

Absicherung unternehmerischer Entscheidungen

Entscheidungsfindung in unsicheren Zeiten

Studien
DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS E.V.

Herausgeber:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
www.dai.de

In Kooperation mit:
Gleiss Lutz
Karl-Scharnagl-Ring 6
80539 München
www.gleisslutz.com

Mai 2025
Alle Rechte vorbehalten
ISBN: 978-3-949519-06-2

Absicherung unternehmerischer Entscheidungen

Entscheidungsfindung in unsicheren Zeiten

Inhalt

Vorwort	7
Zusammenfassung	8
Teil 1: Hintergrund, Methodik und Teilnehmer	10
Teil 2: Vorstellung der Ergebnisse	12
1. Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen	12
1.1. Schwerpunktthemen der letzten fünf Jahre	12
1.2. Zunahme von Absicherung unternehmerischer Entscheidungen	14
1.3. Interner Prozess zur Erstellung von Vorstandsvorlagen für unternehmerische Entscheidungen	16
1.4. Vorgaben zu Mindestanforderungen an „angemessene Informationen“ in einer Entscheidungsvorlage	17
1.5. Standardprozesse zur Gewährleistung einer angemessenen Informationsgrundlage	19
1.6. Qualitätssicherung der Entscheidungsvorlagen.....	20
Die angemessene Informationsgrundlage für unternehmerische Entscheidungen Steffen Carl, Partner, Gleiss Lutz	21
2. Interne Absicherung unternehmerischer Entscheidungen.....	23
2.1. Absicherung der Gremienentscheidung durch internen Rechtsrat	23
2.2. Einbeziehung des Aufsichtsrats bei unternehmerischen Entscheidungen.....	25

3. Externe Absicherung unternehmerischer Entscheidungen	27
3.1. Absicherung komplexer Entscheidungen durch externe Expertise.....	27
3.2. Gründe für Verzicht auf externen Rechtsrat.....	29
3.3. Konkrete Situationen, in denen Absicherung genutzt wird	30
3.4. Hintergrund der externen Expertise.....	31
3.5. Einholung von Fairness Opinions.....	32
3.6. Einholung von Business Judgment Opinions bei Transaktionen.....	33
3.7. Einholung mehrerer externer Rechtsmeinungen in außergewöhnlichen Fällen	34
3.8. Ergebnis der rechtlichen Einschätzung	35
Vorstandentscheidungen bei unklarer Rechtslage	
Dr. Adrian Bingel, Partner, Gleiss Lutz.....	36
3.9 Aufsichtsrat holt externen Rechtsrat ein	38
4. Künstliche Intelligenz	39

6

Vorwort

In einer Zeit rasanter wirtschaftlicher und rechtlicher Veränderungen stehen Vorstände von Unternehmen vor immer komplexeren Herausforderungen. Die Dynamik des globalen Marktes, gepaart mit einem sich stetig wandelnden regulatorischen Umfeld und geopolitischen Verwerfungen, erfordern von Führungskräften nicht nur unternehmerisches Geschick, sondern auch ein tiefgreifendes Verständnis rechtlicher Rahmenbedingungen.

Diese Untersuchung widmet sich der Frage, wie Vorstände in diesem Spannungsfeld agieren und ihre Entscheidungsprozesse gestalten. Die Business Judgement Rule verlangt bei unternehmerischen Entscheidungen eine angemessene Informationsgrundlage, die Legalitätspflicht erfordert rechtskonformes Handeln. Im Fokus der Studie steht dabei die Absicherung unternehmerischer Entscheidungen durch unternehmensinterne Prozesse und externe Expertise, insbesondere durch rechtliche Beratung.

Angesichts der zunehmenden Verflechtung nationaler und internationaler Rechtsvorschriften und der Konfliktfelder unterschiedlicher Regulierungsziele gewinnt die Thematik an Brisanz. Die Studie beleuchtet die Strategien, die Vorstände entwickeln, um in diesem komplexen Umfeld handlungsfähig zu bleiben und gleichzeitig ihrer Sorgfaltspflicht gerecht zu werden.

Mit der zunehmenden Regulierung der letzten Jahre steigen die Anforderungen an den Aufsichtsrat und seine Verantwortung bei der Überwachung des Vorstands. Die Studie beleuchtet daher auch die Einbeziehung des Aufsichtsrats in unternehmerische Entscheidungen des Vorstands sowie Fragen zur Absicherung seitens des Aufsichtsrats.

Henriette Peucker

Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Melanie Barwich

Counsel
Gleiss Lutz

Dr. Adrian Bingel

Partner
Gleiss Lutz

Steffen Carl

Partner
Gleiss Lutz

Zusammenfassung

Das ermittelte Meinungsbild unter den Befragten ist in der Grundaussage eindeutig. Entscheidungsträger sehen sich mit einer Vielzahl komplexer, sich teils überlappender Neuregelungen in einem anspruchsvollen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld konfrontiert. Dies führt zu einer erhöhten Nachfrage nach rechtlicher Beratung.

Die zunehmende Regulierungsdichte mit immer neuen Vorschriften erschwert die rechtliche Einschätzung und bremst unternehmerisches Handeln. Das führt im Ergebnis dazu, dass Unternehmen und ihre Organe ein größeres Bedürfnis nach juristischer Beratung haben, um ihre Entscheidungen auf einer einigermaßen sicheren Grundlage fällen zu können.

Damit verzögern und verteuern sich Entscheidungen. Die Einholung externer Expertise führt zu Extrakosten. Die Befassung der internen Rechtsabteilung bindet Ressourcen, wenn nicht gar Personal in diesem Bereich aufgebaut wird/werden muss. Und natürlich können Entscheidungsprozesse damit in die Länge gezogen werden, was sich negativ auf das angestrebte Wirtschaftswachstum auswirken kann.

Wünschenswert wäre, Regulierung wieder zu vereinfachen und zu reduzieren. Der Gesetzgeber hat in den vergangenen Jahren wichtige Ziele verfolgt. Die Unternehmen wurden dabei in kürzester Zeit in einer Regulierungswelle mit einer Vielzahl von Detailvorschriften und Berichtspflichten konfrontiert. An vielen Stellen drängt sich der Eindruck auf: Nicht alles, was gut gemeint ist, ist auch gut gemacht. In Berlin und Brüssel ist die Erkenntnis angekommen, dass die hohe Regulierungsdichte wieder verringert werden muss, um die Innovationskraft und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu erhalten. Erste Maßnahmen wie die Zukunftsfinanzierungsgesetze und die EU-Omnibuspakete zur Reduzierung bürokratischer Vorschriften sind umgesetzt oder in die Wege geleitet. Die im April 2025 beschlossene Verschiebung der Fristen zum Inkrafttreten der CSRD und zur Umsetzung der CSDDD geht ebenfalls in die richtige Richtung. Die Ergebnisse dieser Studie zeigen einmal mehr, wie wichtig Bürokratieabbau ist und dass weitere Schritte in diese Richtung nötig sind.

Die Studie bietet wichtige Erkenntnisse dazu, wie Vorstände unternehmerische Entscheidungsprozesse vorbereiten, wann sie internen Rechtsrat einholen, ab wann sie externe Expertise einholen und wie weit man bei der Entscheidungsfindung auf Künstliche Intelligenz (KI) zurückgreift. Daraus ergibt sich ein Mehrwert für die Unternehmenspraxis. Einige besonders relevante Ergebnisse möchten wir gesondert hervorheben.

Neue Regulierung führt zu mehr juristischer Absicherung und schränkt effizientes Handeln ein

Unternehmen müssen aufgrund der Masse neuer Regelungen vermehrt Entscheidungen unter rechtlicher Unsicherheit treffen. Der Trend zu mehr Einbeziehung juristischer Expertise im Vergleich zu früher ist klar erkennbar. Der überwiegende Teil der Teilnehmenden sieht einen gestiegenen Bedarf, sich bei Gremienscheidungen durch Rechtsrat absichern zu müssen. In den Augen fast aller Teilnehmenden sind neue Regulierungsvorgaben ursächlich für den höheren Absicherungsbedarf.

Gremienentscheidungen werden offensichtlich immer mehr „verrechtlicht“. Allerdings führt dies auch zu aufwendigeren Entscheidungsabläufen und kann agiles und effizientes Handeln einschränken.

Unternehmen treibt Cybersecurity um

Neben den Herausforderungen durch zu viel Regulierung kommt dem Thema Cybersecurity eine große Bedeutung zu. Dass Unternehmen das Thema Cybersecurity so ernst nehmen, kann nur begrüßt werden – ein Sicherheitsvorfall kann für Unternehmen immense Auswirkungen haben. Vor diesem Hintergrund sieht die NIS-2-Gesetzgebung, mit der Anforderungen an die Cybersicherheit für Unternehmen in der EU verschärft werden sollen, vor, dass Cybersecurity auf Vorstandsebene anzusiedeln ist. Auch den Aufsichtsrat treffen in diesem Zusammenhang korrelierende Überwachungspflichten. Investoren und Stimmrechtsberater achten ebenfalls darauf, ob Unternehmen dieses Risiko ausreichend managen.

Rechtsabteilung ist im hohen Maße einbezogen

Bei der Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen wird die Rechtsabteilung ganz überwiegend eingebunden. Nur die Finanz- und Controlling-Abteilung nimmt eine ähnlich zentrale Rolle ein. Diese Abteilungen sind nahezu immer in die Erstellung von Vorstandsvorlagen für unternehmerische Entscheidungen involviert. Dies stützt die These, dass Gremienentscheidungen zunehmend rechtlich geprägt sind.

Externer Rechtsrat wird bei speziellen Rechtsfragen in Anspruch genommen

Einigkeit besteht unter den Teilnehmenden darin, bei komplexen Entscheidungen auf externe Expertise zuzugreifen. Dabei werden am ehesten Rechtsgutachten von Anwaltskanzleien zu speziellen Rechtsfragen im In- und Ausland beauftragt. Dieses Ergebnis mag angesichts der sehr häufigen Einbeziehung internen Rechtsrats überraschen, steht dazu aber nicht zwingend im Widerspruch. Nach unserer Einschätzung wird in diesen Fällen die interne Expertise der Rechtsabteilung durch externe Anwälte und Bewertungsexperten ergänzt, die in dem betreffenden Bereich spezialisiert sind.

Das Verständnis vom Aufsichtsrat wandelt sich

Die Hälfte der teilnehmenden Unternehmen gibt an, dass der Vorstand den Aufsichtsrat nur in den durch Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung zustimmungspflichtigen Fällen in unternehmerische Entscheidungen einbezieht. Auf den ersten Blick könnte das zwar darauf hindeuten, dass diese 50 Prozent die Aufgabe des Aufsichtsrats allein in seiner Überwachungsfunktion sehen. Dabei darf jedoch nicht außer Acht gelassen werden, wie detailliert und in welchem Umfang Satzung oder Geschäftsordnung Zustimmungsvorbehale regeln. Insgesamt zeigt die Umfrage vielmehr, dass Unternehmen den Aufsichtsrat gerade auch in seiner beratenden Funktion wahrnehmen. Dies gilt insbesondere bei Vorstandentscheidungen mit strategischer Tragweite oder erheblichem Risikopotential. Das entspricht dem modernen Bild des Aufsichtsrats, der mittlerweile immer mehr als Sparringspartner des Vorstands gesehen wird.

Einsatz von KI bei unternehmerischen Entscheidungen noch am Anfang

Viele Unternehmen befinden sich noch im Entscheidungsprozess, ob und wie die Gremienarbeit als solche, aber auch Entscheidungsprozesse mit Hilfe von Künstlicher Intelligenz besser vorbereitet werden können. Hauptsächlich wird KI bislang genutzt, um große Datens Mengen auszuwerten und so die Informationsgrundlage aufzubereiten. Es ist zu erwarten, dass das Thema mit stetiger Weiterentwicklung der KI verstärkt an Bedeutung gewinnen wird.

Teil 1

Hintergrund, Methodik und Teilnehmer

Das aktuelle Marktumfeld, die strukturelle Krise der deutschen Wirtschaft, geopolitische Verwerfungen, komplexe handelspolitische Entwicklungen und die Umsetzung einer Vielzahl von Regulierungen stellen die Entscheidungsträger deutscher Unternehmen vor erhebliche Herausforderungen. Gleiss Lutz und das Deutsche Aktieninstitut untersuchen vor diesem Hintergrund, ob und wie sich die Absicherung von unternehmerischen Entscheidungen verändert hat. Suchen Entscheidungsträger bei zunehmender Unsicherheit und schwierigen Rahmenbedingungen nun mehr interne oder externe Absicherung durch qualifizierte Beratung, ausdifferenzierte Prozesse und erweiterte Dokumentation?

Zu diesen Themen haben wir Anfang 2025 die CEO und Leitende Recht (und andere Personen in vergleichbarer Funktion) der Unternehmen befragt, die in den Indizes DAX 40, MDAX und SDAX gelistet sind. Insgesamt wurden 160 Unternehmen angeschrieben.

Abgefragt wurde die Erfassung von Sachverhalten und Situationen, die Absicherungsprozesse im Unternehmen und/oder eine externe Beratung erfordern können. Inhalt der Fragen waren etwa die Einstellung zur Vorbereitung komplexer Entscheidungen, zu Legal Opinions, Fairness Opinions, zum Risikomanagement und zum Einsatz von Künstlicher Intelligenz.

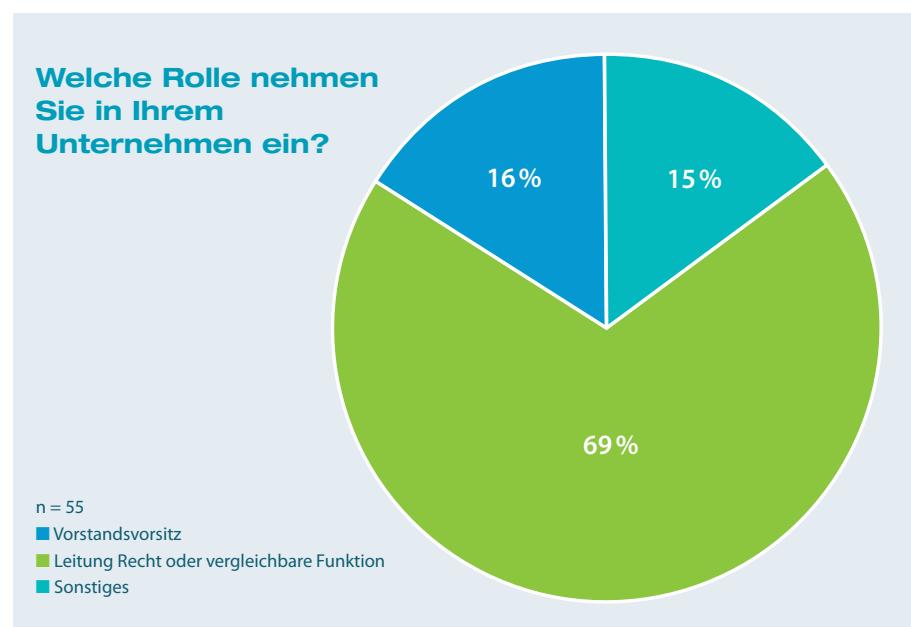


Abbildung 1

Wir haben Rückmeldung von 55 CEO, Leitenden Recht und Personen in vergleichbaren und sonstigen Funktionen erhalten. Dabei haben eindeutig am meisten Leitende Recht teilgenommen (rund 70 Prozent der Teilnehmenden). Nicht alle Teilnehmenden haben auf alle Fragen geantwortet.

