

**Beiträge zum Europäischen Wirtschaftsrecht**

---

**Band 89**

# **Wirtschaftsrecht in Zeiten der Krise**

**Herausgegeben von**

**Tim Florstedt und Nikolaos Vervessos**



**Duncker & Humblot · Berlin**

TIM FLORSTEDT und NIKOLAOS VERVESSOS (Hrsg.)

Wirtschaftsrecht in Zeiten der Krise

Beiträge zum Europäischen Wirtschaftsrecht

Begründet von Professor Dr. Wolfgang Blomeyer † und  
Professor Dr. Karl Albrecht Schachtschneider

Band 89

# Wirtschaftsrecht in Zeiten der Krise

Herausgegeben von

Tim Florstedt und Nikolaos Vervessos



Duncker & Humblot · Berlin

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2024 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Satz: 3w+p GmbH, Rimpau

Druck: CPI books GmbH, Leck

Printed in Germany

ISSN 0947-2452

ISBN 978-3-428-19016-4 (Print)

ISBN 978-3-428-59016-2 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

## Vorwort

Der vorliegende Tagungsband dokumentiert die Vortragsinhalte sowie Diskussionsbeiträge des deutsch-griechischen Symposiums zum Wirtschaftsrecht in Zeiten der Krise, das vom 17. bis 19. Mai 2023 an der Universität Athen stattfand. Die Ereignisse der neueren Zeitgeschichte haben offenbar gemacht, dass es zu einer Krisenbekämpfung der internationalen Kooperation und Zusammenarbeit bedarf. Das Thema des Symposiums war daher als wissenschaftliche Reaktion auf jüngste Krisen – genannt seien hier exemplarisch nur die Covid-19-Pandemie, der Ukraine-Krieg sowie die damit einhergehenden hohen Energiekosten und Inflationsraten – zu verstehen. Es steht außer Frage, dass jene Krisen sowohl die Gesetzgeber als auch die Unternehmen zu raschen, aber auch tiefgreifenden Änderungen zwangen.

Der seit Jahrzehnten bestehende rege Austausch zwischen Rechtswissenschaftlern beider Nationen sollte durch das Symposium fortgeführt und gestärkt werden. Es war den Veranstaltern ein besonderes Anliegen, auch den wissenschaftlichen Nachwuchs in den deutsch-griechischen Dialog einzubeziehen und Gelegenheit zum fachlichen wie persönlichen Austausch zu bieten. In einer gesonderten Veranstaltung präsentierte der wissenschaftliche Nachwuchs zunächst Auszüge aus den eigenen Forschungsarbeiten. In der anschließenden zweitägigen Vortragsreihe wurden die gesetzgeberischen Krisenreaktionen behandelt. Ein Schwerpunkt lag dabei auf Reformarbeiten, die zur Folge hatten, bislang bestehende Rechtsvorgaben fortzuentwickeln und neu zu ordnen: Angefangen etwa bei der Stärkung der Hauptversammlung durch die Beschlussfassung über Vergütungs- und Klimafragen (sog. *say on pay, say on climate*), über Anpassungen bei Fremdfinanzierungsinstrumenten (etwa Anleihebedingungen) bis hin zu Preisanpassungen und Erleichterungen im Insolvenzrecht (StaRUG, InsO). Berücksichtigt wurden ferner diverse technische Neuerungen wie die Digitalisierung der Hauptversammlung und der Einfluss von künstlicher Intelligenz auf das Gesellschaftsrecht (Corporate AI).

Die Veranstalter danken dem Deutschen Akademischen Austauschdienst (DAAD) für die Förderung des Symposiums im Rahmen des Programms „Hochschuldialog mit Südeuropa 2023“. Die großzügige Unterstützung hat das Symposium in großen Teilen erst möglich gemacht. Der Gastfreundschaft der Athener Universität war es zu danken, dass die Veranstaltung in den Räumlichkeiten des historischen Museums stattfinden konnte.

Die Durchführung der Veranstaltung, aber auch die Veröffentlichung des Tagungsbandes wäre ohne die Unterstützung der wissenschaftlichen Mitarbeiter *Frau Maria Dorothea Bongartz* und *Herrn Tobias Kämmerer* sowie der studentischen Hilfskräfte

*Frau Marie Elisabeth Hahn* und *Frau Sarah Laule* nicht möglich gewesen. Ihnen allen sei herzlich gedankt.

