

## LG Stuttgart, Urteil vom 17. Mai 2011 - 31 O 30/10 KfH

### Tenor

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Klägerin trägt die Kosten des Rechtsstreits.
3. Das Urteil ist gegen Sicherheitsleistung in Höhe von 110 % des zu vollstreckenden Betrags vorläufig vollstreckbar.

Streitwert: 35.000 €

### Tatbestand

Die Klägerin ist Vorzugsaktionärin der Beklagten. Sie macht mit ihrer Anfechtungsklage geltend, dass der auf der Hauptversammlung der Beklagten vom 29.01.2010 mit den Stimmen der stimmberechtigten Stammaktionäre gefasste Beschluss über die Gesamtentlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2008/2009 rechtswidrig sei.

A.

1.

Die Klägerin ist mindestens seit der Einberufung der o.g. Hauptversammlung Aktionärin der Beklagten, sie hat an der Hauptversammlung, vertreten durch ihren Vorstand, teilgenommen und gegen den streitgegenständlichen Entlastungsbeschluss Widerspruch eingelegt.

2.

Die Beklagte ist eine börsennotierte Gesellschaft in der Rechtsform der Europäischen Gesellschaft (SE). Nach der im Entlastungszeitraum geltenden Fassung der Satzung reichte ihr Geschäftsjahr jeweils vom 01.08. eines Jahres bis zum 31.07. eines Folgejahres. § 2 dieser Satzung bestimmt den Unternehmensgegenstand der Beklagten wie folgt:

„§ 2 Gegenstand des Unternehmens

(1) Gegenstand des Unternehmens ist die Leitung von Unternehmen und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in folgenden Geschäftsfeldern tätig sind:

- Entwicklung, Konstruktion, Herstellung und Vertrieb von Fahrzeugen, Motoren aller Art und anderen technischen Erzeugnissen sowie von Teilen und Baugruppen für die genannten Produkte;
- Beratung auf dem Gebiet der Entwicklung und Fertigung, insbesondere im Bereich des Fahrzeug- und Motorenbaus;
- Beratung und Entwicklung der Datenverarbeitung sowie die Erstellung und der Vertrieb

von Erzeugnissen der Datenverarbeitung;

- Vermarktung von Waren unter Nutzung von Markenrechten;

- Erbringen von Finanzdienstleistungen.

Die Tätigkeit des Unternehmens umfasst insbesondere den Erwerb, das Halten und Verwalten sowie die Veräußerung von Beteiligungen an solchen Unternehmen, deren Zusammenfassung unter einheitlicher Leitung sowie deren Unterstützung und Beratung einschließlich der Übernahme von Dienstleistungen für diese Unternehmen.

(2) Die Gesellschaft kann in den genannten Geschäftsfeldern auch selbst tätig werden. Dies gilt nicht für genehmigungsbedürftige Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen.

(3) Die Gesellschaft ist berechtigt, alle Geschäfte vorzunehmen und alle Maßnahmen zu ergreifen, die mit dem Zweck des Unternehmens zusammenhängen oder ihm unmittelbar oder mittelbar förderlich erscheinen. Sie kann dazu auch im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten, andere Unternehmen gründen, erwerben oder sich an solchen Unternehmen beteiligen.“

Die Beklagte ist im Jahr 2007 durch Umwandlung der P AG in eine SE entstanden, wobei der operative Geschäftsbetrieb auf eine andere AG ausgegliedert wurde, die in P AG umfirmierte und bis zum Ende des Geschäftsjahrs 2008/2009 eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Beklagten war.

3.

Die Beklagte hatte bereits 2005 mit dem Aufbau einer Beteiligung an der V AG (V) begonnen, zunächst mit dem Erwerb eines Aktienpakets von 10,26 % der V-Stammaktien. In den folgenden Jahren erhöhte sie diese Beteiligung durch außerbörsliche Zukäufe sukzessive. So erreichte sie Ende März 2007 einen Anteil von 30,93 % der V-Stammaktien, was ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG nach sich zog, das nicht zu nennenswerten Andienungen führte. Nach einer Pressemitteilung der Beklagten vom 03.03.2008 gab der Aufsichtsrat „grünes Licht“ für eine Erhöhung der Beteiligung auf über 50 % der stimmberechtigten Aktien (Anl. B 10). Nach weiteren Zuerwerben erreichte die Beklagte am 16.09.2008 einen Anteil von 35,14 % (Pressemitteilung vom 16.09.2008, Anl. K 72).

Neben dem unmittelbaren Erwerb von V-Stammaktien schloss die Beklagte dazu Derivatgeschäfte (von ihr auch als Kurssicherungsgeschäfte bezeichnet) ab. Die Beklagte erwarb dabei Call-Optionen und veräußerte Put-Optionen, die nach ihrer Darstellung jeweils auf Barausgleich gerichtet („cash settled“) waren.

Nachdem der Kurs der V-Stammaktie Mitte Oktober 2008 zunächst von über 200 Euro auf gut 400 Euro gestiegen, anschließend aber wieder unter 200 Euro gefallen war (vgl. zur Kursentwicklung die Grafiken und Tabellen im Schriftsatz der Klägerin vom 17.09.2010, S. 50 bis 52, Bl. 316 bis 318), gab die Beklagte in einer Pressemitteilung am 26.10.2008 (Anl. K 25) Folgendes bekannt:

„Aufgrund der dramatischen Verwerfungen auf den Finanzmärkten hat sich die P SE am Wochenende entschlossen, ihre Aktien und Kurssicherungspositionen im Zusammenhang mit der Übernahme der V AG, Z, offen zu legen. Demnach hält die P SE am Ende der vergangenen Woche 42,6 Prozent der V Stammaktien sowie zusätzlich 31,5 Prozent cash gesetzelte Optionen auf V Stammaktien zur Kurssicherung, was in der Summe einen Betrag von 74,1 Prozent ergibt. Bei Auflösung dieser cash gesetzelten Optionen erhält P die Differenz zwischen dem dann aktuellen V Kurs und dem darunter liegenden Absicherungskurs (dem sogenannten "Strike") ausbezahlt. Die V Papiere werden zum jeweils aktuellen Kurs gekauft.

Zielsetzung ist, sofern die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen stimmen, im Jahr 2009 auf 75 Prozent

aufzustocken und damit den Weg für einen Beherrschungsvertrag frei zu machen. An dem Fahrplan, noch im November/Dezember 2008 die 50 Prozent Hürde bei V zu nehmen, wird unverändert festgehalten.

P hat sich zu dieser Bekanntgabe entschlossen, nachdem offenkundig geworden ist, dass deutlich mehr Shortpositionen im Markt sind als erwartet. Die Offenlegung soll deshalb den sogenannten Shortsellern - also Finanzinstituten, die auf einen fallenden V Kurs gewettet haben oder noch wetten - Gelegenheit geben, ihre Positionen in Ruhe und ohne größeres Risiko aufzulösen.

Hinzu kommt, dass nach Presseberichten vom Wochenende die EU Kommission schon in überschaubarer Zukunft die von der Bundesregierung geplante Neuauflage des V Gesetzes als europarechtswidrig einstufen wird. Es ist zu erwarten, dass in der Folge eine erneute Klage beim Europäischen Gerichtshof (EuGH) eingereicht wird.

Auch die Tatsache, dass sich die P Eigentümerfamilien X und Y geschlossen und uneingeschränkt hinter das Vorgehen der P SE Vorstände W und H stellen, bestärkte den jetzt erfolgten Schritt zur Offenlegung. Wie berichtet, haben sich vergangene Woche die Familien eindeutig für eine Beherrschung des V Konzerns durch P ausgesprochen.“

Nach dieser Pressemitteilung stieg der Kurs der V-Stammaktie weiter stark an und erreichte am 28.10.2008 vorübergehend gut 1.000 €.

In einer weiteren Pressemitteilung erklärte die Beklagte am 29.10.2008 u.a. (Anl. B 45):

„Um weitere Kursturbulenzen und daraus resultierende Folgen für die beteiligten Akteure zu vermeiden, beabsichtigt die P SE - je nach Marktlage - Kurssicherungsgeschäfte in Höhe von bis zu fünf Prozent der V-Stammaktien aufzulösen. Das kann dazu führen, dass sich die Liquidität der V-Stammaktie erhöht.

Die P SE weist jegliche Verantwortung für diese Marktverwerfungen und die daraus resultierenden Risiken zurück, in die sich die Leerverkäufer selbst gebracht haben. P stellt klar, dass die kapitalmarktrechtlichen Vorschriften zu jeder Zeit beachtet wurden. P war während dieser Kursbewegungen nicht im Markt aktiv.“

Die Beklagte löste wie angekündigt Optionen auf, mit welchem Ergebnis ist streitig.

Am 05.01.2009 erwarb die Beklagte ein weiteres Aktienpaket von ca. 8 % der V-Stammaktien und baute so die V-Beteiligung auf 50,76 % der Stammaktien aus (Pressemitteilung Anl. B 11).

4.

Am 30.01.2009 fand eine ordentliche Hauptversammlung der Beklagten statt, der der Geschäftsbericht zum Geschäftsjahr 2007/2008 (Anl. B 21) vorlag. Danach erzielte die Beklagte ein Konzernergebnis vor Steuern von 8,569 Mrd. €, das überwiegend auf Ergebnissen aus den Options- bzw. Kurssicherungsgeschäften beruhte; das operative Ergebnis belief sich auf ca. 1 Mrd. €. Laut Geschäftsbericht 2007/2008 (Anl. K 29) bezog der Vorstand für dieses Geschäftsjahr insgesamt eine Vergütung von 143,5 Mio. € (Vorjahr 112,7 Mio. €), davon 139,5 Mio. € (Vorjahr 107,3 Mio. €) als gewinnbezogene variable Vergütung. Nach Presseberichten soll der damalige Vorstandsvorsitzende der Beklagten, Herr W, hiervon ca. 77,4 Mio. € (Vorjahr ca. 50 Mio. €) erhalten haben.

Gegen die auf dieser Hauptversammlung gefassten Beschlüsse über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, über die Neuwahl des Aufsichtsrats und die Vergütung des ersten Aufsichtsrats der Beklagten als SE erhoben die Klägerin und eine weitere Aktionärin Anfechtungsklagen vor dem Landgericht Stuttgart, wobei im Schwerpunkt unwirksame Regelungen für die Vorstandsvergütung und andere auf diese bezogene Rechtsverletzungen sowie Auskunftspflichtverletzungen geltend gemacht wurden. Diese Klagen wurde ebenso wie die Berufung der dortigen Klägerinnen zurückgewiesen (Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Anl. Z 01; Urteil Ober-

landesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Anl. Z 75; beide veröffentlicht in Juris und danach im Folgenden zitiert).

5.

Bis Ende März 2009 führte die Beklagte Verhandlungen mit einem Bankenconsortium zur Refinanzierung eines Konsortialkredits über 10 Mrd. €, der zu dem Zeitpunkt fällig wurde. Er war ursprünglich wegen des Pflichtangebots vom März 2007 mit einer Kreditlinie in Höhe von 35 Mrd. € vereinbart worden, die später auf 10 Mrd. € unter Erweiterung der Verwendung auf allgemeine geschäftliche Zwecke reduziert wurde. Sie wurde von der Beklagten im Februar 2008 in vollem Umfang in Anspruch genommen, wobei die aufgenommene Summe laut Pressemitteilung der Beklagten vom 20.02.2008 gut verzinslich angelegt wurde (Anl. K 115).

Am 24.03.2009 vereinbarte die Beklagte mit einem Consortium von 15 Banken eine Refinanzierung des Kredits über 10 Mrd. € (Pressemitteilung vom 24.03.2009, Anl. B 29), der mit V-Aktien besichert wurde. Eine geplante weitere Aufstockung auf 12,5 Mrd. € gelang nicht, es kam lediglich zu einer Erhöhung um 750 Mio. € durch Beitritt eines weiteren Vertragspartners zum Consortium.

Seit Frühjahr 2009 kam es zunehmend zu Veröffentlichungen in verschiedenen Medien, die Schwierigkeiten der Beklagten bei der Refinanzierung ihrer Kreditverbindlichkeiten oder im Hinblick auf die Optionsgeschäfte, eine drohende Insolvenz, Meinungsverschiedenheiten unter den Familiengeschaftern der Beklagten oder zwischen einzelnen Geschaftern und dem Vorstand sowie Überlegungen zum weiteren Fortgang einer Übernahme der Mehrheit der V AG durch die Beklagte oder aber deren Übernahme durch die V AG oder Aufnahme in den V-Konzern behandelten; wegen der Details dazu wird insbesondere auf die Schriftsätze der Klägerin und die damit vorgelegten Ausschnitte oder Ausdrücke aus Print- und Onlinemedien Bezug genommen.

Am 12.05.2009 äußerte sich Herr Y, Aufsichtsratsmitglied der Beklagten sowie Aufsichtsratsvorsitzender der V AG, am Rande einer Veranstaltung der V AG auf XYZ in Anwesenheit von Journalisten auch über Vorgänge bei der Beklagten und ihre Lage, worüber in der Presse berichtet wurde.

Am 22. und 23.07.2009 tagte der Aufsichtsrat. Am 23.07.2009 wurde die Demission der Vorstände W und H unter Aufhebung ihrer Bestellung und Anstellungsverträge vereinbart. Herr W erhielt eine Abfindung von 50 Mio. €. Dies wurde mit Pressemitteilung vom 23.07.2009 (Anl. K 8) ebenso mitgeteilt wie eine mit Herrn H vereinbarte Abfindung von 12,5 Mio. €

Mit einer Ad-hoc-Mitteilung vom 29.07.2009 gab die Beklagte bekannt, dass im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2008/2009 mit einem Ergebnis vor Steuern in einer Größenordnung von bis zu minus 5 Mrd. € zu rechnen sei, was auf die Abwertung von Kurssicherungsgeschäften im Hinblick auf deren beabsichtigten Verkauf an Investoren und auf die erstmalige Vollkonsolidierung des V-Konzerns zurückzuführen sei (Anl. K 9; vgl. auch Pressemitteilung vom selben Tag, Anl. K 103).

6.

Seit August 2009 ermittelt die Staatsanwaltschaft S insbesondere gegen Herrn W und Herrn H wegen des Verdachts der Verletzung aktienrechtlicher Publizitätspflichten und der Marktmanipulation (vgl. Pressemitteilung vom 20.08.2009, Anl. K 12). Auch die BaFin führt derartige Ermittlungen durch. Über den Stand dieser Ermittlungen ist bis zur mündlichen Verhandlung nichts bekannt geworden.

Seit Januar 2010 wird berichtet, dass institutionelle Investoren in den U.S.A. Klagen gegen die Beklagte auf Zahlung von Schadensersatz wegen Kursmanipulation der V-Stammaktie in Milliardenhöhe erhoben haben.

7.

Mitte August 2009 stimmte der Aufsichtsrat dem Abschluss einer Grundlagenvereinbarung zwischen der Beklagten und der V AG zu. Sie sieht in mehreren Schritten die Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns vor u.a. durch eine 42-prozentige Beteiligung der V AG an der P AG im Wege einer Barkapitalerhöhung, Barkapitalerhöhungen bei der V AG und der Beklagten und schließlich einer für 2011 vorgesehenen Verschmelzung der Beklagten auf die V AG, außerdem einer Bestätigung einer Satzungsänderung bei V, wonach anstelle einer gesetzlichen Mehrheit von drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals eine solche von 80 % erforderlich sei. Wegen weiterer Einzelheiten der Grundlagenvereinbarung wird auf die Pressemitteilung der Beklagten vom 13.08.2009 Bezug genommen (Anl. K 77; vgl. zum Inhalt auch Geschäftsbericht 2008/2009, S. 17 ff, Anl. B 17, sowie S. 182 ff des Wertpapierprospekts der V AG, Anl. K 51). Zur Umsetzung der Grundlagenvereinbarung wurden im November 2009 weitere Verträge geschlossen (Pressemitteilung Anl. K 78). Am 7.12.2009 beteiligte sich die V AG mit einem Anteil von 49,9 % zum Preis von 3,9 Mrd. € an einer neuen Zwischenholding, deren hundertprozentige (neue) Tochter das operative Geschäft wieder unter der Firma P AG betreibt (Pressemitteilung Anl. K 14; Wertpapierprospekt Anl. K 51 und Geschäftsbericht 2008/2009, S. 17, a.a.O.); 50,1 % der Anteile an dieser Zwischenholding hält die Beklagte.

Ebenfalls Mitte August 2009 erfolgte eine Einigung über eine Beteiligung des Ijkl mittels der Ijkl Holding LLC. Diese erwarb von den Stammaktionären insgesamt 10 % der Stammaktien, übernahm von der Beklagten einen Großteil ihrer Kursicherungsgeschäfte, und beteiligte sich außerdem am o.g. Konsortialkredit mit 265 Mio. €. (Geschäftsbericht a.a.O. S. 226).

Im November 2009 wurden neue Vereinbarungen zur Finanzierung der Beklagten (Kreditrahmen 8,5 Mrd. €) und der P AG (operative Kreditlinie 2,5 Mrd. €) über getrennte Kredite geschlossen (siehe i.E. Beklagtenvortrag Bl. 135).

8.

Zur Hauptversammlung vom 29.01.2010 lag der Geschäftsbericht 2008/2009 vor (Anl. B 17). Zum Abschlussstichtag 31.07.2009 ergab sich nach dem Konzernabschluss, in dem erstmals der V-Konzern vollkonsolidiert war, ein Ergebnis vor Steuern von minus 4,405 € (a.a.O. S. 142). Nach den Ausführungen auf S. 240 entfielen 71 Mrd. € an Vorstandsvergütung auf Abfindungen.

Im Konzernlagebericht ist unter der Überschrift „Liquiditätsrisiken“ ausgeführt (S. 68 f)

Die Liquiditätssituation der P SE war zum Bilanzstichtag kritisch. Der Höhe des Finanzmittelfonds des P Konzerns ohne den Teilkonzern V und ohne liquide Mittel, die einer Verfügungsbeschränkung unterliegen, belief sich zum 31. Juli 2009 auf rund eine Milliarde Euro. Im Geschäftsjahr 2008/09 war es der P SE nicht gelungen, den syndizierten Kredit auf die ursprünglich anvisierte Summe von 12,5 Milliarden Euro aufzustocken. In der zweiten Hälfte des Berichtsjahres wurde eine Vereinbarung getroffen, im August 2009 einen Teil der Hybridanleihe, die ein Nominalvolumen von insgesamt 1,0 Milliarden Euro aufwies, zurückzuführen. Der Mittelabfluss belief sich auf 0,5 Milliarden Euro.

Die Abgabe eines wesentlichen Teils der auf Barausgleich gerichteten Optionen auf Aktien der V AG an die Ijkl Holding LLC kurz nach dem Bilanzstichtag führte zu einer Aufhebung der mit den verkauften Optionen in Zusammenhang stehenden Verfügungsbeschränkungen in Bezug auf bestehende Tages- und Termingeldeinlagen. Die Veräußerung führte insgesamt zu einer Erhöhung der freien Liquidität um mehr als eine Milliarde Euro. Im Gegenzug beteiligte sich die Ijkl Holding LLC auf Verlangen der P SE mit 265 Millionen Euro an dem zu diesem Zeitpunkt bestehenden, syndizierten Kredit.

Die P SE geht davon aus, dass der Abschluss der GLV insbesondere mit V und den Stammaktionären der P SE und die Umsetzung der einzelnen Schritte zur Zusammenführung der Unternehmen P SE und V AG als notwendige Voraussetzung einer deutlich verbesserten Liquiditätssituation zeitnah erfolgen. Auch der erfolgreiche Abschluss der laufenden Gespräche mit den kreditgebenden Banken setzt das Zustandekommen der GLV voraus. Bei diesen Verhandlungen geht es der P SE neben der Anpassung an die in der GLV vorgesehenen Strukturen auch um eine Verbesserung ihrer Kreditkonditionen. Dies betrifft insbesondere die Verlängerung der Laufzeit sowie die Reduzierung der Kreditkosten.

Sollten die Schritte zur Zusammenführung der beiden Unternehmen und damit auch die Entschuldung der

P SE nicht wie geplant erfolgen, könnte sich bis Ende des Jahres 2009 erneut eine kritische Liquiditätssituation bei der P SE ergeben, die den Fortbestand des Unternehmens und des Konzerns gefährden könnte. Der Vorstand der P SE ist jedoch aufgrund des derzeitigen Stands der Verhandlungen davon überzeugt, dass sich dieses Risiko nicht verwirklichen wird.“

Im Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers (Geschäftsbericht a.a.O. S. 243) gelangt dieser zur Beurteilung, dass der Konzernabschluss den anzuwendenden Regeln und Vorschriften nach IFRS und HGB entspreche und ein der tatsächlichen Lage entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittele. Der Konzernlagebericht stimme damit überein, er vermittele insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stelle die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Es heißt dann:

„Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen über die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung im Konzernlagebericht hin. Dort heißt es:

Sollten die Schritte zur Zusammenführung der beiden Unternehmen und damit auch die Entschuldung der P SE nicht wie geplant erfolgen, könnte sich bis Ende des Jahres 2009 erneut eine kritische Liquiditätssituation bei der P SE ergeben, die den Fortbestand des Unternehmens und des Konzerns gefährden könnte.“

Wegen weiterer Einzelheiten der Berichterstattung, des Konzernabschlusses und des Abschlussvermerks wird auf den Geschäftsbericht Anl. B 17 Bezug genommen.

Der Hauptversammlung wurde in der Einberufung (Anl. K 1) vorgeschlagen, die Entscheidung über die Entlastung der ehemaligen Vorstandsmitglieder W und H wegen der schwebenden Ermittlungen der Staatsanwaltschaft zu vertagen (TOP 2), und der Entlastung des Aufsichtsrats zuzustimmen (TOP 3). Entgegen Forderungen von Aktionären, auch Letzteres zu vertagen, wurde an dem Beschlussvorschlag festgehalten. Beide Beschlüsse kamen mit den Stimmen der jeweils stimmberechtigten Stammaktionäre zustande (Anl. K 2).

9.

Am 24.09.2010 veröffentlichte die Beklagte gem. § 37 q Abs. 2 Satz 1 WpHG, die BaFin habe festgestellt, dass der Konzernzwischenlagebericht zum Abschlussstichtag 31.01.2009 fehlerhaft sei, weil die Beklagte nicht über das für die 6 Monate nach dem Berichtszeitraum wesentliche Liquiditätsrisiko berichtet habe, das aus der Notwendigkeit der kurzfristigen Liquiditätssicherung resultiert und sich zum Abschlussstichtag in der Notwendigkeit der Verlängerung einer ausgeschöpften und im März 2009 auslaufenden Kreditlinie von 10 Mrd. € konkretisiert habe (Anl. K 114).

B.

I.

Die Klägerin trägt vor, der Aufsichtsrat habe nicht entlastet werden dürfen, weil er Sorgfalts- und Überwachungspflichten verletzt habe und weil die Beklagte auf der Hauptversammlung Auskunftspflichten verletzt habe.

Die Klägerin meint, im Geschäftsjahr 2008/2009 habe die Beklagte wegen riskanter Optionsgeschäfte und Transaktionen in Wertpapieren kurz vor der Insolvenz gestanden. Der Vorstand der Beklagten sei mit dem Erwerb von Call- und Put-Optionen, deren Weiterrollen, dem weiteren Erwerb von V-Aktien und insbesondere der Beteiligungsaufstockung im Januar 2009 übergroße Risiken eingegangen. Er habe dadurch und mit den dafür entstandenen Finanzierungskosten sowie infolge von Schwierigkeiten bei der Refinanzierung eine Liquiditätskrise verursacht und die Existenz der Beklagten gefährdet. Die Ereignisse des Geschäftsjahr 2008/2009 und danach seien das Ergebnis einer völlig verfehlten, unverantwortlichen und am Ende existenzbedrohenden Strategie, die V AG mit Hilfe von intransparenten und hochriskanten, zudem satzungswidrigen Derivatgeschäften zu übernehmen. Es sei offenbar geplant gewesen, den Kapitalmarkt hierüber die Übernahme der V AG weitgehend bezahlen zu lassen. Dies habe nur vorübergehend zu den hohen Buchgewinnen im Geschäftsjahr 2007/2008 geführt, die sich im folgenden Ge-

schäftsjahr in Luft aufgelöst hätten.

Vor der drohenden Insolvenz habe die Beklagte nur durch Maßnahmen wie die Prolongation der Kreditlinie zu schlechteren Bedingungen, die Aufnahme eines Notkredits von der V AG in Höhe von 500 Mio. €, den Verkauf eines Forderungs-Portfolios, den Verkauf von Unternehmenseinheiten an den V-Konzern, eine Kapitalerhöhung und den Einstieg des Ijkl, den Verkauf von Derivatpaketen an Ijkl, Bürgschaften der Eignerfamilien X und Y und schließlich die Verschmelzung auf die V AG gerettet werden können. Dies führe dazu, dass die Beklagte nur noch 10. Marke im V-Konzern werde und also V die Beklagte übernehme und nicht umgekehrt. Nicht einmal hierdurch sei der Fortbestand der Beklagten gesichert, weil die V AG für den Fall einer Haftung für Schadensersatzforderungen geschädigter Investoren das Recht habe, den geplanten Konzern zu zerschlagen.

Die Klägerin behauptet ferner, bereits im März 2005 sei bei einem Geheimgespräch das Projekt „P übernimmt V“ beschlossen worden. Mit den jeweiligen Mitteilungen zum Erwerb weiterer Aktienpakete und zu ihren Absichten habe die Beklagte unzutreffend informiert, sie habe gezielt Informationen preisgegeben oder zurückgehalten. Aufgrund der Größenverhältnisse – die Klägerin trägt dazu Vergleichszahlen seit dem Geschäftsjahr 2005/2006 vor – hätten von Anfang an transaktionsimmanente Risiken bestanden. Nach dem Ausbau der Beteiligung bis 2007 habe ausgerechnet die Entscheidung des EuGH vom 23.10.2007 zum V-Gesetz (Pressemitteilung, Anl. K 55) das Scheitern der Übernahmepläne eingeläutet. Die Entscheidung habe der Beklagten die Möglichkeit eröffnet, trotz des Stimmrechtsanteils des Landes Niedersachsen von 20 % mit der V AG einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zu schließen. Der fehlende Wahrheitsgehalt ihrer Pressemitteilung vom 10.03.2008 mit einem Dementi einer solchen Absicht (Anl. K 71) sei durch den weiteren Fortgang des Übernahmeverstehens belegt. Dieser Fortgang nähre den Verdacht, dass der Beklagten zu dem Zeitpunkt noch an einem niedrigen Kursniveau gelegen gewesen sei, um sich günstig mit weiteren Call-Optionen einzudecken. Die Verknappung der V-Stammaktien nach der weiteren Aufstockung der Beteiligung am 16.09.2008 habe bei extrem hohen Umsätzen zu deutlichen Kurssauschlägen geführt. Ihre wahren Absichten habe die Beklagte erst mit der Pressemitteilung vom 26.10.2008 bekannt gegeben. Mit Abschluss des dort genannten Beherrschungsvertrags hätte die Beklagte Zugriff auf die liquiden Mittel der V AG erlangt, die die Beklagte trotz der Buchgewinne aus der Bewertung der Kurssicherungsgeschäfte zum Vollzug des Aktienerwerbs und zum Weiterrollen der Derivate benötigt habe. Daher habe sie am 29.10.2009 ihre Absicht bekannt gegeben, einen Teil der Kurssicherungsgeschäfte aufzulösen; mit der Auflösung von 3,4 % der Optionen habe sie dann einen bisher bloßen Buchgewinn liquiditätswirksam realisiert, indem sie einen Gewinn von 5,2 Mrd. € brutto bzw. 3,4 Mrd. € netto erlöst habe. Trotz der Verwerfungen an den Finanz- und Kapitalmärkten (infolge der spätestens mit Bekanntgabe der Insolvenz von Lehmann Brothers am 15.09.2008 eingetretenen Finanzkrise) und der damit einhergehenden restriktiven Kreditvergabe durch Banken habe die Beklagte ihre Beteiligung an der V AG am 05.01.2009 weiter ausgebaut. Damit hätten die Erfolgsmeldungen geendet, von nun an sei nur noch von einer Übernahme von P durch V die Rede gewesen, als Ergebnis stehe die Grundlagenvereinbarung, die die Eigenständigkeit der Beklagten aufhebe und ihren Untergang beschließe.

Die Klägerin entnimmt den Wertansätzen für die V-Beteiligung in den Geschäftsberichten der Beklagten, diese habe für die V-Beteiligung rund 8,1 Mrd. € zu zahlen gehabt. Dem seien nicht liquiditätswirksame, nur buchtechnische Ergebnisbeiträge von rund 2,4 Mrd. € (kumulativ aus den Geschäftsjahren 2005/2006 bis 2007/2008) gegenüber gestanden. Weitere ergebniswirksame Belastungen wie Zinsen und Steuern seien hier noch nicht berücksichtigt. Zu den Derivatgeschäften auf V-Aktien trägt die Klägerin weiter vor, die Beklagte habe nicht nur Call- sondern auch Put-Optionen erworben, die wie ein Teil der Call-Optionen ausschließlich der Kurssicherungsstrategie gedient hätten. Daneben habe die Beklagte beide Optionsarten zur kurzfristigen Liquiditätsbeschaffung eingesetzt, wie sich aus dem Geschäftsbericht 2005/2006 ergebe (Anl. K 80). Die Beklagte habe kumulierte Ergebnisbeiträge aus Aktioptionen von rund 27 Mrd. € bis Ende des Geschäftsjahrs 2008 ausgewiesen, die nur liquiditätswirksam gewesen seien, soweit die Beklagte die Differenz zwischen Basispreis und Börsenkurs erhalten habe oder habe ausgleichen müssen, während es sich zum überwiegenden Teil um buchungstechnische Ausweise aus Bewertungsdifferenzen gehandelt habe. Dies sei aus dem Umstand zu schließen, dass die Beklagte im Geschäftsjahr 2007/2008 einen negativen Cash-Flow von 3,060 Mrd. € ausgewiesen habe. Der Ergebnisbeitrag für das Geschäftsjahr 2008/2009 sei dem Geschäftsbericht nicht zu entnehmen. Seine mangelnde Vergleichbarkeit mit den Vorjahren dürfe gewollt sein. Um das Ausmaß des wirtschaftlichen Desasters der gescheiterten Übernahme zu verbergen, schmücke sich die Beklagte mit Ergebnisbeiträgen des V-Konzerns und Buchgewinnen aus der Kaufpreisallokation. Laut S. 19 des Geschäftsberichts hätte der ausgewiesene Milliardenverlust sogar noch um weitere 3 Milliarden € erhöht werden müssen. Ziel der Derivatgeschäfte sei offensichtlich die Finanzierung der Übernahme der ungleich größeren V AG aus sich selbst heraus gewesen. Einen entsprechenden Plan vorausgesetzt, habe die Beklagte bei frühzeitigem Erwerb von cash-gesetzten Optionen mit zunehmender Verknappung handelbarer V-Aktien und zunehmender Kurssteigerung davon ausgehen können, dass ein Großteil der Kaufpreise für die Aktien durch Optionsgewinne wieder zurückfließe. Sie habe es durch Zurückhaltung von Informationen in der Hand gehabt, die Kurse entsprechend zu beeinflussen. Mit den Optionsgewinnen hätten sowohl die Zinsaufwendungen zur Finanzierung der Aktienkaufpreise als auch teilweise die Kaufpreise selbst finanziert werden sollen.

Der Übernahmeversuch sei an rechtlichen Hindernissen wie dem neuen, am 13.11.2008 verabschiedeten V-Gesetz gescheitert, mit dem die Regelung zum Erfordernis einer qualifizierten Mehrheit von 80 % anstelle der sonst geltenden 75 % beibehalten worden sei. Ferner habe die Beklagte gegen Kapitalmarktpflichten verstoßen. Die Marktverengung durch den nicht meldepflichtigen Erwerb von Call-Optionen und ihr Interesse an späteren Kurssteigerungen alleine begründeten noch keinen Verstoß gegen Meldepflichten oder eine Kursmanipulation. Ein solcher Verdacht ergebe sich aber aus der zeitlichen Abfolge und dem Inhalt ihrer Veröffentlichungen, der Kursentwicklung der V-Aktie, den Ermittlungen der Staatsanwaltschaft und entsprechenden Presseberichten. Die Klägerin verweist auf Analystenmeldungen zur V-Aktie im Zeitraum von September bis 23. Oktober 2008 (Schriftsatz vom 17.09.2009, S. 54 ff = Bl. 320 ff mit Anl. K 89 ff), wonach der starke Kursanstieg fundamental nicht begründet gewesen sei, erhebliche Leerverkäufe vermutet würden und das Kursziel herabgesetzt werde. Nachdem der Kurs am 24.10.2008 wieder auf das Niveau vor Beginn der Finanzkrise zurückgegangen sei, hätten der Beklagten bei weiteren Kursrückgängen Verluste oder jedenfalls Gewinnschmälerungen gedroht. Dem habe sie mit ihrer Pressemitteilung vom 26.10.2008 entgegengesteuert. Diese Abfolge und die weitere Chronologie der Ereignisse bis zum Ende des Geschäftsjahrs 2008/2009 und den Ermittlungen der Staatsanwaltschaft ließen nur den Schluss zu, dass die Beklagte sehr viel früher als mitgeteilt den Plan zu einer Mehrheitsbeteiligung bei V mit der Möglichkeit eines Unternehmensvertrags gefasst habe, dass sie ihren Pflichten zur Information der Kapitalmärkte nicht nachgekommen sei, dass sie oder ihre Organe Insiderwissen missbraucht hätten, auch zur Einflussnahme auf den Kurs der V-Stammaktie, dass die Organe der Beklagten Hazard-Entscheidungen getroffen hätten, die die Beklagte bis an den Rand der Insolvenz gebracht hätten, und dabei nicht auf angemessener Informationsgrundlage oder unter verbotener Ausnutzung von Insiderinformationen gehandelt hätten, dass der Aufsichtsrat unter Verstoß gegen Verschwiegenheitspflichten Betriebsgeheimnisse verraten hätte und unangemessene Vergütungen und Abfindungen an Vorstände gezahlt oder nicht zurückgefordert hätten.