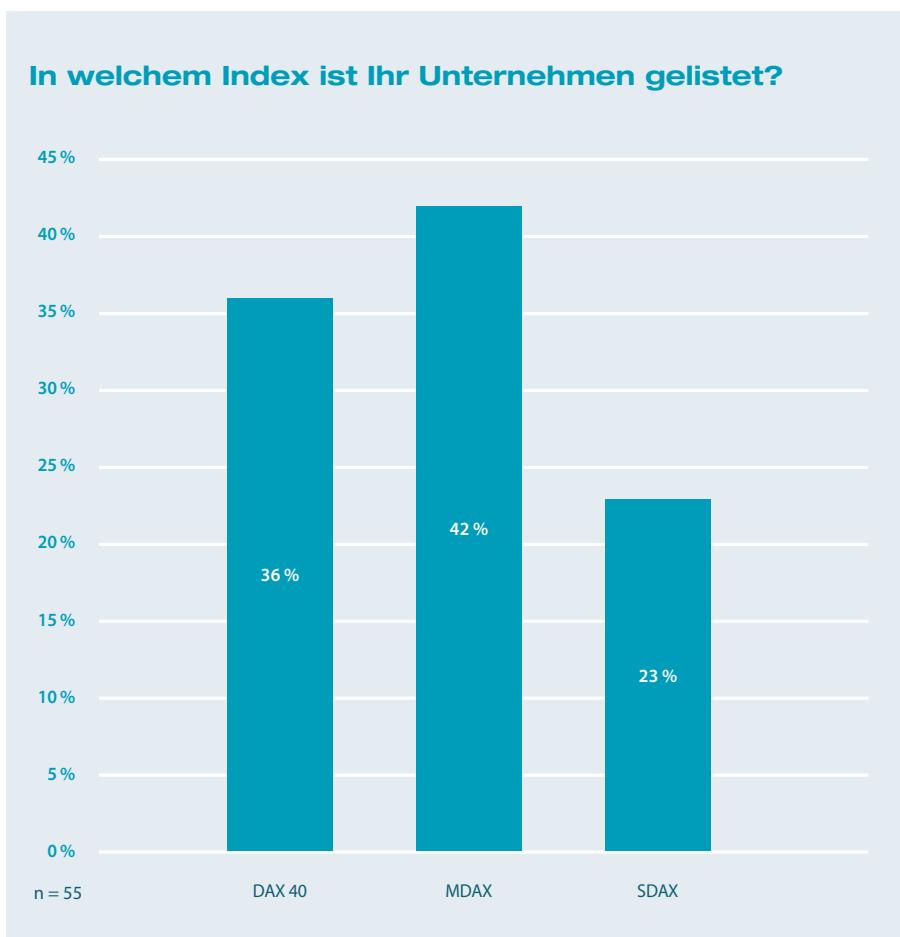


Abbildung 2

Am meisten haben sich Vertreter der MDAX-Unternehmen an der Umfrage beteiligt mit 42 Prozent der Teilnehmenden (22 Teilnehmende). Vertreter der DAX 40-Unternehmen stellen 36 Prozent (19 Teilnehmende), Vertreter der SDAX-Unternehmen 23 Prozent (12 Teilnehmende).¹

¹ Die Additionen der Prozentangaben ergibt auf Grund von Rundungen mehr als 100 Prozent. Dies wird auch in weiteren Abbildungen der Fall sein.

Teil 2

Vorstellung der Ergebnisse

1. Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen

In diesem Abschnitt der Umfrage werden Fragen zur Vorbereitung wichtiger Gremienentscheidungen für das Unternehmen gestellt.

1.1. Schwerpunktthemen der letzten fünf Jahre

Zunächst soll identifiziert werden, welche Themen bei den strategischen Entscheidungen generell in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen haben.

Bei der internen Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen gibt es zwei herausragende Themen: Neue Regulierungen haben mit 92 Prozent in den letzten 5 Jahren am meisten an Bedeutung gewonnen (47 Prozent viel, 45 Prozent sehr viel). Ein sehr zentrales Thema ist zudem Cybersecurity geworden – 90 Prozent sehen hier einen gewichtigen Bedeutungszuwachs (49 Prozent viel, 41 Prozent sehr viel). Beeindruckend ist hier insgesamt die hohe Gewichtung dieser beiden Themen.

Dicht beieinander in der Bedeutung liegen bei den Teilnehmenden die Themen Risikomanagement (72 Prozent viel, sehr viel Bedeutung), Veränderung der politischen Weltlage (70 Prozent viel, sehr viel Bedeutung) und Klimaschutz (68 Prozent viel, sehr viel Bedeutung). Im Vergleich dazu hat die Einhaltung von Menschenrechten bei Beschaffung und Produktion weniger Bedeutungszuwachs erfahren. Über 50 Prozent der Teilnehmenden messen diesem Thema dennoch (weiterhin) viel oder sehr viel Bedeutung zu.

Als weitere Themen, die an Bedeutung gewinnen, werden unabhängig von den Antwortmöglichkeiten genannt: Künstliche Intelligenz, Sanktionen und in Konkretisierung zu neuer Regulierung die Themen Daten-Compliance (Datenschutz, AI Act, Data Act etc.), Verbraucherschutzregelungen, Klimagesetzgebung, CSRD und Corporate Governance Anforderungen.

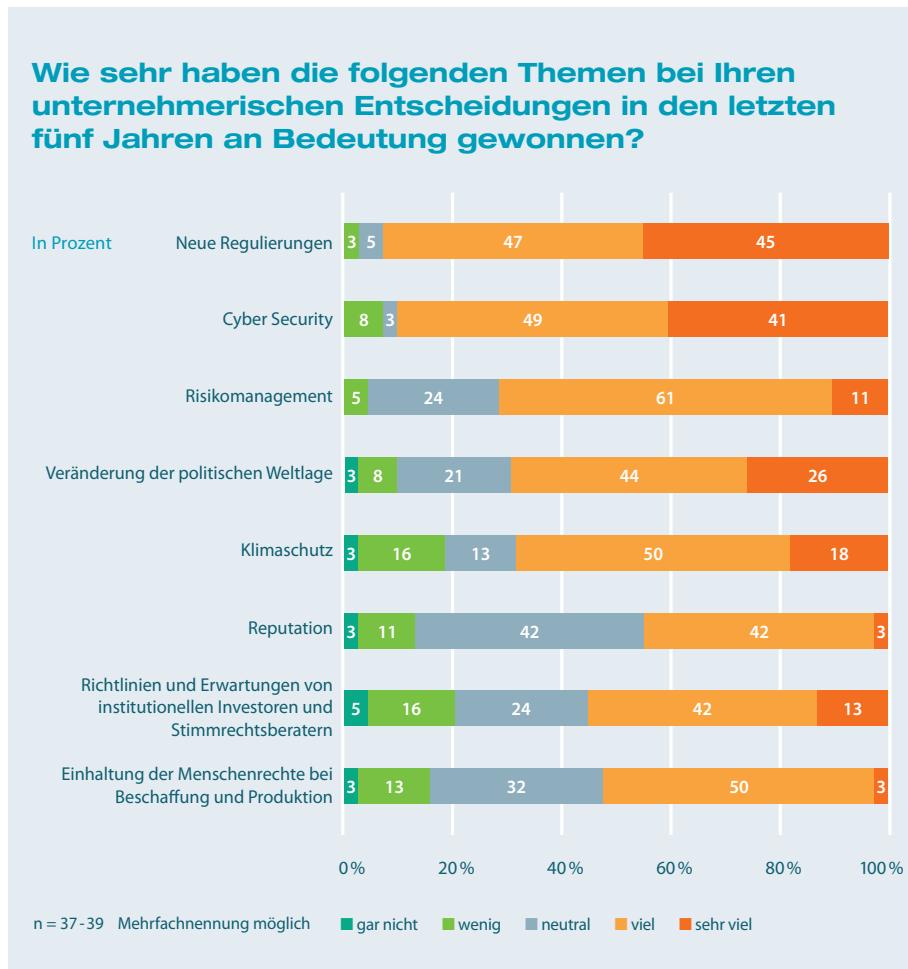


Abbildung 3

1.2. Zunahme von Absicherung unternehmerischer Entscheidungen

Wichtiger Aspekt der Abfrage war, ob die Teilnehmenden in den vergangenen Jahren vermehrt dazu übergegangen sind, Entscheidungen juristisch abzusichern und wo die Gründe dafür gegebenenfalls liegen.

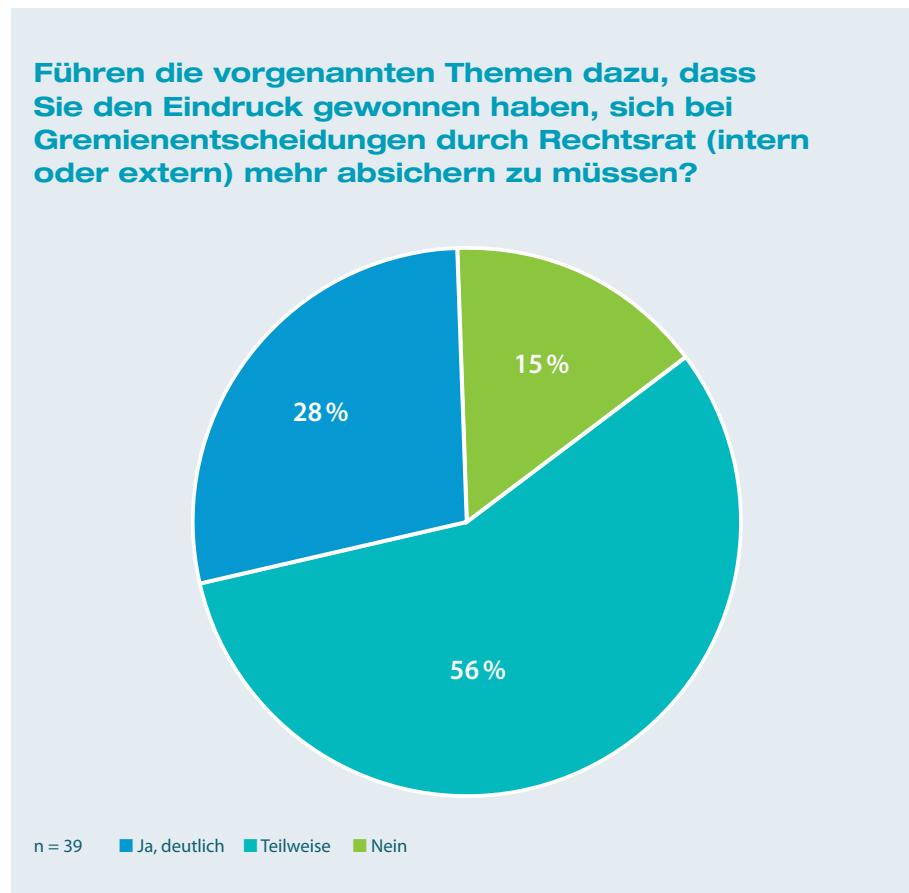


Abbildung 4

Knapp 30 Prozent der Teilnehmenden sehen einen deutlich gestiegenen Bedarf, sich bei Gremienentscheidungen durch Rechtsrat absichern zu müssen. Über die Hälfte der Teilnehmenden sieht dies zumindest teilweise so. Nur 15 Prozent nehmen keinen Mehrbedarf wahr.

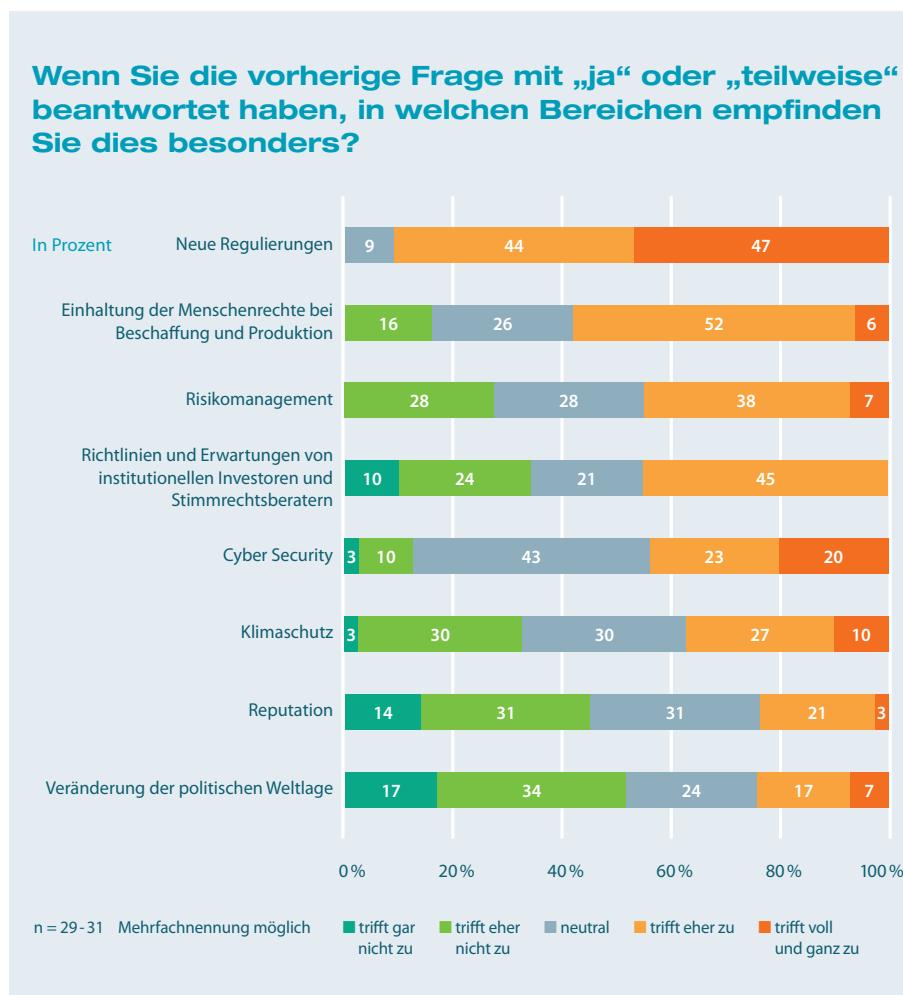


Abbildung 5

Über 90 Prozent der Unternehmensvertreter sehen bei der Anwendung von neuen Regulierungsvorgaben den höheren Absicherungsbedarf (44 Prozent trifft zu, 47 Prozent trifft voll und ganz zu). Dies überrascht wenig, da gerade in den letzten Jahren insbesondere im Bereich Nachhaltigkeit extrem viele neue Anforderungen an die Compliance-Strukturen und die Berichterstattung von Unternehmen herangetragen wurden. Ob die aktuellen Initiativen zur Entlastung – etwa das Omnibus-Verfahren – daran etwas ändern werden, bleibt abzuwarten. Die Vorgabe, Menschenrechte bei Beschaffung und Produktion einzuhalten, wird ebenfalls als herausfordernd empfunden; immerhin fast 60 Prozent der Teilnehmenden geben an, dass dieses Thema den Bedarf an juristischer Absicherung steigen lässt (52 Prozent trifft zu, 6 Prozent trifft voll und ganz zu). Gründe mögen hier die komplexen Vorgaben der Lieferkettenregulierung auf nationaler Ebene, aber auch die zu erwartenden europäischen Regelungen sein.