Wiesbaden und Athen im Juli 2024

*Tim Florstedt* und *Nikolaos Vervesos*

## Inhaltsverzeichnis

<i>Christoph Teichmann</i>	
Die Anpassung der Vorstandsvergütung an unerwartete Entwicklungen. Der Aufsichtsrat zwischen Selbstbindung und Flexibilität .....	9
<i>Georgios Sotiropoulos</i>	
Die virtuelle Hauptversammlung im griechischen Aktienrecht .....	31
<i>Tim Florstedt</i>	
Das Zukunftsfinanzierungsgesetz und die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Börsenstandortes in Zeiten wirtschaftlicher Krisen .....	47
<i>Elias Soufleros</i>	
Nachfolger- und Konzernhaftung im europäischen Kartellrecht .....	69
<i>Tobias Tröger</i>	
Hauptversammlungskrisen im Aktienrecht .....	87
<i>Christina Livada</i>	
Fragen betreffend den Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Richtlinie über die Sorgfaltspflicht von Unternehmen im Bereich der Nachhaltigkeit .....	109
<i>Christoph G. Paulus</i>	
Kann das Insolvenzrecht mit Krisen umgehen? .....	131
<i>Nikolaos Vervessos</i>	
Anpassung von Anleihebedingungen in der Krise .....	153
<i>Katja Langenbucher</i>	
KI in der Leitungsentscheidung des Vorstands der Aktiengesellschaft .....	175
<i>Kanellos Klamaris</i>	
Das griechische Gesellschaftsrecht in der „ <i>Permacrisis</i> “ Zwischen Risiken und Lösungen .....	199
<i>Peter McColligan</i>	
Vertragsrecht in der Krise. Globale Pandemie als Störung der Geschäftsgrundlage	211
<i>Alexandros N. Rokas</i>	
Pflichten der Unternehmensleitung in der Krise. Art. 19 der Restrukturierungsrichtlinie und Umsetzung in das deutsche und griechische Recht .....	235
Diskussionsbericht .....	247
Autorenverzeichnis .....	257



# **Die Anpassung der Vorstandsvergütung an unerwartete Entwicklungen\***

Der Aufsichtsrat zwischen Selbstbindung und Flexibilität

Von *Christoph Teichmann*

Der Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen wirtschaftlichen Folgen – von westlicher Sanktionspolitik bis hin zur Gasknappheit – berühren in Deutschland viele Lebensbereiche. Der vorliegende Beitrag widmet sich einer Frage, die angesichts der kriegerischen Ereignisse zwar nachrangig erscheint, in ihrer rechtlichen Tragweite aber über den konkreten Anlass hinausweist: Wie soll der Aufsichtsrat reagieren, wenn das in einer Phase der Normalität festgelegte System der Vorstandsvergütung urplötzlich „aus der Zeit gefallen“ scheint?

Aus einer bürgerlich-rechtlichen Sicht können Verträge zwar jederzeit geändert werden (*unter I.*). Mit spontanen Korrekturen am dienstvertraglich festgelegten Vergütungsmodell haben deutsche Aufsichtsräte allerdings keine guten Erfahrungen gemacht. Seit der Mannesmann-Entscheidung von 2005 schwebt das Damoklesschwert der strafrechtlichen Untreue über Aufsichtsräten, die besondere Leistungen honorierten wollen, zu denen der Dienstvertrag schweigt (*unter II.*). In jüngerer Vergangenheit sind vielfältige aktienrechtliche Bindungen hinzugekommen, die teilweise auf unionsrechtlicher Grundlage beruhen (*unter III.*) und eine nachträgliche Abweichung vom Vergütungssystem nur ausnahmsweise gestatten (*unter IV.*). In diesem Spannungsfeld soll abschließend das aktienrechtliche Verhaltensprogramm betrachtet werden, dem Vorstand und Aufsichtsrat in derart unerwarteten Situationen unterliegen (*unter V.*). Die wesentlichen Ergebnisse des Beitrags werden abschließend zusammengefasst (*unter VI.*).