Der Übernahmeversuch sei ferner an wirtschaftlichen Schwächen gescheitert, ausgelöst durch fehlende Liquidität der Beklagten und einer Kapitaldienstbelastung, die schon nach der Ursprungsplanung der Beklagten nicht hätte aufgebracht werden können und sie spätestens nach den Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten an den Rand der Insolvenz gebracht hätten.

Wirtschaftliche Gründe für das Scheitern der Übernahme seien erstens fehlende liquide Mittel. Die Liquidität 3. Grades „current ratio“ habe vor Beginn des Beteiligungsaufbaus nicht nur den Zielwert von 1, sondern sogar von 2, der sog. „Banker's Rule“ als verbreitete Anforderung von Kreditinstituten an ihre Kreditnehmer, erreicht. Danach habe sie diesen Wert nie mehr erreicht - zuletzt 1,47 im Geschäftsjahr 2007/2008 -, was für die Beklagte aufgrund der Fremdfinanzierung ihrer V-Anteile besonders fatal sei, weil es zu restriktiveren Kreditvergaben führe. Noch dramatischer stelle sich die Nettoliquidität mit ihrer Verschlechterung von minus 3,1 Mill. € auf minus 11,4 Mill. € zum 31.07.2009 dar. Nach Presseberichten sei die Verschuldung der Beklagten aus den Derivatgeschäften bis Ende Juli 2009 auf 14 oder gar 22 Mrd. € gestiegen. Liquide Mittel habe die Beklagte durch den Einstieg des Ijkl erlangt, dies aber zum Preis der Veräußerung der auf Barausgleich gerichteten Kurssicherungsgeschäfte mit Milliardenverlusten infolge der bilanziellen Abwertung (Pressemitteilung vom 29.07.2009, Anl. K 103); durch die Veräußerung sei die Beklagte auch von verdeckten Verbindlichkeiten befreit worden. Erst die von der V AG geleistete Bareinlage von 3,9 Mrd. € habe die drohende Zahlungsunfähigkeit der Beklagten verhindert (Zwischenmitteilung Anl. K 104, wonach die im Testat des Abschlussprüfers beschriebene drohende Zahlungsfähigkeit nicht mehr besteht).

Zweitens weist die Klägerin auf eine Versechsfachung der Zinsbelastung vom Geschäftsjahr 2004/2005 bis zum Geschäftsjahr 2008/2009 mit 0,737 Mrd. € hin. Drittens ergebe sich eine Steuerbelastung daraus, dass die Beklagte auf die Buchgewinne in früheren Geschäftsjahren Steuern zahlen müssen, während dann Wertberichtigungen im Jahresabschluss 2008/2009 zu dem Konzernverlust beigetragen hätten. Außerdem drohten der Beklagten nach den Ausführungen im Geschäftsbericht 2008/2009 auf S. 70 (Anl. B 17) weitere Steuernachzahlungen. Die Beklagte unterdrücke in ihrer Darstellung des wirtschaftlichen Ergebnisses ihrer Kurssicherungsgeschäfte die mit diesen Geschäften verbundenen Kosten in Form von Zinsen, Steuern und möglichen Schadensersatzpflichten. Hinzu komme der Totalverlust in Form der untergehenden Verschmelzung auf die V AG und die Schwächung des Unternehmenswerts der Beklagten durch rufschädigende Äußerungen des Aufsichtsrats Y.

Die Klägerin verweist vielfach zur Bestätigung ihrer Ansichten und Schlussfolgerungen auf die Ausführungen im Konzernlagebericht und im Vermerk der Konzernabschlussprüfer, wonach „die Liquiditätssituation der P SE kritisch“ und der „Fortbestand des Unternehmens und des Konzerns gefährdet“ gewesen sei.

Schließlich ist die Klägerin der Auffassung, wegen eines strukturellen Informationsgefälles ergebe sich, nachdem sie unter Auswertung ihrer zugänglicher Informationsquellen vorgetragen habe, eine Modifizierung der Darlegungs- und Beweislast zulasten der Beklagten, die für ein erhebliche Bestreiten beispielsweise aus der Buchhaltung oder



sonst dem Unternehmen entscheidungserhebliche Unterlagen vorzulegen habe. Für den weiteren Verlauf des Rechtsstreits und seinen Ausgang komme es auf Unterlagen an, auf die die Klägerin keinen Zugriff habe. Sie meint damit insbesondere Vereinbarungen und weiteren Schriftverkehr zwischen der Beklagten und ihren Vorstandsmitgliedern H und W zu den Vorstandsverträgen, zurückreichend bis zum Tag der Einstellung, außerdem rechtliche Gutachten und Stellungnahmen von Prof. Dr. GHI, Prof. Dr. ABC, der Anwaltskanzlei L, von Dr. B, die Stellungnahme der M AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zur Finanzierungs- und Liquiditätssituation und Gutachten zweier namentlich nicht benannter Universitätsprofessoren zu den Marktmanipulationsvorwürfen.

II.

Vor diesem Hintergrund macht die Klägerin die folgenden Anfechtungsgründe geltend und trägt dazu weiter vor:

#### 1. Anfechtungsgrund: Satzungsüberschreitung durch Derivatspekulation

Mit dem Aufbau und dem Halten von gigantischen Derivatspekulationen habe der Vorstand gegen Beschränkungen des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands eines Automobilherstellers, wie er in § 2 der Satzung der Beklagten festgelegt sei, verstoßen. Das folge zum einen daraus, dass der Vorstand bis 26.10.2008 immer wieder öffentlich behauptet habe, keine 75 % übersteigende Beteiligung an der V AG anzustreben, und dass gleichwohl in der Bilanz zum 31.07.2008 Derivatgeschäfte in einem Nominalvolumen von mehr als 57 Mrd. € ausgewiesen gewesen seien. Dies sei nicht mehr vom Unternehmensgegenstand gedeckt, wenn eine qualifizierte Mehrheit damals gar nicht beabsichtigt gewesen sei. Zum anderen habe die Beklagte auch in erheblichem Umfang Put-Optionen auf andere DAX-Werte verkauft. Die Darstellung auf der Hauptversammlung vom 30.01.2009, dies habe der Liquiditätsbeschaffung gedient, rechtfertige keine hochriskante Spekulation auf Aktien von DAX-Unternehmen. Diesem Geschäftsgebaren habe der Aufsichtsrat pflichtwidrig zugestimmt. Zumindest habe er rechtzeitig Gegenmaßnahmen ergreifen müssen. Die Behauptung der Beklagten, bei der Kurssicherungsstrategie in Bezug auf V-Aktien habe es sich um bloße Unterstützungsgeschäfte zur Ermöglichung eines Beteiligungsaufbaus gehandelt, stehe im Widerspruch zu ihren Angaben in den Geschäftsberichten 2005/2006 und 2006/2007, wonach Aktienoptionen zur Liquiditätsbeschaffung eingesetzt würden.

#### 2. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriges „Klumpenrisiko durch Derivate“

Mit Zustimmung und Billigung des Aufsichtsrats habe der Vorstand komplexe Derivatstrukturen in einem Volumen von über 57 Mrd. € aufgebaut, ohne diese Entscheidung auf ausreichender Informationsgrundlage treffen zu können. Dies ergebe sich nach der IKB-Entscheidung des OLG Düsseldorf (s.o.) aus der übermäßigen Komplexität und Intransparenz von Derivatgeschäften in dieser Größenordnung. Denn Kursentwicklungen wegen ungewisser, plötzlich auftretender Umstände aufgrund verschiedener Ursachen (Verhalten der Kapitalmarktteilnehmer, Änderung von Finanzbedingungen für die Derivatstruktur, Kapitalmarktkrisen) seien kaum zu prognostizieren.

Selbst wenn der Vorstand die Geschäfte tatsächlich auf hinreichender Informationsgrundlage getätigt haben sollte, sei er bewusst ein übergroßes Risiko eingegangen. Nach der o.g. Entscheidung des OLG Düsseldorf handle ein Vorstand nicht sorgfältig, „wenn er für sein Unternehmen Risiken eingehe, die, wenn sie sich verwirklichen, zum Untergang des Unternehmens führen.“ Gleiches gelte für den dies billigenden Aufsichtsrat.

Derivatgeschäfte auf V-Aktien mit einem Nominalvolumen von 57 Mrd. € und die dafür erforderliche Finanzierung über 10 Mrd. € stellten im Vergleich zum operativen Umsatz von nur 8 Mrd. € ein inakzeptables Klumpenrisiko dar. Es entspreche nicht der Sorgfalt gewissenhafter Organe eines Automobilunternehmens, sich im Bereich unbekannter und letztlich unkontrollierbarer Derivate in dem hier vorliegenden Umfang zu engagieren.

Dies zu billigen, sei mit den Sorgfalts- und Überwachungspflichten des Aufsichtsrats nicht vereinbar.

In ihrer Replik führt die Klägerin – nun teils unter dem Stichwort „Hazard-Entscheidungen“ – weiter aus (Bl. 341 ff), der Umfang der Derivatgeschäfte sei sehr wohl von Bedeutung. Sie stellt auf einen „Geschäftsumfang“ zum 01.08.2008 von 17.301 Mio. € ab, der das 98,86-fache des Grundkapitals und ein Vielfaches weiterer Größen wie operativer Jahresüberschuss, Ausschüttung und Vortrag auf neue Rechnung ausmache. Im Vergleich zu den Rela-

tionen wie sie in der Entscheidung des BGH NJW 2000, 2356 (siehe dort S. 2357 unter 2. a) a.E.) genannt seien, handele es sich um unverhältnismäßige Relationen. Während im BGH-Fall nur der Verlust von 3 % des Grundkapitals zu befürchten gewesen sei, bestehe hier aufgrund des Geschäftsumfanges das Risiko der Insolvenz wegen Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit.

Um die aufgrund der Risiken aus den Derivatgeschäften drohende Insolvenz abzuwenden, habe die Beklagte die den Kurs der V-Aktien beeinflussenden Pressemitteilungen von Ende Oktober 2008 publiziert. Die dortige Behauptung, sie wolle damit Leerverkäufern Gelegenheit geben, ihre Positionen in Ruhe aufzulösen, könne sie jedenfalls nicht aufrechterhalten, denn dem Markt sei bereits seit Ende September der Umfang der Leerverkäufe bekannt gewesen. Insbesondere sei der Kurs bereits wieder auf das Niveau von vor Beginn der Finanzmarktkrise gesunken gewesen. Deshalb sei die Behauptung entweder falsch oder die Organe hätten nicht auf angemessener Informationsgrundlage gehandelt.

Die Klägerin verweist ferner auf die Darstellung der Risikolage auf S. 68 f des Geschäftsberichts 2008/2009 (Anl. B 17), wonach die Liquiditätssituation zum Bilanzstichtag kritisch war und weiter ausgeführt ist, dass sich bis Ende des Jahres 2009 erneute eine kritische Liquiditätssituation mit Gefährdungspotential für die Existenz des Unternehmens des Konzerns ergeben könnte, wenn die Schritte zur Zusammenführung der beiden Unternehmen und damit die Entschuldung der Beklagten nicht wie geplant erfolgen würden. Die Klägerin meint, der Vorstand dürfe keine übergroßen und existenzgefährdenden Risiken eingehen, der Aufsichtsrat sie nicht dulden.

### 3. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriger Erwerb von rund 8 % V-Stammaktien am 05.01.2009

Die mit Zustimmung des Aufsichtsrats am 05.01.2009 erfolgte Vorstandsentscheidung, durch Zuerwerb von ca. 8 % der V-Stammaktien die Beteiligung auf über 50 % der V-Stammaktien aufzustocken, sei evident pflichtwidrig gewesen, weil der Kaufpreis dafür unvertretbar hoch gewesen sei. Nach Angaben auf der Hauptversammlung seien dafür rund 6,9 Mrd. € gezahlt worden, was einem Preis von ca. 289 € pro Aktie entspreche. Bereits durch einen Erwerb über die Börse hätte gespart werden können. Der Kurs der Stammaktie habe ca. 10 % niedriger bei ca. 254 € gelegen, sei aber auch noch durch die Derivatspekulation verzerrt gewesen und habe den Unternehmenswert um ein Vielfaches überschritten. Die V-Vorzugsaktie habe mit einem Kurs von rund 42 € den Unternehmenswert besser wiedergegeben. Auch die weitere Kursentwicklung der V-Stammaktie bis zu ca. 64 € Ende Februar 2010 belege den überhöhten Kaufpreis.

Der Erwerb sei auch pflichtwidrig gewesen, weil er nahezu ausschließlich fremdfinanziert worden sei und auch dies – infolge Verwendung von Mitteln aus dem bereits zum 31.03.2009 auslaufenden Konsortialkredit - nur kurzfristig, ohne verbindliche mittel- und langfristige Finanzierung. Hinzu komme, dass die Verlängerung des 10-Mrd.-€-Kredits und seine Aufstockung um 2,5 Mrd. € zum 31.03.2009 höchst unsicher gewesen sei, weil die Banken nach der Krise zu einer Verlängerung nicht bereit gewesen seien. Der Vorstand habe mithin bewusst gegen eine banale, aber grundlegende Finanzierungsregel verstoßen. Auf die zwischenzeitlich zur Verfügung gestellten Kreditmittel könne sich die Beklagte nicht berufen, weil sie unter der Bedingung des Abschlusses der Grundlagenvereinbarung mit der V AG mit der Folge einer Eingliederung als Konzernmarke unter das Joch der V AG gewährt worden seien.

Schließlich sei kein vernünftiger Grund ersichtlich gewesen, diesen Kauf trotz der Finanzierungsunsicherheiten zu tätigen, denn die Aufstockung auf über 50 % habe keine strategischen Vorteile gebracht. Eine faktische Hauptversammlungsmehrheit habe die Beklagte bereits mit ca. 42,6 % der Stammaktien gehabt, das nächste strategisch bedeutsame Ziel habe angesichts von V-Gesetz und –Satzung allenfalls eine Beteiligung von über 80 % sein können, die aber wegen der von N gehaltenen 20 % der Aktien nicht zu erreichen gewesen wäre. Eine Aufstockung wäre deshalb nur bei gesicherter Finanzierung und einem Preis unterhalb des inneren Werts der Aktien sinnvoll und vertretbar gewesen. Im Rahmen ihrer Ausführungen zu Informationspflichtverletzungen meint die Klägerin, die Aufstockung sei erfolgt, um zu verhindern, dass der Kurs einbreche und so Zahlungen aus den Put-Optionen fällig werden.

Es sei auch eine grobe Pflichtverletzung, dass der Aufsichtsrat entgegen § 92 Abs. 2 AktG nicht auf geeignete Maßnahmen zur Sicherung des Fortbestands des Unternehmens gedrungen habe.

### 4. Anfechtungsgrund: Verletzung von Überwachungspflichten nach § 111 AktG

a)

Der Aufsichtsrat habe den Vorstand bezüglich der mit den Derivatgeschäften eingegangenen Risiken, die unvertretbar gewesen seien, nicht ordnungsgemäß kontrolliert. Die Beklagte sei bislang jede Auskunft darüber schuldig geblieben, ob und inwieweit der Aufsichtsrat über die Funktionsweise der Derivate und die Risiken aus einer unkontrollierbaren Entwicklung des Kurses der V-Stammaktie informiert gewesen sei. Mit den unwidersprochen gebliebenen Äußerungen des Aufsichtsratsmitglieds Y auf seiner legendären Pressekonferenz vom 11.05.2009 in XYZ, wonach er die Risiken der Optionen nicht kenne, diese aus der Bilanz nicht ablesbar seien und er sein Amt im Präsidialausschuss des Aufsichtsrats im März 2008 niedergelegt habe, weil er wesentliche Informationen nicht bekommen habe, sei belegt, dass der Aufsichtsrat pflichtwidrig gehandelt habe. Sei er unzureichend informiert gewesen, habe er bei entsprechenden Hinweisen auf übergroße oder existenzgefährdende Risiken des Vorstandshandelns nachfragen müssen. Hinweise auf ein pflichtwidriges Verhalten des Vorstands habe es genügend gegeben. Die Luftgewinne aus den Derivatgeschäften hätten den Umsatz um ein Vielfaches überstiegen. Die Beklagte habe sich zuletzt über 30 % der V-Stammaktien über Optionen gesichert. Ab einer gewissen Beteiligungshöhe sei das Auflösen der Optionen nicht mehr risikolos möglich gewesen, weil die Beklagte neben dem Erwerb von Call-Optionen auch Put-Optionen begeben habe. Dadurch sei sie faktisch in der Pflicht gewesen, etwaige Verluste der Banken bei sinkenden Kursen auszugleichen, sofern sie nicht zugleich von den Banken gehaltene V-Stammaktien übernommen hätte. Unter Hinweis auf Presseartikel führt die Klägerin aus, spätestens im März 2009 habe die Beklagte kein Geld mehr für die Übernahme von Stammaktien gehabt, weshalb die Ausgleichsverpflichtung in die Milliarden gegangen sei. Auch habe das Weiterrollen der Derivate im Quartal € 125 Mio. an Gebühren gekostet. Die Beklagte sei deshalb zur vorläufigen Sicherung der Überlebensfähigkeit auf den Einstieg des Ijkl angewiesen gewesen, das fast alle Optionen übernommen und die Beklagte so von faktischen Kaufverpflichtungen in Höhe von mindestens rund € 7 Mrd. befreit habe. Das Eingehen solcher überdimensionierter Klumpenrisiken begründe die Sorgfaltspflichtverletzung des Vorstands.

Die Klumpenrisiken seien für den Aufsichtsrat erkennbar gewesen, nachdem er nach Aussage des Vorstands über die wichtigen Schritte des Beteiligungsaufbaus und der Optionsstrategie informiert gewesen sei. Angesichts des Volumens der Optionsgeschäfte, der mangelnden Erkennbarkeit der Risiken aus der Bilanz, der schon im September 2008 gescheiterten Bankengespräche über eine Kreditverlängerung und der kritischen Nachfragen auf der Hauptversammlung vom 30.01.2009 habe sich der Aufsichtsrat über die Risiken näher informieren müssen. Viel zu spät habe der Aufsichtsrat am 24.03.2009 von seinem Recht nach § 111 Abs. 2 AktG Gebrauch gemacht. Dabei habe ihm klar sein müssen, dass das bei der M in Auftrag gegebene Gutachten nicht mehr rechtzeitig vor Auslaufen der Kreditlinie eine Woche später vorliegen können. In ihrer Replik sieht sich die Klägerin nunmehr wegen eines ihrer Ansicht nach untauglichen Beweisantritts der Beklagten für dieses Gutachten „genötigt“, zu bestreiten, dass ein solches Gutachten überhaupt eingeholt wurde (S. 85 = Bl. 351).

Der Verweis der Beklagten auf die in früheren Jahren erwirtschafteten Erträge sei absurd. Es gehe um die Entlastung für das Geschäftsjahr 2008/2009, in welchem sie Verluste alleine aus den Derivatgeschäften von mindestens 2,462 Mrd. € habe verkraften müssen, zusammengesetzt aus Erträgen aus Aktienkurssicherung von 53,653 Mrd. €, Aufwendungen aus Aktienkurssicherung von 45,832 Mrd. € sowie aus Aufwand aus der Marktbewertung von 10,283 Mrd. € (laut Geschäftsbericht S. 173 und 185, Anl. B 17). Die weiteren Risiken in Form von Zinsen, Verlusten aus der Kaufpreisallokation, Steuern, Schadensersatz und Reputation seien hier noch nicht einmal enthalten.

b)

Der Beklagten und ihren ehemaligen Vorstandsmitgliedern werde in der Presse vorgeworfen, mit Bankenhilfe den Kurs der V-Stammaktie manipuliert zu haben. Ebenfalls nach Presseartikeln würden Ermittler dem Verdacht nachgehen, den Kapitalmarkt irreführt zu haben, weil die Absicht, 75 % der V-Stammaktien anzustreben, lange vor der Pressemitteilung vom 26.10.2008 gefasst worden sei. Nach einem weiteren Pressebericht habe es bereits am 25.02.2008 ein Treffen von Vertretern der Beklagten und des Landes N gegeben, um über Satzungsänderungen bei V zur Implementierung eines Beherrschungsvertrags zu sprechen. Das werde bestätigt durch eine Aussage des Ministerpräsidenten Ä in einem Interview gegenüber der Z-Zeitung (Anl. K 28), bereits im Jahr 2008 sei es Voraussetzung vieler P-Kredite gewesen, dass es zu einem Beherrschungsvertrag komme. Nachdem es infolge der Pressemitteilung der Beklagten vom 26.10.2008 zu den panikartigen Aktienkäufen insbesondere von Leerverkäufern mit Kurssprüngen der V-Stammaktie auf zeitweise über 1.000 € gekommen und dies bei Investoren Werte in Milliardenhöhe vernichtet habe, drohten der Beklagten Schadensersatzklagen von Investoren. Die Beklagte nehme angesichts der von ihr eingeholten Gutachten von Professor Dr. DEF und Prof. Dr. GHI an, dass keine Rechtsverstöße vorlägen. Zu einer anderen Risikoeinschätzung gelange offenbar der V-Vorstandsvorsitzende, denn anders seien Garantien nicht zu erklären, wonach Mitglieder der Eigentümerfamilien X und Y in Höhe von ca. 1 Mrd. € mit ihrem

Privatvermögen für solche Schadensersatzansprüche hafteten. Die Frage nach der Verantwortung des Aufsichtsrats stelle sich schon, bevor eine Marktmanipulation durch Abschluss von Ermittlungen und Zivilklagen feststehe. Eine gravierende Pflichtverletzung liege in jedem Fall vor, denn der Aufsichtsrat habe die Strategie stets gebilligt und hiervon sowie der konkreten Umsetzung entweder Kenntnis gehabt oder Überwachungs- und Organisationspflichten verletzt, wenn er dem Vorstand unkontrollierten Freiraum für seine Aktivitäten gelassen habe.

In ihrer Replik führt die Klägerin weiter aus, die Beklagte könne sich nicht auf Gutachten von Experten berufen, die sie nicht einmal namentlich benenne. Dies setze voraus, dass die Gutachter auch fachlich qualifiziert seien und ihnen die zu prüfenden Tatsachen objektiv und vollständig zur Verfügung gestellt worden seien, wozu die Beklagte keine Angaben gemacht habe.

#### 5. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Auszahlung von Vorstandsboni für Geschäftsjahr 2007/2008 und unterlassene Rückforderung und Anpassung derselben

Der Aufsichtsrat habe im Geschäftsjahr 2008/2009 erfolgsabhängige Vergütungen für die Vorstandsmitglieder W und H für das Geschäftsjahr 2007/2008 festgesetzt, die auf einer nichtigen Regelung im Anstellungsvertrag beruhten. Die Klägerin verweist darauf, dass der Vorstand nach dem Geschäftsbericht 2007/2008 eine Gesamtvergütung von 143,5 Mio. €, davon gewinnabhängig variabel 139,5 Mio. € bezogen hat. Allerdings habe der Großteil des Gewinns aus reinen Buchgewinnen aus Wertpapiergeschäften und Optionen bestanden, die unter Verstoß gegen den Unternehmensgegenstand erzielt worden seien. Laut Presseberichten habe Herr W rund 0,9 % des Vorsteuerergebnisses, also im Geschäftsjahr 2007/2008 ca. 77,4 Mio. € und im Geschäftsjahr 2006/2007 ca. 50 Mio. € erhalten.

Die Vergütungsregelungen des Vorstands hätten gegen § 292 AktG, § 87 AktG und § 138 BGB verstoßen. Sie seien nichtig, weil sie als Teilgewinnabführungsverträge der Zustimmung der Hauptversammlung bedurft hätten, ein Ausnahmefall nach § 292 Abs. 2 AktG liege nicht vor, weil davon nur übliche Tantiemevereinbarungen erfasst seien. Darum gehe es der Höhe und der Art nach nicht, denn es habe sich um die Gegenleistung für die Übernahme der persönlichen Haftung für eine Kapitalerhöhung durch Herrn W im Jahr 1994 gehandelt, wie auch aus seiner Äußerung auf der Hauptversammlung am 30.01.2009 folge, er habe dabei als Unternehmer, nicht als Manager gehandelt.

Zudem verstoße die Vergütung der Vorstandsmitglieder W und H gegen § 87 AktG. Sie sei bereits sittenwidrig (§ 138 BGB). Im Vergleich zu nationalen und internationalen Wettbewerbern in der Automobilindustrie und auch zu sonstigen börsennotierten Großunternehmen in Deutschland seien Art und Höhe der konkreten Vergütung nicht marktüblich. Die im Jahr 1994 gegebene Begründung der Übernahme einer persönlichen Haftung sei eine sachfremde Erwägung, die zudem auf Herrn H nicht zutreffe. Auch habe die damalige Regelung nicht jahrelang perpetuiert werden dürfen. Herr W habe im Geschäftsjahr 2008/2009 rund 25.303-mal so viel wie ein durchschnittlicher Beschäftigter, so viel wie die 15 bestbezahlten DAX-Chefs zusammen und auch ein Vielfaches des Verdiensts jeweils des in Europa und Deutschland meistverdienenden Vorstandschefs oder auch des Durchschnitts der Vergütung eines Vorstandsvorsitzenden eines DAX- oder Stoxx-Unternehmens verdient. Das begründe ohne Zweifel eine Äquivalenzstörung zwischen Leistung und Gegenleistung. Es handele sich um maßlose Bezüge ohne Bezug zu der tatsächlichen Leistung, mit Anreiz zur hoch riskanter und sozialschädlicher Spekulation, von welcher der Vorstand – im Gegensatz zu den Aktionären und Arbeitnehmern ohne Verlustrisiko – profitiere. Letztlich habe dies negative Auswirkungen auf die Volkswirtschaft und bedrohe die Funktionsfähigkeit der sozialen Marktwirtschaft. Die Vergütung widerspreche so auch dem Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkenden. Dem stünde es ersichtlich auch nicht entgegen, wenn die Beklagte – erwartungsgemäß – Gutachten einschlägig bekannter Anwaltskanzleien bzw. ob der besonderen Viskosität ihrer Ansichten und Haltungen berühmter bzw. berühmter Gutachter vorlegen würde, die wunschgemäß eine blasse Rechtfertigung lieferten. Die Sittenwidrigkeit der ausgezahlten Vergütung führe zur rückwirkenden Nichtigkeit auf den Zeitpunkt der Vereinbarung.

Der Aufsichtsrat habe so pflichtwidrig gehandelt, indem er diese Boni für das Geschäftsjahr 2007/2008 ausgezahlt und ausgezahlte Boni – auch des Vorjahres – nicht zurückgefordert habe.

Er habe es ferner pflichtwidrig unterlassen, im Geschäftsjahr 2008/2009 auf die Herstellung rechtmäßiger Zustände hinzuwirken. Er habe die Vergütung gem. § 87 Abs. 2 AktG herabsetzen müssen, da sich die Verhältnisse der Gesellschaft in diesem Geschäftsjahr durch die hohe Verschuldung und die aufgebauten existenzgefährdenden Risiken erheblich verschlechtert hätten. Eine Herabsetzung der Boni für das Geschäftsjahr 2007/2008 sei auch nach

den Grundsätzen des Wegfalls der Geschäftsgrundlage geboten gewesen. Die erfolgsabhängige Vergütung sei ursprünglich und auch bei ihren Fortschreibungen ersichtlich auf der Grundlage getroffen worden, dass der operative Gewinn aus dem satzungsmäßigen Jahresgeschäft die Bezugsgröße ist. Die im Geschäftsjahr 2007/2008 erzielten Buchgewinne aus Spekulationsgeschäften hätten den Aufsichtsrat zur Vergütungsanpassung veranlassen müssen, zumal die Regelung den Fehlanreiz zu solchen Geschäften setze, weil sie nicht an das operative Ergebnis anknüpfe und weil eine Höchstgrenze fehle.

#### 6. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Abfindungsgewährung für ausgeschiedene Vorstände

Am 23.07.2009 sei dem ausscheidenden Vorstand W pflichtwidrig eine Abfindung von 50 Mio. € und dem ausscheidenden Vorstand H eine Abfindung laut einer ad-hoc-Meldung von 12,5 Mio. €, tatsächlich aber laut Geschäftsbericht 2008/2009 in Höhe von 21 Mio. € zugesagt worden. Die in der Hauptversammlung vom 29.01.2010 zur Rechtfertigung angeführte Zukunftsprognose bezüglich eines weitaus höheren Verdienstes in der Restlaufzeit der Anstellungsverträge sei falsch und völlig unvertretbar. Die Klägerin verweist auf eine Ad-hoc-Mitteilung der Beklagten bereits vom 29.07.2009, wonach sich für das Geschäftsjahr 2008/2009 voraussichtlich ein Verlust von 5 Mrd. € ergeben werde (Anl. K 9). Ferner verweist sie darauf, dass nach dem Vorstandsbericht auf der Hauptversammlung vom 29.01.2010 die auf Barausgleich gerichteten Aktienoptionen mit einem Aufwand von 10,3 Mrd. € zu Marktwerten neu bewertet, also abgeschrieben wurden. Diese Abwertung sei in der Zukunftsprognose nicht berücksichtigt. Wenn der Aufsichtsrat eine Woche vor Ende des Bilanzstichtags von diesem Abwertungsbedarf nichts wisse, sei bereits das ein gravierender Pflichtenverstoß. Die Abfindung sei jedenfalls nicht auf der Grundlage angemessener Information festgelegt worden. Bei einer realistischen Zukunftsprognose hätte der Aufsichtsrat überhaupt keine nennenswerten künftigen Gewinne als Grundlage für die Abfindung berücksichtigen dürfen. Die Klägerin führt dazu an, dass die Beklagte nur durch den Verkauf der P AG an die V AG, eine Kapitalerhöhung und eine anschließende Notfusion mit V überlebensfähig sei, dass sie unter hoher Verschuldung leide und Milliardenklagen wegen Marktmanipulation ausgesetzt sei und dass auch im operativen Geschäft schwere Zeiten wegen der schwellenden Krise der Automobilindustrie zu erwarten gewesen seien.

Der Aufsichtsrat habe auch keinen Anlass für eine schnelle Abfindungsregelung gehabt, weil er sich in der stärkeren Verhandlungsposition befunden habe.

Sei dem Aufsichtsrat der Abwertungsbedarf tatsächlich noch nicht bekannt gewesen, hätte er unverzüglich nach dem 29.07.2009 die Abfindungsregel anfechten oder wegen Wegfalls der Geschäftsgrundlage die Abfindung zurückfordern müssen. Ebenso sei es pflichtwidrig gewesen, die Abfindung trotz der Milliardenklagen wegen Marktmanipulation auszuzahlen und nicht bis zur Klärung zurückzuhalten.

Die Abfindung erscheine vielmehr als „kompensationslose Anerkennungsprämie“, die vermutlich an Schweigepflichten geknüpft sei und keinen zukunftsbezogenen Nutzen mit sich bringe. Sie sei deshalb auch unter dem Aspekt der Untreue nach der Mannesmann-Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zu würdigen.

Die Klägerin beantragt die Herausgabe der Anstellungsverträge von Herrn W und Herrn H und des M-Gutachtens.

#### 7. Anfechtungsgrund: Geschäftsschädigendes Verhalten und Geheimnisverrat durch XYZ-Presskonferenz.

Herr Y habe gegen die ihm als Aufsichtsratsmitglied der Beklagten obliegenden Treue- und Verschwiegenheitspflichten verstoßen, als er anlässlich einer Pressekonferenz in XYZ am 12.05.2009 Interna der Beklagten ausgeplaudert, ihre Kreditwürdigkeit in Zweifel gezogen, von Insolvenz gesprochen, den Wert des Unternehmens herunter geredet und indirekt dem Management vorgeworfen habe, das Unternehmen an den Rand der Insolvenz geführt zu haben. Er habe in seiner Funktion als V-Aufsichtsratschef die mediale Präsenz bei der Vorstellung des neuen O für einen Rundumschlag gegen das damalige Management ohne Rücksicht auf die Interessen der Beklagten genutzt.

Die Klägerin zitiert aus Berichten über diese Veranstaltung, die in verschiedenen Medien am 12. und 13.05.2009 erschienen sind. So habe er indirekt dem Management vorgeworfen, die Beklagte an den Rand der Insolvenz geführt zu haben:

„Die Entscheidung Ps, seine Anteile an V auf 75 Prozent zu erhöhen, sei am Ende des ersten Halbjahres 2008 gefallen. „Da war noch alles in Ordnung“, sagt Y. Keine Finanzkrise in Sicht, und P-Finanzvorstand H hatte offensichtlich die letzten Kredite über zehn Mrd. Euro im Griff "Im Oktober stiegen die Zinsen fast aufs Doppelte", sagt Y. "Von dem Zeitpunkt an konnte man damit rechnen, dass es enger wird auf den Märkten." Das P-Management aber habe darauf keine Antwort gefunden.

Von V-Finanzvorstand Ph habe Y erfahren, dass es eng werde bei P – „nicht der richtige Informationsweg“. Schlimmer noch als diesen Fauxpas empfindet Y, dass die Eignerfamilien X und Y in Mitleidenschaft gezogen wurden. "“Die Familie musste ihr Eigentum verpfänden, wesentliches Eigentum. Was wir nie vorhaben."