Sowohl geopolitische Veränderungen als auch der Klimaschutz sind weit hinten platziert – nur 25 beziehungsweise 37 Prozent sehen hierin, jedenfalls noch Anfang 2025, einen Grund für mehr Rechtsrat.

Das zeigt erneut, dass neue regulatorische Vorgaben Einfluss auf das unternehmerische Denken von Vorstand und Aufsichtsrat haben können.

Gremienscheidungen werden also offenbar immer mehr „verrechtlicht“. Der verstärkte Bedarf nach rechtlicher Absicherung ist nachvollziehbar begründet mit einem regulatorisch immer anspruchsvollerem Umfeld. Allerdings führt dies auch zu komplexeren Entscheidungsabläufen.

1.3. Interner Prozess zur Erstellung von Vorstandsvorlagen für unternehmerische Entscheidungen

Abgefragt wurde, welche unternehmensinternen Abteilungen bei der Erstellung von Vorstandsvorlagen eingebunden werden.



Abbildung 6

Die Abteilungen Finanzen/Controlling und Recht werden nahezu immer eingebunden, wenn es um die Erstellung von Vorstandsvorlagen für unternehmerische Entscheidungen geht. Die häufige Einbindung von Rechtsabteilungen zeigt, wie sehr solche Entscheidungen inzwischen auch der konkreten rechtlichen Überprüfung unterzogen werden, obwohl sicher nicht 90 Prozent aller Entscheidungen komplexe Rechtsfragen aufwerfen. Auffällig ist hier besonders der Unterschied zwischen der Rechtsabteilung (87 Prozent) und der Steuerabteilung (26 Prozent), die vergleichsweise selten eingebunden wird, obwohl erfahrungsgemäß ein großer Teil unternehmerischer Entscheidungen steuerliche Auswirkungen hat.

Weitere Abteilungen, die bei dieser Frage unter „Sonstiges“ genannt werden, sind Exportkontrolle, Strategie und Human Resources Management.

„Die zunehmende Komplexität regulatorischer Anforderungen sowie die Notwendigkeit rechtlicher Absicherung unternehmerischer Entscheidungen kann sich in einer vermehrten Inanspruchnahme von Rechtsabteilungen bei der Vorbereitung von Vorstandentscheidungen widerspiegeln.“

Statement eines General Counsel, DAX 40-Unternehmen

1.4. Vorgaben zu Mindestanforderungen an „angemessene Informationen“ in einer Entscheidungsvorlage

Nach den Grundsätzen der Business Judgment Rule ist eine unternehmerische Entscheidung pflichtgemäß, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG). Daher scheint es naheliegend, dass die Unternehmen Mindestanforderungen an eine angemessene Informationsgrundlage festlegen.

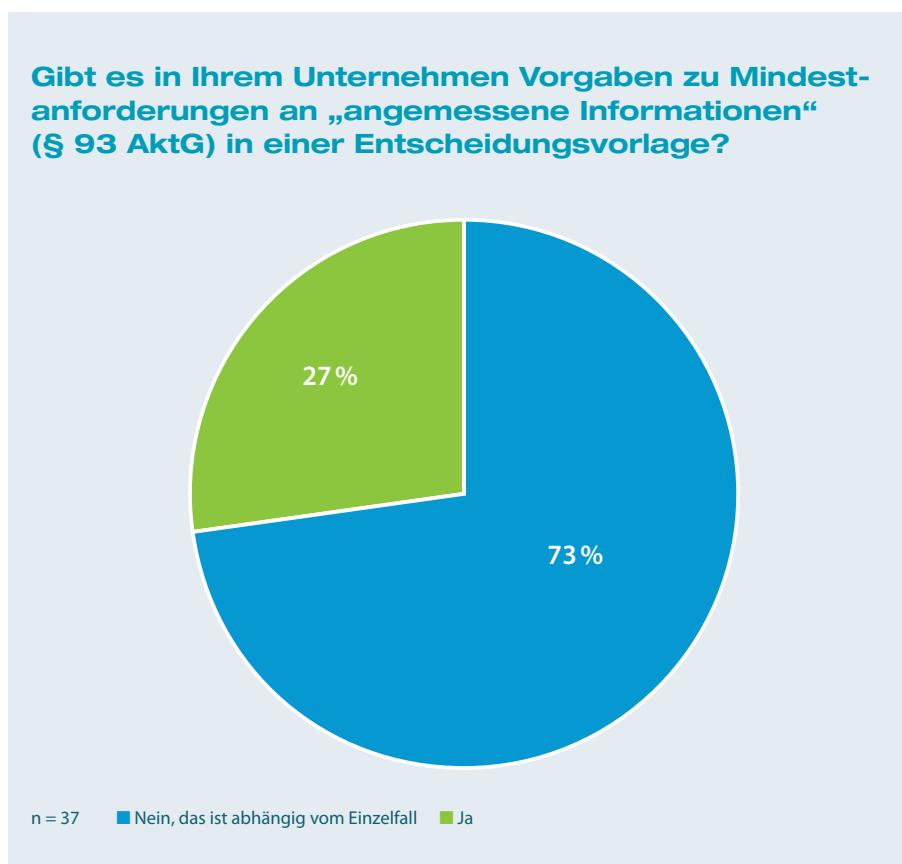


Abbildung 7

Tatsächlich haben aber fast drei Viertel der Teilnehmenden in ihrem Unternehmen keine solchen Mindestanforderungen definiert, sondern machen die Informationstiefe abhängig vom Einzelfall. Das mag auf den ersten Blick verwundern, lässt sich aber gut begründen. Die Anforderungen an eine angemessene Informationsgrundlage für Vorstandsentscheidungen können je nach Komplexität und Bedeutung der Entscheidung völlig unterschiedlich sein und lassen sich nur schwer in einem Standard umfassend abbilden. Das Fehlen standardisierter Mindestanforderungen sollte deshalb nicht zu dem Fehlschluss verleiten, dass in solchen Unternehmen Entscheidungen ohne ausreichende Informationsgrundlage getroffen werden. Die Unternehmen definieren lediglich keine Mindestanforderungen im Sinne eines einheitlichen Standards.

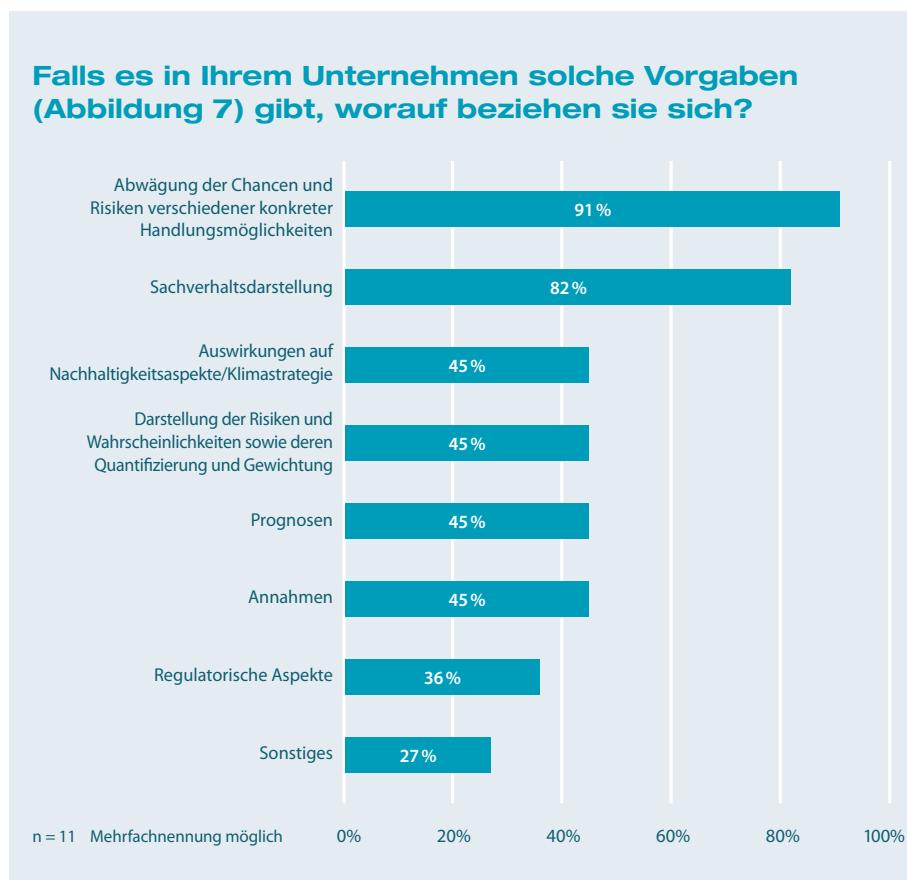


Abbildung 8

Sofern Mindestanforderungen bestehen, betreffen die Vorgaben ganz überwiegend die Abwägung der Chancen und Risiken verschiedener konkreter Handlungsmöglichkeiten und die Darstellung des Sachverhalts.

Als sonstige Vorgaben werden Aspekte wie finanzielle Auswirkungen, die Einbeziehung aller relevanter interner Stakeholder, Angaben zur Begründung sowie Umsetzung und Kommunikationsnotwendigkeit der Maßnahme genannt. Andere Teilnehmende weisen darauf hin, dass Vorstandsvorlagen auszufüllende Pflichtfelder enthalten und die Pflichtbeteiligung bestimmter Abteilungen oder (Geschäfts-)Bereiche vorsehen.

Standardisierte Vorgaben zu Mindestanforderungen an „angemessene Informationen“ im Sinne des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG benötigen einen gemeinsamen Nenner. Die Antworten der Teilnehmenden zeigen, dass der kleinste gemeinsame Nenner die Abwägung von Chancen und Risiken sowie Vorgaben zur Sachverhaltsdarstellung ist. Auch das erklärt, warum drei Viertel der befragten Unternehmen keine standardisierten Vorgaben betreffend die angemessene Informationsgrundlage definiert haben (siehe bereits zuvor in Kapitel 1.4.).

Wie zuvor ausgeführt, bedeutet das aber nicht, dass Vorstände dieser Unternehmen ihre unternehmerischen Entscheidungen ohne ausreichende Informationsgrundlage treffen. Sie definieren lediglich keine Mindestanforderungen im Sinne eines einheitlichen Standards, sondern legen Standardprozesse zur Gewährleistung einer angemessenen Informationsgrundlage fest (siehe dazu sogleich in Kapitel 1.5.).

1.5. Standardprozesse zur Gewährleistung einer angemessenen Informationsgrundlage

Die Befragung zeigt, dass die Schaffung der angemessenen Informationsgrundlage durch interne Prozesse und Regelberichte sichergestellt werden soll.



Abbildung 9

Die am häufigsten genannte Standardmaßnahme ist das regelmäßige Reporting der Fachabteilungen an den Gesamtvorstand (84 Prozent). Das regelmäßige Reporting stellt sicher, dass die Unternehmensleitung jederzeit über die relevanten Entwicklungen in den Fachbereichen informiert ist. Dies ermöglicht fundierte strategische Entscheidungen, eine frühzeitige Identifikation von Risiken und eine gezielte Steuerung der Unternehmensressourcen. Zudem fördert es die Transparenz und Nachvollziehbarkeit operativer Prozesse.

Aus den Antworten lässt sich ableiten, dass die Rechtsabteilung im Rahmen des regelmäßigen Reportings in die Erstellung und überdies in zwei Dritteln der befragten Unternehmen in die Qualitätssicherung der Gremienvorlage involviert ist. Dies macht deutlich, welchen hohen Stellenwert die rechtliche Prüfung unternehmerischer Entscheidungen bereits in der Vorbereitung einnimmt.

Teilnehmende nennen als weitere Standardprozesse, dass die zuständige Fachabteilung regelmäßig alle relevanten Stakeholder im Unternehmen vorab mit einbezieht. Weiterhin wird die Qualitätssicherung durch die jeweils involvierten Fachabteilungen genannt.

1.6. Qualitätssicherung der Entscheidungsvorlagen

Die Prozesse zur inhaltlichen Vorbereitung der Entscheidungsvorlagen spiegeln sich in den Maßnahmen zur Qualitätssicherung wider.

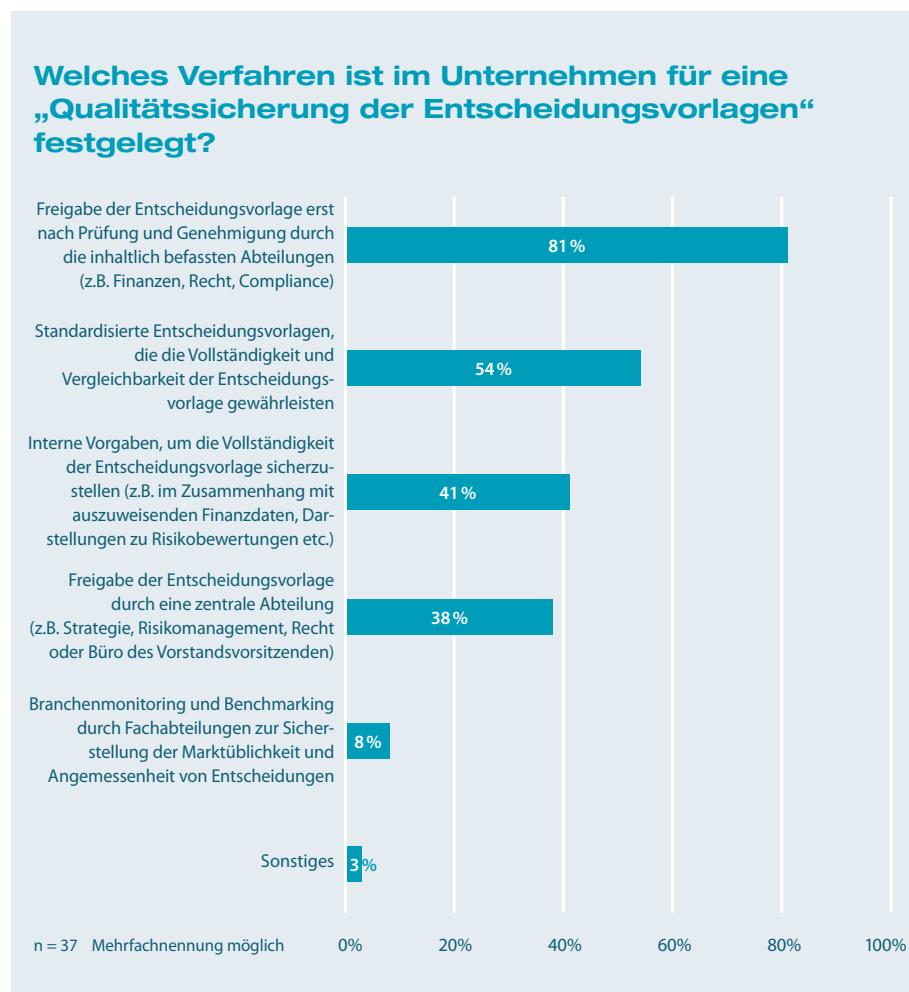


Abbildung 10

Mit großem Abstand wichtigste Maßnahme zur Qualitätssicherung der Entscheidungsvorlagen für den Vorstand ist die Freigabe der Entscheidungsvorlage erst nach Prüfung und Genehmigung durch die inhaltlich befassten Abteilungen (z.B. Finanzen, Recht, Compliance). So handhaben es vier Fünftel der Teilnehmenden. Wieder wird hier dem Votum der Fachabteilungen große Bedeutung beigegeben. Mehr als die Hälfte der Unternehmen nutzt standardisierte Entscheidungsvorlagen als Maßnahme der Qualitätssicherung, mit denen Vollständigkeit und Vergleichbarkeit der Entscheidungsvorgänge gewährleistet werden sollen.