## **I. Änderung der zivilrechtlich vereinbarten Vergütung**

Das Rechtsverhältnis des Vorstands zur Aktiengesellschaft stützt sich einerseits auf Gesellschaftsrecht, andererseits auf allgemeines Zivilrecht.<sup>1</sup> Die sog. Bestellung begründet die gesellschaftsrechtliche Stellung als Mitglied des Geschäftsführungs-

---

\* Der Beitrag ist erstmals erschienen in „Gesellschaftsrecht zwischen Wissenschaft und Notarpraxis – Festschrift für Andreas Heidinger zum 65. Geburtstag“, 2023, S. 537–553, C.H. Beck. Er wurde für die vorliegende Veröffentlichung in den Nachweisen aktualisiert.

<sup>1</sup> Sog. Trennungstheorie, s. nur Koch, AktG, 18. Aufl. 2024, § 84 Rn. 2.

und Vertretungsorgans,<sup>2</sup> während der Anstellungsvertrag das zivilrechtliche Verhältnis zwischen Vorstandsmitgliedern und AG regelt<sup>3</sup>. Das Aktiengesetz lässt offen, ob der Vorstand überhaupt eine Vergütung erhält. Lediglich das gerichtlich bestellte Vorstandsmitglied hat einen gesetzlichen Anspruch auf Auslagenersatz und Vergütung (§ 85 Abs. 3 AktG). Im Übrigen geht das Gesetz offenbar davon aus, dass Inhalt und Höhe der Vergütung privatautonom vereinbart werden. Grundlage dafür ist der zivilrechtliche Anstellungsvertrag (*unter 1.*). Soll dieser Vertrag nachträglich an veränderte Rahmenbedingungen angepasst werden, so wären aus einer rein zivilrechtlichen Sicht sowohl eine einvernehmliche Vertragsänderung als auch eine Vertragsgestaltung, die dem Aufsichtsrat ein Änderungsrecht einräumt, denkbar (*unter 2.*).

### **1. Zivilrechtliche Anstellung**

Neben die organschaftliche Bestellung tritt der Anstellungsvertrag, der üblicherweise die Vergütung regelt. Die Kompetenz zum Abschluss des Anstellungsvertrages liegt ebenso wie die Bestellungskompetenz beim Aufsichtsrat.<sup>4</sup> Es handelt sich um eine Annexkompetenz zum Rechtsakt der Bestellung; implizit wird dies in § 84 Abs. 1 S. 5 i. V. m. S. 1 AktG deutlich, der den Anstellungsvertrag im Kontext der Bestellungsdauer erwähnt.<sup>5</sup> Allgemein regelt § 112 AktG, dass der Aufsichtsrat die Gesellschaft im Verhältnis zum Vorstand vertritt. Überdies unterstellt das Gesetz die Zuständigkeit des Aufsichtsrats für Anstellung und Vergütung, wenn es in § 87 AktG die Angemessenheit der vom Aufsichtsrat festzusetzenden Vergütung näher ausgestaltet und daran in § 116 S. 3 AktG eine Sorgfaltshaftung der Aufsichtsratsmitglieder knüpft.

### **2. Einvernehmliche oder einseitige Vertragsanpassung**

Der Abschluss des Anstellungsvertrages unterliegt den allgemeinen zivilrechtlichen Vorschriften.<sup>6</sup> Er kann formfrei abgeschlossen werden,<sup>7</sup> wenngleich in der Praxis wohl immer ein schriftlicher Vertrag vorliegen wird. Der Anstellungsvertrag kann aus zivilrechtlicher Sicht auch jederzeit geändert werden.<sup>8</sup> Außerdem könnte sich der Aufsichtsrat bei vorausschauender Vertragsgestaltung im Anstellungsvertrag das Recht vorbehalten, die Parameter, an denen sich die variable Vergütung ausrichtet, regelmäßig zu prüfen und ggf. einseitig zu ändern. Allerdings wird ein Vorstandsmitglied einer solchen Regelung, wenn sie dem Aufsichtsrat allzu viel Ermessen einräumt, vermutlich nicht zustimmen und aus verständlichen Gründen hinsichtlich der vergütungsrelevanten Zielvorgaben Transparenz und Planungssicherheit einfordern. Daher

---

<sup>2</sup> Koch, AktG, 18. Aufl. 2024, § 84 Rn. 9.

<sup>3</sup> Koch, AktG, 18. Aufl. 2024, § 84 Rn. 14; MüKo-AktG/Spindler, 6. Aufl. 2023, § 84 Rn. 64.

<sup>4</sup> Koch, AktG, 18. Aufl. 2024, § 84 Rn. 15; MüKo-AktG/Spindler, 6. Aufl. 2023, § 84 Rn. 77.