(W-online, Anl. K 43)

Dabei habe er sogar ausdrücklich von Insolvenz gesprochen:

„Eine P-Insolvenz liegt im Interesse keines Stakeholders.“

(W-online, Anl. K 43)

Er habe mit seinen Äußerungen die Kreditwürdigkeit der Beklagten öffentlich in Zweifel gezogen und dem Finanzvorstand die Fähigkeit zur weiteren Kreditaufnahme abgesprochen:

„Der H war für zehn Mrd. gut, mehr nicht", sagt Y mit Verweis auf den zuletzt nur mühselig aufgenommenen Kredit. [...] „Der Kleine hat die Banken stark vergrätzt. Das vergessen Banker nicht. Ich bin überzeugt, Herr Ph (Finanzvorstand von V) ist kreditwürdiger.“

(H-online, Anl. K 21)

Er habe die Position der Beklagten im Übernahmekampf mit V geschwächt, vor dem Eingehen vor „nicht definierten Risiken“ bei einer Fusion gewarnt und suggeriert, dass die Risiken größer seien als bekannt:

„Details wisse er auch nicht, sagt Y genüsslich. „Bitte fragen Sie das Z." [...] „Aus der Bilanz von P kann man Risiken nicht ausreichend ablesen", diktierte er in die Blöcke. Es gebe noch keine Transparenz.“

(H-online, Anl. K 21)

Schließlich habe er den Unternehmenswert der Beklagten ohne sachlichen Grund herunter geredet, als er auf die Frage, ob ein Wert von 11 Milliarden Euro für die P AG richtig sei, geantwortet habe:

„Das ist sicherlich ein paar Milliarden zu hoch gegriffen. 'Paar' groß geschrieben.“

(H-online, Anl. K 21)

Diese Aussagen, die die Beklagte nicht mit Nichtwissen bestreiten könne, hätten zu einem Ansehens- und Vertrauensverlust und auch einem massiven Einbruch des Aktienkurses der Beklagten geführt; die Klägerin verweist auf den als Anl. K 44 vorgelegten Kurschart. Auf eine konkrete Schädigung komme es dabei nicht einmal an. Angesichts der in der Presse ebenfalls wiedergegebenen Kritik an diesen Äußerungen durch den Betriebsratsvorsitzenden, durch andere Mitglieder der Eigentümerfamilie und durch den Vorstandsvorsitzenden und angesichts des in der Öffentlichkeit ausgetragenen Machtkampfs seien diese Vorfälle auch der Hauptversammlung bekannt gewesen.

Sie habe deshalb Herrn Y keine Entlastung erteilen dürfen.

Weil über die Entlastung nicht einzeln für jedes Aufsichtsratsmitglied, sondern im Wege der Gesamtentlastung beschlossen worden sei, sei der gesamte Beschluss anfechtbar.

#### 8. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung durch Handlungen ohne angemessene Informationsgrundlage

In ihrer Replik vom 17.09.2010 führt die Klägerin aus (S. 9 f, 95 ff = Bl. 275 f, 361 ff), sie stütze die Klage nunmehr auch auf den Gesetzesverstoß, der darin liege, dass der Aufsichtsrat nicht auf der Grundlage angemessener Informationen entschieden habe, das Ziel einer Erhöhung der V-Beteiligung und einer Übernahme von V aufzugeben und stattdessen einen Strategiewechsel bis hin zu einer Verschmelzung von P und V einzuleiten. Nach den Ausführungen in der Klageerwiderung sei diese Entscheidung alleine auf der Grundlage eines Artikels in der B-Zeitung vom 15.04.2009 (Anl. B 35) getroffen worden, der sich auch noch als „Zeitungsente“ entpuppt habe, nachdem die EU-Kommission diesen Bericht noch am selben Tag dementiert habe.

#### 9. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung in Bezug auf Zwischenlagebericht zum 31.01.2009

Mit Schriftsatz vom 09.11.2010 (Bl. 408 ff) trägt die Klägerin zur Veröffentlichung der Beklagten nach § 37q Abs. 2 Satz 1 WpHG im elektronischen Bundesanzeiger vom 24.09.2010 (Anl. K 114) vor, die eine Beanstandung der BaFin nach § 37 q Abs. 1 WpHG betrifft, wonach im Konzernzwischenlagebericht zum verkürzten Konzernabschluss im Halbjahresfinanzbericht (§ 37 w WpHG) der Beklagten zum 31.01.2009 (vgl. Anl. B 60) Angaben zu dem Liquiditätsrisiko fehlten, das aus der Notwendigkeit kurzfristiger Liquiditätssicherung resultiert und sich am Abschlussstichtag in der Notwendigkeit der Verlängerung der ausgeschöpften Kreditlinie von 10 Mrd. € konkretisiert habe. Dieser Fehler stelle eine Täuschung aller Kapitalmarktteilnehmer und mithin eine Sorgfaltspflichtverletzung der Organe der Beklagten dar. Der Aufsichtsrat habe seine Sorgfalts- und Überwachungspflicht verletzt, was zur Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses führe. Da die Beklagte bereits den Kapitalmarkt habe informieren müssen, könne sie sich auch nicht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht gegenüber den in der Klageschrift vorgebrachten Fragen 5 und 10 zu Liquiditätsrisiken berufen. Angesichts der erst vom 24.09.2010 datierenden Veröffentlichung habe dieser Sachverhalt nicht früher vorgetragen werden können.

III.

Daneben habe die Beklagte die Auskunftspflicht verletzt, weil sie auf der Hauptversammlung Aktionärsfragen, deren Beantwortung für die Entlastungsentscheidung erheblich gewesen sei, nicht oder nicht vollständig beantwortet habe und weil sie sich insoweit nicht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht berufen könne.

Die Fragen betreffen vor allem Details und Risiken der Kurssicherungsgeschäfte, den angestrebten Beherrschungsvertrag, die Ereignisse Ende Oktober 2008, kapitalmarktrechtliche Mitteilungen und Sitzungen des Aufsichtsrats zu diesen Themen. Der Wortlaut dieser Fragen und das beiderseitige unstreitige und streitige Vorbringen in seinen Grundzügen ist unten bei den Entscheidungsgründen unter B. im jeweiligen Zusammenhang dargestellt.

C.

Die Klägerin beantragt:

Der unter Tagesordnungspunkt 4 gefasste Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 29. Januar 2010 über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2008/2009 ist unwirksam.

Es wird hilfsweise festgestellt, dass der unter Tagesordnungspunkt 4 gefasste Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 29. Januar 2010 über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2008/2009 nichtig ist.

Die Beklagte beantragt,

die Klage abzuweisen.

D.

Die Beklagte hält den Beschluss weder wegen inhaltlicher Mängel noch wegen Informationspflichtverletzungen für anfechtbar.

I.

Die Beklagte ist der Ansicht, es fehle an schlüssigem Vortrag für Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats, die der Hauptversammlung bei ihrer Entlastungsentscheidung erkennbar gewesen seien.

Dem Aufsichtsrat seien keine eindeutigen und schwerwiegenden, für die Hauptversammlung erkennbaren Pflichtverletzungen bei der Überwachung des Vorstandshandelns vorzuwerfen. Es fehle bereits im Ausgangspunkt an Pflichtwidrigkeiten des Vorstands, wie sie die Klägerin in Bezug auf die Derivatgeschäfte und die Liquiditätslage behaupte.

So treffe es nicht zu, dass die Beklagte seit 2005 und infolge der EuGH-Entscheidung zum V-Gesetz eine Strategie zur Übernahme der V mit dem Ziel eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gehabt habe. Vielmehr habe infolge dieser Entscheidung die Befürchtung bestanden, dass die langjährige Entwicklungs- und Fertigungspartnerschaft mit V, auf die die Beklagte angewiesen gewesen sei, gefährdet sei, wenn sich Finanzinvestoren oder Wettbewerber sich an V beteiligen und dort die Kontrolle erlangen. Diesem Risiko sollte durch einen Anteilserwerb von ca. 20 % des stimmberechtigten Kapitals begegnet werden. Dieser Entschluss sei im September 2005 gefallen, auch mit Blick auf sich ändernde wirtschaftliche und rechtliche Rahmenbedingungen, die neue Entwicklungsleistungen erforderten, wie sie ein kleiner Hersteller wie P im internationalen Wettbewerb nicht erfolgreich habe alleine stemmen können. Der Beteiligungsaufbau habe so auch einer vom Aufsichtsrat der Beklagten gebilligten strategischen, industriellen und finanziellen Logik entsprochen. Falsch sei, dass bei einem Geheimgespräch im März 2005 eine Entscheidung zur Übernahme von V gefallen sei. Die Meldungen der Beklagten über ihre Absichten und Pläne anlässlich der jeweiligen Aufstockung der Beteiligung seien zutreffend gewesen. Am 03.03.2008 sei die Entscheidung gefallen, die Beteiligung auf mehr als 50 % der V-Stammaktien aufzustocken, um eine strategische Allianz, d.h. einen integrierten Automobilkonzern zu schmieden. Erst am 26.10.2008 habe der Vorstand entschieden, eine Mehrheit von 75 % anzustreben und einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abzuschließen, und auch das nur, soweit dies unter wirtschaftlich sinnvollen Rahmenbedingungen erreicht werden konnte. Etwas anderes folge auch nicht daraus, dass die Beklagte auch auf V-Vorzugsaktien bezogene Kurssicherungsgeschäfte abgeschlossen habe; damit hätte nur vorsorglich sichergestellt werden sollen, dass im Falle eines möglicherweise künftig abgeschlossenen Unternehmensvertrags erforderliche Abfindungszahlungen an V-Vorzugsaktionäre hätten finanziert werden können.

Es sei unzutreffend, dass die Beklagte einen Kaufpreis für die V-Beteiligung von 8,1 Mrd. € gezahlt habe, dabei handele es sich vielmehr um den „At Equity“ bewerteten AktiVert laut Konzernbilanz für das Geschäftsjahr 2007/2008 (Anl. B 21, S. 123), in den auch Wertzuschreibungen aus anteiliger Ergebnisfortschreibung eingeflossen seien. Ungeachtet der nominalen Anschaffungskosten habe die Beklagte ohnehin wirtschaftlich einen erheblich geringeren Betrag aufgewendet, weil der Kaufpreis in erheblichem Umfang durch die Auflösung der auf Barausgleich gerichteten Kurssicherungsgeschäfte finanziert worden sei. Im Übrigen sei der Erwerb anderweitig finanziert worden.

Falsch sei, dass Ergebnisbeiträge aus der V-Beteiligung von insg. 2,4 Mrd. € nicht liquiditätswirksam gewesen seien, die Beklagte habe im fraglichen Zeitraum (bis einschließlich Geschäftsjahr 2007/2008) Dividenden der V AG in Höhe von 339,8 Mio. € erhalten.

Integraler Bestandteil des V-Engagements sei der Aufbau der sog. Synthetischen Optionsstrategie zur Kurssicherung gewesen. Die Optionsgeschäfte – Erwerb von Call-Optionen und Verkauf von Put-Optionen, jeweils aus-



schließlich auf Barausgleich gerichtet – sollten ausschließlich die Voraussetzungen dafür schaffen, dass die Beklagte zu einem späteren Zeitpunkt gegebenenfalls beabsichtigte Zukäufe von V-Aktien zu wirtschaftlich abgesicherten Konditionen würde vornehmen können. Es sei falsch, dass mit Erträgen aus diesen Geschäften eine Übernahme der V AG aus sich selbst heraus oder auch Zinsaufwendungen hätten finanziert werden sollen.

Der Vorstand habe den Aufsichtsrat stets und auch im Geschäftsjahr 2008/2009 über Struktur, Wirkungsweise, Risiken und Umfang dieser Optionsstrategie informiert. Die Struktur und Funktionsweise sei weder ungewöhnlich noch intransparent gewesen, sondern habe üblicher Vorgehensweise bei Geschäften zur Absicherung gegen Preisrisiken entsprochen. Die damit verbundenen Risiken seien aus Sicht des Vorstands vertretbar gewesen. Er habe noch bis Ende 2008 dem Aufsichtsrat dargelegt, dass der faire Wert der V-Stammaktie weit über dem relevanten Basispreis gelegen habe und die V-Aktie aus seiner Sicht unterbewertet gewesen sei. Zudem seien Kurssteigerungen alleine aufgrund des zunehmenden V-Engagements als möglich erschienen, was sich auch als richtig bestätigt habe. Es sei falsch, dass sich die Beklagte Aktien durch die Kurssicherungsgeschäfte gesichert oder diese zu faktischen Kaufverpflichtungen geführt hätten. Der Beklagten sei nicht bekannt, wie das Hedging ihrer Vertragspartner gegen Stillhalter-Risiken erfolgt sei; sie bestreitet mit Nichtwissen, dass die Stillhalter V-Aktien erworben haben. Die Kurssicherungsgeschäfte hätten auch nicht zu erheblichen finanziellen Risiken geführt. Der durchschnittliche Basispreis habe deutlich unterhalb des Wertes gelegen, mit dem die V-Stammaktien im Jahresabschluss 2008/2009 angesetzt worden seien. Falsch sei, dass die Beklagte ein wirtschaftliches Interesse an steigenden V-Kursen gehabt habe, was zu höheren Anschaffungskosten geführt hätte; bei Zukäufen oberhalb der als grundsätzlich angemessen angesehenen Bewertung der V-Aktien hätte dies zu Abschreibungsbedarf führen können, weshalb es tatsächlich im Interesse der Beklagten gelegen hätte, zu möglichst niedrigen Börsenkursen zu erwerben.

Die Beklagte habe auch stets über hinreichend Liquidität verfügt, um ihren fälligen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Der Vortrag der Klägerin zu den Finanzierungsgrundsätzen, der Liquiditätsplanung und -lage der Beklagten sei falsch. Die von der Klägerin vorgetragene Kennzahlen mit Größenvergleich zwischen P und V seien teils irreführend (wegen unterschiedlicher Gewinnermittlung), hätten keinen Bezug zur Finanzierung des Beteiligungserwerbs und taugten nicht zur Beurteilung etwaiger Risiken hieraus. Falsch sei, dass die Kapitaldienstbelastung aus dem Erwerb schon nach der Ursprungsplanung nicht habe aufgebracht werden können, eine solche habe es nicht gegeben. Soweit die Erwerbe fremdfinanziert wurden, habe der Kapitaldienst erbracht werden können. Die Fremdverbindlichkeiten sollten nach den Planungen des Vorstands langfristig refinanziert – beispielsweise durch die im Dezember 2007 ausgegebene Hybrid-Anleihe über 1 Mrd. € - und aus operativen Gewinnen des P-Geschäfts und Dividendeneinkünften aus den V-Aktien zurückgeführt werden. Ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag und damit ein Zugriff auf Liquiditätsreserven von V sei weder für die Rückführung noch für die Bedienung der Zinsverbindlichkeiten erforderlich gewesen. Auch nach den Verwerfungen auf den internationalen Kapitalmärkten seit 2008 sei die Beklagte stets in der Lage gewesen, ihren Zahlungsverpflichtungen vollständig nachzukommen. Sie sei zu keinem Zeitpunkt zahlungsunfähig oder überschuldet gewesen, wie sich auch aus den uneingeschränkten Testaten für die Konzernabschlüsse ergebe. Bei den Mutmaßungen der Klägerin, die Kapitaldienstleistungen seit 2008 oder Risiken aus den Derivatgeschäften hätten die Beklagte an den Rand der Insolvenz gebracht, handele es sich um rein spekulative Wertungen.

Die Klägerin haben zu den Liquiditätskennzahlen aus der in der betriebswirtschaftlichen Lehre vertretenen großen Bandbreite von Zielgrößen beliebig besonders restriktive Werte ausgewählt, um einen unzutreffenden Eindruck zu erwecken. Das von ihr behauptete Absinken der sog. Liquidität 3. Grades unter einen Wert von 2 habe nicht zu einer restriktiveren Kreditvergabe geführt, wie schon durch den Abschluss des Konsortialkredits im März 2009 widerlegt sei. Die Liquiditätssituation sei auch nicht schon im Januar 2009 kritisch oder der Fortbestand des Unternehmens gefährdet gewesen. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 2008 hätten die Vorstände Gespräche mit Banken wegen der anstehenden Refinanzierung geführt. Die Banken hätten ungeachtet der Bankenkrise signalisiert, dass sie von einer deutlichen Erholung der Kreditmärkte ab 2009 ausgingen, weshalb der Vorstand nicht habe annehmen müssen, dass eine Ablösung des 10-Mrd. € - Kredits im März 2009 gefährdet sei, dies auch angesichts erheblicher operativer Gewinne der P- und V-Konzerne und der V-Aktien, die als Sicherheit angeboten werden konnten. Auch bei Gesprächen mit der führenden Konsortialbank im Januar 2009 sei dem Vorstand von dieser eine neue Kreditlinie in Höhe von bis zu 12,5 Mrd. € zu, wenn auch verschlechterten, insgesamt aber aus Sicht der Beklagten noch akzeptablen Bedingungen als realistisch in Aussicht gestellt worden. Seine Einschätzung habe sich letztlich mit dem Abschluss des neuen Konsortialkredits am 24.03.2009 mit einer Kreditlinie von 10 Mrd. € als richtig herausgestellt. Um die weitere Aufstockung des Darlehens auf 12,5 Mrd. € habe sich die Beklagte nicht wegen einer drohenden Insolvenz bemüht, sondern um die Beteiligung bei V weiter aufzustoßen.

Es sei falsch, dass die Beklagte von der V AG einen „Notkredit“ erhalten habe. Es habe lediglich einen Kredit für ausschließlich operative Zwecke an die P AG gegeben; die Mittel hätten von der Beklagten nicht verwendet werden dürfen.

Es sei ferner falsch, dass seit März 2009 nur noch von einer Übernahme von P durch V geredet worden sei. Vielmehr habe der Vorstand bis Juli weiter das Ziel einer Beteiligung von 75 % verfolgt; die Beklagte verweist auf ihre Pressemitteilungen vom 01.06.2009 (Anl. B 109), 27.06.2009 (Anl. B 110) und 23.07.2009 (Anl. B 111). Ebenso sei falsch, dass die Beklagte ohne einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit Zugriff auf liquide Mittel von V den Beteiligungsaufbau nicht mehr hätte finanzieren können bis zur Entscheidung einer neuen Klage der EU gegen das neue V-Gesetz, und dass sie nur durch die Grundlagenvereinbarung und die dort vereinbarten Maßnahmen habe gerettet werden können. Es habe sich nicht um Rettungsmaßnahmen, sondern um die Umsetzung des am 22./23.07.2009 eingeleiteten Strategiewechsels und die Sicherung der notwendigen Liquidität gehandelt.

Vorstand und Aufsichtsrat hätten am 22./23.07.2009 die Änderung der Strategie zur Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns eingeleitet, weil der Aufsichtsrat das vom Vorstand trotz der wirtschaftlich schwierigen Lage der Beklagten vorgeschlagene Stand-alone-Konzept als nicht hinreichend gesichert beurteilt habe. Die Beklagte habe sich zum Strategiewechsel aufgrund geänderter Rahmenbedingungen entschlossen; in dem Zusammenhang führt die Beklagte in der Klageerwiderung zu den nur teilweise (750 Mio. €) erfolgreichen Bemühungen um Aufstockung der Kreditlinie von 10 auf 12,5 Mrd. € und zum überraschenden Kurswechsel der EU-Kommission in Bezug auf das Vorgehen gegen das neue V-Gesetz aus (S. 21 f = Bl. 131 f). Der Strategiewechsel habe nicht den Fortbestand der Beklagten gefährdet, sondern sei in ihrem Interesse erfolgt. Die beabsichtigte Zusammenführung der Beklagten und der V AG zu einem Konzern mit 10 Marken nach Maßgabe der Grundlagenvereinbarung folge einer strategischen, industriellen und finanziellen Logik. Mit diesem Strategiewechsel habe die Beklagte die Absicht aufgegeben, die Beteiligung weiter aufzustocken, womit die Kurssicherungsgeschäfte ihren Zweck verloren hätten.

Nach dem Verkauf des wesentlichen Teils dieser Geschäfte unter Übernahme aller Rechte und Pflichten an die Ijkl Holding LLC habe sich der Restbestand zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vom 29.01.2010 auf unter 2,5 % der V-Stammaktien belaufen. Durch den Verkauf sei die Beklagte nicht von verdeckten Verbindlichkeiten in Milliardenhöhe befreit worden sei; es habe keine verdeckten Verbindlichkeiten gegeben, die andernfalls hätten bilanziert werden müssen. Der Verkauf habe auch zu keinem weiteren Verlust geführt, die erforderlichen Abschreibungen seien zuvor erfolgt. Diese Abwertung der Kurssicherungsgeschäfte im Geschäftsjahr 2008/2009 habe weder zu einem Liquiditätsabfluss noch zur Überschuldung geführt, sie habe auf die Zahlungsfähigkeit und die Existenzfähigkeit der Beklagten keinen Einfluss gehabt.

Auch nach Durchführung dieser Maßnahmen habe die Beklagte zum 31.01.2010 eine Eigenkapitalquote von über 50 % ausgewiesen (Halbjahresfinanzbericht zum 31.01.2010, S. 27, Anl. B 19). Der Beteiligung von mehr als 50 % an der V AG, an der Börse mit knapp unter 11 Mrd. € bewertet, und den 50,1 % Anteilen an der P AG, in der Grundlagenvereinbarung mit ca. 3,9 Mrd. € angesetzt, stehe eine konsolidierte Netto-Verschuldung von ca. 6,1 Mrd. € gegenüber.

Insgesamt habe die Beklagte aus den Kurssicherungsgeschäften in den Geschäftsjahren 2005/2006 bis 2008/2009 einen positiven Ergebnisbeitrag von 8,23 Mrd. € erzielt, bei Einbeziehung des Geschäftsjahrs 2009/2010 einen solchen von 8,21 Mrd. €. Die damit verbundenen Kosten einschließlich der sog. Rollkosten seien nicht unterdrückt, sondern in den Geschäftsberichten als „Aufwendungen aus Aktienoptionen“ erfasst und dabei berücksichtigt. Die angesetzten Erträge seien nicht lediglich Buchgewinne gewesen, sondern ganz überwiegend aus der Abrechnung der auf Barausgleich gerichteten Kurssicherungsgeschäfte erzielt worden. Anders als die Klägerin meine, lasse sich der gegenteilige Schluss nicht aus den Werten zum Cash-Flow ziehen; zudem sei die Behauptung unzutreffend, dass die Beklagte im Geschäftsjahr 2007/2008 einen negativen Cash-Flow von 3,060 Mrd. € erwirtschaftet habe, denn dabei handele es sich nur um den Wert für den Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit, insgesamt habe sich ein positiver Cash-Flow von 4,59 Mrd. € ergeben (Geschäftsbericht 2007/2008, S. 124 f, Anl. B 21). Es sei unzutreffend, dass das Jahresergebnis der Beklagten für das Geschäftsjahr 2008/2009 geschönt sei und die Abschlüsse bewusst so aufgestellt seien, dass sie nicht vergleichbar seien. Der Vortrag sei unsubstantiiert, die Klägerin habe sich mit den Rechnungslegungswerken nur oberflächlich befasst.

Richtig sei lediglich, dass zum Abschlussstichtag 31.07.2009 eine kritische Liquiditätslage bestanden habe, weil es nicht gelungen sei, den Konsortialkredit auf 12,5 Mrd. € aufzustocken. Durch die Maßnahmen nach dem Stichtag sei aber die Liquidität gesichert worden. Der Fortbestand des Unternehmens sei nicht gefährdet gewesen. Die von der Klägerin zitierte Formulierung aus dem Lagebericht und dem Bestätigungsvermerk der Konzernabschlussprüfer sei ein Risikohinweis für die künftige Entwicklung für den Fall, dass die nach dem Strategiewechsel geplanten Maßnahmen nicht hätten umgesetzt werden können. Diese Lage sei tatsächlich nach der Beteiligung der V AG an der P Zwischenholding GmbH gegen eine Bareinlage von 3,9 Mrd. € und den Einsatz dieses Betrags zur Schuldentilgung bei der Beklagten gerade nicht eingetreten.

II.

Zu den einzelnen Anfechtungsgründen nimmt die Beklagte wie folgt mit ergänzendem Vortrag Stellung:

### 1. Anfechtungsgrund: Satzungsüberschreitung durch Derivatspekulation

Die vom Vorstand abgeschlossenen Kurssicherungsgeschäfte seien von der Satzung gedeckt gewesen.

Der Beteiligungsaufbau an der V AG als solcher habe im Einklang mit § 2 der Satzung der Beklagten gestanden. Die hierzu vom Vorstand seit 2005 verfolgte Kurssicherungsstrategie – die sog. synthetische Optionsstrategie mittels der ausschließlich auf Barausgleich gerichteten Call- und Put-Optionen - in Bezug auf V-Aktien habe ausschließlich dazu gedient, die Voraussetzungen dafür zu schaffen, dass die Beklagte zu einem späteren Zeitpunkt ggf. beabsichtigte Zukäufe von V-Aktien zu wirtschaftlich abgesicherten Konditionen habe vornehmen können. Auch solche Unterstützungsgeschäfte seien vom Unternehmensgegenstand umfasst.

Der Aufsichtsrat habe auch keinen Anlass gehabt, gegen die zur Liquiditätsbeschaffung eingesetzten Optionsgeschäfte auf sonstige DAX-30-Werte vorzugehen, mit denen kein Kursrisiko verbunden gewesen sei. Es habe sich bei diesen Call-Call-Strukturen um auch bei anderen Unternehmen übliche Maßnahmen des Liquiditäts- und Finanzmanagements zur allgemeinen Unternehmensfinanzierung gehandelt, die von der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands gedeckt und mit denen kein eigenständiger unternehmerischer Zweck verfolgt worden sei.

Mit diesen Maßnahmen seien auch keine unvermeidbaren Risiken eingegangen worden, was im Übrigen keine Frage des Unternehmensgegenstands sei.

### 2. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriges „Klumpenrisiko durch Derivate“

Der Aspekt der „Klumpenrisiken“ sei hier bedeutungslos. Da mit den auf Barausgleich gerichteten Optionsgeschäften die Kurssicherung für einen Aufbau der V-Beteiligung bezweckt worden sei, hätten sich diese Geschäfte zwingend auf einen einzigen konkreten Basiswert, die V-Aktie, beziehen müssen. Die von der Klägerin bei ihren Vergleichen angeführten Werte zum Nominalvolumen, d.h. der Summe der bei den jeweiligen Geschäften festgesetzten Basispreise, erlaubten keinen Schluss auf den Risikogehalt dieser Geschäfte, zumal die Klägerin die Basispreise der Kauf- und Verkaufsoptionen addiert und damit doppelt berücksichtigt habe. Es gebe auch kein generelles Verbot für die Durchführung risikobehafteter Geschäfte. Das aus den Derivatgeschäften resultierende Risiko sei auf der Grundlage angemessener Information von Vorstand und Aufsichtsrat für vertretbar gehalten worden. Der Klägervortrag hierzu ergebe keine Pflichtwidrigkeit des Aufsichtsrats. Unvermeidbare Risiken aus den Kurssicherungsgeschäften seien auch nicht den Ausführungen im Geschäftsbericht zur Liquiditätssituation zum 31.07.2009 zu entnehmen. Auch der Abschlussprüfer habe die Abschlüsse testiert und keine ungewöhnlichen oder unvermeidbaren Risiken gesehen, da er andernfalls zum Hinweis nach § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB verpflichtet gewesen wäre.

Der Hinweis auf ein „Klumpenrisiko“ gehe auch deshalb fehl, weil sich eine Holdinggesellschaft zwangsläufig auf wenige Beteiligungen konzentrieren müsse. Nachdem die Beklagte zunächst nur das operative P-Geschäft gehalten habe, habe die Beteiligung an der V AG als zweitem Standbein eine Risikodiversifizierung und damit Chancenerhöhung bewirkt.

Die Beklagte bestreitet, dass sie mit ihren Meldungen vom Herbst 2008 ein Insolvenzrisiko abwenden wollte, und sie erklärt sich mit Nichtwissen zur Behauptung, dass dem Markt seit Ende September der Umfang von Leerverkäufen bekannt gewesen sei.

### 3. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriger Erwerb von rund 8 % V-Stammaktien am 05.01.2009

Die Aufstockung der V-Beteiligung auf über 50 % sei nicht pflichtwidrig gewesen. Sie sei in Umsetzung der von Vorstand und Aufsichtsrat beschlossenen Strategie zur Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns und ent-

sprechend der Ankündigung mit Pressemitteilung vom 03.03.2008 (Anl. B 10) erfolgt und deshalb strategisch sinnvoll gewesen. Es sei falsch, dass die Aktien im Januar 2009 nur erworben worden seien, um ein Absinken des Börsenkurses und die Auslösung von Zahlungspflichten unter verkauften Put-Optionen zu verhindern. Das sei auch deshalb abwegig, weil der Kauf außerbörslich erfolgt sei und deshalb keinen Einfluss auf den Börsenkurs haben könne.

Die Beklagte habe auch wirtschaftlich keinen Gesamtkaufpreis von ca. 6,9 Mrd. € dafür bezahlt. Nominal sei für die hinzuerworbenen Aktien ein durchschnittlicher Kaufpreis von 282 €, nicht von 289 € gezahlt worden. Der Kaufpreis sei in erheblichem Umfang durch die parallel zum Kauf erfolgte Auflösung von auf Barausgleich gerichteten Kursicherungsgeschäften finanziert worden. Wirtschaftlich habe deshalb der Preis substantiell unter dem damaligen Börsenkurs gelegen und sogar unter dem durchschnittlichen Wert von 144 €, mit dem die von der Beklagten am 31.07.2009 gehaltenen V-Stamm- und Vorzugsaktien im Einzelabschluss angesetzt gewesen seien.

Zur Finanzierung des Restbetrags habe die Beklagte keinen zusätzlichen Kredit aufgenommen und auch keine kurzfristige Kreditlinie oder die Kreditlinie über 10 Mrd. € in Anspruch genommen, die bereits im Februar 2008 vollständig in Anspruch genommen worden sei. Die Beklagte verweist in dem Zusammenhang auch auf das Fragen- und Antwortblatt Nr. 2.2 aus der Hauptversammlung vom 29.01.2010 (Anl. B 26): dort hat der Vorstand Herr Ph die Antwort gegeben, dass der Kaufpreis im Wesentlichen durch die Auflösung von Kurssicherungsgeschäften finanziert wurde, zum anderen aus vorhandener Liquidität, die aufgrund der vorhergehenden Inanspruchnahme der 10 Mrd. EUR Kreditlinie zur Verfügung stand. Der durch den Beteiligungsaufbau verursachte Netto-Liquiditätsabfluss sei nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung des Vorstands vertretbar gewesen. Im Januar 2009 hätten sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass sich die Verhandlungen über die Refinanzierung des Darlehens in Höhe von 10 Mrd. € schwierig gestalteten. Der Vorstand sei davon ausgegangen, dass die Finanzierung möglich, wenn auch zu verschlechterten, aber noch akzeptablen Bedingungen möglich sei. Das habe sich letztlich auch als zutreffend herausgestellt, nachdem die Refinanzierung im März 2009 durch den neuen Konsortialkredit erfolgte.

#### 4. Anfechtungsgrund: Verletzung von Überwachungspflichten nach § 111 AktG

Die Beklagte steht auf dem Standpunkt, dass der Aufsichtsrat seine Überwachungspflichten nicht verletzt habe. Dies sei auch der Hauptversammlung, der der Aufsichtsratsbericht vorlag, bekannt gewesen.

Sie verweist zunächst auf die – insoweit unstrittig – sechs ordentlichen und vier außerordentlichen Sitzungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2008/2009 (zu den Daten und dem Gegenstand der Sitzungen im Einzelnen siehe Klageerwiderung, S. 30 ff = Bl. 140 ff und Geschäftsbericht 2008/2009, Anl. B 17, S. 9 ff), auf zusätzliche kontinuierliche Kontakte der Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder zwischen diesen Sitzungen und darauf, dass der Aufsichtsrat durch mündliche und schriftliche Berichte des Vorstands informiert worden sei. Der Vorstand habe den Aufsichtsrat auch im Geschäftsjahr 2008/2009 über Stand und Verlauf des V-Beteiligungsaufbaus sowie Struktur, Wirkungsweise, Kosten, Risiken und Umfang der Kurssicherungsgeschäfte sowie die Sicherung der Finanzierung der Aktienkäufe und die Liquiditätssituation informiert. Der Aufsichtsrat habe dazu ausführlich mit dem Vorstand beraten und er sei seinen Aufgaben pflichtgemäß nachgekommen. Schließlich habe er die Überwachung noch intensiviert mit der im März 2009 bei M in Auftrag gegebenen Untersuchung zu den Optionsgeschäften und der Liquiditätslage der Beklagten.

Die Beklagte verweist weiter darauf, dass der Jahresabschluss und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2008/2009 von der S Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen und auch das Risikoerkennungssystem nach § 92 Abs. 2 AktG sowie der Konzernlagebericht nicht beanstandet wurden. Diese Unterlagen wie den Prüfbericht der Abschlussprüfer habe der Aufsichtsrat eingehend geprüft und er habe als abschließendes Ergebnis der eigenen Prüfungen festgestellt, dass keine Einwendungen zu erheben seien.