Die angemessene Informationsgrundlage für unternehmerische Entscheidungen

Steffen Carl, Partner, Gleiss Lutz

Die Anwendung der in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG normierten Business Judgment Rule setzt unter anderem voraus, dass der Vorstand bei einer unternehmerischen Entscheidung auf der Grundlage angemessener Information handelt. Was muss der Vorstand bzw. der Aufsichtsrat tun, um die angemessene Informationsgrundlage sicherzustellen?

Die Rechtsprechung hat den Grundsatz aufgestellt, dass in der konkreten Entscheidungssituation alle verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art ausgeschöpft werden müssen, um auf dieser Grundlage die Vor- und Nachteile der bestehenden Handlungsoptionen sorgfältig abzuschätzen und den erkennbaren Risiken Rechnung zu tragen. Dieser sehr weitgehende Grundsatz wird in zweifacher Hinsicht eingeschränkt: Es ist notwendig, aber auch ausreichend, dass sich der Vorstand unter Berücksichtigung des Faktors Zeit und unter Abwägung der Kosten und Nutzen weiterer Informationsgewinnung eine „angemessene“ Tatsachenbasis verschafft. Zudem betont die Rechtsprechung, dass es nicht ausschlaggebend ist, ob die Entscheidung tatsächlich auf der Basis angemessener Informationen getroffen wurde, sondern dass der Vorstand dies in der konkreten Situation vernünftigerweise annehmen durfte. Dem Vorstand steht also ein dem konkreten Einzelfall angepasster Spielraum zu, den Informationsbedarf zur Vorbereitung seiner unternehmerischen Entscheidung selbst abzuwegen.

In der Unternehmenspraxis sind ständig Entscheidungen zu treffen. Dabei ist es unmöglich, vor jeder Entscheidung alle tatsächlich existierenden Erkenntnisquellen auszuschöpfen. Aus rechtlicher Sicht richten sich die Anforderungen an die Informationsgrundlage in erster Linie nach der Bedeutung der Entscheidung. Bei Entscheidungen mit strategischer Relevanz, hoher Komplexität oder mit erheblichen finanziellen, wirtschaftlichen oder rechtlichen Risiken sind die Anforderungen an das Informationsniveau höher als bei Entscheidungen „im Tagesgeschäft“. Weiter ist danach zu differenzieren, ob es um eine Entscheidung des Gesamtvorstands geht oder die Entscheidung in der Verantwortung eines einzelnen ressortzuständigen Vorstandsmitglieds liegt, das über umfangreiches präsentes Wissen verfügt. Deswegen wäre die Festlegung eines Mindeststandards für Umfang und Detailtiefe der Informationsgrundlage nicht sachgerecht. Schließlich kann gar nicht genug betont werden, dass es auf die ex-ante-Beurteilung in der konkreten Entscheidungssituation ankommt.

Eine angemessene Informationsgrundlage verlangt im Regelfall bei komplexeren Entscheidungen die Darlegung der Handlungsoptionen mit den Vor- und Nachteilen, die Analyse der Chancen und Risiken sowie die Erläuterung der wirtschaftlichen, finanziellen und rechtlichen Rahmenbedingungen. Es geht um die für die Entscheidung relevanten Informationen, die mit einem risikoadäquaten und verhältnismäßigen Aufwand innerhalb der zur Verfügung stehenden Zeit mit den Ressourcen des Unternehmens eingeholt werden können. Dabei spielt für die Angemessenheit der Informationsgrundlage die Aktualität und Genauigkeit der relevanten Informationen eine wesentliche Rolle.

Zunehmend wichtig wird die technologische Unterstützung bei der Informationsbeschaffung. Die Nutzung Künstlicher Intelligenz nimmt zu. Eine generelle Pflicht zum Einsatz von Künstlicher Intelligenz bei der Ermittlung der Informationsgrundlagen besteht nicht. Stattdessen kommt es auch hier auf den Einzelfall an. Falls die Auswertung großer Datenmengen für die Analyse und angemessene Risikobewertung einen substantiellen Erkenntnisgewinn verspricht und mittels dem Unternehmen zugänglicher KI-Anwendungen mit vertretbarem Aufwand möglich ist, liegt es nahe, eine Pflicht zur Nutzung dieser Erkenntnismöglichkeit anzunehmen.

Ein weiterer Bestandteil der angemessenen Informationsgrundlage ist die Nutzung des im Unternehmen vorhandenen Fachwissens durch Einbeziehung der Fachabteilungen. Der Vorstand kann die Beschaffung der entscheidungsrelevanten Informationen innerhalb des Unternehmens delegieren. Nach dem Vertrauensgrundsatz darf sich der Vorstand grundsätzlich auf die Informationen verlassen, die durch die unternehmenseigenen Fachabteilungen zusammengestellt und aufbereitet werden. Er kann sich insoweit auf eine Plausibilitätsprüfung beschränken. Dasselbe gilt für die Frage, ob es erforderlich ist, externe Fachkompetenz hinzuzuziehen. Solange der Vorstand darauf vertrauen darf, dass im Unternehmen hinreichende Expertise vorhanden ist und er davon ausgehen kann, dass die unternehmensinternen Experten an der Zusammenstellung der Informationsgrundlage mitgewirkt haben, besteht keine Pflicht zur Einholung externer Gutachten. Sofern jedoch im Einzelfall der Vorstand Grund zur Annahme hat, dass die unternehmensinterne Expertise zur Beurteilung einer konkreten Sachfrage nicht ausreicht und die Sachfrage für die Entscheidung von großer Bedeutung ist, ist die Hinzuziehung externer Expertise geboten. Auch bei der Hinzuziehung externer Fachleute gilt: Bei entsprechender Reputation und Vertrauenswürdigkeit kann sich der Vorstand auf deren Einschätzung grundsätzlich verlassen und sich auf eine Plausibilitätsprüfung beschränken.

Stellt man diese Grundsätze den Ergebnissen dieser Studie gegenüber, lässt sich festhalten: Die Unternehmenspraxis nutzt unterschiedliche Prozesse und Methoden, um die angemessene Informationsgrundlage bereitzustellen. Dabei stützen sich die Unternehmen in erster Linie auf das vorhandene interne Fachwissen, das in die Vorbereitung der Informationsgrundlage einfließt. Den einzigen „richtigen“ Weg zur Gewährleistung einer angemessenen Informationsgrundlage gibt es nicht. Auch aus rechtlicher Sicht besteht keine Pflicht, für sämtliche Entscheidungen von Vorstand (und Aufsichtsrat) einen standardisierten Prozess zur Informationsbeschaffung und -analyse nach einem bestimmten betriebswirtschaftlichen Modell einzurichten.

In der Diskussion über die Angemessenheit der Informationsgrundlage darf das eigentliche Ziel nicht aus den Augen verloren werden: Die Informationsgrundlage muss es aus Sicht des Handelnden in der konkreten Situation ermöglichen, die Chancen und Risiken verschiedener Handlungsoptionen sachgerecht abzuwägen – nicht weniger, aber auch nicht mehr. Dass es für die Bereitstellung der angemessenen Informationsgrundlage in der Unternehmenspraxis unterschiedliche Mittel und Methoden gibt, entspricht der Vielfalt der Entscheidungssituationen.

2. Interne Absicherung unternehmerischer Entscheidungen

Die intensive Beteiligung der Rechtsabteilung an der Erstellung von Gremienvorlagen verlangt nach einer genaueren Betrachtung. Im folgenden Kapitel wird im Detail hinterfragt, ob und wie Vorstände ihre unternehmerischen Entscheidungen durch internen Rechtsrat absichern.

2.1. Absicherung der Gremienentscheidung durch internen Rechtsrat

Das Bedürfnis einer Absicherung von Entscheidungen durch internen Rechtsrat ist weit verbreitet. Dabei geben 41 Prozent der befragten Unternehmen an, dass Entscheidungen des Vorstands regelmäßig durch internen Rechtsrat abgesichert würden. Bei den Aufsichtsräten zeigt sich mit rund 44 Prozent ein sehr ähnliches Bild. Die Mehrheit der Unternehmen – Vorstände 59 Prozent und Aufsichtsräte 54 Prozent – holt in Einzelfällen internen Rechtsrat ein. Obwohl über die Hälfte der Unternehmen angibt, „nur“ in Einzelfällen internen Rechtsrat einzuhören, führt dies aber nicht dazu, dass Rechtsrat nur selten eingeholt würde. So hat kein Unternehmen angegeben, dass in den vergangenen fünf Jahren der Vorstand keinen internen Rechtsrat eingeholt hätte. Und bei den Aufsichtsräten gab es in den vergangenen fünf Jahren lediglich einen Fall, in dem auf internen Rechtsrat verzichtet wurde.

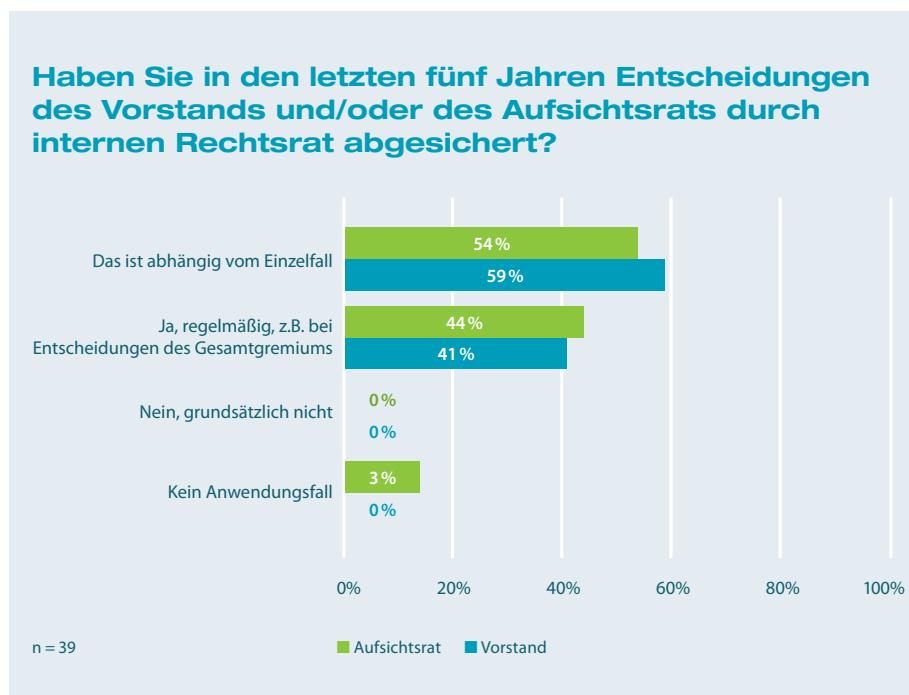


Abbildung 11

Rund 53 Prozent aller Vorstände lassen die gesamte Gremienvorlage regelmäßig durch die Rechtsabteilung prüfen, wohingegen 47 Prozent der Vorstände die gesamte Gremienvorlage nur in Einzelfällen prüfen lassen. In Aufsichtsräten herrscht eine deutlich abweichende Vorgehensweise. Rund 70 Prozent der Aufsichtsräte lassen die gesamte Gremienvorlage

regelmäßig durch die Rechtsabteilung prüfen, nur rund 30 Prozent beschränken die Prüfung der gesamten Gremienvorlage auf Einzelfälle.

Ein etwas anderes Bild zeigt sich bei der Frage nach einer Prüfung von Einzelfragen durch die eigene Rechtsabteilung. Hier geben die Unternehmen an, dass alle Vorstände sich mit Einzelfragen an die eigene Rechtsabteilung wenden; die Aufsichtsräte immerhin zu 85 Prozent.

Ein deutlich anderes Bild zeigt sich hingegen bei der Frage, ob das jeweilige Organ für Stellungnahmen zur Einhaltung der Business Judgment Rule auf die Rechtsabteilung zurückgreift. Zwar geben alle befragten Unternehmen an, bei Bedarf für den Vorstand eine sogenannte „Business Judgment Opinion“ bei der Rechtsabteilung einzuholen. Bei den Aufsichtsräten sind es hingegen nur rund 58 Prozent.

Wenn unternehmensinterner Rechtsrat eingeholt wird (Abbildung 11), dann durch ...

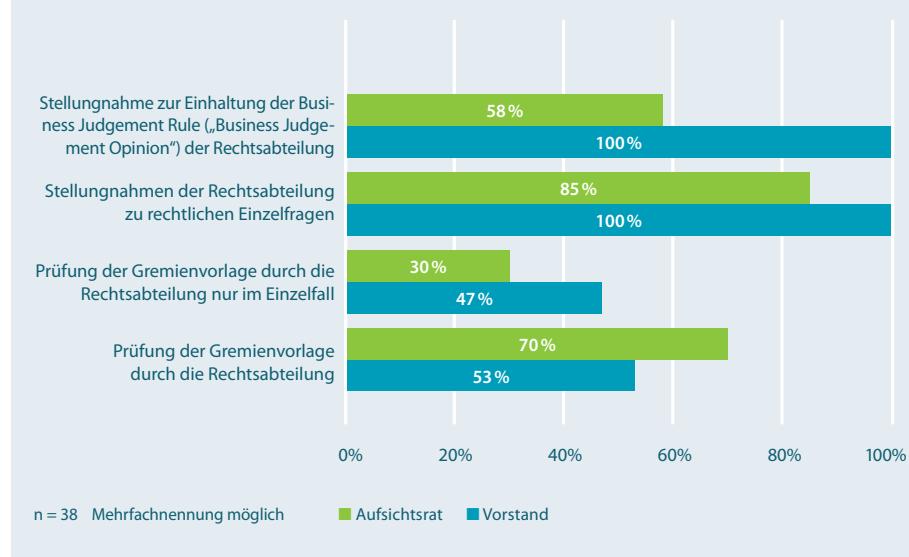


Abbildung 12

Wenn es darum geht, Entscheidungsvorlagen für Vorstand und Aufsichtsrat rechtlich prüfen zu lassen, neigen Vorstände weniger als Aufsichtsräte dazu, die gesamte Gremienvorlage regelmäßig prüfen zu lassen. Allerdings besteht für den Vorstand dazu nach den Aussagen in Kapitel 1.3. und Kapitel 1.6. auch weniger Anlass, weil der Vorstand davon ausgehen darf, dass die Rechtsabteilung bereits in die Erstellung der Vorlage eingebunden war und rechtliche Einzelfragen geprüft sind.

2.2. Einbeziehung des Aufsichtsrats bei unternehmerischen Entscheidungen

Ein sehr interessantes und differenziertes Bild ergeben die Antworten auf die Frage, in welchen Fällen der Vorstand bei unternehmerischen Entscheidungen den Aufsichtsrat einbezieht. Die Hälfte der teilnehmenden Unternehmen gibt an, dass der Vorstand den Aufsichtsrat nur in den durch Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung zustimmungspflichtigen Fällen einbezieht. Das könnte auf den ersten Blick auf eine strikte Trennung zwischen der unternehmerischen Führung durch den Vorstand und der Überwachung durch den Aufsichtsrat in solchen Unternehmen hindeuten. Dieser Befund ist jedoch davon abhängig, wie umfangreich die Geschäftsordnung Entscheidungen des Vorstands der Zustimmung des Aufsichtsrats unterwirft. Bei der anderen Hälfte der Unternehmen wird der Aufsichtsrat über das rechtliche Mindestmaß hinaus in unternehmerische Entscheidungen einbezogen. Neben der Kontrollfunktion nehmen der Aufsichtsrat bzw. seine Ausschüsse hier scheinbar verstärkt eine Beratungsfunktion wahr.