<sup>5</sup> MüKo-AktG/Spindler, 6. Aufl. 2023, § 84 Rn. 77.

<sup>6</sup> MüKo-AktG/Spindler, 6. Aufl. 2023, § 84 Rn. 64.

<sup>7</sup> MüKo-AktG/Spindler, 6. Aufl. 2023, § 84 Rn. 83.

<sup>8</sup> Hierzu eingehend Hüffer, BB Beilage 2003 Nr. 7, 1, 18 ff. aus Anlass des Mannesmann-Falles.

dürfte in der Regel nur die einvernehmliche Vertragsänderung bleiben, auf die sich ein Vorstandsmitglied immer dann auch einlassen wird, wenn die bislang festgelegten Ziele angesichts der veränderten Lage ohnehin nicht erreichbar oder unternehmerisch nicht sinnvoll erscheinen.

## II. Strafrechtliche Grenze: Der Tatbestand der Untreue (§ 266 StGB)

Will der Aufsichtsrat von der vertraglich festgesetzten Vergütung nachträglich abweichen, so sind dabei auch strafrechtliche Leitplanken zu bedenken. Präzedenzcharakter hat der Mannesmann-Fall, der zu einer strafrechtlichen Verfolgung der Aufsichtsratsmitglieder führte, die dem Vorstand nachträglich eine Anerkennungsprämie zugesprochen hatten. Der Bundesgerichtshof sah darin eine pflichtwidrige Verschwendug von Gesellschaftsvermögen.<sup>9</sup> Um diese Aussage einordnen zu können, soll ein kurzer Blick zurück auf den Fall Mannesmann (*unter 1.*) und die Revisionsentscheidung des BGH (*unter 2.*) geworfen werden.

### 1. Die Causa Mannesmann

Ende 1999 ereignete sich etwas in der deutschen Wirtschaftsgeschichte noch nie Dagewesenes: Die britische Vodafone Airtouch Plc. legte den Aktionären der deutschen Mannesmann AG ein Übernahmeangebot vor, das vom Mannesmann-Vorstand alsbald abgelehnt wurde.<sup>10</sup> Die erste „feindliche Übernahme“ des deutschen Kapitalmarktes<sup>11</sup> nahm damit ihren Lauf und hielt die Öffentlichkeit monatelang in Atem. Am Ende siegte zwar Vodafone – doch die wahren Gewinner waren die Mannesmann-Aktionäre. Vodafone musste erheblich tiefer in die Taschen greifen als ursprünglich geplant und das Angebotsvolumen von zunächst unter 100 Milliarden Euro auf nahezu 200 Milliarden Euro aufstocken. Damit gilt diese Transaktion bis heute weltweit als die größte Übernahme aller Zeiten.<sup>12</sup>

Zu der Wertsteigerung der Aktie hatte der Widerstand des Mannesmann-Vorstands unter seinem Vorsitzenden *Klaus Esser* erheblich beigetragen. Der Vorstand umwarb die Aktionäre in einer groß angelegten Kampagne, Mannesmann treu zu bleiben, und suchte überdies in Hintergrundgesprächen intensiv nach alternativen Kooperationen, um Vodafone einen Strich durch die Rechnung zu machen. Diesen Einsatz angesichts einer Herausforderung, die in dieser Art noch nie dagewesen war, honorierte das Prä-

---

<sup>9</sup> BGH NJW 2006, 522.

<sup>10</sup> Vgl. zum Gang der Ereignisse: Manager-Magazin, 18.10.2004, „Mannesmann/Vodafone – Chronik einer Übernahmeaffäre“, eingesehen auf [www.manager-magazin.de](http://www.manager-magazin.de) am 08.05.2024.

<sup>11</sup> Von einer „feindlichen Übernahme“ spricht man üblicherweise, wenn sich die Geschäftsleitung des Zielunternehmens gegen die Übernahme ausspricht und entsprechende Abwehrmaßnahmen ergreift (vgl. zur Zulässigkeit solcher Abwehrmaßnahmen im Überblick *U. H. Schneider*, AG 2002, 125, 128 ff. sowie *Krause*, AG 2002, 133 ff.).

<sup>12</sup> Wikipedia-Recherche zum Stichwort „Liste der größten Unternehmensübernahmen“ (Stand: 08.05.2024).