Die Beklagte ist ferner der Ansicht, dass weder die Derivatgeschäfte unvermeidbare Risiken mit sich gebracht hätten noch dass es zu Marktmanipulationen gekommen sei. Der Aufsichtsrat habe bei seiner Überwachungstätigkeit die Spielräume, die dem Vorstand nach der Business Judgement Rule auch für risikobehaftete Geschäfte eröffnet seien, zulässigerweise respektiert.

a)

Es treffe nicht zu, dass die Kurssicherungsgeschäfte intransparent, spekulativ, existenzgefährdend und hoch riskant gewesen seien. Sie hätten letztlich aus einfach strukturierten, auf Barausgleich gerichteten Kauf- und Verkaufsoptionen bestanden, wie sie tagtäglich millionenfach auch börslich gehandelt würden. Das Risikoprofil habe nicht, wie bei anderen Finanzinstrumenten oft der Fall, von der Preis- oder Kursentwicklung eines Warenkorbs oder einer Vielzahl von Wertpapieren oder Anlageklassen, sondern alleine von der Kursentwicklung der V-Aktie als eindeutigen Basiswert abgehungen. Der Festsetzung der durchschnittlichen Basiswerte seien detaillierte Bewertungen der V AG durch die Beklagte zugrunde gelegen. Sie habe die faire Bewertung laufend kontrolliert und überwacht. Als in der Automobilindustrie tätiges Unternehmen sei sie wie kaum ein anderer in der Lage gewesen, den wahren Wert der V-Aktie zu erkennen. Der Vorstand habe nicht auf Bewertungen oder Risikoeinschätzungen Dritter vertraut, sondern die Festsetzung der wirtschaftlichen Bedingungen auf eigene, durch den Abschlussprüfer bestätigte Bewertungen gegründet. Für den Abschluss der Geschäfte habe sich die Beklagte nicht aus spekulativen Gründen, sondern zur Kurssicherung entschlossen. Dies habe im Kernbereich des strategisch ausgerichteten unternehmerischen Handelns gelegen. Es sei nicht die Aufgabe des Vorstands, jedes Risiko zu vermeiden, sondern die Risiken auf hinreichender Informationsgrundlage zu bewerten und danach zu entscheiden, ob sie in Kauf genommen werden können.

Die mit den Kurssicherungsgeschäften verbundenen Risiken seien von Vorstand und Aufsichtsrat als vertretbar eingeschätzt worden. Noch bis Ende 2008 habe der Vorstand dem Aufsichtsrat dargelegt, dass nach seiner Ansicht der faire Wert der V-Stammaktie weit über dem relevanten Basispreis (Strike) der Optionen liege, also dem Börsenkurs, der zu Zahlungsverpflichtungen der Beklagten aus den Derivatgeschäften geführt hätte. Die Beklagte verweist darauf, dass auch die Bestätigungsvermerke der Abschlussprüfer für die Geschäftsjahre 2006/2007 und 2007/2008 keine Hinweise auf entsprechende besondere Risiken enthielten. Dementsprechend sei auch nach dem Verkauf eines wesentlichen Teils der Kurssicherungsgeschäfte an die Ijkl Holding insgesamt ein positiver Ergebnisbeitrag erzielt worden (s.o.).

Es sei unzutreffend, dass im März 2009 Ausgleichsverpflichtungen aus den Put-Optionen in die Milliarden gegangen seien.

Eine irreführende „Nebelkerze“ sei der Verweis der Klägerin auf das Nominalvolumen der Kurssicherungsgeschäfte, das sich aus der Summe der Basispreise ergebe, wie sie in den jeweiligen Geschäften festgesetzt worden seien. Dieser Betrag sage über Chancen und Risiken der Optionen nichts aus, zumal die Klägerin die Werte der Kauf- und Verkaufsoptionen auch noch addiert und damit doppelt angesetzt habe.

Auch bezüglich der Liquiditätssituation sei der Aufsichtsrat ständig informiert worden. Ihm sei noch im Januar 2009 vom Vorstand über den positiven Stand der Gespräche über die Kreditrefinanzierung berichtet worden. Der Aufsichtsrat habe erstmals kurz vor dem Abschluss der Kreditverhandlungen Kenntnis von Schwierigkeiten hierbei erhalten. Die angeblichen Äußerungen von Y im Mai 2009 seien mit Nichtwissen zu bestreiten und wären ohnehin eine persönliche und pointierte Meinungsäußerungen in einer schwelenden Auseinandersetzung gewesen. Über die Einschätzung des Aufsichtsrats im Zeitraum Ende 2008/Anfang 2009 zur Möglichkeit einer Refinanzierung lasse sich daraus nichts entnehmen. Aus der kritischen Liquiditätslage zum Ende des Geschäftsjahrs 2008/2009 lasse sich nicht der Schluss ziehen, dass Vorstand und Aufsichtsrat mit der Kurssicherungsstrategie unvermeidbare Risiken eingegangen seien. Die Beklagte hat außerdem in der mündlichen Verhandlung den Standpunkt vertreten, der Vortrag zur Liquiditätslage am 31.07.2009 in diesem Zeitraum dürfe nicht berücksichtigt werden, weil er nicht in der Klageschrift und somit nicht in der Anfechtungsfrist als Anfechtungsgrund vorgebracht worden sei.

b)

Die Vorwürfe, den Börsenkurs der V-Stammaktie manipuliert zu haben, seien unberechtigt. Es habe keine informationsgestützte Marktmanipulation gegeben. Die Ende Oktober veröffentlichten Pressemitteilungen seien inhaltlich richtig gewesen. Es habe keine frühere Entscheidung für eine Beteiligungsaufstockung auf 75 % und das Ziel eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gegeben. Letzteres sei nicht schon 2008 Voraussetzung vieler Kredite der Beklagten gewesen. Der Kreditvertrag über die im Vorfeld des Pflichtangebots im April 2007 gewährte Kreditlinie habe lediglich marktübliche Klauseln für den Fall enthalten, dass ein solcher Vertrag zustande komme, eine Verpflichtung habe sich daraus nicht ergeben. Die Beklagte weist auf die entsprechende Auskunft auf der Hauptversammlung hin (Anl. B 42).

Der starke Anstieg des Börsenkurses der V-Aktie im Nachgang zur Pressemitteilung vom 26.10.2008 sei für die

Beklagte völlig überraschend gekommen. Diese sei nicht erfolgt, um einem Kursverfall der V-Aktie entgegenzusteuern, sondern um über ihre Zielsetzung der weiteren Beteiligungsaufstockung und auch über ihre Optionen zu informieren, um Short-Sellern die Gelegenheit zu geben, ihre Positionen ohne größeres Risiko aufzulösen. Sie bestreitet mit Nichtwissen, dass dem Markt zuvor der Umfang von Leerverkäufen bekannt gewesen sei. Die entsprechend der Pressemitteilung vom 29.10.2008 vorgenommenen Auflösungen von Teilen der Kurssicherungsgeschäfte seien ausschließlich zur Marktberuhigung vorgenommen worden, nicht um Kursgewinne zu realisieren oder ein Insolvenzrisiko abzuwenden. Der Vortrag der Klägerin zu den daraus erzielten Erträgen sei abwegig und falsch.

Ebensowenig habe die Beklagte eine handelsgestützte Manipulation vorgenommen. Sie habe zu keinem Zeitpunkt V-Aktien oder diesbezügliche Optionen börslich erworben oder verkauft. Sie habe auch nicht den Markt eingengt oder dies versucht. Ihr sei nicht bekannt, wie das Hedging gegen Stillhalter-Risiken aus den gekauften Call-Optionen abgesichert worden sei.

Die laufenden staatsanwaltschaftlichen Ermittlungen seien kein Beleg für die Behauptungen der Klägerin. Die der Hauptversammlung mitgeteilte Prüfung der Vorgänge durch zwei Hochschulprofessoren mit besonderer Expertise im Kapitalmarktrecht habe keine tragfähigen Anhaltspunkte für Verstöße gegen Kapitalmarktrecht ergeben.

#### 5. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Auszahlung von Vorstandsboni für Geschäftsjahr 2007/2008 und unterlassene Rückforderung und Anpassung derselben

Die erfolgsbezogene Vorstandsvergütung für das Geschäftsjahr 2007/2008 sei in Erfüllung vertraglicher Pflichten und nicht pflichtwidrig ausgezahlt worden. Ein eindeutig erkennbarer und schwerwiegender Rechtsverstoß habe weder aus Sicht der Hauptversammlung noch aus Sicht des Aufsichtsrats bestanden. Die Beklagte habe sich in den Anstellungsverträgen wirksam zur Zahlung der erfolgsbezogenen Vergütung verpflichtet. Die Verträge seien nicht als Teilgewinnabführungsverträge mangels Zustimmung der Hauptversammlung nach §§ 292, 293 AktG unwirksam, denn § 292 Abs. 2 AktG nehme Verträge mit Vorständen von diesen Regelungen aus. Sie seien auch nicht wegen Sittenwidrigkeit nichtig, denn für diese Beurteilung komme es auf den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses an. Danach sei hier schon angesichts der Struktur der Vergütungsvereinbarungen ein Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung ausgeschlossen, weil die Vereinbarungen die Beteiligung an einem Bruchteil des Gewinns vorsähen, mithin nur eine außerordentliche Vergütung bei außerordentlichem Gewinn gewährt werde und in jedem Fall der wesentliche Teil des Gewinns bei der Beklagten verbleibe. Eine solche Vereinbarung sei zweifelsfrei zulässig und habe nach dem seinerzeit maßgeblichen Recht auch keiner Deckelung bedurft. Die Verträge seien auch nicht wegen eines Verstoßes gegen § 87 Abs. 1 AktG nichtig; es handele sich bei der Norm nicht um ein Verbotsgesetz, das zur Nichtigkeit führe. Sie konkretisiere Sorgfaltsanforderungen bei der Festsetzung der Vergütung. Selbst die Zusage einer unangemessenen Vergütung hätte eine wirksame, zu erfüllende Verpflichtung bewirkt.

Für eine Rückforderung gezahlter Boni für die Geschäftsjahre 2006/2007 und 2007/2008 fehle es schon an einer Rechtsgrundlage. Für eine Anpassung nach § 87 Abs. 2 AktG a.F. fehle es an den tatbestandmäßigen Voraussetzungen, die Vorschrift erlaube außerdem nur eine Anpassung künftiger Ansprüche. Mangels einer planwidrigen Regelungslücke in den Verträgen, die ohne Deckelung eine erfolgsabhängige Vergütung vorgesehen hätten, sei auch eine Anpassung nach den Grundsätzen der ergänzenden Vertragsauslegung nicht möglich gewesen. Außerdem sei unklar, inwieweit umstrittene Literaturmeinungen über eine solche Anpassung im Fall der Aufdeckung stiller Reserven auf die vorliegende Konstellation übertragbar seien.

Schließlich scheitere der Vorwurf pflichtwidrigen Verhaltens auch daran, dass der Aufsichtsrat sich im Zusammenhang mit der Angemessenheit der Vergütung auch von Herrn Dr. B, einem führenden Aktienrechtler der namhaften Kanzlei C, habe beraten lassen, der nach eingehender Prüfung zum Ergebnis gelangt sei, dass die mit Herrn W vereinbarte Beteiligung am Gewinn des Unternehmens auch in Anbetracht der stark gestiegenen absoluten Höhe nicht gegen § 87 Abs. 1 AktG verstoße. Deshalb sei für den Aufsichtsrat nicht mit einiger Sicherheit ein Rechtsverstoß erkennbar gewesen. Erst recht gelte dies angesichts der unklaren Rechtslage zur Angemessenheit der Vergütung für die Hauptversammlung bei der Entscheidung über die Entlastung.

#### 6. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Abfindungsgewährung für ausgeschiedene Vorstände

Die Beklagte hat schriftsätzlich zunächst vorgetragen, als Abfindung habe laut der Pressemitteilung der Beklagten vom 23.07.2009 (Anl. K 8) Herr W 50 Mio. € und Herr H 12,5 Mio. € erhalten; diese Beträge seien in den im Ge-

schäftsbericht genannten Zahlen für Abfindungen enthalten. In der mündlichen Verhandlung hat sie klargestellt, dass der Unterschied zwischen der Summe dieser Beträge von 62,5 Mio. € zu den im Geschäftsbericht genannten 71 Mio. € aus zusätzlichen Abfindungen (also 8,5 Mio. €) für beide Herren für die Beendigung ihrer Anstellung bei der P AG resultiert (vgl. dazu auch schon Frage- und Antwortblatt 1.6, Anl. B 38).

Sie führt dazu aus, die Abfindungen seien nicht unangemessen hoch festgelegt worden. Sie seien intensiv und in mehreren Runden zwischen den jeweils anwaltlich beratenen Vorstandsmitgliedern und Vertretern des Aufsichtsrats verhandelt worden. In das Verhandlungsergebnis seien sowohl die jeweils geltenden und auch wirksamen Regelungen der Anstellungsverträge und daraus sich ergebenden aktuellen oder potentiellen Ansprüche auf der Grundlage einer Prognose eingeflossen als auch das Interesse an einer kurzfristigen und einvernehmlichen Trennung von den beiden Vorständen als Voraussetzung für eine zügige Umsetzung der geänderten Strategie zur Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns mit der V AG. Im Falle einer nicht einvernehmlichen Trennung hätten den beiden Vorständen voraussichtlich noch höhere Ansprüche zugestanden. Der Aufsichtsrat habe sich auch von Prof. Dr. ABC sowie von Anwälten der Kanzlei L beraten lassen. Diese hätten die Rechtmäßigkeit der vereinbarten Abfindung bestätigt. Die Geltendmachung einer Sittenwidrigkeit sei dabei geprüft, aber für weder rechtlich begründbar noch erfolgversprechend befunden worden; bereits früher hätten Rechtsgutachten die Wirksamkeit der Anstellungsverträge bestätigt. Dasselbe gelte für die Möglichkeit einer Anpassung der Vergütung nach § 87 Abs. 2 AktG, die nach Einholung externen Rechtsrats verneint worden sei. Die Beklagte verweist darauf, dass Existenz und Ergebnis der Gutachten der Hauptversammlung mitgeteilt wurden.

Im Übrigen widerspreche es jeder Plausibilität, dass ein in Plenum und Präsidialausschuss paritätisch besetzter Aufsichtsrat in einer für das Unternehmen nicht einfachen Situation Geldzahlungen vereinbart hätte, zu denen die Gesellschaft nicht verpflichtet gewesen wäre.

#### 7. Anfechtungsgrund: Geschäftsschädigendes Verhalten und Geheimnisverrat durch XYZ.-Presskonferenz

Die Beklagte bestreitet die Behauptungen der Klägerin über angebliche Äußerungen von Herrn Y am 11.05.2009 mit Nichtwissen. Über den tatsächlichen Ablauf der informellen Gespräche am Rande einer Veranstaltung der V AG sei nichts bekannt. Von der Beklagten sei niemand dabei gewesen. Notwendigerweise subjektiv eingefärbte Presseberichte mit teils sogar voneinander abweichenden Zitaten seien als Grundlage der Behauptung über angebliche Pflichtverstöße ungeeignet. Es komme für eine Würdigung auf die tatsächlich gefallenen Äußerungen und ihren Gesamtzusammenhang an. Die Anfechtung könne nicht auf Verstöße gestützt werden, die im Verfahren erst geklärt und bewiesen werden sollten.

Die zitierten Äußerungen seien ohnehin nur persönliche Meinungsäußerungen über die handelnden Personen in einem schwelenden Machtkampf. Darin liege kein Geheimnisverrat oder eine Treuepflichtverletzung. Es seien damit auch keine Interna aus dem Aufsichtsrat preisgegeben worden, sondern nur öffentlich in der Presse diskutierte Fakten aufgegriffen worden, die Herr Y nicht in seiner Eigenschaft als Aufsichtsratsmitglied der Beklagten erhalten habe. Dass es sich um Insiderfakten gehandelt habe, sei nicht ersichtlich. Die Äußerungen seien deshalb für den Kapitalmarkt oder potentielle Kreditgeber ohne Erkenntniswert.

Herr Y habe sich auch nicht in seiner Funktion als Aufsichtsratsmitglied der Beklagten, sondern als Aufsichtsratsvorsitzender der V AG geäußert. Außerhalb der Wahrnehmung des Aufsichtsratsmandats unterliege der Aufsichtsrat keiner umfassenden Loyalitätspflicht. Die organschaftliche Pflicht zur Rücksichtnahme stehe außerdem in Konkurrenz zu anderen Pflichten und Interessen des Aufsichtsratsmitglieds, das angesichts des Charakters des Mandats als typische Nebentätigkeit bei einem Interessenkonflikt nicht zwingend den Belangen der Gesellschaft Vorrang einräumen müsse. Wenn es wie hier außerhalb seiner Aufsichtsrats Tätigkeit handle, sei es nicht gehindert, eigene oder fremde Interessen zu vertreten, auch wenn der Gesellschaft dadurch Nachteile entstünden.

Die Äußerungen stellten ferner keinen eindeutigen und schwerwiegenden Pflichtenverstoß dar und sie seien für das Organmitglied selbst nicht mit einiger Sicherheit als erheblicher Verstoß gegen das Rücksichtnahmegebot erkennbar. Der Beklagten sei auch kein Schaden entstanden. Der Börsenkurs sei damals nur vorübergehend und minimal zurückgegangen. Dies sei nicht auf die fraglichen Äußerungen zurückzuführen. Außerdem liege in einem Kursrückgang kein Schaden für die Beklagte. Den refinanzierenden Banken hätten alle relevanten Informationen unabhängig von den Pressemitteilungen zur Verfügung gestanden.

Die Klägerin habe schließlich auch nicht dargelegt, dass der Hauptversammlung über den Vorgang Informationen vorgelegen hätten, die eine Pflichtverletzung eindeutig belegt hätten.

#### 8. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung durch Handlungen ohne angemessene Informationsgrundlage

Die Beklagte habe nie vortragen und es sei auch unrichtig, dass der Aufsichtsrat alleine wegen des Artikels in der B-Zeitung vom 15.04.2009 den Strategiewechsel eingeleitet habe. Das Verhalten der EU-Kommission sei nur eine von mehreren aus Aufsichtsratssicht relevanten Rahmenbedingungen gewesen.

#### 9. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung in Bezug auf Zwischenlagebericht zum 31.01.2009

Die Beklagte führt aus, mit ihrem Vortrag zu der – mit Rechtsmitteln angegriffenen – Feststellung der BaFin zur Unvollständigkeit des Zwischenlageberichts verkenne die Klägerin, dass die Beklagte keine Auskunft zur der dort alleine behandelten Refinanzierung des 10 Mrd. € - Kredits verweigert habe.

### III.

Auskunftspflichtverletzungen seien nicht festzustellen. Die Klägerin habe das Auskunftsrecht mit einem Fragenexzess missbraucht, indem ihr Vorstand in seinem ersten vierzigminütigen Redebeitrag über 60 Fragen und später weitere Fragen, teils mit Vertiefung und Wiederholung bereits gestellter Fragen gestellt habe. Die Beklagte verweist darauf, dass sich nach den Antwortkarten insgesamt 78 eigene Fragen und 23 Fragen anderer Aktionäre, die sich die Klägerin zu eigen gemacht habe, ergeben. Bei einer Aufgliederung dieser Fragenkomplexe würden sich über 200 Einzelfragen ergeben. Der Missbrauch ergebe sich aus teils tendenziösen Fragen mit unsachlichen und unzutreffenden Unterstellungen.

Im Übrigen habe die Beklagte, soweit dies, auch vor dem Hintergrund der Schilderung der Aufsichtsrats Tätigkeit im Geschäftsbericht für die Entscheidung über die Entlastung überhaupt erforderlich sei, die Fragen ausreichend und zutreffend beantwortet. Auch angesichts der Zahl der Fragen, die auf Massenauskünfte zielten, seien darüber hinaus keine weiteren Auskünfte erforderlich zur Beurteilung der Entlastungsfrage. Die Erforderlichkeit könne auch nicht mit den Unterstellungen der Klägerin zu angeblich satzungswidrigen Spekulationsgeschäften begründet werden. Letztlich bezwecke die Klägerin eine unzulässige Ausforschung, um Informationen zu ihren rein subjektiven Verdachtsmomenten und Mutmaßungen zu erhalten. Im Übrigen habe sich die Beklagte zu Recht auf Auskunftsverweigerungsrechte berufen, weil abgefragte Details der Kurssicherungsgeschäfte Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse seien und weil Interna von Aufsichtsratssitzungen der Geheimhaltungspflicht unterlägen.

Wegen des weiteren Vorbringens zu den einzelnen Fragen wird ebenfalls auf die Darstellung unten bei den Entscheidungsgründen unter B. verwiesen.

### E.

Wegen der übrigen Details des beiderseitigen Sachvortrags wird auf die Schriftsätze der Klägerin vom 01.03.2010 (Bl. 1 ff), vom 17.09.2010 (Bl. 267 ff) und vom 09.11.2010 (Bl. 408 ff) sowie der Beklagten vom 07.07.2010 (Bl. 102 ff) und vom 06.01.2011 (Bl. 416 ff) Bezug genommen.

Nach Schluss der mündlichen Verhandlung haben die Parteien weitere Schriftsätze eingereicht. Die Klägerin beantragt dabei u.a. im Hinblick auf eine von ihr vorgelegte Pressemitteilung der Staatsanwaltschaft S vom 24.02.2011 zum Stand der Ermittlungen (Anl. K 116), die mündliche Verhandlung wieder zu eröffnen und die Ermittlungsakten oder –ergebnisse beizuziehen.

### **Entscheidungsgründe**

Die streitgegenständlichen Hauptversammlungsbeschlüsse sind nicht anfechtbar oder nichtig. Dies beurteilt sich



nach §§ 241 ff AktG, die nach Art. 9 Abs. 1 lit c ii SE-VO auch für die klageweise Geltendmachung von Beschlussmängeln bei der SE anwendbar sind. Soweit nachfolgend nicht anders ausgeführt, gilt diese Verweisung auch in Bezug auf die übrigen genannten Vorschriften des AktG.

Rechtsmissbräuchlich ist die Klage nicht. Die Beklagte hat in der mündlichen Verhandlung klargestellt, dass sie mit ihren umfangreichen Ausführungen zur Charakterisierung der Klägerin und ihres Prozessbevollmächtigten als „Berufskläger“ einen solchen Einwand nicht erheben wollte; er wäre mit ihrem Vortrag angesichts der in der Rechtsprechung gestellten hohen Anforderungen für eine solche Feststellung auch nicht schlüssig begründbar.

Die Klage hat aber deshalb keinen Erfolg, weil die von der unstreitig nach § 245 Nr. 1 AktG anfechtungsbefugten Klägerin vorgebrachten Anfechtungsgründe (§ 243 AktG), soweit sie in der Anfechtungsfrist (§ 246 Abs. 1 AktG) vorgebracht sind, nicht vorliegen. Nichtigkeitsgründe sind ebenso wenig vorgetragen wie Umstände, die eine Feststellung der Unwirksamkeit erlauben würden, wie sie die Klägerin in erster Linie mit ihrem Antrag begehrt.

#### A. Inhaltliche Mängel – Eindeutige und schwerwiegende Rechtsverletzungen

##### I.

Die Klägerin steht zu Unrecht auf dem Standpunkt, die Hauptversammlung habe den Aufsichtsrat wegen erheblicher Pflichtverletzungen nicht entlasten dürfen.

Nur ein eindeutiger und schwerwiegender Gesetzes- oder Satzungsverstoß durch ein Organmitglied führt zur Anfechtbarkeit eines Entlastungsbeschlusses wegen einer Rechtsverletzung nach § 243 Abs. 1 AktG (BGHZ 153, 47, 51; 160, 385, 388; BGH Beschluss vom 09.11.2009 – II ZR 154/08).

Dies bedeutet auf der einen Seite, dass für das Organmitglied selbst mit einiger Sicherheit ein erheblicher Rechtsverstoß erkennbar gewesen sein muss (vgl. BGH, Beschluss vom 09.11.2009 – II ZR 154/08).

Andererseits ist zu beachten, dass gegebenenfalls die Rechtswidrigkeit des Entlastungsbeschlusses (§ 243 Abs. 1 AktG) nicht unmittelbar aus der Pflichtwidrigkeit des Verwaltungshandelns, sondern daraus folgt, dass die der Hauptversammlung gesetzten Grenzen für das Entlastungsermessen überschritten werden, wenn gleichwohl und damit ermessensfehlerhaft Entlastung erteilt wird und somit die Hauptversammlungsmehrheit ihre Treuepflicht gegenüber der Minderheit oder den nicht stimmberechtigten Aktionären verletzt (vgl. BGHZ 153, 47, 51). Ein solcher Treuepflichtverstoß setzt mithin voraus, dass auch die Hauptversammlung aufgrund der ihr vorliegenden Informationen einen schwerwiegenden Verstoß eindeutig erkannt hat oder hätte erkennen müssen (OLG Köln NZG 2009, 1110; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 370 ff; Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 174; LG Mannheim, Urteil vom 09.04.2009 - 24 O 78/08, S. 39 f; Hoffmann in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 120 Rn. 49; Spindler in K.Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl., § 120 Rn. 33; Reger in Bürger/Körbers, AktG, § 120 Rn. 5; Zöllner in KK-AktG, 1. Aufl., § 120 Rn. 47; Volhard in Semler/Volhard/Reichert, Arbeitshandbuch für die Hauptversammlung, 3. Aufl., § 16 Rn. 4 a.E.; Volhard/Weber NZG 2003, 351, 356; Lorenz NZG 2009, 1138, 1139; Litzenberger NZG 2010, 854, 856; i.Erg. auch OLG Frankfurt AG 2007, 329; AG 2007, 401 [rechtskräftig nach Zurückweisung der Nichtzulassungsbeschwerde durch Beschluss des BGH vom 28.01.2008, II ZR 269/06]; OLGReport 2008, 769) oder dass andernfalls eine wesentliche Informationspflichtverletzung vorliegt (vgl. BGH NZG 2009, 1270, 1272, Tz. 18; siehe dazu unten). Eine Beschlussanfechtung kann deshalb nicht auf Verstöße gestützt werden, die erst im Anfechtungsprozess in tatsächlicher Hinsicht aufgeklärt und bewiesen werden (OLG Köln a.a.O.; Hoffmann a.a.O.) oder bei unklarer Rechtslage einer rechtlichen Klärung zugeführt werden sollen (vgl. BGH Beschluss vom 09.11.2009 – II ZR 154/08). Funktion einer Anfechtungsklage auch gegen einen Entlastungsbeschluss ist nach dem Rechtsschutzsystem des Aktiengesetzes nicht unmittelbar die Kontrolle des Verwaltungshandelns, sondern die Kontrolle der Beschlussfassung der Hauptversammlung (OLG Köln, Spindler, Litzenberger, je a.a.O.), also des Stimmverhaltens der Hauptversammlungsmehrheit.

Angesichts dessen bleibt es beim allgemeinen Grundsatz, dass der klagende Aktionär die Darlegungs- und Beweislast dafür trägt, dass die Beschlussfassung rechtswidrig, d.h. beim Entlastungsbeschluss im o.g. Sinne ermessensfehlerhaft war. Dem wird nicht mit der Behauptung bloßer Verdachtsmomente in Bezug auf ein pflicht- oder

rechtswidriges Verwaltungshandeln genügt, deren tatsächlichen Gehalt die beklagte Gesellschaft im Rahmen einer sekundären Darlegungslast aufklären müsste. Auf ein Informationsgefälle kann sich der Aktionär dabei nicht mit Erfolg berufen: Um dem Rechnung zu tragen, hat der Gesetzgeber konkrete Informationsansprüche in Form diverser Berichtspflichten und des Auskunftsanspruchs nach § 131 AktG normiert. Werden diese verletzt, indem relevante Informationen pflichtwidrig nicht oder falsch erteilt werden, und sind deshalb Gesetzes- oder Satzungsverstöße nicht eindeutig erkennbar, ist der Entlastungsbeschluss nach § 243 Abs. 4 AktG alleine wegen des Informationsmangels anfechtbar (Hoffmann in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 120, Rn. 49; vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 374, 391). Ein schwerwiegender, die Entlastung ausschließender Rechtsverstoß des Organs darf aber nicht aus dem Grund unterstellt werden, dass die Gesellschaft den Aktionären zur Klärung oder Beurteilung des Organhandelns relevante Informationen pflichtwidrig vorenthalten hat. Ebenso wenig kann dies zu einer Umkehr der Darlegungs- und Beweislast im Anfechtungsprozess führen.

Das gilt um so mehr angesichts der geringen rechtlichen Bedeutung (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 692), die nicht nur der Entlastungsbeschluss im Hinblick auf § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG, sondern erst recht seine Verweigerung und damit auch seine erfolgreiche Anfechtung mit der Beschlussmängelklage haben. Die Verweigerung der Entlastung durch die Hauptversammlung stellt keinen Beschluss dar, der einen positiven Inhalt dahingehend hätte, dass die Hauptversammlung das Verhalten des Organs missbilligt oder ihm gar das Vertrauen entzieht. Mit der Verweigerung wird lediglich der entsprechende Beschlussvorschlag abgelehnt, es handelt sich – inhaltlich – um einen Nichtbeschluss (Hoffmann a.a.O. Rn. 31 f). Darin liegt deshalb auch nicht etwa ein Beschluss über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach § 147 AktG. Solche sind dadurch ebenso wenig präjudiziert wie sie durch eine erteilte Entlastung ausgeschlossen sind (§ 120 Abs. 2 Satz 2 AktG). Deshalb hat aber auch das einer Anfechtungsklage gegen einen Entlastungsbeschluss stattgebende Urteil keine unmittelbare rechtliche Bedeutung für die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen. Es stellt nur den Zustand her, der bei Ablehnung des Beschlussvorschlages eingetreten wäre. Weil nur evidente und schwerwiegende Rechtsverletzungen als inhaltliche Mängel zur Anfechtung führen können, folgt aus einem solchen Urteil, soweit letztlich Pflichtverletzungen des Vorstands in Rede stehen, unmittelbar auch keine Pflicht zur Verfolgung solcher Ansprüche für den Aufsichtsrat; er ist bei evidenten Rechtsverletzungen, um die es nur gehen kann, ohnehin dazu verpflichtet und bekommt allenfalls durch das Urteil seine Pflicht noch einmal vor Augen geführt (Hoffmann a.a.O. Rn. 51). Deshalb ist aber der Prozess um die Anfechtung eines Entlastungsbeschlusses auch nicht das geeignete und dazu bestimmte Forum, auf dem behauptete oder vermutete Pflichtverstöße von Organen erst aufgeklärt und bewiesen (Hoffmann a.a.O. Rn. 49) und so – mit Hilfe der Verschiebung von Darlegungslasten - beispielsweise die Grundlagen für eine Einleitung von Verfahren nach §§ 142 Abs. 2, 148 AktG geschaffen werden sollen oder das gar an deren Stelle treten soll, womit die dafür geltenden engen Voraussetzungen umgangen werden könnten, beispielsweise wenn das nötige Quorum nicht erreicht wird (vgl. dazu auch Spindler a.a.O. Rn. 33). Dass die Klägerin mit ihrer Anfechtungsklage letztlich auf eine Art so im Gesetz nicht vorgesehener Sonderprüfung durch das Gericht abzielt, wird überdeutlich an ihren Anträgen, der Beklagten die Vorlage zahlreicher Unterlagen bis hin zu Schriftverkehr und Vertragsunterlagen mit Herrn W seit dem Tag seiner Einstellung aufzugeben.

Im Übrigen bedeutet diese Grenze der Anfechtbarkeit eines Entlastungsbeschlusses nicht, dass es dauerhaft bei der Entlastung bleiben muss, wenn zu einem späteren Zeitpunkt schwerwiegende Rechtsverstöße aufgedeckt werden, die einer Entlastung zwingend hätten entgegenstehen müssen. Es kann offen bleiben, ob sich die Entlastung auf rechtswidriges Verwaltungshandeln, das der Hauptversammlung verborgen geblieben ist, von vornherein nicht erstreckt (so etwa OLG Frankfurt a.a.O.) oder ob die Entlastungswirkung von unbeschränkter, insbesondere kenntnisunabhängiger sachlicher Reichweite ist (siehe zum Meinungsstand etwa Spindler a.a.O. Rn. 40 m.w.N.). Auch nach der zweiten Auffassung bleibt jedenfalls die Möglichkeit eines Widerrufs der Entlastung auf einer späteren Hauptversammlung, wenn sich im Nachhinein erhebliche und schwerwiegende Pflichtverletzungen oder Rechtsverstöße herausstellen sollten (Spindler a.a.O. Rn. 40, 44 m.w.N.).

In zeitlicher Hinsicht ist die Entlastung aber auf das vergangene Geschäftsjahr bezogen (§ 120 Abs. 1 AktG), über das sich auch die Rechnungslegung zur jeweiligen Hauptversammlung verhält (vgl. § 120 Abs. 3 AktG). Das schließt es im Grundsatz aus, das Verwaltungshandeln in vorausgegangenen Geschäftsjahren mit zur Beurteilung heranzuziehen, insbesondere wenn hierzu bereits die vorausgegangenen Hauptversammlungen Entlastung erteilt haben (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 368 f; Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 175; LG Stuttgart, Urteil vom 26.03.2010 - 31 O 152/09 KfH; LG Frankfurt AG 2005, 51, 52) und dies nicht wirksam angefochten ist (vgl. weiter Mülbart in GroßKomm-AktG, 4. Aufl., § 120 Rn. 94 ff; Kubis in MünchKomm-AktG, 2. Aufl. § 120 Rn. 18; Spindler a.a.O. Rn. 37 ff). Dies gilt unabhängig davon, inwieweit einzelne entlastungsrelevante Umstände der jeweiligen Hauptversammlung schon bekannt waren (Hoffmann in Spindler/Stilz, a.a.O., § 120 Rn. 7 m.w.N.).