Abbildung 13

Fast 82 Prozent der Befragten geben an, dass der Aufsichtsrat bei Vorstandentscheidungen mit strategischer Tragweite einbezogen wird. Bei Vorstandentscheidungen mit erheblichem Risikopotential beziehen rund 68 Prozent der teilnehmenden Unternehmen den Aufsichtsrat ein. Damit liegen diese beiden Fälle deutlich vor den weiteren Antwortmöglichkeiten. Wenn die Hälfte der befragten Unternehmen den Aufsichtsrat nur bei zustimmungspflichtigen Geschäften einbezieht, lassen sich die genannten hohen Werte nur dadurch erklären, dass Vorstandentscheidungen mit strategischer Tragweite bzw. mit erheblichem Risikopotential zu den Maßnahmen gehören, mit denen der Aufsichtsrat häufig auch nach dem Zustim-

mungskatalog befasst werden muss. Auch Grundsatz 16 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) befasst sich mit beiden Fällen. Danach informiert der Vorstand „den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen insbesondere der Strategie, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage, des Risikomanagements und der Compliance.“ Darüber hinaus sieht der DCGK vor, dass der Vorstand die strategische Ausrichtung des Unternehmens entwickelt, sie mit dem Aufsichtsrat abstimmt und für ihre Umsetzung sorgt. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der Markttrend zur stärkeren Einbeziehung des Aufsichtsrats durchaus auch im Einklang mit dem DCGK steht.

Rund 45 Prozent der Vorstände geben an, den Aufsichtsrat in Entscheidungen mit großer Öffentlichkeitswirkung einzubeziehen, dicht gefolgt von rund 37 Prozent der Vorstände, die den Aufsichtsrat in Entscheidungen mit großen Auswirkungen auf Mitarbeitende in Deutschland einbeziehen. Letzteres mag angesichts der Mitbestimmung der Aufsichtsräte in den allermeisten befragten Unternehmen auf den ersten Blick überraschend wirken. Bei näherer Betrachtung ist dies aus zwei Gründen durchaus nachvollziehbar: Arbeitnehmerrelevante Entwicklungen ergeben sich häufig schon aus der Unternehmensstrategie, in die der Aufsichtsrat im Regelfall einbezogen ist. Noch wichtiger dürfte sein, dass Maßnahmen mit erheblichen Auswirkungen auf die Arbeitnehmer, wie Personalabbau, Restrukturierungen und tiefgreifende Änderungen der Unternehmensorganisation, in den betriebsverfassungsrechtlich zuständigen Gremien zwischen Unternehmensleitung und Arbeitnehmervertretern verhandelt werden müssen. Die betriebliche Mitbestimmung schließt die Behandlung solcher Themen im Rahmen der unternehmerischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat zwar nicht aus. Dennoch zeigen die Geschäftsordnungen paritätisch mitbestimmter Unternehmen, dass Maßnahmen, die der betrieblichen Mitbestimmung unterliegen, häufig keinem Zustimmungsvorbehalt im Aufsichtsrat unterliegen.

Das Vorhandensein besonderer Expertise des Aufsichtsrats für die in Frage stehende Entscheidung stellt zwar nur für rund 32 Prozent der Befragten einen Grund für die Einbeziehung des Aufsichtsrats dar. Diese Platzierung spiegelt aber lediglich wider, dass im Unternehmen selbst bereits erhebliche Expertise in unterschiedlichen Kompetenzfeldern verfügbar ist. Auch nehmen Vorstände nicht selten externes Wissen zur Vorbereitung einer Entscheidung in Anspruch (siehe dazu sogleich in Kapitel 3.1). Einer zusätzlichen Einbeziehung des Aufsichtsrats und dessen besonderer Expertise bedarf es daher offensichtlich im Regelfall nicht.

3. Externe Absicherung unternehmerischer Entscheidungen

In der Gesamtschau drängt sich der Eindruck auf, dass die Vielzahl neuer Regulierungen der Hauptgrund für den hohen Bedarf an interner rechtlicher Beratung und Absicherung ist. Ob und wie dieser Umstand auch zu einem größeren Bedarf an externer Rechtsberatung führt, wird im folgenden Kapitel hinterfragt.

3.1. Absicherung komplexer Entscheidungen durch externe Expertise

Die zuvor getroffene Feststellung, dass der Vorstand in vielen Fällen kein zwingendes Bedürfnis sieht, den Aufsichtsrat allein wegen dessen besonderer Expertise in seine Entscheidungen einzubinden, weil im Unternehmen bereits entsprechende Expertise vorhanden ist und andernfalls externe Expertise hinzugezogen wird, wird durch die nachfolgenden Antworten bestätigt. Letzteres wird durch die Aussage von rund 78 Prozent der Teilnehmer unterstützt, dass sie bei komplexen Entscheidungen ab und zu externe Expertise nutzen, und rund 16 Prozent der Befragten angeben, diese sogar regelmäßig zu nutzen. Nur 3 Prozent der Befragten lehnen die Inanspruchnahme externer Expertise grundsätzlich ab. Deutlich wird, dass die Hinzuziehung externer Expertise den Vorständen jedenfalls nicht fremd ist.

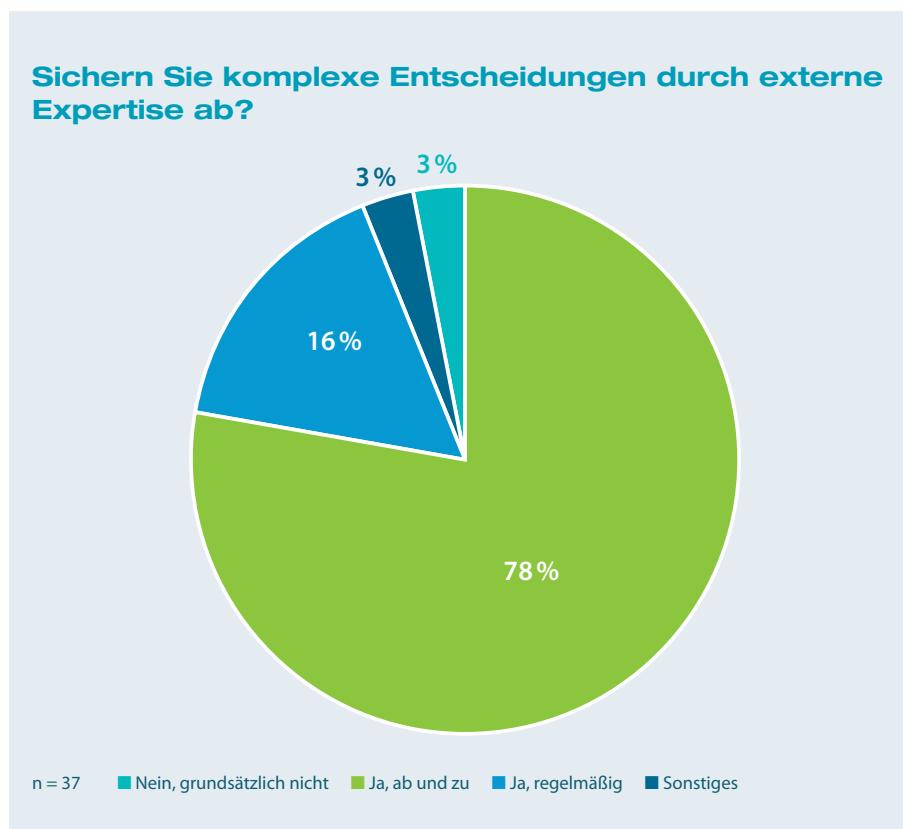


Abbildung 14

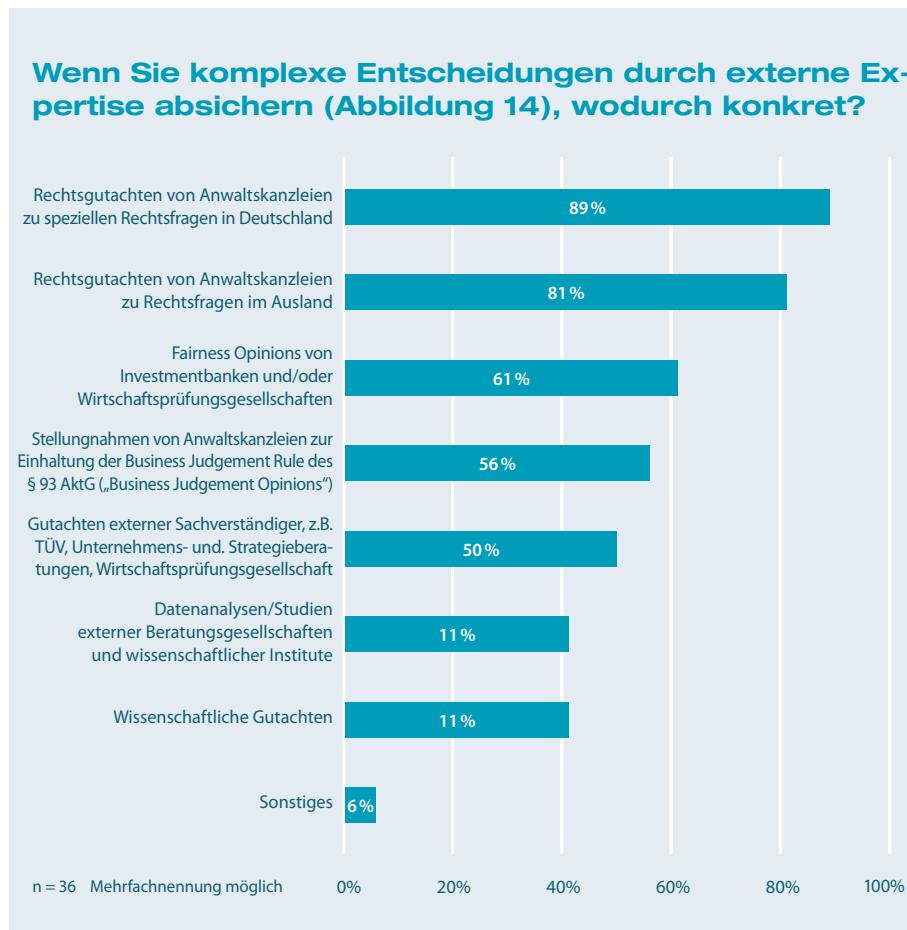


Abbildung 15

Sofern Unternehmen externe Expertise einholen, liegen mit deutlichem Abstand Rechtsgutachten von Anwaltskanzleien zu speziellen Rechtsfragen in Deutschland (89 Prozent) sowie Rechtsgutachten von Anwaltskanzleien zu speziellen Rechtsfragen im Ausland (81 Prozent) vorn. 61 Prozent der Befragten geben an, eine Fairness Opinion von Investmentbanken oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften einzuholen. Die Stellungnahme einer Anwaltskanzlei zur Einhaltung der Business Judgment Rule nennen 56 Prozent der Befragten als Grund für die Inanspruchnahme externer Expertise. Es sind also ganz überwiegend rechtliche und bewertungsrelevante Fragestellungen, die Vorstände zur Einholung externer Expertise veranlassen. Dieses Ergebnis mag angesichts der sehr häufigen Einbeziehung internen Rechtsrats überraschen, steht dazu aber nicht zwingend im Widerspruch. Aus unserer Sicht liegt die Deutung nahe, dass Unternehmen bei Leitungentscheidungen intensiv die interne Rechtsabteilung nutzen. Wenn es aber notwendig erscheint, darüber hinaus externe Fachkompetenz zu bemühen, sind das in erster Linie spezialisierte Anwälte und Bewertungsexperten.

Die Hälfte der Befragten gibt an, Gutachten externer Sachverständiger wie zum Beispiel vom TÜV, von Unternehmens- oder Strategieberatungen oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in Anspruch zu nehmen. Nur je 11 Prozent nennen Datenanalysen beziehungsweise wissenschaftliche Gutachten als externe Absicherung.

Teilnehmende weisen darauf hin, dass die externe Beauftragung variantenreich, aber sehr abhängig von der internen Risikoeinschätzung im Einzelfall durch die Fachabteilung, die Rechtsabteilung oder den Vorstand sei.

3.2. Gründe für Verzicht auf externen Rechtsrat

Interessant sind auch die Gründe, weswegen teilweise keine externe Expertise in Anspruch genommen wird.

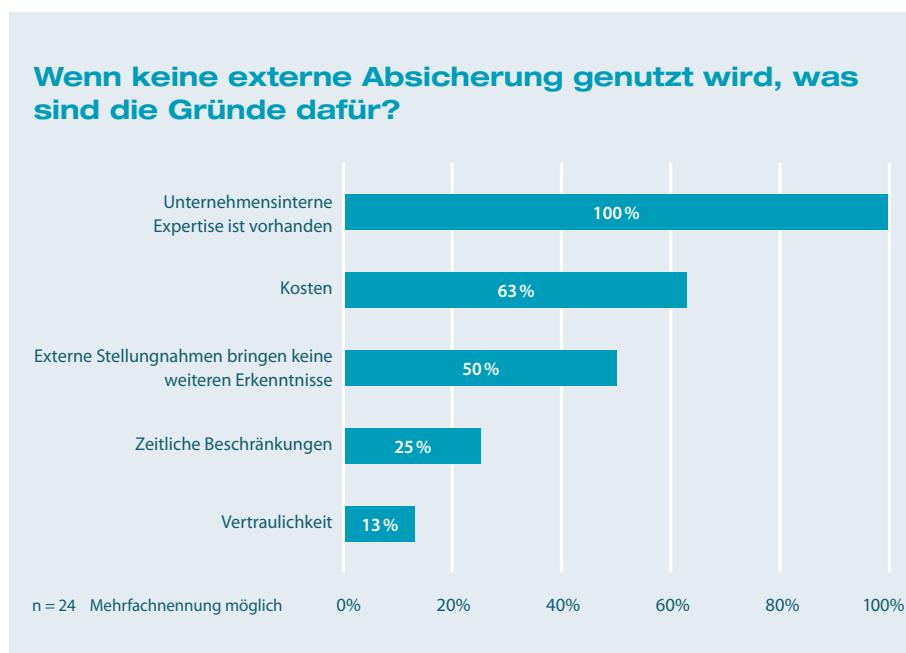


Abbildung 16

Alle Teilnehmenden verzichten auf externen Rechtsrat, wenn es hausinterne Expertise gibt. Auf Platz 2 finden sich hohe Kosten als Grund für den Verzicht auf externe Expertise (63 Prozent), und die Hälfte der Befragten verzichtet auf externen Rechtsrat, wenn sie sich davon keine weiteren Erkenntnisse verspricht. Immerhin noch ein Viertel der Befragten gibt Zeitdruck als Grund dafür an, dass externe Expertise nicht eingeholt werden kann. Besondere Vertraulichkeitsbedürfnisse werden von nur rund 13 Prozent der Befragten als Grund für den Verzicht auf externe Expertise genannt.

