 112 Julia Redenius-Hövermann Zur Frauenquote im Aufsichtsrat  
(publ. in: ZIP 2010, S. 660 ff.)
- 113 Theodor Baums The electronic exchange of information and respect for  
Thierry Bonneau private life, banking secrecy and the free internal market  
André Prüm (publ. in: Rev. Trimestrielle de Droit Financier 2010, N° 2,  
S. 81 ff)
- 114 Tim Florstedt Fristen und Termine im Recht der Hauptversammlung  
(publ. in: ZIP 2010, S. 761 ff.)
- 115 Tim Florstedt Zur organhaftungsrechtlichen Aufarbeitung der  
Finanzmarktkrise  
(publ. in: AG 2010, S. 315 ff.)
- 116 Philipp Paech Systemic risk, regulatory powers and insolvency law – The  
need for an international instrument on the private law  
framework for netting
- 117 Andreas Cahn Forderungen gegen die Gesellschaft als Sacheinlage? – Zum  
Stefan Simon Erfordernis der Forderungsbewertung beim Debt-Equity  
Rüdiger Theiselmann Swap

- 118 Theodor Baums Risiko und Risikosteuerung im Aktienrecht  
(publ. in: ZGR 40 [2011], S. 218 ff)
- 119 Theodor Baums Managerhaftung und Verjährungsfrist  
(publ. in: ZHR 174 (2010), S. 593 ff)
- 120 Stefan Jobst Börslicher und Außerbörslicher Derivatehandel mittels  
zentraler Gegenpartei
- 121 Theodor Baums Das preußische Schuldverschreibungsgesetz von 1833  
(publ. in: Bechtold/Jickeli/Rohe [Hrsg.], Recht, Ordnung  
und Wettbewerb. Festschrift für Möschel, 2011, S. 1097 ff)
- 122 Theodor Baums *Low Balling, Creeping in* und deutsches Übernahmerecht  
(publ. in: ZIP 2010, S. 2374 ff)
- 123 Theodor Baums Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung  
(publ. in: ZHR 2011, S. 160 ff.)
- 124 Theodor Baums Agio und sonstige Zuzahlungen im Aktienrecht
- 125 Yuji Ito Das japanische Gesellschaftsrecht - Entwicklungen und  
Eigentümlichkeiten
- 126 Report of the Reflection Group on the Future of EU  
Company Law
- 127 Nikolaus Bunting Das Früherkennungssystem des § 91 Abs. 2 AktG in der  
Prüfungspraxis - Eine kritische Betrachtung des IDW PS  
340  
(publ. in ZIP 2012, 357 ff.)
- 128 Andreas Cahn Der Kontrollbegriff des WpÜG
- 129 Andreas Cahn Professionalisierung des Aufsichtsrats
- 130 Theodor Baums Anfechtungsklagen und Freigabeverfahren.  
Florian Drinhausen Eine empirische Studie  
Astrid Keinath
- 131 Theodor Baums Neues Schuldverschreibungsrecht und Altanleihen  
Roland Schmidtbleicher (publ. in: ZIP 2012, S. 204 ff.)
- 132 Nikolaus Bunting Rechtsgrundlage und Reichweite der Compliance in  
Aktiengesellschaft und Konzern



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

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**IM HOUSE OF FINANCE DER GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT**

**CAMPUS WESTEND – GRÜNEBURGPLATZ 1**

**D-60323 FRANKFURT AM MAIN**

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

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

**[WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://WWW.ILF-FRANKFURT.DE)**