Nach diesen Maßstäben erweist sich die Klage in Bezug auf die behaupteten Pflichtverstöße des Aufsichtsrats, die

überwiegend aus angeblichen Pflichtverstößen des Vorstands im Geschäftsjahr 2008/2009, aber auch davor, abgeleitet werden, nicht nur wegen der fraglichen zeitlichen Grenzen der Reichweite der Entlastung als unbegründet. Vor allem beruht die Auffassung der Klägerin in den entscheidenden Punkten auf Mutmaßungen und Schlussfolgerungen, die sie aus der Chronologie der Ereignisse, aus Medienveröffentlichungen und aus einer im Grundsatz für die Frage eines pflichtwidrig unvertretbaren Handelns nicht zutreffenden Ex-Post-Betrachtung der Vorgänge aus der Sicht teils des Abschlussstichtags 31.07.2009, teils der Hauptversammlung vom 29.01.2010, teils des Zeitpunkts der Schriftsätze im Prozess ableitet. Diese Schlussfolgerungen sind unter Umständen möglich, aber nicht zwingend und damit eindeutig. Wie sich vielfach aus den eigenen schriftsätzlichen Ausführungen der Klägerin und auch aus dem Umstand ergibt, dass sie teils im Rahmen der Rüge der Auskunftspflichtverletzung, teils ohne Geltendmachung eines solchen spezifischen Anfechtungsgrunds Informationen vermisst oder die Heranziehung von Unterlagen oder Ermittlungsakten zur Aufklärung für erforderlich hält, vermag auch die Klägerin allenfalls den Verdacht von Pflichtwidrigkeiten zu hegen. Das schließt es aus, dass die Hauptversammlung nicht nur einen Verdacht hegen, sondern von eindeutigen Pflichtverletzungen ausgehen musste. Ob es möglich, vertretbar oder sinnvoll gewesen wäre, die Entlastung des Aufsichtsrats wie diejenige der früheren Vorstandsmitglieder W und H aufzuschieben, wenn sich Verdachtsmomente auch gegen ihn gerichtet hätten, ist nicht zu entscheiden, weil die gegen-teilige Entscheidung keinen die Anfechtung begründenden Gesetzes- oder Satzungsverstoß darstellt.

II.

Nach diesen Maßstäben liegen die geltend gemachten Anfechtungsgründe nicht vor.

#### 1. Anfechtungsgrund: Satzungsüberschreitung durch Derivatspekulation

Der Entlastungsbeschluss ist nicht deshalb anfechtbar, weil der Aufsichtsrat pflichtwidrig Satzungsüberschreitungen durch Vorstandshandeln zugelassen oder nicht unterbunden hat.

a)

Jedenfalls bezüglich der Derivate auf andere DAX-30-Werte – jenseits der von der Beklagten so genannten synthetischen Options- bzw. Kurssicherungsstrategie bezogen auf V-Aktien - geht aus dem Vortrag der Klägerin schon nicht hervor, ob und in welchem Umfang insoweit im entlastungsrelevanten Geschäftsjahr 2008/2009 Vorstandshandlungen oder –unterlassungen und hierauf bezogene Versäumnisse des Aufsichtsrats festzustellen sein sollen. Die Klägerin stützt sich in ihrem Vortrag in der Klageschrift auf Äußerungen in der Hauptversammlung vom 30.01.2009, die das Geschäftsjahr 2007/2008 betroffen haben. Ob solche Geschäfte auch im Geschäftsjahr 2008/2009 vorgekommen sind und ob sie ein solches Ausmaß angenommen haben, dass gegebenenfalls von einem schwerwiegenden Verstoß ausgegangen werden müsste, oder inwiefern der Aufsichtsrat dazu pflichtwidrig gehandelt haben soll, ist nicht vorgetragen. Entscheidend kommt es darauf allerdings nicht an.

b)

Tatsächlich ist der Unternehmensgegenstand nach § 2 der Satzung der Beklagten in der Fassung, die für das Geschäftsjahr 2008/2009 maßgeblich ist, nicht durch die von der Klägerin angeführten Derivatgeschäfte berührt. Die Beklagte ist spätestens seit ihrer Umwandlung in eine SE und der Ausgliederung des operativen Geschäftsbetriebs auf die Tochtergesellschaft eine Holdinggesellschaft mit dem satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand, Unternehmen mit Betätigung u.a. in der Automobilbranche zu leiten, sich an solchen zu beteiligen oder die Beteiligung daran zu erwerben, wie es der unstreitige § 2 der Satzung formuliert. Nur mittelbar über diese Leitungsbefugnisse und Beteiligungen ist die Beklagte also noch in der Automobilbranche tätig. Deshalb ist es vom Unternehmensgegenstand gedeckt, dass die Beklagte Aktien der V AG erworben hat, sich die Mehrheit daran verschafft hat und – spätestens ab Ende Oktober 2008 – beabsichtigt und versucht hat, eine qualifizierte Mehrheit von über 75 % zu erreichen. Im Hinblick darauf war auch der Erwerb von Derivaten zur Kurssicherung für diesen Beteiligungsaufbau – die Klägerin trägt selbst vor, dass die fraglichen Optionen auf V Aktien auch hierzu dienen sollten (siehe etwa Schriftsatz vom 17.09.2009, S. 37 = Bl. 303) – unabhängig vom Umfang dieser Geschäfte vom Unternehmensgegenstand gedeckt. Dies wurde bereits in den Entscheidungen im Vorprozess im Einzelnen für die vorausgehende wie die aktuelle Fassung der Satzung ausgeführt, worauf hier Bezug genommen werden kann (Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 314; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 483 ff je m.w.N.; zur Zulässigkeit der Bezugnahme auf Entscheidungen, die unter denselben Partei-

en ergangen und ihnen bekannt sind, vgl. etwa BGH NJW 1971, 39 f; BGH NJW-RR 1991, 830).

c)

Das gilt erst recht für die Geschäfte mit Optionen auf andere DAX-30-Aktien. Die Behauptung der Klägerin, es habe sich um Put-Optionen gehandelt, ist bestritten: nach Beklagtenvortrag waren es Call-Call-Strukturen. Der von der Klägerin zum Beweis vorgelegte Auszug des Protokolls der Hauptversammlung vom 30.01.2009 (Anl. K 18) belegt ihren abweichenden Vortrag nicht. Ebenso bestritten und von der Klägerin nicht bewiesen ist ihre auch nicht näher substantiierte Behauptung, es habe sich um „hochriskante“ Geschäfte gehandelt. Unabhängig davon ergibt sich aus dem beiderseitigen Vortrag, dass die fraglichen Optionsgeschäfte zur Liquiditätsbeschaffung abgeschlossen wurden, weshalb sie als bloße Hilfsgeschäfte kein selbständiger, die Satzung überschreitender Unternehmensgegenstand geworden sind. Dass die Klägerin diese von ihr zitierte Darstellung auf der Hauptversammlung vom 30.01.2009 als „beschönigend“ und die Geschäfte als „Spekulation“ und „reine Zockerei“ bezeichnet, stellt keinen Sachvortrag dar, mit dem dies in Frage gestellt wäre, sondern enthält bloße Wertungen ohne nähere Begründung. Es ist nach dem Vorbringen der Klägerin auch nicht ersichtlich, dass derartige Geschäfte – ohne die oben unter b) genannten Optionen auf V-Aktien – ein Ausmaß angenommen hätten, dass sie nicht mehr als bloße Hilfsgeschäfte, sondern als eigener Geschäftsbereich betrachtet werden müssten.

Der von der Klägerin in ihrer Replik behauptete Widerspruch zwischen Angaben in früheren Geschäftsberichten der Beklagten und in ihrer Klageerwiderung, was den Zweck dieser Optionsgeschäfte angeht, besteht nicht. Die von der Klägerin zum Beleg auf S. 75 der Replik (Bl. 341) wiedergegebenen Zitate aus den Geschäftsberichten 2005/06 und 2006/07 ergeben eindeutig, dass die Beklagte dort stets erklärt hat, dass einerseits auf Barausgleich gerichtete Aktienoptionen zur Absicherung des Aufbaus der V-Beteiligung eingesetzt oder abgeschlossen wurden und andererseits (oder „darüber hinaus“) Aktienoptionen mit verschiedenen Basiswerten zur Liquiditätssicherung. Das deckt sich mit der Darstellung der Beklagten im Rechtsstreit. Die ebenfalls von der Klägerin a.a.O. zitierte Passage aus der Klageerwiderung betrifft ersichtlich die erstgenannte Gruppe von Optionen.

d)

Aus der Entscheidung des Oberlandesgerichts Düsseldorf im IKB-Fall (ZIP 2010, 28 ff; hier Anl. Z 14 = K 16) ergibt sich nichts anderes. Dort ging es um umfangreiche Investments in Unternehmensanleihen, Asset Backed Securities, Mortgage Backed Securities und strukturierte Portfolios, die ihrerseits aus Portfolioinvestments zusammengesetzt waren. Diese Investments wiesen nach den Feststellungen des Oberlandesgerichts Düsseldorf keinen Bezug zum Unternehmensgegenstand auf, der nach der Satzung für alle denkbaren Geschäfte auf die Mittelstandsförderung beschränkt war. Das ist mit dem vorliegend zu beurteilenden Sachverhalt nicht vergleichbar.

## 2. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriges „Klumpenrisiko durch Derivate“

Die Entlastung des Aufsichtsrats ist nicht schon alleine deshalb anfechtbar, weil der Vorstand mit den fraglichen Geschäften mit Optionen auf V-Stammaktien ein, wie die Klägerin meint, „Klumpenrisiko“ eingegangen sei, wobei er angesichts der Komplexität und Intransparenz solcher Geschäfte von vornherein nicht auf angemessener Informationsgrundlage handeln können, und der Aufsichtsrat dies zu Unrecht oder auf der Grundlage unzureichender Information gebilligt habe. Anhand der nur teils am Sachverhalt orientierten Argumentation der Klägerin und ihren Schlussfolgerungen aus der Chronologie der teils bestrittenen und nicht bewiesenen Ereignisse um die Optionsgeschäfte, den Aufbau der Beteiligung an V und die Finanzierung der Beklagten kann die Feststellung nicht getroffen werden, dass der Verwaltung und letztlich dem Aufsichtsrat eindeutige und schwerwiegende Verfehlungen zur Last fallen.

a)

Eine eindeutige und schwerwiegende Pflichtverletzung lässt sich nicht schon mit dem Schlagwort vom „Klumpenrisiko“ begründen. Die juristische Diskussion darüber, ob sich aus einem „Klumpenrisiko“ - über den Anwendungsbereich der hier nicht einschlägigen Vorschriften des InvG oder KWG hinaus - besondere Anforderungen an die Vorstandspflichten bei der Anlage von Gesellschaftsvermögen, beim weiteren Risikomanagement und dann bei der Entscheidung über ein Desinvestment ergeben, hat in Deutschland allenfalls gerade begonnen (vgl. Flei-

scher/Schmolke, ZHR 173 [2009], 649; dies. RIW 2009, 337). Dabei spielen die Wertungen des Bankenaufsichtsrechts, die auch bei der angeführten IKB-Entscheidung des OLG Düsseldorf eine Rolle gespielt haben mögen, gerade für Organentscheidungen, die nicht der Vermögensanlage, sondern der Geschäftsstrategie im Rahmen des Unternehmensgegenstands dienen, kaum eine Rolle. In aller Regel ist es vom Geschäftsleiterermessen gedeckt, wenn sich der Vorstand dafür entscheidet, etwa die Unternehmenstätigkeit auf ein bestimmtes Produkt zu konzentrieren und so eine Art operatives „Klumpenrisiko“ einzugehen (vgl. Fleischer/Schmolke ZHR 173 [2009], 649, 674 ff; auch schon LG Stuttgart, Urteil vom 26.03.2010, 31 O 152/09, S. 14). Eine generelle Pflicht zu Risikodiversifizierung folgt deshalb aus § 93 Abs. 1 AktG nicht (Fleischer/Schmolke ZHR 173 [2009], 649, 687; vgl. auch Fleischer NJW 2010, 1504, ). Insoweit weist die Beklagte nicht ganz zu Unrecht darauf hin, dass die bisherige Beschränkung der Beklagten auf die Sportwagenproduktion eine Art „Klumpenrisiko“ bedeutete und somit ihre Umstrukturierung in ein Holding-Unternehmen und die bis Mitte 2009 aufgebaute Beteiligung an der V AG eher der Diversifikation dienen. Jedenfalls kann die Entscheidung, zum Zwecke dieses Beteiligungsaufbaus eine Optionsstrategie einzugehen, nicht schon wegen fehlender Anlagediversifikation und damit Risikostreuung - nichts anderes ist mit „Klumpenrisiko“ gemeint - als pflichtwidrig angesehen werden. Es kommt vielmehr darauf an, ob die Entscheidung unter Risikogesichtspunkten vertretbar war.

b)

Diese Frage lässt sich dann auch nicht einfach unter Rückgriff auf die Aussage in der genannten Entscheidung des OLG Düsseldorf bejahen, es sei in intransparente oder gar „unbekannte“ Produkte investiert worden, die für den Vorstand unkontrollierbar und undurchschaubar gewesen seien. Wie schon erwähnt, ging es im Falle der IKB um Produkte, die aus komplexen, mehrfach hintereinander geschalteten Portfoliokonstrukten zusammengesetzt waren. Diese waren zudem jeweils auf der entsprechenden Ebene von außenstehenden Portfoliomanagern konstruiert und verwaltet und infolge des durch diese Umstände notwendig eintretenden Transparenzverlustes nach Ansicht des OLG Düsseldorf von den für die Anlageentscheidung Verantwortlichen nicht mehr durchschaubar. Dass ein solcher Sachverhalt auch bei den hier streitigen Optionsgeschäften vorgelegen hätte, ergibt sich aus dem Tatsachenvortrag der Klägerin nicht. Entscheidend ist in diesem Zusammenhang unter dem Gesichtspunkt von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht die Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit oder den Aktionären, sondern für den über die Geschäfte entscheidenden Vorstand. Dass sich die von der Klägerin angeführten ungewissen externen Faktoren für eine Kursentwicklung wie beispielsweise der Eintritt von Krisen nicht sicher vorhersagen lassen, ist in einem generellen Sinne richtig, gilt aber letztlich für alle Märkte, nicht nur für den Kapitalmarkt. Das bedeutet noch nicht zwingend, dass Optionsgeschäfte per se intransparent oder ihr Abschluss allgemein eindeutig pflichtwidrig sind. Die Beklagte hat plausibel vorgetragen, dass die Optionen ausschließlich auf den Basiswert der V-Stammaktie bezogen waren und die Werte und Konditionen aufgrund eigener fachkundiger, bei der Abschlussprüfung bestätigter Bewertungen durch den Vorstand der Beklagten festgesetzt und laufend überprüft wurden. Dies ist mit den von der Klägerin angeführten Schlussfolgerungen und Zeitungsberichten nicht widerlegt.

c)

Das von der Klägerin angeführte Volumen der Geschäfte erlaubt keine andere Beurteilung.

Zum einen weist die Beklagte zu Recht darauf hin, dass das von der Klägerin aus dem Geschäftsbericht 2008/2009 entnommene Nominalvolumen von Optionsgeschäften, - dieser Wert ergibt sich nach der unbestrittenen Erläuterung der Beklagten aus der Summe der Basispreise oder Strikes der einzelnen Optionen - schon im Ausgangspunkt keine Größe ist, mit der sich eine Aussage über den Risikogehalt der Optionen treffen lässt. Dabei hat die Klägerin die Werte für die Call- und die Put-Optionen, die jeweils parallel abgeschlossen worden und im Geschäftsbericht (Anl. B 17) auf S. 220 mit positiven bzw. negativen Buchwerten angegeben sind, addiert, wodurch sie das Nominalvolumen auch noch unrichtigerweise verdoppelt hat (auf ca. 57 Mio. zum 31.07.2008 und ca. 17 Mio. zum 31.07.2009).

Zum anderen trifft es auch nicht zu, dass der Bundesgerichtshof in dem von der Klägerin angeführten Urteil vom 15.05.2000 (NJW 2000, 2356, Anl. Z 09, = ZIP 2000, 1162) entschieden hätte, dass bestimmte Geschäfte ab einer bestimmten Relation zum Grundkapital oder Jahresüberschuss pflichtwidrig seien. Vielmehr ging es dort im Ausgangspunkt um die Frage einer Überschreitung eines Unternehmensgegenstands, wozu der BGH sinngemäß ausgeführt hat, dass es für die Zulässigkeit von Nebengeschäften nicht auf deren Volumen ankomme (siehe dazu bereits oben beim ersten Anfechtungsgrund die Verweise auf die Entscheidungen im Vorprozess). Allenfalls könne die Höhe eines aufgewandten Betrags die Frage aufwerfen, ob sie aus vertretbarer kaufmännischer Sicht in Relation zu dem damit verfolgten Ziel stehe. Angesichts des geringen Volumens des dort behandelten Aufwands (in Relation zu

Grundkapital oder Jahresüberschuss) hat der BGH schon gar keinen Anlass gesehen, diese Frage aufzuwerfen. Besteht bei anderen Relationen wie hier Anlass, diese Frage aufzuwerfen, folgt aber aus der Entscheidung noch nicht, dass sie zwangsläufig und damit eindeutig zu verneinen wäre.

d)

Eine Pflichtwidrigkeit ergibt sich insbesondere nicht daraus, dass ein Vorstand keine Risiken eingehen dürfte, die im Falle ihrer Realisierung den Fortbestand des Unternehmens gefährden könnten, wie die Klägerin unter Verweis auf die o.g. IKB-Entscheidung des OLG Düsseldorf meint. Nimmt man diese Aussage wörtlich, wäre letztlich kein unternehmerisches Handeln mit wichtigen Weichenstellungen für die Ausrichtung eines Unternehmens möglich (vgl. etwa Fleischer NJW 2010, 1504, 1056; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 491, 683). Ob ein unverantwortliches Risiko eingegangen wurde, lässt sich nicht alleine aufgrund der Eignung der Maßnahme auf ihre Bestandsgefährdung bei Zugrundelegung eines worst-case-Szenarios beurteilen, sondern bedarf einer Einzelfallbetrachtung (Fleischer a.a.O.; ders. in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 93 Rn. 80 ff; vgl. auch die von der Klägerin zitierte Entscheidung BGHZ 135, 244, Juris Rn. 9, ebenso OLG Frankfurt Urteil vom 07.12.2010, 5 U 29/10, Juris Rn. 108). Dabei darf insbesondere ein solcher Schluss nicht aus der falschen ex-post-Sicht alleine daraus gezogen werden, dass sich solche Risiken realisiert haben oder die Entscheidung sich im Nachhinein als Fehleinschätzung erwiesen hat, erforderlich ist eine ex-ante-Betrachtung (BGH a.a.O.; OLG Frankfurt a.a.O.; Rieder/Holzmann, AG 2011, 265 ff; Fleischer in Spindler/Stilz, a.a.O. § 94 Rn. 60; Hopt In Großkomm-AktG, 3. Aufl., § 93 Rn. 81).

e)

Es kann dahingestellt bleiben, inwieweit die weiteren von der Klägerin in Zusammenhang mit diesem Anfechtungsgrund vorgebrachten Argumente diesen unmittelbar berühren; tatsächlich stellt er ohnehin nur einen Teilaspekt des Vorwurfs der Verletzung der Überwachungspflicht (unten Anfechtungsgrund 4.) dar.

Jedenfalls ist die Tatsachenbehauptung, die Beklagte habe die den V-Kurs beeinflussende Pressemitteilung von Ende Oktober 2008 platziert, um eine drohende Insolvenz abzuwenden, bestritten und nicht bewiesen. Die Klägerin zieht dabei aus der Chronologie der vorangegangenen und nachfolgenden Ereignisse Schlüsse, die nicht zwingend sind. Presseberichte, die letztlich auch nur Schlussfolgerungen zum Inhalt haben, taugen schon von daher nicht zur Beweisführung und sind auch in der Prozessordnung nicht als Beweismittel vorgesehen. Entsprechendes gilt auch für die weitere Behauptung, die Erklärung der Beklagten zu den Motiven für diese Pressemitteilung sei deshalb widerlegt, weil schon seit Ende September 2008 der Umfang von Leerverkäufen von V-Aktien bekannt gewesen sei (Replik vom 17.09.2010, S. 79 mit S. 54 ff). Die Beklagte hat dies bestritten. Den von der Klägerin wiedergegebenen und vorgelegten Berichten in der einschlägigen Presse lässt sich nur entnehmen, dass Analysten oder Journalisten Leerverkäufe vermutet haben; zum Umfang solcher Leerverkäufe ergibt sich daraus nichts.

Auch mit dem Hinweis auf zum Zeitpunkt der Pressemitteilung bereits wieder gesunkene Kurse ist nicht eindeutig belegt, dass sie bewusste Falschangaben enthält und die wahre Motivation in der Verschaffung von Liquidität wegen drohender Insolvenz lag.

f)

Dass mit den Optionsgeschäften unverantwortliche Klumpenrisiken eingegangen worden seien, ist schließlich auch nicht mit dem u.a. an dieser Stelle vorgebrachten Hinweis der Klägerin auf die Bemerkungen im Geschäftsbericht 2008/2009 auf S. 68 f zur Liquiditätssituation am Bilanzstichtag und dem Ausblick auf künftige Liquiditätsrisiken für den Fall belegt. Diese Ausführungen haben nicht das Risiko aus den Derivatgeschäften betroffen, sondern das Risiko aus einer etwaigen Nichtverlängerung von Krediten (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 681 a.E.). Nichts anderes gilt für die Feststellungen der BaFin zu dem - schon zum Zeitpunkt der Hauptversammlung längst überholten - Risiko einer Nichtverlängerung der zum 31.03.2009 auslaufenden Kreditlinie, die mit der Veröffentlichung der Beklagten vom 24.09.2010 bekannt gemacht worden ist (OLG Stuttgart a.a.O. Rn. 492). Dass der fragliche Kreditbedarf aus der Realisierung infolge von Risiken der Derivate selbst entstanden sei, ergibt sich aus dem Vortrag der Klägerin nicht konkret. Selbst wenn man unterstellt, dass in Zusammenhang mit dem Eingehen der Derivatgeschäfte oder aus ihren Konditionen in Kombination mit der Marktentwicklung und weiteren Vorstandsentscheidungen Aufwendungen entstanden sind, wie etwa diejenigen für das von der

Klägerin verschiedentlich angeführte Weiterrollen, die zu Kreditbedarf oder zu Liquiditätsschwierigkeiten seit Anfang 2009 geführt haben, folgt daraus noch nicht, dass die Entscheidung des Vorstands für das Eingehen der Optionsgeschäfte zum jeweiligen Zeitpunkt pflichtwidrig war (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 685). Ursächlich für die Lage gegen Ende des Geschäftsjahrs im Hinblick auf die Liquiditätssituation und darüberhinaus die durch die Grundlagenvereinbarung neu orientierte Zukunft der Beklagten konnte aus Sicht der Hauptversammlung und kann auch aus heutiger Sicht eine ganze Reihe weiterer, auch von der Klägerin vorgetragener Umstände sein (OLG Stuttgart a.a.O. Rn. 685), wie etwa die allgemeine Finanzmarktkrise seit Herbst 2008 mit erschwerten Bedingungen für eine Kreditaufnahme, diverse Reaktionen des Kapitalmarktes auf die Entwicklung der V-Aktie, die wechselhafte Haltung von EU-Organen zum Vorgehen gegen das V-Gesetz oder auch zunehmend abweichende unternehmerische Vorstellungen zur Struktur eines künftigen integrierten Automobilkonzerns, die sich in der komplexen Situation des Jahres 2009 im Kreis der die Stammaktien haltenden Familienmitglieder durchsetzen konnten.

Inwiefern überhaupt Entscheidungen des Vorstands in Bezug auf die Derivatgeschäfte im zur Entlastung anstehenden Geschäftsjahr getroffen und vom Aufsichtsrat überwacht wurden oder jedenfalls infolge fortdauernder Wirkungen noch überwachungsbedürftig und entlastungsrelevant waren, kann bei der Sachlage dahingestellt bleiben.

### 3. Anfechtungsgrund: Pflichtwidriger Erwerb von rd. 8 % V-Stammaktien am 05.01.2009

Die Hauptversammlung musste die Entlastung auch nicht wegen einer eindeutigen und schwerwiegenden Pflichtverletzung des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit dem Erwerb von ca. 8 % V-Stammaktien im Januar 2009 verweigern. Es fehlt schon an einer eindeutigen Fehlentscheidung des Vorstands, erst recht deshalb an einer eindeutigen Pflichtverletzung des Aufsichtsrats.

a)

Ein pflichtwidrig überteuerter Erwerb dieser Aktien ist nicht bewiesen. Der Vortrag der Beklagten, dass der Kauf überwiegend durch Erträge aus der Auflösung von zur Kurssicherung eingegangenen Derivatgeschäften und nur ein Rest durch die Liquidität, die durch frühere Inanspruchnahme des 10-Mrd.-€-Kredits vorhanden war, ist nicht widerlegt. Ebenso wenig ist damit widerlegt, dass der wirtschaftliche Erwerbspreis unter dem Wertansatz der V-Aktien im Jahresabschluss von 144 € lag.

Es gibt und gab auch in der konkreten Situation im Januar 2009 kein Gebot, die Aktien nur über die Börse zu erwerben und der Erwerb war auch nicht deshalb pflichtwidrig, weil der Kurs der V-Stammaktie erheblich über demjenigen der V-Vorzugsaktie notierte und mittlerweile, nachdem die Übernahmeabsicht aufgegeben ist, wieder erheblich niedriger liegt. Es liegt in der Natur der Sache, dass ein Börsenkurs nach den Regeln von Angebot und Nachfrage bei Übernahmephantasien und erst recht nach einer - wie hier Ende Oktober 2008 - bekanntgegebenen Übernahmeabsicht steigt und dann möglicherweise über einem aus einer fundamentalen Bewertung des Unternehmens abgeleiteten Aktienwert liegt. Das heißt nicht, dass deshalb die Übernahmeabsicht aufgegeben werden muss. Eben um sich gegen zu hohe Preissteigerungen abzusichern, hatte die Beklagte Kurssicherungsgeschäfte abgeschlossen und konnte somit aus den Erlösen aus deren Auflösung den Kaufpreis zum Teil finanzieren. Sie war dann bei einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung des Vorgangs auch nicht gezwungen, die Aktien über die Börse zu erwerben, was ja möglicherweise noch zu einem Kursanstieg hätte führen können.

b)

Diese Teilfinanzierung aus dem Betrag, der mit dem bereits Ende März 09 auslaufenden Kredit finanziert war, ist ebenfalls nicht eindeutig pflichtwidrig. Zwar ist es unter dem Gesichtspunkt des Refinanzierungsrisikos unerheblich, ob ein noch nicht in Anspruch genommener Kreditbetrag aktuell in Anspruch genommen wird oder ob dies schon früher geschehen war und dadurch vorhandene, aber kreditfinanzierte Liquidität verwendet wird. Dass bereits am 5.1.2009 damit zu rechnen war, diese Refinanzierung würde nicht gelingen, ist von der Beklagten aber in Abrede gestellt und nicht bewiesen; tatsächlich ist die Refinanzierung auch gelungen, weshalb die Behauptung der Klägerin, die Banken seien zur Verlängerung nicht bereit gewesen, nicht zutrifft. Einen Beweis für ihre gegenteilige Behauptung führt die Klägerin nicht mit der Berichterstattung in der „Welt“ vom 12.05.2009 über eine Äußerung von Herrn Y zu fehlenden Antworten des P-Managements auf steigende Zinsen im Oktober 2008. Welcher Bezug hier zur Entscheidung vom 05.01.2009 und den nachfolgenden, bis Ende März 2009 geführten und erfolgreich abge-

schlossenen Verhandlungen über die Refinanzierung bestehen soll, erschließt sich nicht. Nicht nachvollziehbar ist auch die Behauptung der Klägerin, der Kredit sei nur unter der Bedingung des Abschlusses der Grundlagenvereinbarung gewährt worden, was mit der im Übrigen von beiden Parteien vorgetragenen Chronologie der Ereignisse im Geschäftsjahr 2008/2009 nicht zusammenpasst.

c)

Ebenso wenig ist es eindeutig pflichtwidrig, dass an dem Ziel einer Aufstockung auf über 50 % festgehalten wurde, obwohl nach dem im November 2008 geänderten V-Gesetz eine 75%-Mehrheit, wie sie spätestens seit Oktober 2008 angestrebt wurde, nicht ausgereicht hätte, um den laut Pressemitteilung vom 26.10.2008 angestrebten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abzuschließen. Das bedeutet nicht, dass die Beklagte als Holdinggesellschaft mit dem Unternehmensgegenstand der Beteiligung an Unternehmen der Automobilbranche nicht ihre Beteiligung an der V AG hätte aufstocken dürfen, zumal seinerzeit jedenfalls auch eine Chance bestand, dass auch das neue Gesetz infolge einer neuen Klage der EU-Kommission wieder fallen könnte. Davon hat die Kommission unstrittig erst später Abstand genommen. Die Behauptung der Klägerin, die Beklagte hätte einen Zeitraum von drei Jahren bis zu einer solchen Entscheidung nicht ohne Zugriff auf Liquiditätsreserven von V überbrücken können, ist bestritten und nicht bewiesen. Dasselbe gilt für ihre Mutmaßung, die Aktien seien erworben worden, um ein Absinken des Kurses der V-Aktie zu verhindern; ob das Argument, wie die Beklagte meint, auch deshalb nicht schlüssig ist, weil der Erwerb unstrittig außerbörslich erfolgt ist, kann dahingestellt bleiben.

d)

Unverständlich ist, inwiefern sich im Zusammenhang mit dem Erwerb weiterer ca. 8 % V-Stammaktien ein Verstoß des Aufsichtsrats gegen § 92 Abs. 2 AktG ergeben soll, wie die Klägerin im Schriftsatz vom 17.09.2010 meint. Diese Vorschrift normiert keine Pflicht des Aufsichtsrats, sondern erlegt dem Vorstand ein Zahlungsverbot bei Insolvenz der Gesellschaft auf. Einen darunter subsumierbaren Sachvortrag hält die Klägerin nicht.

Sollte § 91 Abs. 2 AktG gemeint sein, so kann die Anfechtung schon deshalb nicht auf eine unzureichende Überwachung des Vorstands bei der Einrichtung und Funktion eines Überwachungssystems gestützt werden, weil dies als selbständiger Anfechtungsgrund (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 501) nicht mit der Klageschrift innerhalb der Anfechtungsfrist geltend gemacht worden ist. Außerdem sind die Ausführungen im Geschäftsbericht 2008/2009 (Anl. B 17) zu dem von den Abschlussprüfern geprüften Risikofrüherkennungssystem (Aufsichtsratsbericht S. 12, Konzernlagebericht S. 67 ff) nicht mit den bloßen Schlussfolgerungen der Klägerin widerlegt, die aus ihrer Interpretation der Chronologie der Ereignisse in der Rückschau ableiten will, dass keine ausreichende Risikoüberwachung stattgefunden habe (vgl. auch noch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 587 ff).

#### 4. Anfechtungsgrund: Verletzung von Überwachungspflichten nach § 111 AktG

Der Entlastungsbeschluss ist nicht wegen einer eindeutigen und schwerwiegenden Verletzung der Überwachungspflicht des Aufsichtsrats in Bezug auf die Derivatgeschäfte und ihre behaupteten Folgen (a) oder in Bezug auf Kursmanipulationen, welcher die Klägerin den Vorstand verdächtigt (b), anfechtbar. Das ergibt sich weder mittelbar aus den insoweit behaupteten Pflichtverletzungen des Vorstands (a, b) noch aus dem weiteren Vortrag zu konkreten Versäumnissen des Aufsichtsrats (c). Soweit es nicht ohnehin an einer Kenntnis der Hauptversammlung von den vorgetragenen Umständen fehlt, unterliegt die Klägerin auch bei diesen Gesichtspunkten dem Irrtum, dass der spätere Verlauf eine eindeutige Feststellung erlaube, die sich im Nachhinein möglicherweise als nicht richtig erweisenden Einschätzungen des Vorstands und des Aufsichtsrats zu ihrem jeweiligen Zeitpunkt seien unvertretbar und deshalb als schwerwiegende Pflichtverletzung einzustufen. Wie sich aus ihrem Vortrag selbst ergibt, kann auch sie anhand der von ihr vorgetragenen, teils durchaus auch streitigen Umstände und unter Heranziehung unterschiedlichster Behauptungen in Presseartikeln allenfalls den Verdacht von Pflichtverletzungen hegen. Das erlaubt nicht die Annahme, dass dann die Hauptversammlung weitergehend mit Eindeutigkeit von Pflichtwidrigkeiten ausgehen und die Entlastung verweigern musste.

a)



Eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats bei der Überwachung des Vorstands lässt sich nicht mittelbar daraus ableiten, dass der Vorstand im Geschäftsjahr 2008/2009 oder zuvor pflichtwidrig die auf V-Stammaktien bezogenen Derivatgeschäfte eingegangen ist.

aa) Wie oben bereits ausgeführt, waren die Optionsgeschäfte nicht schon deshalb pflichtwidrig, weil sie intransparent oder als „Klumpenrisiken“ zu qualifizieren gewesen wären. Einen konkreten Sachverhalt dazu unterbreitet die Klägerin nicht, aus den von ihr vorgetragenen Entwicklungen zu diesen Geschäften, dem Beteiligungsaufbau und der Situation der Beklagten gegen Ende des Geschäftsjahrs 2008/2009 geben dazu nichts her. Die Behauptung der Klägerin ist zudem mit der Darstellung der Beklagten zur Konstruktion und internen Bewertung der Optionen bestritten. Auf die Ausführungen oben unter 2. b) kann verwiesen werden.

bb) Dass die Optionsgeschäfte nicht geeignet waren, die vom Vorstand damit verfolgten Ziele zu erreichen oder dass solche Ziele rechts- oder sonst pflichtwidrig gewesen wären, ist ebenfalls nicht festzustellen. Die Beklagte hat stets angegeben und auch im Rechtsstreit vorgetragen, mit diesen auf Barausgleich gerichteten Geschäften sei alleine die Kurssicherung beabsichtigt gewesen. Dieses Ziel wurde nach ihrer nicht widerlegten Darstellung auch erreicht, soweit mit Erträgen aus der Auflösung solcher Geschäfte beispielsweise der Erwerb von Stammaktien Anfang Januar 2009 finanziert werden konnte (siehe dazu oben). Die Behauptungen der Klägerin, die Beklagte habe beabsichtigt, über die Optionsgeschäfte den Kapitalmarkt die Übernahme von V bezahlen zu lassen, und sie habe Optionsgewinne durch Kursbeeinflussung mittels Steuerung durch Informationen erzielen können, läuft auf den Vorwurf der Kursmanipulation hinaus, der bestritten und weder unter Beweis gestellt noch sonst über den Sachvortrag der Klägerin belegt ist (siehe dazu noch unten).