Dass bei Vorliegen ausreichender interner Expertise auf die Einholung externer Expertise verzichtet wird, liegt nahe. Es zeigt zudem, dass Vorstände in die hausinternen Experten ein hohes Vertrauen haben.

Erwartbar war die Aussage von rund 63 Prozent der Befragten, aus Kostengründen auf die Einholung externer Expertise zu verzichten. Offen bleibt, ob diesen Entscheidungen eine umfassende Kosten-Risiko-Analyse zugrunde liegt. Nach der Umfrage kann aber wohl davon ausgegangen werden, dass bei Verzicht auf externe Expertise aus Kostengründen zumindest eine interne juristische Prüfung vorliegt.

„Eine Rechtsabteilung muss zu den zentralen Herausforderungen des Unternehmens umfassenden Rechtsrat erteilen können, während Expertise in Randbereichen intern oft nicht wirtschaftlich sinnvoll vorgehalten werden kann.“

Statement General Counsel, DAX 40-Unternehmen

3.3. Konkrete Situationen, in denen Absicherung genutzt wird

Die Frage nach dem Grund für eine externe Absicherung einer Vorstandentscheidung legt offen, dass im Vordergrund der Überlegungen eine Risikoanalyse steht.

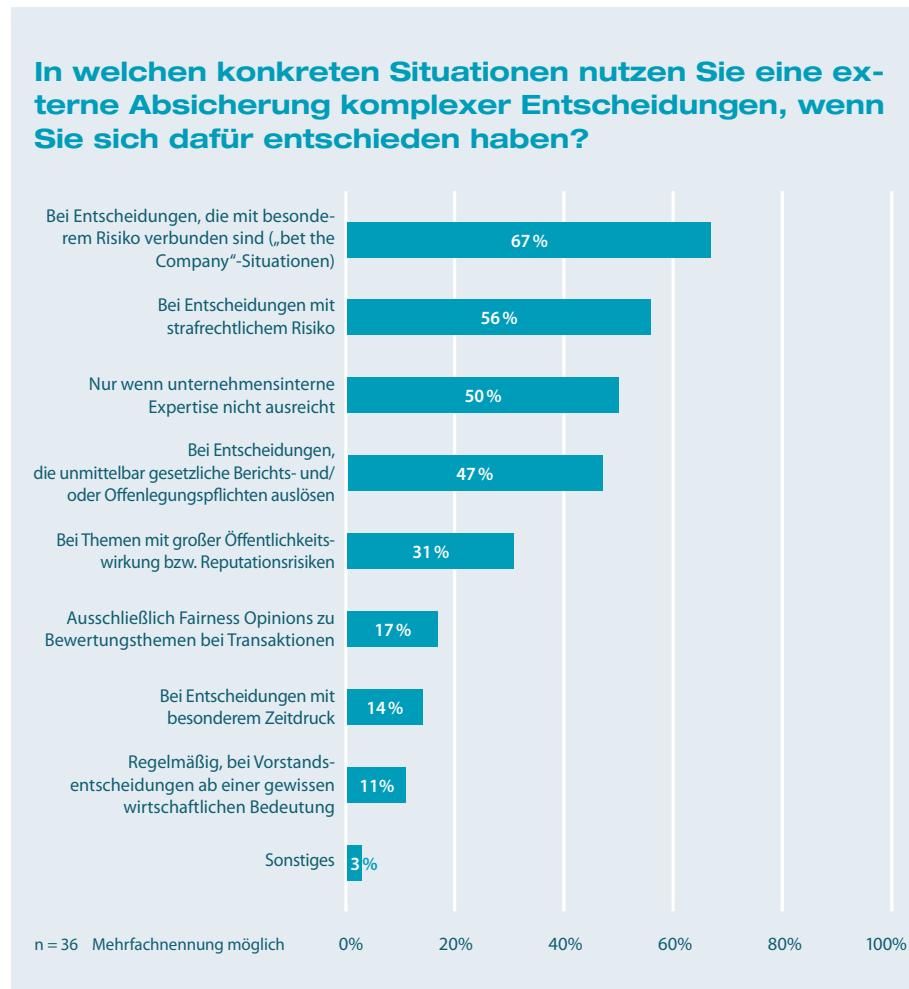


Abbildung 17

Entscheidungen, die mit einem besonderen Risiko verbunden sind, werden von rund zwei Dritteln aller Unternehmen mit externer Expertise abgesichert. Damit kommen Vorstände unter anderem ihrer allgemeinen Schadensabwehrpflicht nach. An zweiter Stelle nennen 56 Prozent der Befragten Entscheidungen mit strafrechtlichem Risiko, was deutlich macht, dass persönliche Haftungsrisiken ernst genommen werden.

Rund 47 Prozent der Befragten geben an, dass sie externe Expertise in Anspruch nehmen, wenn unmittelbare Berichts- oder Offenlegungspflichten mit der Entscheidung ausgelöst werden. Häufig sind Vorstände hier in einem bußgeldbewehrten Bereich. Die persönlichen Folgen werden wohl etwas geringer eingeschätzt als bei strafrechtlichem Bezug. So lässt sich erklären, warum bei Entscheidungen mit strafrechtlichem Risiko häufiger externe Expertise angefragt wird.

Etwas weniger als ein Drittel der Befragten zieht externe Expertise heran, wenn die Entscheidung mit großer Öffentlichkeitswirkung oder hohem Reputationsrisiko verbunden ist. Angesichts der zum Teil sehr lange anhaltenden Reputationsschäden ist dieser Wert niedriger als erwartet und könnte sich damit erklären, dass die Bewertung der Reputationsfolgen in erster Linie intern erfolgt oder die Hinzuziehung externer Expertise die Reputationsrisiken nicht maßgeblich reduzieren kann.

Von eher untergeordneter Bedeutung sind Fairness Opinions, Entscheidungen unter hohem Zeitdruck und die wirtschaftliche Bedeutung der jeweiligen Entscheidung. Nur sehr wenige Unternehmen holen externe Expertise ausschließlich für Fairness Opinions ein. Ebenfalls die Ausnahme sind Unternehmen, die externe Expertise regelmäßig, nämlich bei wirtschaftlich bedeutenden Entscheidungen, einholen.

3.4. Hintergrund der externen Expertise

Interessant sind die Motive für die Einholung des externen Rechtsrats:

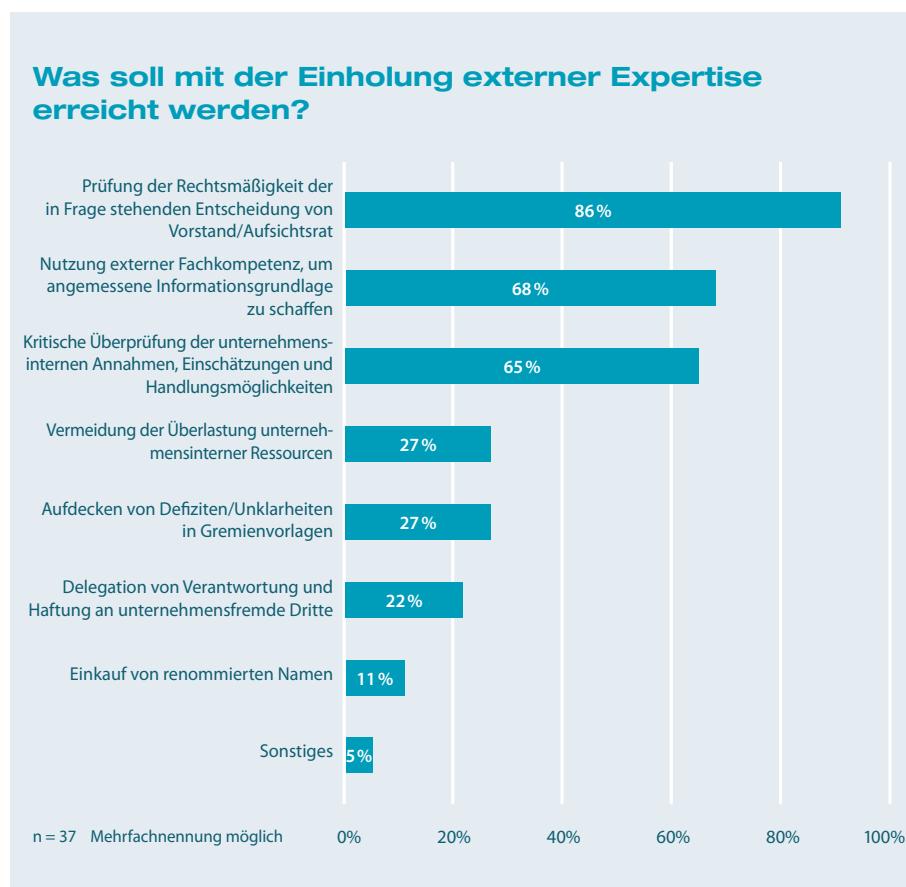


Abbildung 18

Die Prüfung der Rechtmäßigkeit des eigenen Handelns verfolgen 86 Prozent der Vorstände, wenn sie externe Expertise einfordern. Vor dem Hintergrund der Bedeutung interner rechtlicher Expertise zeigt die Antwort, dass häufig gerade zur Frage der Rechtmäßigkeit der bestehenden Handlungsoptionen Zweitmeinungen eingeholt werden. Rund 68 Prozent der

Befragten wollen mit der externen Expertise eine angemessene Informationsgrundlage für ihre Entscheidungen schaffen; angesichts der Bedeutung der Informationsgrundlage für die Anwendung der Business Judgment Rule ist das nicht überraschend. Rund 65 Prozent der Befragten nutzen externe Expertise, um die unternehmensinternen Annahmen, Einschätzungen und Handlungsmöglichkeiten zu überprüfen. Damit übernimmt externe Fachkompetenz eine qualitätssichernde Funktion.

Die Entlastung unternehmensinterner Ressourcen spielt mit 27 Prozent Zustimmung eine ebenso eher untergeordnete Rolle, ähnlich wie das Ausräumen von Unklarheiten in den Gremienvorlagen. Etwas weniger noch wird externe Expertise genutzt, um Verantwortung und Haftung auf Dritte zu verlagern; nach der Umfrage ist das nur für 22 Prozent der Teilnehmenden ein entscheidender Faktor. Der Einkauf renommierter Namen spielt nur in 11 Prozent der Fälle eine Rolle.

3.5. Einholung von Fairness Opinions

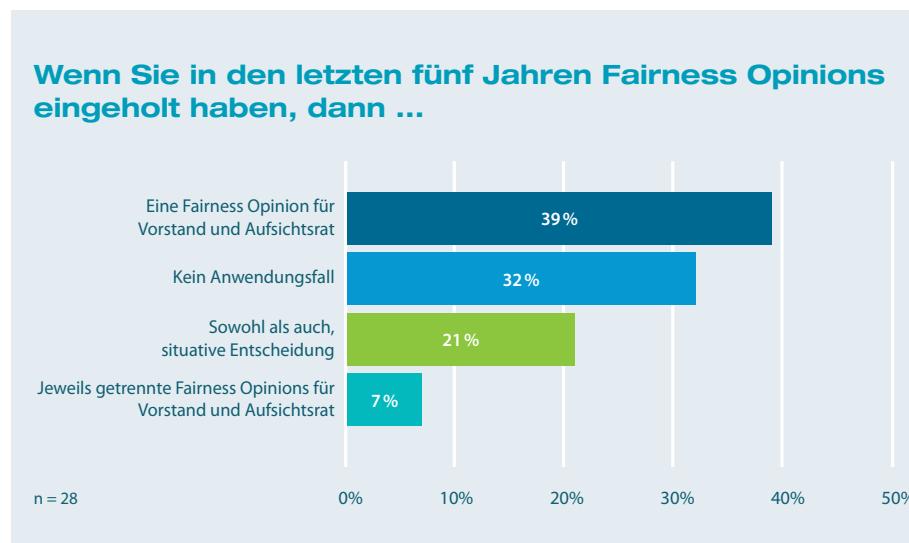


Abbildung 19

Auf die Frage, wer in den vergangenen fünf Jahren eine externe Fairness Opinion beauftragt hat, antworten rund 39 Prozent der Befragten, dass sie für Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam eingeholt wurde. Immerhin rund 32 Prozent der Befragten geben an, dass sie in den vergangenen fünf Jahren keinen Anwendungsfall hatten.

Rund ein Fünftel der Befragten gibt an, dass sie sowohl getrennte wie auch gemeinsame Fairness Opinions eingeholt haben, in Abhängigkeit von der jeweiligen Situation. Nur 7 Prozent der Befragten holen stets für Vorstand und Aufsichtsrat separate Fairness Opinions ein. Der Wunsch nach vollkommen unabhängiger Beratung ist daher bei den Aufsichtsräten noch nicht flächendeckend verbreitet. Dies gilt zumindest in Konstellationen, die eine Fairness Opinion erfordern sowie in transaktionsbezogenen Bewertungsfragen, die mit der Einholung einer Fairness Opinion einhergehen.

3.6. Einholung von Business Judgment Opinions bei Transaktionen

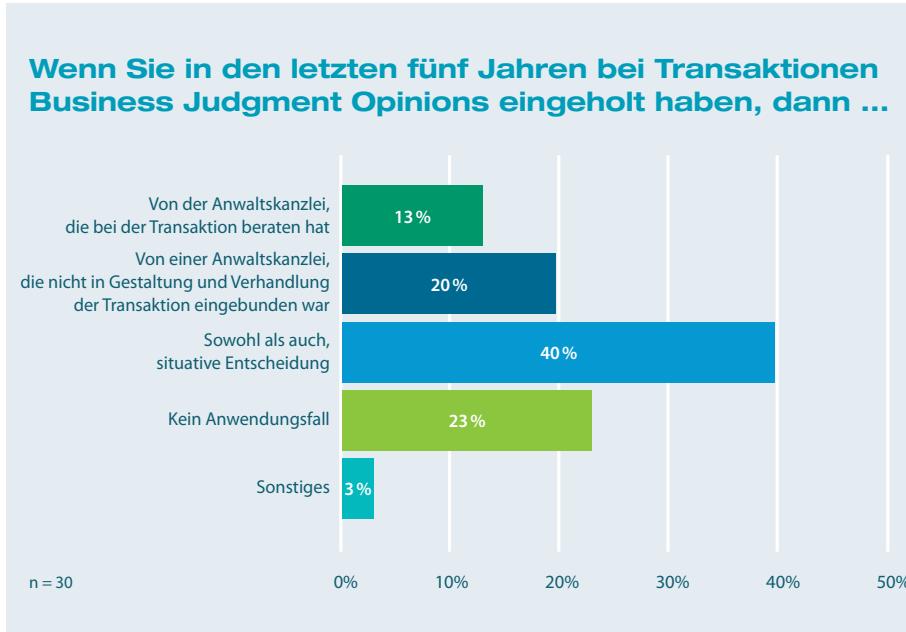


Abbildung 20

Wenn die Teilnehmenden eine Business Judgment Opinion eingeholt haben, welcher Art war sie? 40 Prozent der Befragten geben an, in den letzten fünf Jahren im Zusammenhang mit einer Transaktion eine anwaltliche Business Judgment Opinion eingeholt zu haben. 13 Prozent haben dabei die in die Transaktion involvierte Kanzlei beauftragt, 20 Prozent eine Kanzlei, die zuvor nicht in die Transaktion eingebunden war.