Ebenso bestritten und nicht bewiesen ist die Behauptung der Klägerin, die Put-Optionen hätten für die Beklagte faktische Kaufverpflichtungen bei einem bestimmten Kursniveau mit sich gebracht und die Derivate-Partner der Beklagten hätten im sogenannten Delta-Hedging V-Stammaktien zur Absicherung gegen die Call-Optionen erworben. Die nicht unter Beweis gestellte Behauptung der Klägerin, Ausgleichsverpflichtungen aus den Put-Optionen seien im März 2009 in die Milliarden gegangen, hat die Beklagte bestritten. Auch hier gilt, dass mit einem Zeitungsartikel allenfalls der Beweis geführt wird, dass es diesen Zeitungsbericht gibt, nicht aber, dass das Berichtete richtig ist und insbesondere ein eindeutiges Urteil der Hauptversammlung vorgibt.

cc) Eine eindeutige Pflichtwidrigkeit ist auch nicht mit der Entwicklung der Ergebnisse aus den Optionsgeschäften belegt.

Die Klägerin verweist lediglich darauf, dass im Geschäftsbericht 2008/2009 bezogen auf die Optionsgeschäfte - unstreitig - ein Verlust von ca. -2,4 Mrd. € als Saldo aus Erträgen und Aufwendungen aus Kurssicherungsgeschäften sowie aus dem Aufwand aus der Marktbewertung ausgewiesen ist. Sie wendet sich aber zu Unrecht gegen eine Betrachtung des saldierten Gesamtergebnisses, das infolge der Kurssicherungsstrategie seit deren Beginn zu beobachten ist. Die Klägerin selbst will darauf abstellen, dass diese gesamte Strategie pflichtwidrig gewesen sei und sich wegen deren Fortwirkung ins Geschäftsjahr nicht auf die dortigen Vorgänge beschränken. Auf den gesamten Verlauf ist dann erst recht für die Bewertung des Ergebnisses abzustellen, das sowohl für die Frage, ob daraus auch bei der gebotenen ex-ante-Betrachtung Indizien für ein pflichtwidriges Verwaltungshandeln gewonnen werden können, wie auch für die Ausgangsfrage, ob die Entlastungsentscheidung ermessensfehlerhaft war, von Bedeutung ist. Hierzu entnimmt die Klägerin den Geschäftsberichten für die Geschäftsjahre 2005/2006 bis 2007/2008 kumulierte „Ergebnisbeiträge“ von ca. 27 Mrd. €; der Vergleich mit den Geschäftsberichten zeigt, dass es sich um die dort ausgewiesenen „Erträge aus Aktienkurssicherungsgeschäften“ unter der Position „Sonstige Erträge“ handelt. Wie die Klägerin selbst vorträgt, beläuft sich der Wert für 2008/2009 auf ca. 53 Mrd. €. Bei Saldierung dieser Erträge mit den „Aufwendungen aus Aktienkurssicherungsgeschäften“, die u.a. nach Beklagtenvortrag auch die von der Klägerin angeführten Rollkosten enthalten, ergibt sich nach unbestrittenem Beklagtenvortrag bis zum Ende des für die Entlastung maßgeblichen Geschäftsjahrs 2008/2009 ein kumulierter positiver Ergebnisbeitrag von 8,23 Mrd. €, bis zum Ende des darauffolgenden Jahres ein solcher von immerhin noch 8,21 Mrd. €.

Die weitere Behauptung der Klägerin, in den Ergebnisbeiträgen, d.h. nach ihrer Lesart in den Erträgen, seien nur zum geringeren Teil liquiditätswirksame Zuflüsse enthalten gewesen und überwiegend habe es sich um bloße Buchgewinne aus Wertveränderungen gehandelt, ist ebenfalls bestritten und nicht bewiesen: nach der Darstellung der Beklagten handelte es sich überwiegend um Erträge aus der Abrechnung von Kurssicherungsgeschäften auf V-Aktien. Die Klägerin zieht ihren gegenteiligen Schluss zu Unrecht aus der Behauptung, im Geschäftsjahr 2007/2008 sei ein negativer Cash-Flow von 3,060 Mrd. € erwirtschaftet worden. Die Beklagte weist richtig darauf hin, dass dies im Geschäftsbericht 2007/2008 (Anl. B 21, S. 124 f) lediglich der Wert für den Cash-Flow aus der Investitionstätig-

keit ist und der Cash-Flow insgesamt einen positiven Wert von 4,59 Mrd. € ergeben hat (vgl. dazu schon Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 680).

Letztlich spielt aus der maßgeblichen Sicht der Hauptversammlung vom 29.01.2010 die Relation zwischen liquiditätswirksamen und -unwirksamen Bestandteilen der Ergebnisbeiträge keine entscheidende Rolle mehr, nachdem die Beklagte infolge der Veräußerung der Derivate kurz nach dem Bilanzstichtag allenfalls noch einen geringen Teil an Optionen gehalten hat, die auf weniger als 2,5 % der V-Stammaktien gerichtet waren (siehe unten bei B. 1. c; vgl. außerdem Geschäftsbericht 2008/2009, Anl. B 17, S. 69, 86). Selbst wenn unterstellt wird, dass der saldierte Ergebnisbeitrag von über 8 Mrd. € größtenteils „Buchgewinne“ im Sinne des Verständnisses der Klägerin enthalten hätte, müssten diese der Beklagten im Wesentlichen verbleiben, nachdem die Optionen mit ihren Bewertungsrisiken im Übrigen verkauft wurden und Abwertungen der Optionen auf ein Niveau entsprechend den erzielten Kaufpreisen bereits im Konzernabschluss 2008/2009 (vgl. Anl. B 17, S. 175) und damit auch in diesem Saldo berücksichtigt sind.

Ein positiver Gesamtbetrag bleibt im Übrigen selbst dann, wenn man die etwa in der Replik der Klägerin auf S. 71 ff (Bl. II 337 ff) angeführten Zins- und Steuerbelastungen - die jeweils nicht einmal in vollem Umfang in Zusammenhang mit dem Beteiligungsaufbau oder den Derivatgeschäften stehen und überdies den negativen Steueraufwand im Geschäftsjahr 2008/2009 noch gar nicht beinhalten - in den betroffenen Geschäftsjahren ergebnismindernd berücksichtigt.

Abgesehen von all dem ist es ohnehin nicht zutreffend, ohne Weiteres aus der Rückschau auf die nunmehr eingetretenen Ergebnisse auf Pflichtwidrigkeiten zu schließen (siehe oben 2. d)). Will man gleichwohl die wirtschaftliche Lage im Nachhinein als Indiz mit heranziehen, dann ist der Gesamteffekt in den Blick zu nehmen. Schließlich weist die Beklagte beispielsweise unwidersprochen und zu Recht darauf hin, dass sie im Hinblick auf ihre Beteiligungswerte (V und P) eine Eigenkapitalquote von über 50 % aufweist (vgl. dazu auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 682).

Unbegründet ist in dem Zusammenhang auch der Vorhalt der Klägerin, die Beklagte „schmücke“ sich mit Ergebnisbeiträgen aus dem V-Konzern, um das Ausmaß des wirtschaftlichen „Desasters“ des Übernahmeversuchs zu verbergen. Eine Bewertung des wirtschaftlichen Gesamtergebnisses der Vorgänge darf sich gerade nicht auf einzelne Negativposten beschränken, sondern ist erst nach Saldierung sämtlicher Effekte möglich. Die Ergebnisbeiträge des V-Konzerns sind insofern kein schmückendes Beiwerk mit kosmetischem Effekt, sondern notwendig mit zu betrachtende Folge des Übernahmeversuchs, der zwar als solcher gescheitert ist, aber dennoch zu einer namhaften Beteiligung mit entsprechenden positiven Wertauswirkungen für die Beklagte geführt hat. Letztlich ergeben sich die wirtschaftlichen Folgen auch nicht aus einer reinen Stichtagsbetrachtung, weshalb die Hauptversammlung aus einem negativen Konzernergebnis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahrs nicht notwendig auf Pflichtwidrigkeiten schließen muss.

Unrichtig ist schließlich auch der von der Klägerin angestellte Vergleich einer Relation der bislang aus der V-Beteiligung erzielten Erlöse und den vermeintlichen Anschaffungskosten für die Beteiligung, wie sie die Klägerin aus der Konzernbilanz entnehmen will - tatsächlich handelt es sich nicht um Werte zu Anschaffungskosten, sondern um eine At-Equity-Bewertung (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 683 a.E.).

Verfehlt sind auch ihre weiteren Verdächtigungen zum Geschäftsbericht, dessen mangelnde Vergleichbarkeit mit den Vorjahren sei wohl gewollt – dem Bericht lässt sich entnehmen, dass Änderungen infolge der notwendig gewordenen Vollkonsolidierung des V-Konzerns erforderlich wurden, die Auswirkungen sind im Konzernlagebericht im Einzelnen dargestellt und im Anhang sind bei den wesentlichen Positionen Zahlen mit und ohne V-Beteiligung aufgeführt – und der ausgewiesene Verlust habe um die auf S. 19 erwähnten weiteren 3 Milliarden € erhöht werden müssen – tatsächlich ist dieser Betrag im ausgewiesenen Konzernergebnis berücksichtigt (vgl. Anl. B 17, S. 31).

Ohne Erkenntniswert für die Entscheidung sind schließlich weitere, von der Klägerin verschiedentlich angeführte Presseberichte aus der Jahresmitte 2009 zu Mutmaßungen über Einzelaspekte der wirtschaftlichen Lage der Beklagten. So belegen beispielsweise unterschiedliche Mutmaßungen über eine „Verschuldung aus Derivatgeschäften“, die nach einer Zeitung 14 Mrd. € und nach der anderen 22 Mrd. € betragen haben soll, nicht nur aus sich heraus schon die mangelnde Verlässlichkeit solcher Meldungen – für die über die Entlastung entscheidende Hauptversammlung sind ohnehin nicht 6 Monate alte Presseartikel die Entscheidungsgrundlage, sondern der Geschäfts-

bericht.

dd) Es ist auch nicht bewiesen, dass die Derivatgeschäfte deshalb pflichtwidrig waren, weil die Beklagte hierdurch in Liquiditätsschwierigkeiten geraten ist.

(1) Die Behauptung von Liquiditätsschwierigkeiten der Beklagten bereits im Oktober 2008 stützt die Klägerin letztlich auf die angebliche Marktmanipulation, derer sie die Beklagte verdächtigt. Beides ist bestritten und nicht bewiesen (zur Marktmanipulation siehe unten). Der Umstand, dass die Beklagte nach dem vorübergehend extremen Kursanstieg der V-Stammaktien Ende Oktober 2008 einen Teil der hierauf gerichteten Optionen aufgelöst hat, lässt sich nicht der eindeutige Schluss ziehen, die Beklagte habe die Erlöse gebraucht, weil sie in Liquiditätsschwierigkeiten gewesen sei. Insoweit gilt dafür nichts anderes wie für das von der Klägerin für diesen Zeitpunkt behauptete Insolvenzzenario (siehe dazu oben 2. e). Unverständlich ist auch die Behauptung der Klägerin, schon im September 2008 seien die Gespräche mit den Banken über eine Kreditverlängerung gescheitert, nachdem unstreitig ist, dass diese Gespräche gegen Ende März mit dem Ergebnis der Verlängerung der zum 31.03.2009 auslaufenden Kreditlinie von 10 Mrd. abgeschlossen wurden. Das von der Klägerin auf S. 24 der Klageschrift wiedergegebene Zitat aus der Hauptversammlung trägt diese Behauptung nicht: dass die Banken im Herbst signalisiert haben, es sei für Verhandlungen über eine Verlängerung noch zu früh, stellt kein Scheitern von Verhandlungen dar.

(2) Das in der Veröffentlichung der Beklagten vom 24.09.2010 auf der Grundlage der Feststellungen der BaFin angesprochene Liquiditätsrisiko lag in dem Umstand der Notwendigkeit einer Refinanzierung der zum 31.03.2009 auslaufenden Kreditlinie über 10 Mrd. € als solche und erlaubt deshalb keinen Rückschluss auf unvertretbare Risiken aus dem Abschluss der Derivatgeschäfte (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 492). Insbesondere aus Sicht der Hauptversammlung vom 29.01.2010 ist diese Meldung ohne Bedeutung, zum einen weil sie damals noch gar nicht existierte und also auch nicht bekannt sein konnte, zum anderen, weil sie inhaltlich durch die Refinanzierung der auslaufenden Kreditlinie überholt war. Auf die Ausführungen oben unter 2. f) kann in dem Zusammenhang im Übrigen Bezug genommen werden (zur Geltendmachung als eigenständigem Anfechtungsgrund siehe unten 9.).

(3) Auch der Vortrag der Klägerin, dass weiterer Kreditbedarf von 2,5 Mrd. € nur im Umfang von 750 Mio. € gesichert werden konnte, belegt keine Pflichtverletzung des Vorstands in Bezug auf die Liquiditätsausstattung, nachdem die Klägerin selbst vorträgt, dass dies auf die Kürzung von Betriebsmittelkrediten durch die Banken zurückzuführen sei. Es kann deshalb auf sich beruhen, ob sich die Beklagte tatsächlich für eine weitere Aufstockung deshalb bemüht hat, um den Beteiligungsaufbau bei V wie geplant weiter zu betreiben; dazu in gewissem Widerspruch steht ihr Vortrag an anderer Stelle, die kritische Liquiditätslage zum Bilanzstichtag 31.07.2009 (s.u.) sei darauf zurückzuführen, dass die Aufstockung des Kredits nicht gelungen sei (Schriftsatz vom 06.01.2011, S. 18, Bl. 438), was für sich aber noch keine Pflichtwidrigkeit belegt (s.u.). Entsprechendes gilt für die weiteren Darstellungen der Klägerin zu Kreditbemühungen im Frühjahr 2009. Die Beklagte bestreitet, dass die von der Klägerin wiederum anhand von Pressevermutungen vorgetragene Begründung für die Ablehnung eines Kreditantrags durch die KfW ihr gegenüber so vermittelt worden sei. Sie weist außerdem zu Recht darauf hin, dass das von der Klägerin als „Notkredit“ bezeichnete Darlehen der V AG nicht der Beklagten, sondern der operativ tätigen P AG für betriebliche Zwecke gewährt wurde. Schließlich ist auch nicht bewiesen oder durch die von der Klägerin angeführte Abfolge der Ereignisse oder Presseberichte belegt, dass der Kreditbedarf in seinen verschiedenen Ausprägungen gerade dadurch entstanden wäre, dass sich Risiken aus den Optionsgeschäften realisiert hätten (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 681).

Selbst wenn man im Übrigen in der Gesamtschau dieser Umstände einen Anhaltspunkt für eine angespannte Liquiditätslage im Frühjahr 2009 bis hin zum Bilanzstichtag mit der dafür auch im Geschäftsbericht dokumentierten kritischen Situation sehen kann, ist damit nicht belegt, dass die Strategie pflichtwidrig war, sich an V zu beteiligen, dort eine qualifizierte Mehrheit anzustreben und dabei zur Kurssicherung auch die fraglichen Optionsgeschäfte abzuschließen und einzusetzen. Das gilt insbesondere auch für hierauf bezogene konkrete Entscheidungen innerhalb des entlastungsrelevanten Geschäftsjahrs 2008/2009, wobei die Klägerin im Einzelnen für diesen Anfechtungsgrund nicht vorträgt, welche konkreten Handlungen in Bezug auf Derivatgeschäfte in diesem Geschäftsjahr pflichtwidrig gewesen sein sollen. Auch wenn im Übrigen unterstellt wird, dass realisierte Risiken aus den Derivatgeschäften zu Liquiditätsschwierigkeiten oder Kreditbedarf geführt hätten, bedeutet das nicht, dass deren Abschluss und Weiterführung pflichtwidrig war. Zu solchen Schwierigkeiten und letztlich der Situation in Bezug nicht nur auf die Liquidität, sondern auch auf die Zukunft der Beklagten zum Abschlussstichtag 31.07.2009, wie sie sich nach der Grundlagenvereinbarung darstellt, kann nach dem beiderseitigen Vortrag eine Vielzahl von Ursachen beigetragen haben, die so nicht zwingend vorherzusehen waren (siehe schon oben unter 2. f), vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 685).

(4) Nicht belegt ist mit dem Klägervortrag, dass sich schon seit Beginn des Beteiligungsaufbaus Liquiditätsschwierigkeiten gezeigt hätten, weil seit Beginn der Übernahmeaktivitäten im Geschäftsjahr 2004/2005 bis zum Geschäftsjahr 2007/2008 die Liquiditätskennzahl „Current Ratio“ oder Liquidität 3. Grades nicht mehr den Wert 2,0 erreicht habe, der als „Banker's Rule“ eine weit verbreitete Anforderung sei. Die Beklagte führt nicht nur zu Recht aus, dass in der einschlägigen Fachliteratur unterschiedliche Zielgrößen für diese Kennzahl vertreten werden (siehe etwa Preißler, Betriebswirtschaftliche Kennzahlen, 2008, S. 145: bei Werten über 150 %: ausreichende Flexibilität, bei Werten darunter eingeschränkt; Siegwart/Reinecke/Sander, Kennzahlen für die Unternehmensführung, 7. Aufl., S. 123: 150 % - 200 %). Darüber hinaus ist in der aktuellen wirtschaftswissenschaftlichen Literatur die Meinung weit verbreitet, dass diese Kennzahl nur noch von geringer Aussagekraft ist, unter anderem weil es sich um einen Stichtagswert der Vergangenheit handelt, der wenig über die Fähigkeit aussagt, die künftig fällig werdenden Verbindlichkeiten zu erfüllen (Riebell, Die Praxis der Bilanzauswertung, 2009, S. 74 ff; Peemöller, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik, 3. Aufl., S. 365; Siegwart/Reinecke/Sander a.a.O.; Kußmaul in Lück, Lexikon der Betriebswirtschaft, 6. Aufl., Stichwort „Liquiditätskennzahl“; Küting/Weber, Die Bilanzanalyse, 9. Aufl., S. 153 ff). Hält man sich noch vor Augen, dass sich die Liquidität 3. Grades von der Liquidität 2. Grades nur dadurch unterscheidet, dass noch der Wertansatz der Vorräte berücksichtigt ist - auch die Klägerin trägt vor, dass es um die Relation des Umlaufvermögens zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten gehe - , wird vollends deutlich, dass diese Kennzahl ohne Bedeutung für die Kreditwürdigkeit der Beklagten ist, die nicht nur als Holding-Gesellschaft kaum nennenswertes Umlaufvermögen ausweist, sondern auch bei Betrachtung ihrer Beteiligungen angesichts der heutigen Produktionsmethoden bei der Automobilherstellung nicht auf erhebliche Vorratshaltung verweisen kann, die für kreditgebende Banken als Sicherheit zur Verfügung stehen könnte: dementsprechend ist der Ansatz für Vorräte in den Bilanzen der von der Klägerin angeführten Geschäftsjahre geradezu vernachlässigbar. Das zeigen auch die von der Klägerin auf S. 67 ihre Schriftsatzes vom 17.09.2010 (Bl. II 333) wiedergegebenen Zahlen, die zwischen den Werten für die liquiden Mittel 2. Grades (also die Summe aus Zahlungsmitteln und kurzfristigen Forderungen) und für das gesamte Umlaufvermögen nur geringe Unterschiede aufweisen, woraus sich auch erklärt, dass die Werte für die Liquidität 2. und 3. Grades sich nicht gravierend unterscheiden. Dementsprechend wird in der Literatur zutreffend darauf hingewiesen, dass Werte von über 200 % nach der „früheren Banker's Rule“ unter den heutigen Produktionsverhältnissen wie etwa einer Just-in-Time-Zulieferung nicht mehr erreicht werden (Siegwart/Reinecke/Sander a.a.O.); diese Regel ist mithin veraltet (vgl. auch Küting/Weber a.a.O.: allenfalls Liquidität 1. und 2. Grades spielt in der Bankenpraxis eine Rolle). Tatsächlich ist der Klägerin unstreitig die Refinanzierung des Darlehens über 10 Mrd. € gegen Ende März 2009 gelungen, weshalb auch unter diesem Gesichtspunkt die von der Klägerin angeführten Kennzahlen keine eindeutige und erhebliche Pflichtverletzung indizieren (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 682). Somit lässt sich der Zahlenreihe allenfalls entnehmen, dass die Relation zwischen Liquidität und kurzfristigen Verbindlichkeiten im Zeitverlauf abgenommen hat; kritische Werte wurden bei der unter den genannten Umständen allenfalls relevanten Liquidität zweiten Grades aber nicht erreicht.

(5) Ähnlich verhält es sich mit der Nettoliquidität, die zwar unstreitig zum Ende des Geschäftsjahrs auf minus 11,4 Mrd. € gegenüber minus 3,1 Mrd. € im Vorjahr abgesunken war, allerdings als Differenz der gesamten flüssigen Mittel abzüglich der Finanzschulden keinen eindeutigen Schluss auf die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens erlaubt (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 680). Im Übrigen ist unstreitig, auch angesichts der vielzitierten Ausführungen im Geschäftsbericht, dass die Liquiditätslage zum Stichtag kritisch war. Sicher ist dies auch keine Situation, die ohne vorherige Entwicklung am Stichtag eingetreten ist. Gleichwohl erlaubt dies angesichts der Vielzahl möglicher Ursachen und externer Einflüsse, wie bereits ausgeführt, nicht die Feststellung einer eindeutigen Pflichtverletzung, insbesondere nicht unter dem für diesen Anfechtungsgrund relevanten Gesichtspunkt, ob die Liquiditätsprobleme eine Folge der Optionsstrategie sind und diese deshalb eine schwerwiegende und eindeutige Pflichtverletzung darstellt (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 685). Nach der Klageschrift (S. 10 unten, 22 ff) hat die Klägerin den Anfechtungsgrund der Verletzung von Überwachungspflichten im Kern unter dem Gesichtspunkt vorgebracht, dass die Überwachung in Bezug auf Risiken aus Derivatgeschäften pflichtwidrig gewesen sei.

Bei der Sachlage kommt es nicht darauf an, ob in dem Vortrag der Klägerin in der Replik zur Liquiditätssituation zum Bilanzstichtag 31.07.2008 tatsächlich ein eigenständiger und damit verfristeter Anfechtungsgrund zu sehen ist, wie die Beklagte in der mündlichen Verhandlung vorgebracht hat (vgl. auch ihren nachgereichten Schriftsatz vom 24.03.2011) oder ob es sich nicht eher um die nach Maßgabe von § 282 ZPO zulässige Darlegung weiterer Indizien handelt zur Begründung des so im Kern bereits mit der Klageschrift geltend gemachten Anfechtungsgrunds der unzureichenden Überwachung der Derivatgeschäfte des Vorstands, deren unkalkulierbare Risiken etwa für die Liquidität sich realisiert hätten.

ee) Dass aus Sicht der Hauptversammlung die genannten weiteren Umstände, die das Geschäftsjahr geprägt haben (oben dd (3) a.E.) ebenso gut ursächlich gewesen sein konnten und nicht eindeutig die Derivatgeschäfte als Hauptursache angesehen werden mussten, gilt nicht nur für die Liquiditätskrise, sondern auch für die weiteren Ereignisse gegen Ende des Geschäftsjahrs 2008/2009, die letztlich auf maßgebliches Betreiben des Aufsichtsrats

unter anderem zum Abschluss des sogenannten Grundlagenvertrags mit dem Endziel einer Verschmelzung der Beklagten auf die V-Aktiengesellschaft zu einem integrierten Automobilkonzern, dem Engagement von Ijkl und auch zur Beendigung der Vorstandstätigkeit der Herren W und H und personellen Verschränkungen zwischen V- und P-Vorstand geführt haben, was insgesamt nicht nur mit den Worten der Beklagten einen sog. „Strategiewechsel“ im Rahmen eines übergeordneten Ziels der Zusammenführung von V und P bedeutet, sondern auch erkennen lässt, dass sich andere Strategien durchgesetzt haben.

Wenn die Klägerin diese Ergebnisse bis hin zu der mittelfristig geplanten Verschmelzung der Beklagten mit der V AG zu einem integrierten Automobilkonzern als „Übernahme“ wertet und einen damit einhergehenden Verlust der Selbstständigkeit der Beklagten nach durchgeführter Verschmelzung beklagt, bringt sie damit ihre subjektive Wertung der Vorgänge zum Ausdruck. Soweit sie in Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Auswirkungen der Ereignisse ausführt, die beabsichtigte Verschmelzung führe zu einem „Totalverlust“, verkennt sie die wirtschaftlichen und rechtlichen Auswirkungen einer Verschmelzung, die nicht zum Untergang von Unternehmen und Vermögen, sondern zu deren Fortbestand in Vereinigung führt. Eindeutige Pflichtverletzungen des Vorstands oder des Aufsichtsrats nicht nur, aber insbesondere in Bezug auf die Derivatgeschäfte sind jedenfalls mit diesen Wertungen, die die Klägerin vornehmen kann, die Hauptversammlung aber nicht teilen muss, nicht belegt (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 684). Das gilt auch für die Überlegung der Klägerin, diese Verschmelzung könne bei erfolgreichen Schadensersatzklagen von Anlegern, die sich durch die Kursschwankungen im Oktober 2008 geschädigt fühlen, gefährdet sein: zum Zeitpunkt der Hauptversammlung wie der mündlichen Verhandlung ist der Ausgang solcher anhängiger oder gar nur angekündigter Klagen unbekannt, so dass sich aus der bloßen Anhängigkeit oder Ankündigung keine Schlussfolgerung auf eine Pflichtverletzung der Organe ziehen lässt, zumal der Hauptversammlung die Einschätzung eines juristischen Gutachters mitgeteilt wurde, dass eine Haftung nicht begründbar ist (s.u.).

Daran ändern auch die zahlreichen Verweise der Klägerin auf diverse Medienberichte zu diesen Ereignissen um den Bilanzstichtag, aber auch zu den sonstigen von ihr angeführten Vorgängen nichts. Diese Berichte enthalten im Wesentlichen auch nur subjektive Interpretationen der Vorgänge oder Spekulationen (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 683, 686; siehe auch oben cc a.E.), dies übrigens in alle Richtungen. Hierzu sei beispielsweise auf den von der Klägerin vorgelegten Artikel aus S-Online hingewiesen, der zwar eine reißerische Überschrift enthält („P droht schwarzer Freitag“), letztlich aber nur über denkbare Szenarien unterschiedlichster Art spekuliert. So endet dieser Artikel mit dem Zitat eines Analysten einer Investmentbank, der glaubte, dass es letztlich nicht zu einem Problem komme, weil die P SE angesichts ihrer Assets (V-Beteiligung und P-Kerngeschäft) „im Grunde kerngesund“ sei und die Banken das Unternehmen bis zum – damals bereits diskutierten – Einstieg von Investoren aus dem arabischen Raum unterstützen würden (vgl. Anl. K 22, S. 3, drittletzter Absatz). Die Ausführungen der Klägerin belegen nicht, dass die Hauptversammlung vom 29.01.2010 nicht in der Rückschau, auf der Grundlage des damaligen Kenntnisstandes und auch unter Berücksichtigung der sich aus der Grundlagenvereinbarung ergebenden, wie auch immer zu bewertenden Zukunftsaussichten eine vergleichbare Haltung einnehmen und dem Aufsichtsrat keine Entlastung erteilen durfte.

## b) Marktmanipulation

Es stand auch nicht aus Sicht der Hauptversammlung vom 29.01.2010 eindeutig fest, dass der Vorstand der Beklagten den Kurs der V-Stammaktie „mit Bankenhilfe“ oder durch unzutreffende Kapitalmarktinformation über ihre Absichten bezüglich der V-Beteiligung manipuliert hätte.

aa) Wie die Klägerin selbst mehrfach ausdrücklich in Schriftsätzen ausführt und auch in der mündlichen Verhandlung betont hat, handelt es sich hierbei lediglich um einen Verdacht. Sie entnimmt ihn den als Beweismittel ohnehin untauglichen Presseartikeln zu den Vorgängen im Oktober 2008 und im Mai/Juni 2009. Diese Veröffentlichungen ergehen sich selbst entweder in Spekulationen - etwa, wenn sie in der Hartnäckigkeit mit der Herr W für die Abschaffung des V-Gesetzes gekämpft habe, ein Indiz sehen wollen - oder sie berichten über die Tatsache, dass bei der Staatsanwaltschaft S ein Ermittlungsverfahren zu diesen Vorwürfen anhängig ist. Ein bloßer Verdacht begründet aber keine aus Sicht des Aufsichtsrats oder der Hauptversammlung eindeutige Pflichtverletzung (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 686 ff). Das gilt auch unter Berücksichtigung des anhängigen Ermittlungsverfahrens, für dessen Einleitung ein bloßer Anfangsverdacht genügt (vgl. dazu Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 676) und das naturgemäß erst und allenfalls im Zuge der Ermittlungen zu einem eindeutigen Ergebnis oder ggf. einer Anklageerhebung bei hinreichendem Tatverdacht führt. Nachdem auch bis zur mündlichen Verhandlung vor der Kammer kein Ermittlungsergebnis vorgetragen oder sonst bekannt geworden ist und insbesondere keine Anklage erhoben wurde, gestalten sich die Ermittlungen offenbar aufwändig und langwierig und sie haben bislang ersichtlich nicht zu einem hinreichenden Tatverdacht

geführt, der Voraussetzung für eine Anklageerhebung ist und bedeutet, dass eine Verurteilung nach Einschätzung der Staatsanwaltschaft wahrscheinlicher als ein Freispruch ist (vgl. nur Schmid in KK-StPO, 6. Aufl., § 170 Rn. 3). Anhaltspunkte für eine eindeutige Pflichtverletzung konnte deshalb erst recht die Hauptversammlung vom 29.01.2010 aus dem bloßen Umstand, dass Ermittlungen stattfinden, nicht ableiten (zu dem mit Schriftsatz vom 24.02.2011 nachgereichten Vortrag der Klägerin betreffend die Pressemitteilung der Staatsanwaltschaft vom 24.02.2011 siehe unten C.). Entsprechendes gilt erst recht für Schadensersatzklagen, die Anleger im In- und Ausland erhoben haben, weil sie meinen, die früheren Vorstände der Beklagten oder die Beklagte selbst für Verluste infolge der Kursturbulenzen der V-Stammaktie im Oktober 2008 haftbar machen zu können (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 676).

bb) Auch die weiteren von der Klägerin vorgetragene Umstände verstärken diesen Verdacht nicht zur Gewissheit über eine eindeutige Pflichtverletzung, insbesondere auch aus der Perspektive der Hauptversammlung.

Das gilt etwa für die von der Klägerin unter Verweis auf ein am 20.07.2008 veröffentlichtes Zeitungsinterview (Anl. K 28) vorgetragene Äußerung des damaligen Ministerpräsidenten von Niedersachsen, bereits 2008 sei es Voraussetzung vieler P-Kredite gewesen, dass es zu einem Beherrschungsvertrag komme. Nach dem Wortlaut des Interviews war bei der fraglichen Äußerung allerdings nicht ausdrücklich vom Jahr 2008 die Rede. Ob man sie dennoch im Hinblick auf die weiteren Ausführungen etwa zu dem EuGH-Urteil, das im Oktober 2008 ergangen ist, oder dem Urteil des LG Hannover zur V-Satzung auf das Jahr 2008 beziehen soll, kann offen bleiben. Die Äußerung ist mit diesem Inhalt auch auf der Hauptversammlung mit der von der Klägerin in diesem Rechtsstreit unter Nr. 3 vorgebrachten Frage Nr. 3 thematisiert worden. Die Beklagte hat darauf in der Hauptversammlung unstrittig geantwortet, dass der wesentliche Kredit bereits aus 2007 datierte und in 2008 noch in Höhe von 10 Mrd. € ungenutzt war: dieser Kredit habe übliche Regelungen für den Fall eines Beherrschungsvertrags, aber keine Verpflichtung zum Abschluss eines solchen enthalten (siehe zu Frage und Antwort i.E. unten B. 3. a). Damit konnte für die Hauptversammlung nicht eindeutig feststehen, dass es eine solche wie auch immer geartete vertragliche „Voraussetzung“ gab, dass deshalb die Behauptungen und öffentlichen Erklärungen der Beklagten zu ihren Absichten oder vor allem zur Beschlusslage der Organe in Bezug auf die V-Beteiligung falsch waren, dass infolgedessen Kapitalmarktrecht verletzt war und dass auf all dies bezogen der Aufsichtsrat eindeutig seine Überwachungspflichten verletzt habe. Insbesondere liegt auch die Annahme fern, die Hauptversammlung hätte aufgrund der von der Klägerin behaupteten Umstände mit Eindeutigkeit feststellen müssen, dass zu welchem Zeitpunkt welche kursrelevanten Informationen über welche Organentscheidungen oder Absichten wann zu Unrecht nicht veröffentlicht und damit Kapitalmarktrecht verletzt worden seien. Es ist nicht einmal sicher, dass in tatsächlicher Hinsicht aus der Kenntnis über Voraussetzungen in Darlehensverträgen schon ein sicherer Schluss auf eine Beschlusslage gezogen werden könnte. Jedenfalls sind aber die Rechtsfragen, unter welchen Umständen und bei welchem Wahrscheinlichkeitsgrad bloße Absichten und Planungen über künftige Vorhaben, deren Realisierung sich über einen erheblichen Zeitraum erstreckt und unter Umständen gar noch der Beschlussfassung oder Entscheidung mehrerer Organe oder Institutionen bedarf, eine nach § 15 WpHG veröffentlichungspflichtige Insiderinformation im Sinne von § 13 Abs. 1 Satz 1 und 3 WpHG darstellen oder als bewertungserhebliche Umstände im Sinne des Tatbestands der informationsgestützten Kursmanipulation nach § 20 a Abs. 1 Nr. 1 WpHG, § 2 MaKonV gelten müssen, komplexer Natur (vgl. etwa Assmann in Assmann/Schneider, WpHG, 5. Aufl., § 13 Rn. 20 ff, 23 ff; Vogel ebenda § 20 a Rn. 68 ff, 81 ff; Pawlik in KK-WpHG, § 13 Rn. 14 ff, 92 ff). Die Antwort hängt entscheidend von der Auslegung von EU-Recht (Marktmissbrauchslinie mit Durchführungsrichtlinien) ab und konnte deshalb auch höchstrichterlich noch nicht geklärt werden (vgl. Vorlagebeschluss BGH NJW 2011, 309). Auch die langwierigen Ermittlungen der Staatsanwaltschaft belegen die Komplexität. Eine eindeutige Beurteilung entzog sich damit auch und erst recht der Hauptversammlung oder dem Aufsichtsrat.