23 Prozent der Unternehmen teilen mit, dass es keinen Anwendungsfall gab. Leider ist nicht ersichtlich, ob es keine Transaktionen in den vergangenen fünf Jahren gegeben hat oder ob trotz Transaktionen keine externe Business Judgment Opinion eingeholt wurde.

3.7. Einholung mehrerer externer Rechtsmeinungen in außergewöhnlichen Fällen

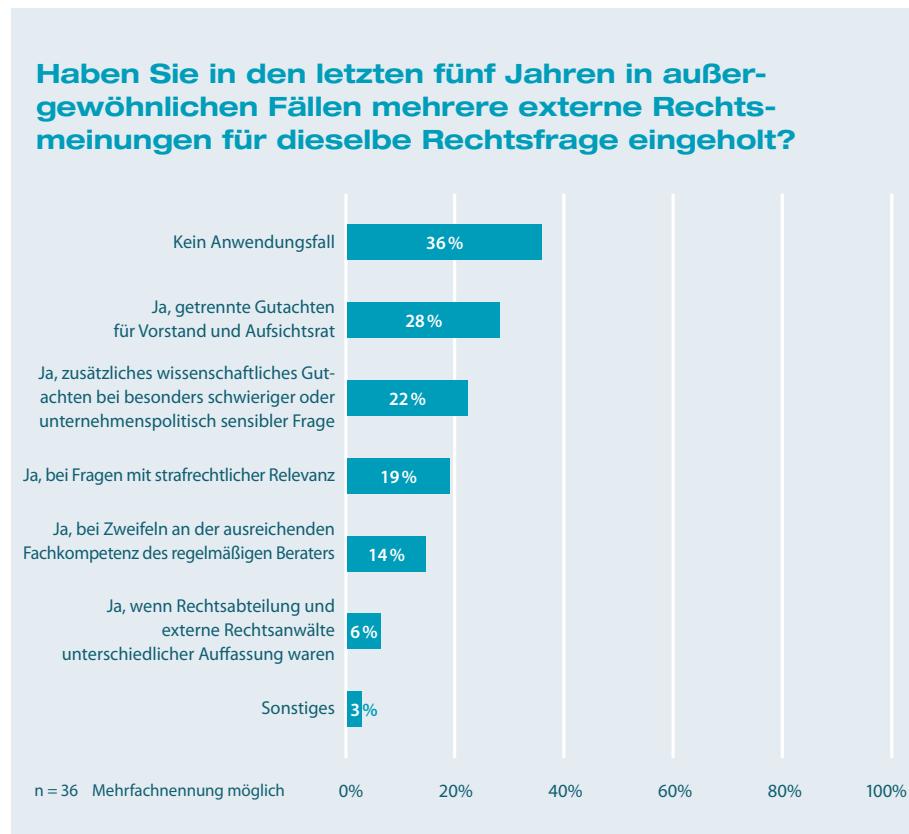


Abbildung 21

Die Frage, ob in den vergangenen fünf Jahren in außergewöhnlichen Fällen mehrere externe Rechtsmeinungen für dieselbe Frage eingeholt wurden, verneinen 36 Prozent der Befragten. Es verwundert auf den ersten Blick, dass diese Zahl nicht höher ist. Ein zweites Rechtsgutachten sollte eigentlich für Sondersituationen vorbehalten sein, bedeutet es doch Mehrkosten für ein Unternehmen und nicht immer einen Gewinn an Rechtssicherheit. Der Hintergrund für die Einholung mehrerer Rechtsmeinungen lag nach Angaben von 28 Prozent der Befragten darin, dass in solchen Fällen getrennte Gutachten für Vorstand und Aufsichtsrat eingeholt wurden. Bei besonders schwierigen oder unternehmenspolitisch sensiblen Fragen greifen 22 Prozent der Befragten auf ein zusätzliches wissenschaftliches Gutachten zurück. Immerhin 19 Prozent der Befragten greifen auf mehrere externe Rechtsmeinungen zurück, wenn es einen Sachverhalt mit strafrechtlicher Relevanz betrifft.

14 Prozent der Befragten geben außerdem an, dass sie auf weitere externe Expertise zurückgreifen, wenn Zweifel an der spezifischen Fachkompetenz des regelmäßigen Beraters bestehen. In diese Richtung geht auch der Kommentar eines Teilnehmenden, der darauf hinwies, dass man eine weitere externe Rechtsmeinung hinzuzöge, wenn es an der praktischen Umsetzbarkeit des Rechtsrats mangle. Lediglich sechs Prozent der Befragten ziehen weiteren externen Rat hinzu, weil die eigene Rechtsabteilung zu einem anderen Ergebnis kam als die externen Rechtsanwälte.

3.8. Ergebnis der rechtlichen Einschätzung

Wie zuvor (siehe Kapitel 3.3.) dargelegt, wird externer Rechtsrat insbesondere für besonders risikoreiche Entscheidungen nachgesucht. Regelmäßig dürften der Beauftragung auch rechtlich nicht eindeutige Situationen zugrunde liegen. Wie klar ein Rechtsrat sein muss, damit sich Vorstandsmitglieder später gegebenenfalls mit einem Verweis auf den Rechtsrat exkulpieren können, wird in der juristischen Literatur nicht einheitlich diskutiert.

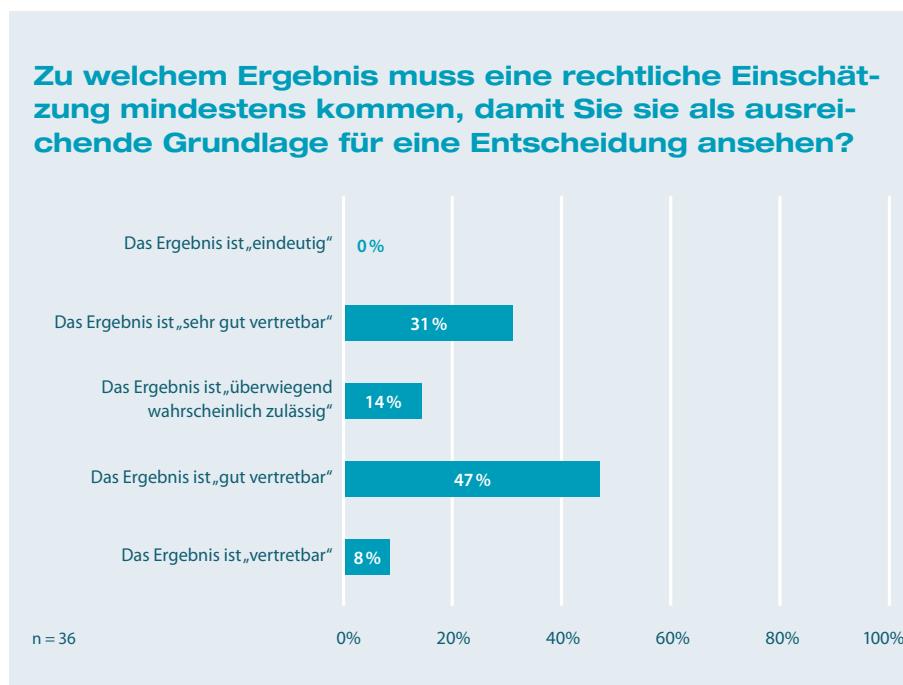


Abbildung 22

Insbesondere bei unsicherer Rechtslage und fehlender einschlägiger Rechtsprechung kann das Ergebnis des Rechtsberaters nicht immer „eindeutig“ ausfallen. In der Praxis gibt es verschiedene Grade der Vertretbarkeit der rechtlichen Beurteilung, wie aus der Frage ersichtlich wird.

Dabei überrascht es nicht, dass ein eindeutiges Ergebnis nicht erwartet wird. Insbesondere bei neu zu erschließenden Geschäftsfeldern kann sich eine rechtssichere Auffassung noch gar nicht gebildet haben, etwa bei Themen wie Metaverse oder Künstliche Intelligenz.

Tatsächlich wird von beinahe 50 Prozent ein gut vertretbares Ergebnis als ausreichend erachtet, um es als Entscheidungsgrundlage heranzuziehen. Rund 30 Prozent fordern ein sehr gut vertretbares Ergebnis. 14 Prozent wollen zumindest ein überwiegend wahrscheinlich zulässiges Ergebnis; nur acht Prozent geben sich hingegen mit einem vertretbaren Ergebnis zufrieden.

Vorstandssentscheidungen bei unklarer Rechtslage

Dr. Adrian Bingel, Partner, Gleiss Lutz

Die Absicherung von Vorstandssentscheidungen bei unklarer Rechtslage ist ein besonders praxisrelevantes Thema, vor allem angesichts der zunehmenden rechtlichen Komplexität wirtschaftlichen Handelns. Bei Vorstandssentscheidungen, die sich nachträglich als unrichtig herausstellen, sehen sich Vorstandsmitglieder Haftungsrisiken ausgesetzt. Dem begegnete der Gesetzgeber durch die Kodifizierung der Business Judgment Rule in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG. Danach handelt der Vorstand pflichtgemäß, wenn er bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Insoweit wird ihm bei Vorliegen verschiedener Entscheidungsalternativen eine Einschätzungsprärogative eingeräumt. Sonstige Pflichtverletzungen, die keine unternehmerischen Entscheidungen betreffen, werden von dieser Haftungsprivilegierung jedoch nicht erfasst. Das betrifft vor allem rechtliche Entscheidungen. Hier droht ein Verstoß gegen die Legalitätspflicht, die die Vorstandsmitglieder auch im Innenverhältnis gegenüber der Gesellschaft an das Gesetz bindet. Das Ergebnis der Umfrage zeigt, dass Unternehmen unterschiedliche Maßstäbe an die erforderliche Klarheit der rechtlichen Einschätzung stellen.

Der Bundesgerichtshof hat in seinem ISION-Urteil Anforderungen formuliert, unter denen sich Vorstandsmitglieder auf einen unverschuldeten Rechtsirrtum berufen und damit die eigene Haftung ausschließen können, wenn sich ihre Entscheidung nachträglich als rechtswidrig herausstellt. Ein unverschuldeter Rechtsirrtum wird nur unter strengen Voraussetzungen anerkannt. Das Vorstandsmitglied kann sich auf einen unverschuldeten Rechtsirrtum berufen, wenn es den Berater vollständig informiert hat, der Berater keinem Interessenkonflikt unterliegt und fachlich qualifiziert ist und das Vorstandsmitglied die erhältene Rechtsberatung kritisch hinterfragt und auf Plausibilität geprüft hat. Die Anforderungen sollen auch bei Entscheidungen auf unklarer Rechtslage gelten. Dem Vorstand obliegt auch insoweit eine Rechtsvergewisserungspflicht.

Weitgehend Einigkeit besteht darin, dass der Entscheidungsspielraum des Vorstands nicht dahingehend reduziert sein kann, dass er eine geplante Handlung allein wegen – gegebenenfalls auch nur entfernt – rechtlicher Unsicherheit unterlassen muss. Andernfalls bestünde die unerwünschte Folge, dass auch wirtschaftlich vorteilhafte Maßnahmen unterblieben, selbst wenn das Risiko ihrer Rechtswidrigkeit gering ist. Letztlich muss das Vorstandsmitglied zwar seiner Legalitätspflicht gerecht werden, aber dabei auch das Unternehmensinteresse, das nicht allein aus rechtlichen Interessen besteht, berücksichtigen. Details sind umstritten. Während eine Ansicht die Legalitätspflicht besonders hoch gewichtet und verlangt, dass der Vorstand die „am besten vertretbare“ Rechtsansicht wählt (Optimierungsthese), hält es eine andere Ansicht für ausreichend, wenn der Vorstand auf Basis einer noch vertretbaren Rechtsansicht entscheidet (Vertretbarkeitstheorie). Eine wohl dazwischenliegende Meinung verlangt eine „überwie-

gende Wahrscheinlichkeit". Insofern ergeben sich jedenfalls dann, wenn es allein um die Frage geht, ob eine gewünschte Maßnahme rechtlich umgesetzt werden darf oder nicht, keine wesentlichen Unterschiede zwischen Wahrscheinlichkeitstheorie und Optimierungsthese, wohl aber, wenn von mehreren Maßnahmen eine sicher rechtmäßig (aber für das Unternehmen weniger lukrativ) ist und die Alternativmaßnahmen nur überwiegend wahrscheinlich rechtmäßig sind; nach der Optimierungsthese dürfte allein die sichere Maßnahme gewählt werden, nach der Wahrscheinlichkeitstheorie wären beide Maßnahmen pflichtgemäß.

Daneben gibt es eine weitere sich im Vordringen befindliche Auffassung, die die Vorstandssentscheidung bei unklarer Rechtslage vor allem unter Abwägung folgender drei Kriterien treffen möchte: (1) Wahrscheinlichkeit der Rechtmäßigkeit aus ex-ante-Sicht, (2) Gewicht der Nachteile, die der Gesellschaft bei Verzicht auf die fragliche Handlung drohen und (3) Schwere der drohenden Rechtsgutsverletzung, wenn ein Gericht später abweichend entscheiden sollte. Mit dieser Ansicht ist im Hinblick auf die Legalitätspflicht des Vorstands aber vor allem dann Zurückhaltung geboten, wenn man sich aufgrund großer Vorteile für die Gesellschaft bewusst von der Rechtsprechung abwenden würde.

Aus Gründen juristischer Vorsicht sollte – in Kombination der oben genannten Ansichten – der Vorstand in abgestufter Weise vorgehen: Auf erster Stufe sollte auf Grundlage der ISION-Rechtsprechung die Rechtslage geprüft und ermittelt werden, welche Handlungsoptionen zumindest überwiegend wahrscheinlich rechtmäßig sind. Auf zweiter Stufe sollten die Handlungsoptionen im Sinne einer Business Judgement Entscheidung abgewogen werden. In die Abwägung können etwa der Verlust von Chancen bei Verzicht auf eine Handlungsoption einerseits und die Schwere einer möglichen Rechtsverletzung andererseits einbezogen werden. So kann der Vorstand eine für die Gesellschaft vorteilhafte Entscheidung treffen, ohne bei einer später abweichenden Gerichtsentscheidung Haftungsrisiken befürchten zu müssen. Unabhängig davon kann es für den Vorstand natürlich sinnvoll sein, über Maßnahmen zur Risikominimierung nachzudenken, etwa einer Abstimmung mit der zuständigen Behörde.

3.9. Aufsichtsrat holt externen Rechtsrat ein

Besonders beleuchtet werden soll auch, ob und in welchen Fällen der Aufsichtsrat auf externe juristische Expertise zurückgreift.

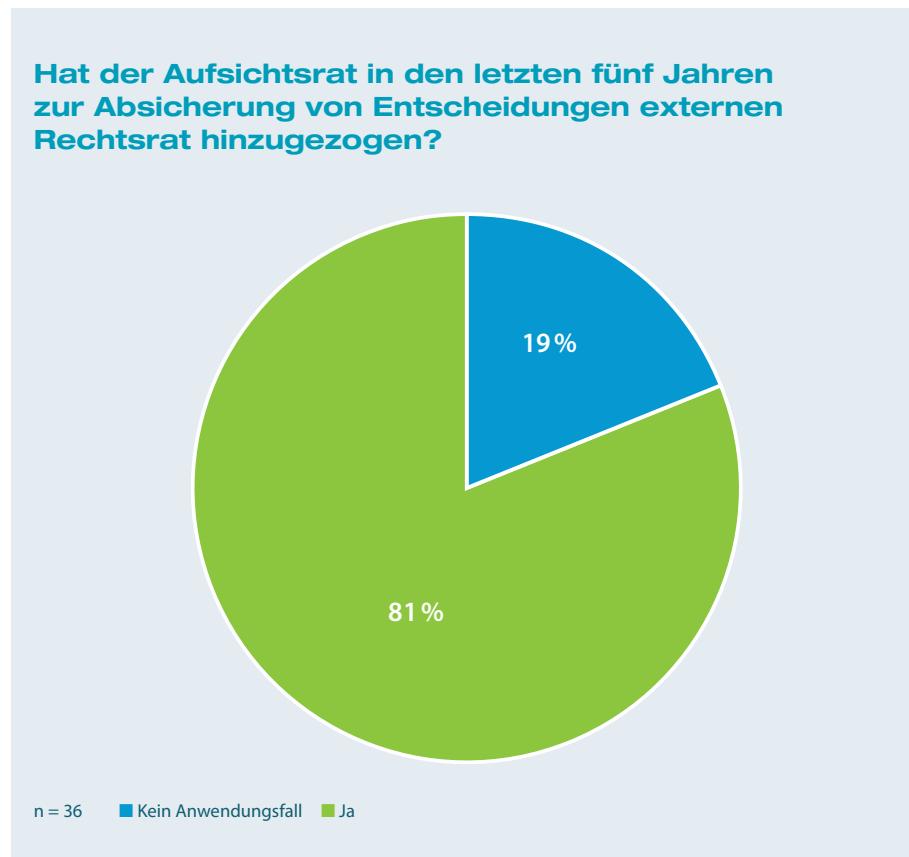


Abbildung 23

Vier Fünftel der Teilnehmenden geben an, dass der Aufsichtsrat in den letzten fünf Jahren externen Rechtsrat nachgesucht hat, um Entscheidungen abzusichern. Dabei geht es zu knapp 90 Prozent um die Prüfung von Einzelfragen durch Anwaltskanzleien. Etwas mehr als ein Drittel hat eine Business Judgment Opinion einholen lassen, um sicherzustellen, dass der Aufsichtsrat eine den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Entscheidung trifft. 58 Prozent der befragten Unternehmen haben außerdem angegeben, dass der Aufsichtsrat sich eine interne Business Judgment Opinion einholt (siehe dazu Abbildung 12). Insgesamt zeigt sich also ein hohes Bedürfnis des Aufsichtsrats, Entscheidungen mit einer Business Judgment Opinion abzusichern.

Außerdem werden Vergütungsfragen für Vorstandsmitglieder (Sonstiges) durch externen Rechtsrat abgeklärt.

„In einer komplexen, hoch regulierten Welt müssen Vorstand und Aufsichtsrat dem rechtlichen Rahmen ihrer Tätigkeit besondere Aufmerksamkeit widmen.“

Statement General Counsel, DAX 40-Unternehmen

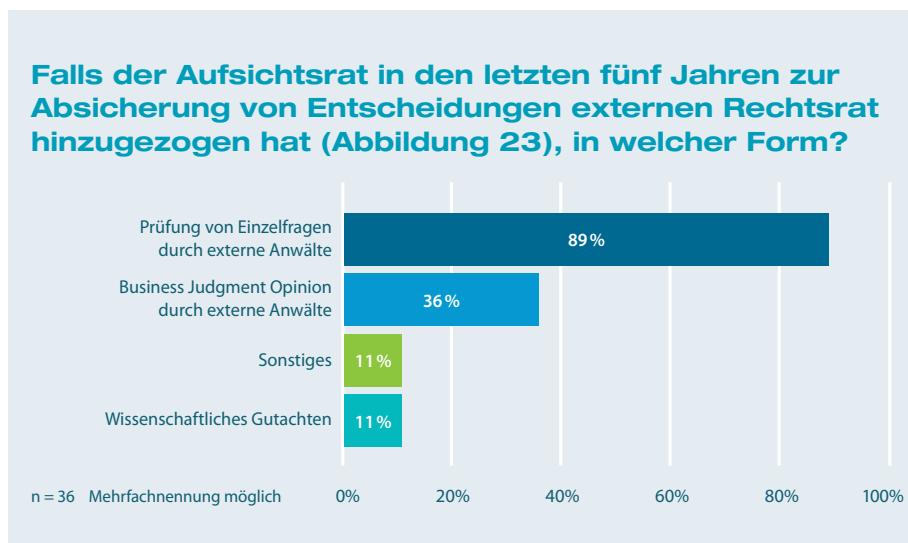


Abbildung 24

4. Künstliche Intelligenz

Immer mehr stellt sich auch die Frage der Absicherung von Vorstandentscheidungen mittels Künstlicher Intelligenz. Befragt man ChatGPT danach, inwieweit KI dazu geeignet ist, für die juristische Absicherung unternehmerischer Entscheidungen zu sorgen,² so kommt es zu dem Fazit, dass „KI zur rechtlichen Absicherung beitragen kann, indem sie fundierte Analysen liefert. Allerdings ist sie derzeit nicht in der Lage, rechtlich bindende Entscheidungen eigenständig zu treffen, ohne dass ein Mensch die letzte Verantwortung übernimmt. Die rechtliche Rahmenlage entwickelt sich stetig weiter, um den Einsatz von KI in diesem Bereich besser zu regeln.“ Auch auf damit verbundene Haftungsfragen weist ChatGPT hin.

Aber auch für andere als juristische Bewertungsfragen, z.B. strategische Entscheidungen, kann KI herangezogen werden. In diesem Abschnitt wird beleuchtet, inwieweit und in welcher Form KI schon jetzt zum Einsatz kommt.

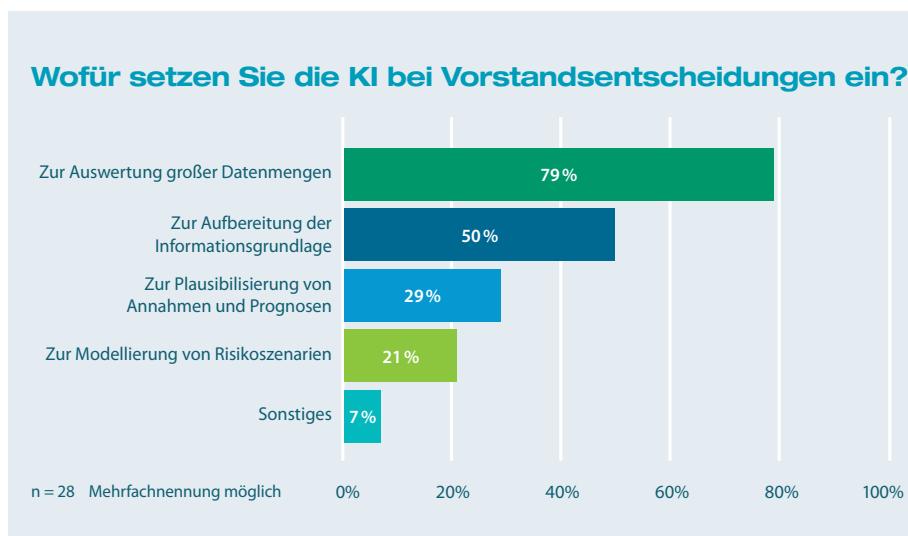


Abbildung 25

²Abfrage bei ChatGPT am 28. Februar 2025 mit dem Prompt: „Kann Künstliche Intelligenz zur rechtlichen Absicherung von Entscheidungen herangezogen werden?“

Vier Fünftel geben an, KI für die Auswertung großer Datenmengen zu nutzen. Auch zur Aufbereitung der Informationsgrundlage nutzt die Hälfte der Befragten KI.

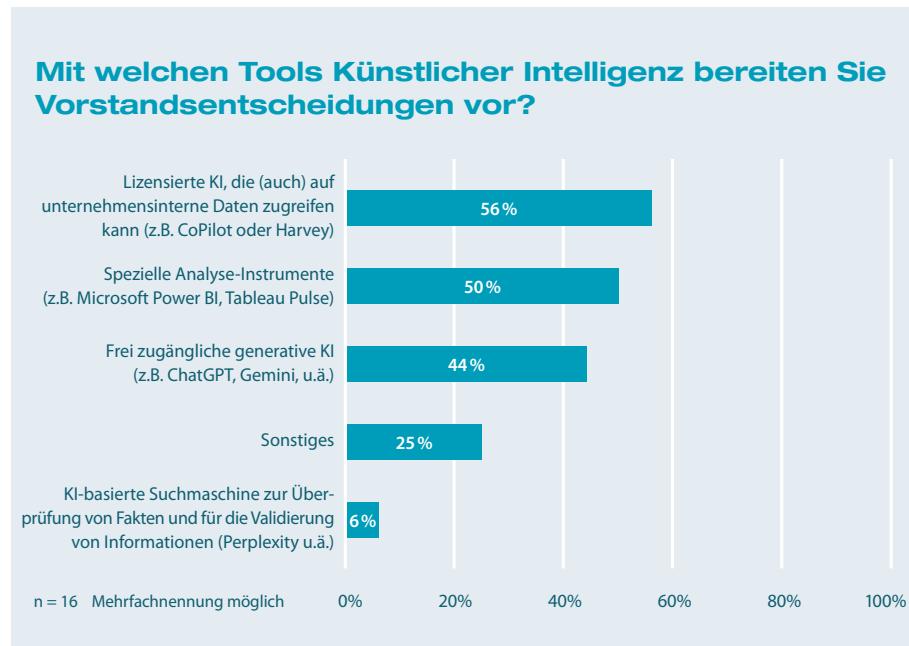


Abbildung 26

Befragt nach bereits genutzten Tools, nennen 56 Prozent lizenzierte KI, die (auch) auf unternehmensinterne Daten zugreifen darf. Dies überrascht nicht, da diese KIs den entsprechenden Daten- und Vertrauensschutz bieten. Dagegen überrascht zunächst, dass 44 Prozent der Befragten frei zugängliche KI nutzen, die gerade nicht das notwendige Schutzniveau bietet. Vermutlich verfügen die betreffenden Unternehmen noch nicht über eine lizenzierte KI. KI ist allerdings ein weiter Begriff für eine Vielzahl von Tools, die auch auf abstrakter Basis hilfreich sein können. Es ist daher davon auszugehen, dass die Vorteile der KI in diesen Fällen auf abstrakter Basis genutzt und keine vertraulichen Daten in die KI gegeben werden.

Zwei Teilnehmende geben zudem an, für das eigene Unternehmen entwickelte KI zu nutzen. Außerdem werden noch Langdock und Noxtua genannt, die getestet/genutzt wurden.

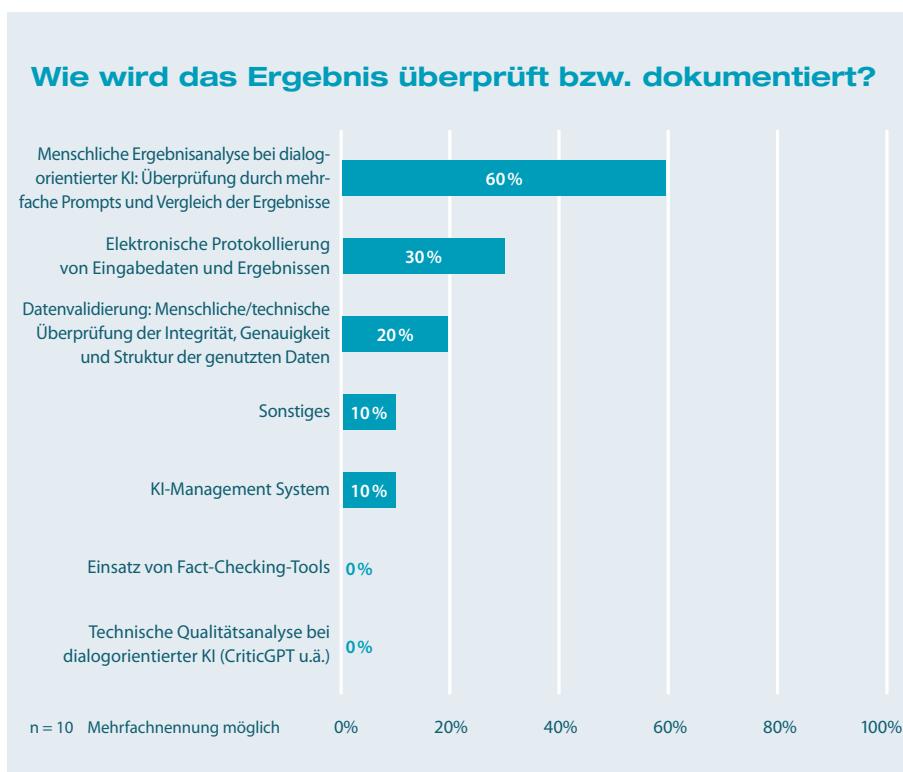


Abbildung 27

Im Gegensatz zu etwa Suchmaschinen, die einen nachvollziehbaren Algorithmus nutzen, kann sich die Entscheidungsfindung je nach KI für den Nutzer als Blackbox darstellen, d.h. der Weg der Ergebnisfindung bleibt unklar. Zudem ist die Nutzung von KI – zumindest derzeit noch – mit Risiken behaftet. Fehler können beispielsweise aus dem Phänomen „KI-Halluzination“ resultieren, wenn die KI falsche Informationen generiert und als wahr präsentiert. Daher bedarf es regelmäßig der Überprüfung der KI-Ergebnisse durch Menschen. So ist auch die menschliche Ergebnisanalyse bei dialogorientierter KI (Überprüfung durch mehrfache Prompts und Vergleich der Ergebnisse) die häufigste Prüfungsweise der KI – 60 Prozent der Teilnehmenden geben dies an.

Fact-Checking Tools und technische Qualitätsanalyse kommen offensichtlich bisher nicht zum Einsatz. Ein teilnehmendes Unternehmen gibt an, einen Fakten- und Annahmecheck durch den fachlich zuständigen Mitarbeiter durchzuführen.

Kontakt

**Dr. Claudia Royé**

Leiterin Recht
roye@dai.de
Tel. +49 69 92915-40

**Klaus-Dieter Sohn**

Chefjustiziar
sohn@dai.de
Tel. +49 69 92915-61

Frankfurt

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 92915-0
dai@dai.de
www.dai.de
LinkedIn Aktieninstitut
X@Aktieninstitut

Brüssel

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Rue Marie de Bourgogne 58
B-1000 Brüssel
Tel. +32 2 7894100
europa@dai.de

Berlin

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Behrenstraße 73
10117 Berlin
Tel. +49 30 25899775
berlin@dai.de



Melanie Barwich

Counsel

melanie.barwich@gleisslutz.com

Tel. +49 69 95514-228



Dr. Adrian Bingel

Partner

adrian.bingel@gleisslutz.com

Tel. +49 711 8997-274



Steffen Carl

Partner

steffen.carl@gleisslutz.com

Tel. +49 89 21667-233

Stuttgart

Gleiss Lutz
Lautenschlagerstraße 21
70173 Stuttgart
Tel. +49 711 8997-0

München

Gleiss Lutz
Karl-Scharnagl-Ring 6
80539 München
Tel. +49 89 21667-0

Frankfurt

Gleiss Lutz
Taunusanlage 11
60329 Frankfurt
Tel. +49 95514-0
www.gleisslutz.com
 GleissLutz



ISBN 978-3-949519-06-2

www.dai.de