Auch die zeitliche Abfolge der Meldungen der Beklagten über die jeweils beabsichtigte Aufstockung der V-Beteiligung verdichtet den von der Klägerin gehegten Verdacht nicht zur Erkenntnis einer eindeutigen Pflichtverletzung. Entsprechendes gilt für die durch die vorgelegten Medienberichte nicht belegte Behauptung der Klägerin, der Umfang von Leerverkäufen sei bereits im September 2009 bekannt gewesen (s.o.).

Es kommt hinzu, dass die Hauptversammlung auch deshalb nicht von kapitalmarktrechtlichen Verstößen als eindeutigen und schwerwiegenden Pflichtverletzungen ausgehen musste, weil die Beklagte, wie sie zu Recht vorträgt, auf der Hauptversammlung darüber informiert hat, dass diese Fragen durch zwei Universitätsprofessoren unter strafrechtlichen wie haftungsrechtlichen Gesichtspunkten gutachterlich geprüft und verneint wurde.

Unverständlich ist zunächst, dass die Klägerin in der Replik moniert, die Beklagte benenne diese nicht: die Klägerin hat selbst in der Klageschrift auf S. 26 f vorgetragen, dass es um Gutachten von Prof. Dr. GHI und Prof. Dr. DEF geht. Also musste die Beklagte die Namen nicht noch einmal vortragen; die Schriftsätze beider Parteien sind ohne-

hin umfangreich genug. Die Namen waren auch der Hauptversammlung bekannt, weil sie der Vorstand und Prozessbevollmächtigte der Klägerin in seiner im Frage- und Antwortblatt 6.23 (Anl. B 84) erfassten Frage selbst genannt hat und weil sie auch in den Antworten auf weitere von ihm gestellte Fragen, die diese Begutachtungen zum Gegenstand hatten, mehrfach erwähnt wurden (unstreitige Äußerungen laut Frage- und Antwortblätter 6.24, 6.28, 6.29, 24.2. = Anl. B 85 bis B 88).

Nachdem die Klägerin in der Hauptversammlung selbst von der Existenz der Gutachten ausging und diese auch in der Klageschrift vorgetragen hat, bestreitet sie in der Replik, dass die Beklagte diese Expertisen eingeholt habe, und begründet dies damit, dass die Beklagte keinen Beweis dazu anbiete. Das ist deshalb nicht nachvollziehbar, weil mit dem Vortrag der Beklagten in der Klageerwidlung der Vortrag der Klägerin aus der Klageschrift zu den Gutachten unstreitig und nicht beweisbedürftig war. Unabhängig davon, ob die Klägerin mit der Replik von ihrem ursprünglichen Vortrag abgerückt ist, ist ihr Bestreiten jedenfalls unerheblich. Denn entscheidend ist der unstreitige Umstand, dass die Hauptversammlung mit den genannten Antworten über die Existenz dieser Gutachten informiert wurde und diese Information deshalb auch Grundlage der Entlastungsentscheidung sein konnte. Die Klägerin macht nicht als Anfechtungsgrund der Informationspflichtverletzung geltend, dass diese Antworten laut den unstreitigen Frage- und Antwortblättern, von der Beklagten im Zusammenhang mit ihrem Vortrag zur Frage 12 (s.u.) vorgelegt, falsch waren oder sonst eine Auskunftspflichtverletzung vorliege. Es kommt deshalb nicht darauf an, dass die Klägerin im Zusammenhang des hier behandelten Anfechtungsgrunds gar nicht dezidiert behauptet, dass die Gutachten nicht existieren, und dies insbesondere nicht unter Beweis stellt.

Nach den o.g. Antwortblättern waren der Hauptversammlung die Gegenstände der Untersuchungen und ihre wesentlichen Ergebnisse bekannt (insbesondere Anl. B 85, B 87): danach wurde durch Prof. Dr. GHI für den Zeitraum vom Beginn des Beteiligungsaufbaus im Jahr 2005 bis September 2009 das gesamte Geschäftsverhalten der Beklagten und einer der gemeinschaftlichen Begehung verdächtigten Bank in Bezug auf den Beteiligungsaufbau, die zur Kurssicherungsgeschäfte getätigten Derivatgeschäfte und die Vorgänge um die Kursentwicklung im Oktober 2008 ebenso untersucht wie ihre Praxis der kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungen mit dem Ergebnis, dass Verstöße gegen die Verpflichtung zur Ad-hoc-Veröffentlichung oder gegen das Verbot informationsgestützter Marktmanipulation nicht vorliegen. Ebenso ergab sich aus der Auskunft, dass Prof. Dr. DEF diese Sachverhalte unter dem Gesichtspunkt einer Schadensersatzhaftung gegenüber Anlegern mit verneinendem Ergebnis behandelt hat (Anl. B 85). Bereits aus der Namensnennung der Gutachter ergab sich ihre fachliche Qualifikation, die unter anderem aufgrund einschlägiger Veröffentlichungen beider Hochschullehrer zu kapitalmarktrechtlichen Fragestellungen in juristischen Fachkreisen allgemein bekannt und auch gerichtsbekannt ist. Auch der Hauptversammlung wurde die Qualifikation offen gelegt mit den Antworten darüber, an welcher Universität die Gutachter als Professor für welches Rechtsgebiet lehren. Schließlich wurden auch die Fragen des Vorstands der Klägerin beantwortet, auf welcher Sachverhaltsgrundlage die Gutachten erstellt wurden und wie viele Seiten die Darstellungen hierzu wie auch die Rechtsausführungen umfassen (Anl. B 86, B 87). Von daher geht die Beanstandung der Klägerin im Rechtsstreit, die Beklagte mache keine Angaben zur Qualifikation der Gutachter und zur Tatsachengrundlage ins Leere. Entscheidend ist, dass der Hauptversammlung Angaben dazu gemacht wurden. Auskunftspflichtverletzungen sind auch dazu nicht geltend gemacht.

Die Vorlage dieser Gutachten im Rechtsstreit war nicht anzuordnen, denn ihre Kenntnis ist bei dieser Sach- und Rechtslage schon nicht entscheidungserheblich für die Frage, ob die Entlastung des Aufsichtsrats rechtswidrig war.

c)

Auch soweit die Klägerin eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats bei der Überwachung der Derivatgeschäfte des Vorstands nicht lediglich aus den o.g. Umständen des Vorstandshandelns, sondern darüber hinaus weitere Versäumnisse des Aufsichtsrats behauptet, kann dies der Klage nicht zum Erfolg verhelfen.

aa) Die pauschale Behauptung, die Beklagte sei bislang jede Auskunft schuldig geblieben, ob und inwieweit der Aufsichtsrat über die Funktionsweise der Derivate und die Risiken aus einer unkontrollierbaren Entwicklung des Kurses der V-Stammaktie informiert gewesen sei, eignet sich nicht als schlüssige Darlegung eines Anfechtungsgrunds. Daraus würde nicht die einer Entlastung entgegenstehende schwerwiegende und eindeutige Pflichtverletzung folgen, dass der Aufsichtsrat nicht informiert war. Vielmehr wäre dann gerade nicht eindeutig, dass der Aufsichtsrat sich pflichtwidrig nicht ausreichend informiert habe oder er nicht ausreichend informiert worden sei. Die Klägerin müsste dann vielmehr geltend machen, dass die Beklagte ihre Informations- oder Auskunftspflicht gegenüber den Aktionären verletzt hätte und hierzu konkrete Verstöße fristgerecht vortragen. So bringt die Klägerin in Zusammenhang mit ihren Ausführungen zur Verletzung des Auskunftsanspruchs ja auch Fragen auf der Hauptver-

sammlung vor, die Teilaspekte dieser Information des Aufsichtsrats betreffen oder berühren und die nach ihrer Auffassung nicht ordentlich beantwortet sein sollen. Selbst wenn es richtig wäre, dass Aktionärsfragen nicht ausreichend beantwortet wurden, wäre damit nicht als einzig richtige Antwort zu unterstellen, dass es an einer ordentlichen Information des Aufsichtsrats fehlt.

Abgesehen davon sind im Aufsichtsratsbericht im Geschäftsbericht 2008/2009 (Anl. B 17, S. 8 ff) die Schwerpunkte der Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats im Einzelnen aufgeführt und der Hauptversammlung wurde nach dem Vortrag der Beklagten auf entsprechende Aktionärsfragen laut den Frage- und Antwortblättern 4.12 und 6. 50 (Anl. B 13, B 14) auch mitgeteilt, dass der Aufsichtsrat über Strukturen und Risiken der Optionsgeschäfte informiert war und diese gebilligt hat. Insoweit macht die Klägerin keine Auskunftspflichtverletzung geltend. Die Hauptversammlung musste deshalb nicht mit Eindeutigkeit von einer ungenügenden Information des Aufsichtsrats ausgehen.

Es kommt deshalb gar nicht entscheidend darauf an, dass die Beklagte auch in der Klageerwiderung vorträgt, der Aufsichtsrat sei auch im Geschäftsjahr 2008/2009 stets über den Stand und Verlauf des V-Beteiligungsaufbaus und über die Struktur, Wirkungsweise, Kosten, Risiken und Umfang der Kurssicherungsgeschäfte sowie die Sicherung der Finanzierung der Aktienkäufe und die Liquiditätssituation informiert worden, und dass die Klägerin das Gegenteil nicht unter Beweis stellt.

bb) An diesem Ergebnis ändert auch der Vortrag der Klägerin zu den in H-online wiedergegebenen Äußerungen des Aufsichtsratsmitglieds Y auf XYZ am 11.05.2009 schon deshalb nichts, weil die Klägerin nicht behauptet, dass der Hauptversammlung gerade diese Veröffentlichung des Handelsblatts konkret bekannt waren (siehe dazu im Einzelnen noch unten 7. b) cc).

Zudem ist zweifelhaft, ob die Hauptversammlung selbst bei unterstellter Kenntnis dieser Veröffentlichung mit Eindeutigkeit von nicht ausreichender Information des Aufsichtsrats ausgehen musste. Es ist zwar fraglich, ob sich die Beklagte mit Nichtwissen dazu erklären kann, dass diese Äußerungen richtig und im zutreffenden Kontext wiedergegeben sind (siehe unten 7 a)). Auch wenn man die von der Klägerin im Wortlaut vorgetragenen Äußerungen als solche unterstellt, ist aber doch fraglich, inwieweit diese plakativen Behauptungen einen Schluss auf die tatsächliche Aufsichtsratsstätigkeit zulassen oder doch eher als taktische Äußerungen in dem damals von beiden Parteien so gesehenen Machtkampf um die künftige Entwicklung der Beklagten zu sehen sind und also von der Hauptversammlung unter dem Gesichtspunkt ausreichender Aufsichtsratsinformation als eindeutig erscheinen mussten. So ist die Erklärung, aus der Bilanz seien Risiken nicht ausreichend ablesbar, ohne brauchbaren Informationswert, denn dies ist eine banale Selbstverständlichkeit: eine Bilanz stellt das Verhältnis von Vermögen zu Schulden eines Unternehmens zu einem bestimmten Stichtag dar (§ 242 Abs. 1 Satz 1 HGB), ist also kein Risikobericht und auch nicht geeignet, insbesondere über Risiken von bilanzierten Derivatgeschäften etwas auszusagen. Dass es bei der weiter zitierten Aussage, er habe sein Amt im Präsidialausschuss niedergelegt, weil er wesentliche Informationen nicht bekommen habe, um die Risiken aus den Optionen auf V-Stammaktien gegangen sei, ist nach dem eigenen Vortrag der Klägerin eine Darstellung des Handelsblatts; auch nach dem vorgelegten Text (Anl. B 24, dort S. 2) lässt sich nicht eindeutig entnehmen, ob dies Teil der Äußerung gewesen sein soll oder eine Mutmaßung des Journalisten ist. Unklar ist auch, was die Tätigkeit des Präsidialausschusses mit der Frage nach Risiken der Derivatgeschäfte zu tun haben soll. Außerdem soll sich dieser Vorgang nach dem Vortrag der Klägerin Ende März ereignet haben, wobei es nach dem Artikel um das Vorjahr 2008 ging (vgl. auch den Aufsichtsratsbericht im Geschäftsbericht 2007/2008, Anl. B 21, S. 10). Der Vorgang betrifft also auch nicht das zur Entlastung anstehende Geschäftsjahr 2008/2009. Im Übrigen zeigen die weiteren Darstellungen zur Risikofrage in diesem - mit Schlagworten wie „Raubtierlächeln“, „Exekution des P-Chefs“ und dergleichen mehr - reißerisch aufgemachten Artikel, dass der Eindruck vermittelt werden sollte, es bestehe auch am 11.05.2009 noch keine Transparenz (a.a.O. S. 3). Das ist deshalb erstaunlich, weil nach der Darstellung im Aufsichtsratsbericht 2008/2009 bereits zuvor in der Aufsichtsratsitzung vom 16.04.2009 Vertreter der M ihren sachverständigen Bericht u.a. zu den Optionsstrukturen erläutert haben, der keine Beanstandungen ergeben habe (Anl. B 17, S. 10). Dann kann nicht einen Monat später mit Recht fehlende Transparenz beklagt werden. Letztlich kommt es auf eine Bewertung dieser der Hauptversammlung nicht zugänglichen Umstände nicht an.

cc) Die Klägerin kann sich auch nicht darauf stützen, dass der Aufsichtsrat mit der Beauftragung der M zur Begutachtung erst am 24.03.2009 und damit zu spät Maßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG ergriffen habe.

(1) Soweit sich dies daraus ergeben soll, dass die Klägerin aus ihrem gesamten Vortrag zu den Vorgängen um den Beteiligungsaufbau, die Derivatgeschäfte und ihrer Einschätzung der Liquiditätssituation eine Risikolage ableiten will, die solche Maßnahmen zu einem früheren Zeitpunkt geboten hätten, fehlt es aus den oben zu a) genannten



Gründen schon an der Eindeutigkeit dieser Zusammenhänge.

Die Klägerin will dann diesen zeitlichen Verzug insbesondere damit begründen, dass der Aufsichtsrat nach den Darstellungen im Geschäftsbericht und dem sich insoweit deckenden Beklagtenvortrag im Rechtsstreit erst kurz vor Abschluss der Kreditverhandlungen von Schwierigkeiten bei diesen erfuhr. Allerdings ist auch dargestellt und vorgetragen, dass bis dahin der Vorstand dem Aufsichtsrat stets berichtet habe, er gehe von dem erfolgreichen Abschluss der Verhandlungen aus. Damit ist aber eine eindeutige und schwerwiegende Pflichtverletzung des Aufsichtsrats unabhängig davon nicht dargetan, ob diese Berichterstattung zutreffend war.

Entweder war es nicht richtig, dass die Verhandlungen ohne Schwierigkeiten liefen und ein erfolgreicher Abschluss erwartet werden durfte. Gegebenenfalls hätte in erster Linie der Vorstand seine Pflicht verletzt, den Aufsichtsrat vollständig und richtig zu informieren; das bedingt nicht zugleich eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats, sich nicht vollständig informiert zu haben, sofern keine durchgreifenden Anhaltspunkte dafür vorlagen, dass er auf die Vorstandsberichterstattung nicht vertrauen konnte. Solche Anhaltspunkte sind nicht alleine damit vorgetragen, dass die Klägerin auf die damals akute Finanzkrise verweist und daraus ihre subjektive Wertung ableitet, das Vertrauen „auf den beschwichtigenden Vorstand“ sei „äußerst leichtfertig“ gewesen.

Oder die Berichterstattung war gar nicht beschwichtigend, sondern richtig und es gab bis zu der Offenbarung von Schwierigkeiten bei den Kreditverhandlungen keine solchen Schwierigkeiten. Offen ist zudem, ob mit den Schwierigkeiten auch eine Unsicherheit über das Ob einer Kreditverlängerung gemeint ist oder eher über die Chance trotz der veränderten Marktbedingungen erträgliche Konditionen zu erlangen.

Auch in dem Zusammenhang gilt im Übrigen wieder, dass die Klägerin nicht geltend macht, zu den Angaben im Geschäfts- bzw. Aufsichtsratsbericht seien weitere Nachfragen gestellt und nicht ausreichend beantwortet.

Selbst wenn im Übrigen festzustellen wäre, dass es schon zu einem früheren Zeitpunkt seit Jahresanfang 2009 geboten gewesen wäre, die schließlich am 24.03.2009 veranlassten Maßnahmen zu ergreifen, musste die Hauptversammlung dies nicht als eindeutig schwerwiegende Pflichtverletzung bewerten. Denn sie konnte dem Geschäftsbericht entnehmen, dass das dem Aufsichtsrat Mitte April 2009 präsentierte Ergebnis der Begutachtung durch M, die sich auch auf die Liquiditätsslage bezog, keine Beanstandungen ergeben hatte und somit der Zeitpunkt der Beauftragung von M folgenlos blieb.

(2) Unerheblich ist, dass die Klägerin sich auch in dem Zusammenhang wiederum in der Replik „genötigt“ sieht, zu bestreiten, dass das M-Gutachten überhaupt eingeholt worden sei, weil die Beklagte dazu keinen tauglichen Beweis angetreten habe - dies obwohl die Klägerin selbst in der Klage das Gutachten vorgetragen hatte und deshalb kein beweisbedürftiger, sondern ein unstreitiger Sachverhalt vorlag. Unerheblich ist auch, dass die Klägerin damit ihre Beweislast verkennt. Wenn die Klägerin nun mit dem Bestreiten des M-Berichts von ihrem ursprünglichen Sachvortrag abrückt und als Sachverhalt unterstellt, dass es gar keine solche Beauftragung gegeben hat, dann entzieht sie diesem Anfechtungsgrund die Grundlage. Wenn gar keine Maßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG ergriffen wurden, wurden sie nicht zu spät ergriffen.

Vielmehr wechselt dann die Klägerin den Anfechtungsgrund aus, weil sie dann der Sache nach behauptet, dass auch in Kenntnis einer schwierigen Verhandlungssituation gar keine verstärkten Überwachungsmaßnahmen ergriffen worden seien. Das ist ein abweichender Sachverhalt, der andere Wertungen zur Folge haben kann. Die Klage kann darauf nach Ablauf der Anfechtungsfrist aber nicht mehr gestützt werden.

5. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Auszahlung von Vorstandsboni für Geschäftsjahr 2008/2009 und unterlassene Rückforderung und Anpassung derselben

a)

Soweit die Klägerin verschiedentlich ausführt, der Aufsichtsrat habe sich bei der Festsetzung der Vergütung pflichtwidrig verhalten oder eine unangemessene Vergütungsvereinbarung getroffen (etwa Klageschrift Bl. 27, 31; Schriftsatz vom 17.09.2010, S. 90 = Bl. 356), kann dies die Anfechtung nicht begründen, weil eine Festsetzung der

Vorstandsvergütung mit der Vereinbarung der Vergütungsregelung im Anstellungsvertrag erfolgt und der Abschluss solcher Verträge im Geschäftsjahr 2008/2009 als maßgeblichem Entlastungszeitraum nicht behauptet und auch nicht ersichtlich ist (vgl. dazu Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 189 ff; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 379 ff).

b)

Im Wesentlichen stützt allerdings die Klägerin die Anfechtung auf die nach ihrer Ansicht pflichtwidrige Auszahlung der Vergütung für das Geschäftsjahr 2007/2008, die im Geschäftsjahr 2008/2009 erfolgt ist. Der Sache nach rügt sie damit, dass der Aufsichtsrat die Auszahlung einer rechtswidrigen Vergütung nicht verhindert habe. Es erscheint allerdings fraglich, ob Vorgänge, die die Ermittlung, Festsetzung und Auszahlung eines Vorstandsgehalts für ein bestimmtes Geschäftsjahr betreffen, aber zwangsläufig erst nach dessen Ende im nächsten Geschäftsjahr erfolgen und in den Jahresabschluss zum vergangenen Geschäftsjahr eingehen, der wiederum Gegenstand der Hauptversammlung im Folgejahr ist, nicht eher für die Entlastung zum vergangenen Jahr als für die zum Folgejahr von Bedeutung sind. Letztlich könnten sonst alle Festsetzungen in einem Jahresabschluss, weil er erst im Folgejahr aufgestellt wird, noch als Pflichtverletzungen auf der Hauptversammlung im übernächsten Jahr thematisiert werden, was im Hinblick auf den in § 120 Abs. 3 AktG angelegten Bezug der Entlastung zum Jahresabschluss des vergangenen Geschäftsjahrs zweifelhaft erscheint. Dementsprechend hatte ja die Klägerin die Frage der Auszahlung und fehlenden Anpassung der Vergütungen zum Geschäftsjahr 2007/2008 auch bereits zum Gegenstand ihrer vorjährigen Anfechtungsklage gemacht, allerdings erst nach Ablauf der Anfechtungsfrist (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 395 ff und 405 ff; Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 211 ff). Letztlich kann diese Frage offen bleiben.

Die Auszahlung war unabhängig davon für den Aufsichtsrat nicht eindeutig als rechtswidrig einzustufen und deshalb zu verweigern. Auch aus Sicht der Hauptversammlung bei der Entlastungsentscheidung konnte sich keine eindeutige und schwerwiegende Rechtsverletzung im Hinblick auf die – allerdings im Vergleich zu Vorstandsgehältern bei vergleichbaren oder größeren anderen deutschen oder europäischen Unternehmen ungewöhnlich hohe – erfolgsbezogene Vergütung ergeben.

aa) Die Auszahlungen sind nicht etwa schon deshalb zu Unrecht erfolgt, weil die Anstellungsverträge der beiden Vorstände als Teilgewinnabführungsverträge zu verstehen und deshalb mangels Zustimmung der Hauptversammlung (§§ 292, 293 AktG) nichtig oder unwirksam seien. Vereinbarungen zwischen einer Aktiengesellschaft und ihrem Vorstand über seine Gewinnbeteiligung sind nach § 292 Abs. 2 AktG von diesen Regelungen ausdrücklich ausgenommen. Das gilt unabhängig davon, aus welchem Beweggrund die Vereinbarung getroffen worden ist und ob sie oder die daraus sich ergebende Vergütung nach ihrer Art, Struktur oder Höhe als unüblich anzusehen ist. Dies wurde bereits im Vorprozess in den Entscheidungen beider Instanzen ausführlich begründet, worauf Bezug genommen werden kann (Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 200 ff; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 438 ff). Die Klägerin zeigt im vorliegenden Rechtsstreit keine zusätzlichen Argumente auf, die eine abweichende Beurteilung rechtfertigen könnten. Angesichts der eindeutigen Regelung in § 292 Abs. 2 AktG ist auch der Hinweis der Klägerin im nachgereichten Schriftsatz vom 11.03.2011 auf eine ständige Rechtsprechung der Arbeitsgerichte zur Umgehung von Bestellungsfristen für Organe nach § 84 Abs. 1 AktG (S. 22 = Bl. IV 533) nicht entscheidungserheblich. Wird mit einem Vorstand eine zulässige Gestaltung eines Dienstverhältnisses mit einer variablen Vergütungskomponente vereinbart, dann wird daraus keine Umgehung des § 292 Abs. 2 AktG, wenn diese Vereinbarung auch durch eine zeitweise Haftungsübernahme motiviert ist.

bb) Die Klägerin kann auch nicht mit Erfolg anführen, dass in den Anstellungsverträgen eine nach dem Maßstab des § 87 Abs. 1 AktG (in der im Geschäftsjahr 2008/2009 geltenden Fassung) unangemessene oder gar eine sittenwidrige Vergütung geregelt sei, die Verträge deshalb unwirksam seien und die Auszahlung ohne Rechtsgrundlage erfolgt sei.

(1) Es ist in der juristischen Literatur nach wie vor umstritten, ob selbst eine unangemessene Vergütungsregelung zur Nichtigkeit des Anstellungsvertrags oder einem sonst beachtlichen Einwand gegen die Wirksamkeit der Vergütungsregelung führt (Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 216 m.w.N. zum Meinungsstand). Auch für das Geschäftsjahr 2008/2009 gilt also, dass es jedenfalls an einem gesicherten Meinungsstand fehlt, der dem Aufsichtsrat und der Hauptversammlung eine eindeutige Erkenntnis nahegelegt hätte, es wäre rechtlich geboten gewesen, die Auszahlung der Vergütung zu verweigern.

(2) Außerdem ist fraglich, ob die Festlegung der Vergütung, also die Vereinbarung selbst, den Anforderungen des § 87 Abs. 1 AktG a.F. nicht stand hält.

So trägt die Klägerin selbst vor, dass die Regelungen ursprünglich und auch bei ihren Fortschreibungen „ersichtlich“ auf der Grundlage getroffen worden seien, dass der operative Gewinn aus dem satzungsmäßigen Jahresgeschäft die Bezugsgröße sei. Daran wird sichtbar, dass die Vereinbarungen als solche zum Zeitpunkt ihres Zustandekommens, also in der Zeit vor Umwandlung der Beklagten in eine Holdinggesellschaft in der Rechtsform der SE, nicht deshalb unangemessen sein können, weil dann später der überwiegende Teil der Gewinne, der auch Grund für die außerordentliche Gewinnsteigerung im Geschäftsjahr 2007/2008 war nicht aus dem operativen Geschäft der Automobilherstellung, sondern aus dem Geschäft mit Aktienoptionen herrührte.

Die (ursprüngliche) Unangemessenheit der Regelung kann auch nicht damit begründet werden, dass sie keine Obergrenze für die erfolgsabhängige Vergütung bestimmte. Dies war unter Geltung der alten Rechtslage vor Inkrafttreten des VorstAG nicht eindeutig geboten (vgl. dazu Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 446 m.w.N.; siehe auch Kort in GroßKomm-AktG, 4. Aufl. [Stand 1.10.2006], § 87, Rn. 97 ff, 205: verzichtbar). Das gilt erst recht für ein Gebot, eine erfolgsabhängige Vergütungskomponente am nachhaltigen Erfolg auszurichten, das erst mit dem VorstAG mit Wirkung zum 05.08.2009 geregelt wurde (OLG Stuttgart a.a.O.).

Bei der Sachlage stellt sich allenfalls die – von der Klägerin ebenfalls aufgeworfene – Frage, ob eine nachträgliche Anpassung der Vergütung oder Verweigerung der Auszahlung geboten und möglich gewesen wäre (dazu unten cc).

(3) Die Vergütungsvereinbarung selbst kann unter den Umständen auch nicht – eindeutig erkennbar - als sittenwidrig angesehen werden. Sittenwidrig kann nach § 138 BGB ein Rechtsgeschäft – hier die Vergütungsvereinbarung oder der Anstellungsvertrag – sein, für die Beurteilung kommt es auf den Zeitpunkt des Abschlusses des Rechtsgeschäfts an (Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 196; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 447). Die Orientierung an einer Erfolgsgröße ohne Beschränkung auf ein wie auch immer definiertes operatives oder sonst begrenztes Ergebnis und ohne Deckelung muss per se noch nicht sittenwidrig sein. Errechnet sich erst nach Abschluss der Vereinbarung infolge der Entwicklung der Ergebnisgröße, nach der sich die variable Vergütung richtet, eine sittenwidrig hohe Vergütung, so führt auch das nicht zur Sittenwidrigkeit des Rechtsgeschäfts, sondern es stellt sich allenfalls die Frage, ob ein Leistungsverweigerungsrecht besteht (BGHZ 126, 226, 241, Juris Rz. 21; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 447).

cc) Die Auszahlung musste aber nicht – jedenfalls nicht mit der gebotenen Eindeutigkeit für Aufsichtsrat und Hauptversammlung - im Hinblick auf eine gebotene Anpassung der Vergütungsregelung verweigert werden.

(1) Die Voraussetzungen für eine Anpassung nach § 87 Abs. 2 AktG a.F. haben nicht eindeutig vorgelegen. Sie war nur möglich bei einer Verschlechterung der Verhältnisse der Gesellschaft in einem so wesentlichen Ausmaß, dass das Unterbleiben der Anpassung als unbillig erscheinen musste. Daran fehlte es jedenfalls nach überwiegender Meinung von vornherein dann, wenn noch Gewinne ausgeschüttet werden (Fleischer in Spindler/Stilz, AktG, 1. Aufl. § 87 Rn. 33; zum Meinungsstand auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 449). Für das Geschäftsjahr 2007/2008 kann ein solcher Zustand angesichts der ausgewiesenen Ergebnisse nicht festgestellt werden. Ob sich dies im weiteren Verlauf des folgenden Geschäftsjahrs bis zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Auszahlung der Vergütung anders dargestellt hat, kann dahingestellt bleiben. Jedenfalls erlaubte § 87 Abs. 2 AktG a.F. nur eine Anpassung der laufenden Vergütung, nicht aber eine Rückwirkung auf bereits verdiente Bezüge, auch wenn sie noch nicht ausgezahlt waren (allg.M., siehe Fleischer in Spindler/Stilz, AktG, 1. Aufl. § 87 Rn. 33; Spindler in MünchKomm-AktG, 3. Aufl., § 87 Rn. 96; Mertens/Cahn, KK-AktG, 3. Aufl., § 87 Rn. 102, je m.w.N.; diese Frage ist selbst für die neue Rechtslage nach dem VorstAG nicht eindeutig geklärt, vgl. zum Meinungsstand Fleischer in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. § 87 Rn. 72 m.w.N.). Die Vorstandsvergütungen für das am 31.07.2008 abgelaufene Geschäftsjahr konnten deshalb nicht nachträglich wegen einer etwaigen Verschlechterung der Verhältnisse im Jahr 2009 nach dieser Vorschrift herabgesetzt werden.

(2) Die Kammer ist schließlich der Ansicht, dass sich die Hauptversammlung auch nicht deshalb treuwidrig verhalten hat, weil der Aufsichtsrat für sie erkennbar die Auszahlung der variablen Vergütung für das Geschäftsjahr 2007/2008 hätte verhindern müssen. Zwar kann dann, wenn sich eine Vertragsleistung infolge der späteren Entwicklung nach Vertragsabschluss so darstellt, dass ein darüber neu abgeschlossener Vertrag als sittenwidrig ein-

zustufen wäre, nach Treu und Glauben (§ 242 BGB) ein Recht für den Schuldner ergeben, die Leistung zu verweigern (s.o.) oder eine Vertragsanpassung zu verlangen (Westermann in Erman, BGB, 12. Aufl., § 138 Rn. 59). Soweit davon eine Vorstandsvergütung betroffen ist, mag dem eine Pflicht des zuständigen Aufsichtsrats korrespondieren, dies bei Anhaltspunkten zu überprüfen und ggf. im Interesse der Gesellschaft das Leistungsverweigerungsrecht auch auszuüben. Dass der Aufsichtsrat der Beklagten die fragliche Auszahlung nicht verhindert hat, erlaubt aber auch dann noch nicht den eindeutigen Schluss auf eine schwerwiegende Gesetzeswidrigkeit des Aufsichtsratshandelns, wenn man der Klägerin darin folgt, dass die variablen Vergütungen infolge des im Geschäftsbericht 2007/2008 ausgewiesenen, maßgeblich auf Erträge aus den Kurssicherungs- bzw. Aktienoptionsgeschäften zurückzuführenden hohen Konzernergebnisses eine Höhe erreicht haben, die weit jenseits dessen liegt, was andere Vorstände namhafter Unternehmungen oder Konzerne im selben oder auch in anderen Zeiträumen verdient haben. Dies als sittenwidrig anzusehen, bedarf einer wertenden Betrachtung. Sie kann unter Umständen im Sinne der Klägerin ausfallen, auch unter dem Aspekt, dass es ungeachtet aller Verdienste eines Vorstands in Vergangenheit und Gegenwart eine Grenze geben kann, jenseits derer jeglicher Mehrbetrag als unangemessen auch im Sinne des § 138 BGB erscheinen mag (vgl. zu § 87 AktG z.B. Fleischer in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 87 Rn. 24 f). Zwingend ist diese Beurteilung nicht, weil sie die wertende Betrachtung mit einschließen kann, dass es gleichwohl bei einem geringen Bruchteil des jeweils ausgewiesenen Ergebnisses bleibt und angesichts dessen besondere Umstände die Ausnahme doch rechtfertigen, beispielsweise das Anliegen, den Vorstand im Unternehmen zu halten. Entscheidend kommt hinzu, dass die Beklagte anführt, der Aufsichtsrat habe sich bereits früher im Hinblick auf zu erwartende Ergebnissteigerungen nicht aus dem operativen Geschäft der Fahrzeugherstellung, sondern aus den Optionsgeschäften Rechtsrat bei dem Aktienrechtler Dr. B dazu eingeholt, ob die Vergütungsregelung weiter praktiziert werden könne. Das bestreitet die Klägerin nicht, die lediglich meint, ohne Vorlage dieses Gutachtens könne sich die Beklagte darauf nicht berufen, was aber rechtlich nicht zutreffend ist (s.u.). Auch angesichts dessen konnte schon aus Sicht des Aufsichtsrats und damit auch aus Sicht der Hauptversammlung ein eindeutiges Versäumnis bei der Auszahlung der Vergütung nicht vorliegen (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 450).

Das alles gilt gleichermaßen für die weitere Frage, ob der Aufsichtsrat die Vergütung als rechtsgrundlos geleistet wieder hätte zurückfordern müssen. Hier kommt hinzu, dass die Beklagte vorträgt, im Rahmen der Abfindungsverhandlungen sei mit externer rechtlicher Beratung und negativem Ergebnis überprüft worden, ob eine Rückforderung möglich und durchsetzbar gewesen wäre. Darüber wurde nach unbestrittenem Beklagtenvortrag auch auf der Hauptversammlung berichtet (vgl. Fragen- und Antwortblatt 4.3, Anl. B 120).

Die Vorlage der von der Beklagten genannten Rechtsgutachten oder gar der Anstellungsverträge und der dazu seit Einstellung von Herrn W geführten Korrespondenz ist in diesem Zusammenhang nicht anzuordnen, denn dies ist für die Entscheidung, ob die Hauptversammlung in Kenntnis schwerwiegender Versäumnisse treuwidrig entlastet hat, ohne Bedeutung. Der Inhalt der Gutachten wäre allenfalls für eine Klärung nötig, ob der Aufsichtsrat tatsächlich pflichtgemäß für eine ordentliche Informationsgrundlage gesorgt hat. Diese Klärung ist aber nicht Aufgabe des Anfechtungsprozesses (s.o.). Die Klägerin hat mit ihrer Klage in Bezug auf diese Gesichtspunkte keine Informationspflichtverletzungen als Anfechtungsgrund geltend gemacht. Es kommt auch nicht auf die polemisierenden Äußerungen der Klägerin zur Charakterisierung von Gutachtern an.

## 6. Anfechtungsgrund: Pflichtwidrige Abfindungsgewährung für ausgeschiedene Vorstände

Auch bezüglich der Abfindung für die ausgeschiedenen Vorstände gilt, dass es an einer eindeutigen Pflichtverletzung des Aufsichtsrats fehlt. Welche Maßstäbe für eine angemessene Abfindung bei einer Vereinbarung über die Aufhebung eines Vorstands-Anstellungsvertrags gelten, ist in der juristischen Diskussion nicht geklärt (vgl. etwa Kort in GroßKomm-AktG, 4. Aufl., § 87 Rn. 332 ff; Mertens/Cahn in KK-AktG, 3. Aufl., § 87 Rn. 83 f; Hohenstatt/Naber in Festschrift Bauer, 2010, S. 447 ff). Für den Fall der Abfindung einer für die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags anfallenden vertraglichen Vergütung - also jenseits des Problems sogenannter Anerkennungsprämien oder auch der Change-of-Control-Klauseln - wird diskutiert, dass sie den Betrag nicht überschreiten oder sich zumindest daran orientieren sollte, der bis zum regulären Vertragsende hätte als Vergütung gezahlt werden müssen, wobei Details der Berechnung und der Berücksichtigung sonstiger Umstände streitig sind (vgl. etwa Hohenstatt/Naber a.a.O. S. 454 ff; Hüffer, AktG, 9. Aufl., § 87 Rn. 4a; Mertens/Cahn a.a.O.; Spindler in MünchKomm-AktG, 3. Aufl., § 87 Rn. 67; Fleischer in Spindler/Stilz, 2. Aufl., § 87 Rn. 46, je m.w.N.). Selbst dabei ist umstritten, ob es sich im Regelfall um eine Höchstgrenze handeln soll (dagegen etwa Kort in GroßKomm-AktG, 4. Aufl., § 87 Rn. 339). Soweit die Vergütungsvereinbarung eine variable Komponente enthält, bedarf es jedenfalls zwangsläufig einer Prognose zur Entwicklung der Bemessungsgrundlage (Mertens/Cahn a.a.O. Rn. 83) aufgrund hinreichender Information (§§ 116, 93 Abs. 1 Satz 2 AktG). Dabei sollte es richtigerweise um die in der Zukunft wahrscheinlichen variablen Vergütungsbestandteile gehen, auch hierzu besteht aber Uneinigkeit in der Literatur (vgl. Hohenstatt/Naber a.a.O. S. 457).

Es lässt sich nicht feststellen, dass aus Sicht der Hauptversammlung eindeutig feststand, der Aufsichtsrat habe pflichtwidrig gehandelt. Vielmehr musste die Hauptversammlung aufgrund der ihr erteilten Informationen davon ausgehen, dass der Aufsichtsrat seiner Pflicht ausreichend nachgekommen war oder jedenfalls ein Pflichtverstoß nicht eindeutig zu bejahen war. Die Klägerin macht mit ihrer Klage insoweit nicht als Auskunftspflichtverletzung geltend, dass zur Ermittlung der Abfindung Fragen auf der Hauptversammlung unzureichend beantwortet seien.

Nach der bereits der Hauptversammlung unstreitig erteilten Information der Beklagten hat der Aufsichtsrat Möglichkeiten einer fristlosen Kündigung aus wichtigem Grund geprüft (vgl. zu dieser vor Abschluss einer Aufhebungsvereinbarung gebotenen Prüfung Hohenstatt/Naber a.a.O. S. S. 452 ff) und nach rechtlicher Beratung als nicht aussichtsreich angesehen (vgl. auch Frage- und Antwortblatt Anl. B 117).

Für die danach im Rahmen einer Aufhebungsvereinbarung zu regelnde Abfindung wurde nach der Darstellung der Beklagten auf der Hauptversammlung und auch im Rechtsstreit eine Zukunftsprognose angestellt. Nach dem Vortrag der Beklagten wurden bei den Verhandlungen über die Vertragsbeendigung und Abfindung die vertraglichen aktuellen und potentiellen Vergütungsansprüche berücksichtigt und letztlich ein Betrag gefunden, der nach Einschätzung des Aufsichtsrats unter dem lag, was bei streitiger Trennung von den Vorständen hätte gezahlt werden müssen. Der Hauptversammlung wurde bekannt gegeben, dass der Betrag deutlich unter dem gelegen habe, was bei Fortbestand der Verträge hätte verdient werden können (Fragen- und Antwortblatt 1,6, Anl. B 38). Die Beklagte hat auf der Hauptversammlung weiter mitgeteilt, dass im Rahmen einer Zukunftsprognose ermittelt worden sei, welche Vergütung den beiden Vorständen bis zum regulären Ablauf der Vertragszeit zugestanden hätte und dass sich der Aufsichtsrat dabei nicht an den hohen Erträgen des Geschäftsjahrs 2007/2008 orientiert habe (Fragen- und Antwortblatt 4.4, Anl. B 118).

Demgegenüber behauptet die Klägerin in der Klageschrift lediglich, die Zukunftsprognose, die der Aufsichtsrat nach der Auskunft auf der Hauptversammlung vorgenommen habe, sei falsch und unvertretbar gewesen. Dass dies die einzig richtige Annahme aus Sicht der beschließenden Hauptversammlung hätte sein müssen, lässt sich indessen auf der Grundlage des Klägervortrags nicht feststellen. Auch wenn man berücksichtigt, dass die hohen Erträge des Geschäftsjahrs 2007/2008 nicht maßgebend waren, und wenn man unterstellt, dass die Verluste des Geschäftsjahrs 2008/2009 mit der Folge einer ausbleibenden variablen Vergütung für dieses Geschäftsjahr bekannt waren – dafür spricht in der Tat die Pressemitteilung der Beklagten vom 29.07.2009, wobei es auf die wirkliche Größenordnung der Verluste nicht ankommt, sondern das Eintreten eines Konzernverlusts als solchen genügt –, so ist alleine damit die Vertretbarkeit der Prognose, die sich auf einen längeren Zeitraum bis zum jeweiligen Ende der Vertragslaufzeit (vgl. dazu etwa Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 15) erstrecken musste, auch aus der Sicht Mitte 2009 nicht in Frage gestellt. Das gilt insbesondere für die Frage, ob sich in künftigen Geschäftsjahren wieder namhafte Erträge erzielen lassen. Die abweichende Sichtweise der Klägerin, die hier auf ihre subjektive Interpretation der Vorgänge um den Beteiligungsaufbau bis hin zur sog. Grundlagenvereinbarung abstellt und auch auf mögliche Beeinträchtigungen des operativen Geschäfts infolge der Automobilkrise - die auch aus damaliger Sicht nicht als andauernd erscheinen musste -, musste der Aufsichtsrat oder bei der Beschlussfassung die Hauptversammlung nicht zwingend teilen.

Dies gilt erst recht angesichts der weiteren Darstellung der Beklagten - unstreitig auch auf der Hauptversammlung (Anl. B 39, B 117) -, dass der Aufsichtsrat bei den Entscheidungen und Verhandlungen über das Ausscheiden und die Abfindung der Vorstände anwaltlich vertreten und zudem durch Anwälte von L und durch den Aktienrechtler Prof. Dr. ABC, allgemein bekannt durch einschlägige Veröffentlichungen und Kommentierungen zum Vorstandsrecht, rechtlich beraten war, wobei auch noch einmal die Grundlagen der abzufindenden Vergütung geprüft wurden mit dem Ergebnis, dass die Vereinbarung nicht angreifbar sei (siehe auch bereits oben 5. b) cc).

Soweit die Klägerin nicht eigentlich vorträgt, sondern spekuliert, die hohe Abfindung sei eine kompensationslose Anerkennungsprämie, wohl mit einer Schweigevereinbarung zu erklären und so ohne Nutzen für die Beklagte, begründen diese bloßen Mutmaßungen ohnehin keinen tragfähigen Vorwurf einer der Hauptversammlung erkennbaren Pflichtwidrigkeit.

Auch zu diesem Punkt gilt schließlich, dass die Klägerin nicht geltend macht, gegenüber der Hauptversammlung seien Informationspflichten verletzt worden. Es erübrigt sich, die Vorlage von Anstellungsverträgen der Herren W und H oder des M-Gutachtens anzuordnen, weil die Kenntnis auch dieser Unterlagen für die Frage einer Ermessensüberschreitung durch die Hauptversammlung bei der Entlastungsentscheidung ohne Bedeutung ist (s.o. 5. b) cc). Dasselbe gilt für die Ergebnisse der Rechtsberatungen anlässlich der Abfindungsverhandlungen. Erst recht besteht kein Anspruch der Klägerin auf die Herausgabe solcher Unterlagen.

## 7. Anfechtungsgrund: Geschäftsschädigendes Verhalten und Geheimnisverrat durch XYZ-Pressekonferenz

Der Entlastungsbeschluss ist nicht deshalb rechtswidrig, weil die Entlastung wegen der behaupteten Äußerungen hätte verweigert werden müssen, selbst wenn man davon ausgeht, dass die von der Klägerin anhand von Presseberichten vorgetragene Äußerungen so gefallen sind und als aktienrechtswidrig zu betrachten sind.

a)

Es ist allerdings fraglich, ob sich die Beklagte zu den Darlegungen der Klägerin in der Klageschrift, mit dem sich die Klägerin die in der Klageschrift wiedergegebene Presseberichterstattung über Äußerungen des Aufsichtsratsmitglieds Y zu eigen macht, mit Nichtwissen erklären kann. Dies ist nach § 138 Abs. 4 ZPO nur zulässig, wenn es nicht um eigene Handlungen oder Wahrnehmungen der Partei geht; andernfalls greift mangels ausdrücklichen Gegenvortrags (§ 138 Abs. 2 ZPO) die Geständnisfiktion des § 138 Abs. 3 ZPO ein. Bei juristischen Personen ist auf das Organ abzustellen, das die Funktion eines gesetzlichen Vertreters (vgl. § 26 Abs. 1 Satz 1 BGB, § 51 Abs. 1 ZPO) wahrnimmt. Im Anfechtungsprozess sind dies nach der Regelung zur Doppelvertretung in § 246 Abs. 2 Satz 2 AktG der Vorstand und der Aufsichtsrat, wobei jeweils nur das Gesamtorgan zur Vertretung auf der Grundlage je eigener Beschlussfassung berufen ist und sich die Vertretung auf alle Prozesshandlungen der Gesellschaft erstreckt (vgl. etwa Hüffer in MünchKomm-AktG, 3. Aufl., § 246 Rn. 55; Dörr in Spindler/Stilz a.a.O. § 246 Rn. 49). Somit ist für § 138 Abs. 4 ZPO in erster Linie auf die Handlungen oder Wahrnehmungen des jeweiligen Gesamtorgans abzustellen (vgl. Gottwald in Rosenberg/Schwab, Zivilprozessrecht, 17. Aufl., § 117 Rn. 24). Darüber hinaus wird ein Bestreiten mit Nichtwissen auch nicht in Betracht kommen, wenn es um Handlungen oder Wahrnehmungen eines einzelnen Organmitglieds im Rahmen seiner Organstellung geht. Handlungen eines Organmitglieds außerhalb dieser Stellung - das sind auch die von der Klägerin behaupteten Äußerungen außerhalb der Aufsichtsratsstätigkeit, aber unter Verletzung von Vertraulichkeits- oder ähnlichen Pflichten - können dann allerdings nicht ohne Weiteres mit Handlungen der juristischen Person gleichgestellt werden (vgl. auch Borck in Wieczorek-Schütze, ZPO, 3. Aufl., § 138 Rn. 223). Eigene Handlungen sind aber auch Gegenstand der Wahrnehmung und damit Kenntnis der handelnden Person. In Bezug auf Handlungen oder Wahrnehmungen beispielsweise von Mitarbeitern eines Unternehmens ist in der Rechtsprechung anerkannt, dass im Rahmen des Zumutbaren Erkundigungspflichten des Vertretungsorgans bei diesen Mitarbeitern bestehen. Es geht dabei also nicht um eine Wissenszurechnung wie im materiellen Recht etwa auf Grundlage der Rechtsfigur des Wissensvertreters, sondern um die prozessuale Informationspflicht einer Partei, die keine eigene Kenntnis hat, sich diese aber verschaffen kann (BGH NJW 1990, 453, 454), womit sie in der Lage ist, auf den gegnerischen Vortrag nach § 138 Abs. 1 und 2 ZPO wahrheitsgemäß und vollständig zu erwidern (zur Wahrheitspflicht als Grundlage der Informationspflicht Wagner in MünchKomm-ZPO, 3. Aufl., § 138 Rn. 29 m.w.N.). Deshalb führt der Hinweis der Beklagten auf die Rechtsprechung nicht unbedingt weiter, die für materiell-rechtliche Fragestellungen eine Zurechnung privat erlangten Wissens eines Organs ablehnt (z.B. BGH NJW 1990, 2544; eingehend zu den teils ungeklärten Fragen der organschaftlichen Zurechnung privater Umstände Fleischer NJW 2006, 3239). Vielmehr geht es um die Frage, inwieweit dem Vertretungsorgan - hier dem Gesamtaufsichtsrat - ein Nachfragen bei dem Mitglied möglich und zumutbar ist, um dessen Handlung oder Wahrnehmung es geht. Dies ist erst recht, wie schon die Lösung von materiell-rechtlichen Zurechnungsproblemen (vgl. Fleischer a.a.O. S. 3234 unter 3.), eine Wertungsfrage.

Es spricht viel dafür, hier eine Informationspflicht anzunehmen. Insbesondere wenn es wie hier um die tatsächliche Frage geht, ob Äußerungen gefallen sind, die sich mit der vertretenen Gesellschaft befassen und insoweit die ihr gegenüber bestehende Geheimhaltungs- oder Vertraulichkeitspflicht verletzen könnten, kann der Anwendungsbereich des § 138 Abs. 4 ZPO nicht mit der Behauptung eröffnet werden, die Äußerungen seien „privat“ oder im Rahmen der Tätigkeit für ein anderes Unternehmen erfolgt. Denn es ist typisch für die Verletzung eines Äußerungsverbots, dass sich der Verstoß außerhalb des geschützten Wirkungskreises ereignet. Und die Verletzung einer der Gesellschaft gegenüber bestehenden Pflicht bringt es zugleich mit sich, dass der Vorgang nicht als rein privater Sachverhalt betrachtet werden kann, denn er betrifft die Amtsausübung des einzelnen Organmitglieds und hat unter Umständen erhebliche Konsequenzen für die Gesellschaft und ihr Unternehmen.

Daraus folgt eine organinterne Erkundigungspflicht. Die Doppelvertretung nach § 246 Abs. 2 Satz 1 AktG wird in der Weise ausgeübt, dass Vorstand und Aufsichtsrat in je eigener Beschlussfassung über die vorzunehmenden Prozesshandlungen beschließen (Hüffer, Dörr a.a.O. m.w.N.), wozu auch die Erklärungen nach § 138 ZPO gehören. Ginge es um die Äußerungen eines Alleinvorstands, mit denen Vertraulichkeitspflichten verletzt wären, könnte sich dieser nicht auf eine Erklärung mit Nichtwissen zurückziehen, sondern er müsste sich wahrheitsgemäß zu dem gegnerischen Vortrag erklären. Nichts anderes gilt, wenn es um Äußerungen eines Vorstandsmitglieds ginge. Der Vorstand müsste sich im Rahmen seiner Beschlussfassung mit der Frage befassen, wie auf den gegnerischen Sachvortrag zu reagieren ist. Wenn das betroffene Vorstandsmitglied in dieser Sitzung anwesend ist, muss dabei

zur Sprache kommen, wie sich der Sachverhalt zugetragen hat, und der Vorstand erlangt dadurch die Kenntnis von dem Vorgang. Eine Erkundigung ist aber auch zumutbar, wenn das Vorstandsmitglied an der Sitzung nicht teilgenommen hat. So wie sich mehrere gesetzliche Vertreter nicht „hinter einander verschanzen“, sondern untereinander Erkundigungen einziehen müssen (Borck a.a.O. Rn. 230 f), gilt das auch und erst recht für die einzelnen Mitglieder eines Gremiums, das ein Vertretungsorgan darstellt. Das alles kann für den Aufsichtsrat, wenn er nach gesetzlicher Anordnung ebenfalls Vertretungsfunktion hat, nicht alleine deshalb anders gesehen werden, weil die Aufsichtsratsstätigkeit im Regelfall als Nebenamt eingestuft wird. Das ist ebenso wie die von der Beklagten aufgeworfene Frage nach der Lösung von Interessenkollisionen keine für die Anwendung des § 138 Abs. 4 ZPO erhebliche Frage, sondern allenfalls für die Frage von Bedeutung, ob ein Pflichtenverstoß vorliegt oder ob er gegebenenfalls als schwerwiegend einzustufen ist.

Folgt man dieser Auslegung des § 138 Abs. 4 ZPO, dann ist das in seiner Allgemeinheit zutreffende Argument der Beklagten ohne Bedeutung, dass bei derartigen Pressedarstellungen nicht ohne weiteres davon ausgegangen werden können, die zitierten oder nur in indirekter Rede wiedergegebenen Äußerungen seien tatsächlich so gefallen oder im richtigen Zusammenhang dargestellt. Die Beklagte müsste dann vielmehr nach § 138 Abs. 1 und 2 ZPO konkret darlegen, welche der Äußerungen, die sich die Klägerin als Sachvortrag zu eigen macht, gar nicht gefallen sind oder nicht richtig oder in falschem Zusammenhang wieder gegeben worden sind und wie sie dann richtig gelautet haben oder zu verstehen sein sollen. Daran fehlt es.

b)

Es spricht manches dafür, dass zumindest einige der vorgetragenen Äußerungen, wenn sie so gefallen sind, gesellschaftsrechtlich nicht zulässig waren. Für die Organmitglieder einer SE ergibt sich der Maßstab für die Verschwiegenheitspflicht aus Art. 49 SE-VO, nicht aus §§ 116, 93 Abs. 1 Satz 3 AktG i.V.m. Art. 9 Abs. 1 lit. c ii SE-VO. Nach dem Wortlaut des Art. 49 Halbsatz 1 SE-VO darf ein Organmitglied nicht nur, wie nach §§ 116, 93 Abs. 1 Satz 3 AktG, keine Geheimnisse und vertrauliche Informationen weitergeben, sondern es ist zur Verschwiegenheit zu sämtlichen Informationen über die Gesellschaft, deren Preisgabe die Interessen der Gesellschaft potentiell schädigen könnten, verpflichtet. Es kommt nach dieser Regelung nicht darauf an, ob die fraglichen Informationen schon bekannt sind und auf welchem Weg das Organmitglied zu der Information gelangt ist (Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., Rn. 1387 m.w.N.; Reichert/Brandes in MünchKomm-AktG, 2. Aufl., Art. 49 SE-VO Rn. 5 f; Schwarz, SE-Kommentar, Art. 49, Rn. 10). Das Verbot der Weitergabe solcher Informationen von Informationen greift dann ein, wenn die Interessen der Gesellschaft geschädigt werden könnten. Das ist nicht auf wirtschaftliche Schäden beschränkt, eine Rufschädigung genügt (Lutter/Krieger a.a.O.; Schwarz a.a.O. Rn. 9). Dabei muss nicht tatsächlich ein Schaden eintreten, ein Schadensrisiko reicht aus. Es kann dahingestellt bleiben, ob damit bei der SE die Verschwiegenheitspflicht weiter greift als bei der AG, oder ob die Unterschiede im Ergebnis etwa deshalb nicht groß sind, weil ein Organmitglied auch bei der AG über §§ 93 Abs. 1 Satz 3, 116 AktG hinaus aufgrund seiner Treuepflicht keine schädigenden Äußerungen von sich geben darf (Reichert/Brandes a.a.O. Rn. 6 a.E.; vgl. auch Lutter, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., Rn. 449 f). Dabei ist selbstverständlich, dass nicht nur richtige Informationen, sondern erst recht ungenaue Aussagen, die Grundlage für Gerüchte oder dergleichen sein können, nicht gestreut werden dürfen.

Informationen über diese Gesellschaft, die ihre Interessen zumindest potentiell schädigen könnten, sind so etwa Angaben über Zeitpunkte, in denen Entscheidungen über eine bestimmte Beteiligungsquote bei V gefallen sein sollen, über den Umgang des Managements mit der im Laufe des Jahres 2008 eingetretenen Finanzkrise und damit einhergehenden Änderungen des Zinsniveaus, über Geschäftsbeziehungen und das Verhältnis der Gesellschaft zu ihren Banken oder auch über den Umfang von Risiken aus Optionsgeschäften und den Stand der eigenen Kenntnis von Details solcher Geschäfte. Wie ausgeführt, spielt es für den Tatbestand des Art. 49 SE-VO keine Rolle, inwieweit die Themenkreise, die mit diesen oder den weiteren von der Klägerin vorgetragenen Äußerungen angesprochen sind, bereits in der Öffentlichkeit diskutiert wurden. Eine nicht weiterzugebende Information im Sinne dieser Vorschrift liegt gerade auch dann vor, wenn mit eher plakativen bis diffusen Äußerungen eines Aufsichtsratsmitglieds, denen die Öffentlichkeit einiges Gewicht beimisst, in dieser Diskussion öffentlich Stellung bezogen wird (vgl. auch Teichmann a.a.O. Rn. 4). Schädigungspotential haben solche Äußerungen unter anderem in Bezug auf das Image der Gesellschaft. Ob sie auch geeignet sind, wirtschaftliche Interessen zu tangieren, sei dahingestellt; zweifelhaft erscheint dies beispielsweise für die unspezifischen, wenig fundierten Äußerungen zum Unternehmenswert, die für Kreditvergabeentscheidungen seriöser Kreditinstitute kein Gewicht haben dürften. Neben sonstigen von der Klägerin angeführten Aspekten könnten die Interessen der Beklagten auch insofern tangiert sein, als etliche Äußerungen im Zusammenhang mit dem Beteiligungsaufbau und den dazu abgeschlossenen Geschäften mit den Darstellungen der Beklagten auf der streitgegenständlichen Hauptversammlung wie derjenigen des Vorjahres und auch mit ihrem Vortrag im vorliegenden Rechtsstreit wie im Vorprozess nicht unbedingt konform gehen (siehe dazu auch schon oben 4 c) bb). Das könnte beispielsweise auch geeignet sein, Potential zur Anfechtung von Hauptversamm-

lungsbeschlüssen zu schaffen. Immerhin fällt auf, dass die Klägerin zwar zum hier behandelten Anfechtungsgrund die von ihr vorgetragene Äußerungen als aktienrechtswidrig beanstandet, in anderen Zusammenhängen aber partiell gerne darauf zurückgreift, um ihre Argumentation zu bekräftigen.

Dass die fraglichen Äußerungen gegebenenfalls vor dem Hintergrund eines schwelenden Machtkampfs zu sehen sind, wie die Beklagte wohl richtig vorträgt, stellt keinen Rechtfertigungsgrund für einen gegenüber der Gesetzeslage großzügigeren Umgang mit der Verschwiegenheitspflicht dar. Auch aus der Einordnung eines Aufsichtsratsmandats als Nebenamt lassen sich keine wesentlichen Einschränkungen der gesetzlichen Regelungen zur Verschwiegenheitspflicht ableiten, denn diese Vorschriften richten sich nun einmal an Aufsichtsratsmitglieder. Das gilt auch für den Umstand, dass sich aus mehreren solchen Mandaten - die gerade wegen der Einstufung als Nebenamt wahrgenommen werden dürfen - , aus der Verfolgung privater Interessen als Großaktionär und aus vom Management abweichenden unternehmerischen Vorstellungen von der künftigen Konzernstruktur Interessenkollisionen ergeben können. Ausnahmen von der Verschwiegenheitspflicht können in wenigen Fällen dann bestehen, wenn es im Interesse der Gesellschaft liegt, die Information zu offenbaren, im Eigeninteresse eines Aufsichtsratsmitglieds oder zur Entwicklung einer Gegenstrategie sind sie nicht anzuerkennen (Lutter/Krieger a.a.O. Rn. 258). Mit Interessenkonflikten ist so umzugehen, dass Unternehmensinteressen nicht tangiert werden; dabei ist zunächst auf eine Rollentrennung zu achten (Lutter/Krieger a.a.O. Rn. 897). Damit ist gerade nicht gemeint, dass Äußerungen von Herrn Y am Rande der Veranstaltung der V AG, an der er in seiner Rolle als deren Aufsichtsratsvorsitzender teilgenommen hat, keine Äußerungen eines Aufsichtsrats der Beklagten sein können; mit derartiger Argumentation ließe sich sonst letztlich jeder Bruch einer Verschwiegenheits- oder Geheimhaltungspflicht rechtfertigen. Der von der Beklagten auf S. 75 (Bl. II 185) ihrer Klageerwiderung angeführte Grundsatz, dass ein Aufsichtsratsmitglied außerhalb seiner Aufsichtsratsstätigkeit nicht gehindert ist, eigene Interessen zu verfolgen, lässt sich hier nicht heranziehen: die dort zitierten Kommentierungen und sonstigen Literaturstellen betreffen gerade nicht die Reichweite der Verschwiegenheitspflicht (die jeweils einige Randnummern später behandelt wird), sondern sonstiges Handeln außerhalb der Amtstätigkeit wie etwa das Betreiben eigener Geschäfte im Wettbewerb zur Gesellschaft. Die Weitergabe vertraulicher Information ist dagegen typischerweise ein Symptom von Rollenvermischung, gerade die Verschwiegenheitspflicht betrifft im Schwerpunkt die Information außerhalb der eigentlichen Organfunktion (Haber-sack in MünchKomm-AktG, 3. Aufl., § 116 Rn. 50) und deshalb gilt dafür insbesondere nicht, dass außerhalb der Organtätigkeit die Pflicht zur Verschwiegenheit gegenüber anderen Interessen zurücktreten kann (vgl. auch Hopt/Roth in GroßKomm-AktG, 4. Aufl., § 116 Rn. 179). Lässt sich die Rollentrennung nicht durchhalten, sind je nach Konfliktlage geeignete Konsequenzen bis hin zur ultima ratio der Amtsniederlegung zu ziehen (siehe dazu Lutter/Krieger a.a.O. Rn. 898 ff). Legitim ist es freilich, wenn ein Großaktionär und Aufsichtsrat eigene Vorstellungen dazu hat, welche Unternehmenspolitik den Unternehmensinteressen oder auch seinen eigenen Interessen am besten dient und ob das amtierende Management dazu geeignet ist oder in der Vergangenheit zufriedenstellend agiert hat. Sieht er hier Änderungsbedarf, kann und muss er seine Vorstellungen in dem dafür zuständigen Gremium Aufsichtsrat, dem er angehört, einbringen und versuchen, sich dort durchzusetzen, nicht aber den Boden dafür unter Verstoß gegen Art. 49 SE-VO oder sonst die dem Aufsichtsratsmitglied obliegende Treuepflicht durch Äußerungen gegenüber Medien zu bereiten (drastisch Lutter, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., Rn. 392 ff: „nicht die Gazetten sind die Walstatt, auf der die konfligierenden Interessen ihren Ausgleich suchen müssen, sondern das Gremium selbst“). Damit geht einher, dass die Informationspolitik des Unternehmens nicht Aufgabe des Aufsichtsrats, sondern des Vorstands ist (Lutter a.a.O. Rn. 401 ff; Lutter/Krieger a.a.O. Rn. 284).

Letztlich bedarf es aber keiner abschließenden Entscheidungen zu diesen Fragen mit eingehender Analyse und Bewertung der behaupteten Äußerungen, falls nach oben a) angenommen werden müsste, dass sie so gefallen wären.

c)

Auch wenn unterstellt wird, dass die Äußerungen so gefallen sind und damit gegen geltende Verschwiegenheits- oder Treuepflichten verstoßen wurde, begründet dies nicht die Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses als treuwidrig, weil jedenfalls aus der maßgeblichen Sicht der beschließenden Hauptversammlung (s.o.) keine eindeutige und schwerwiegende Pflichtverletzung zu erkennen war.

aa) Ob die etwaigen Pflichtverletzungen, falls die Hauptversammlung davon gewusst hätte, als schwerwiegend zu bewerten wären, bedarf keiner endgültigen Entscheidung. Anders als bei der Frage, ob überhaupt Pflichtverstöße wegen potentieller Interessenschädigung vorliegen, könnte hier allerdings auch zu berücksichtigen sein, ob sich tatsächlich eine gravierende Schädigung materieller oder immaterieller Interessen ergeben hat. Auswirkungen auf die finanzielle Situation der Beklagten erscheinen eher fraglich. Der von der Klägerin angeführte Kurssturz war, selbst wenn er auf die Veröffentlichungen zurückzuführen wäre und wenn er auch die Interessen der Beklagten und



nicht ausschließlich die von Anlegern tangiert haben sollte, ausweislich des in Anl. K 44 vorgelegten Kurschart nur eine vorübergehende Erscheinung von wenigen Tagen. Soweit dann Rufschädigungen verbleiben, könnten sie zum Zeitpunkt der beschlussfassenden Hauptversammlung gegenüber der weiteren Entwicklung der Beklagten, insbesondere dem Abschluss des Grundlagenvertrags und dem von der Beklagten so genannten „Strategiewechsel“ eher als in den Hintergrund gedrängt erscheinen. Auch dieser Punkt bedarf keiner abschließenden Entscheidung.

bb) Jedenfalls ist nicht ersichtlich, dass die von der Klägerin konkret vorgetragene und beanstandete Äußerung der Hauptversammlung in dieser Form und mit diesem Inhalt bekannt waren und deshalb bei der Beschlussfassung als eindeutig und zwingend einer Entlastungsentscheidung entgegenstehend zu berücksichtigen waren. Da es maßgeblich auf die Perspektive der Hauptversammlung ankommt, wenn ihre Entlastungsentscheidung unter dem Gesichtspunkt der Treuepflicht betrachtet werden soll, ist auch hier wie bei den übrigen vorgebrachten Anfechtungsgründen darauf abzustellen, ob der fragliche Vorgang der Hauptversammlung bekannt war und auf der Grundlage dieser Kenntnis eindeutig als schwerwiegender Rechtsverstoß gewürdigt werden konnte. Das ergibt sich entgegen der Ansicht der Klägerin nicht schon daraus, dass in den Medien Berichte über das Pressegespräch von Herrn Y auf XYZ und über Reaktionen hierauf von Familienangehörigen, von anderen Mitgliedern des Aufsichtsrats oder Vorstands der Beklagten oder von sonstigen Personen inner- oder außerhalb des Unternehmens im Mai 2009 verbreitet wurden. Die Klägerin führt nicht das Pressegespräch mit negativen Reaktionen als solches als Anfechtungsgrund an, sondern konkrete Äußerungen, die sie zwei bestimmten Online-Medien entnommen hat. Damit kommt es auf die Kenntnis und Bewertung dieser konkreten Äußerungen an. Es kann nicht ohne Weiteres unterstellt werden und wird von der Klägerin auch nicht behauptet, dass gerade diese beiden Veröffentlichungen in diesen Medien - oder auch etwaigen Parallelveröffentlichungen in Print-Ausgaben - den Teilnehmern der Hauptversammlung bekannt waren. Auf ein allgemeines Wissen von dem Pressegespräch als solchem oder auch von Detailveröffentlichungen in anderen Zeitungen oder Medien kann kein Rückschluss auf eine Kenntnis der konkret beanstandeten Äußerungen gezogen werden. Bereits die beiden von der Klägerin vorgelegten Meldungen zeigen, dass jeder Journalist andere Äußerungen oder Details der Veranstaltung für berichtenswert gehalten hat.

Auf der Grundlage des beidseitigen Vortrags kann auch nicht festgestellt werden, dass diese konkreten Äußerungen oder die Berichterstattungen darüber Gegenstand der Debatte auf der Hauptversammlung gewesen wären. Nach dem Sachvortrag der Beklagten auf S. 145 ihrer Klageerwidern zum vollständigen Wortlaut der Frage 7 (Bl. II 255 mit Frage- und Antwortblatt 6.20 in Anl. B 99) erwähnte die Klägerin nur sinngemäß eine Äußerung von Herrn Y auf der „XYZ-Presskonferenz“ zum Zinsanstieg im Oktober 2008 und der Verengung der Märkte hierdurch, was so keinen Anlass für eine Entlastungsverweigerung gibt. Tatsächlich wäre zu erwarten gewesen, dass ein Aktionär, beispielsweise die Klägerin, die sich im Übrigen unstreitig mit kritischen Beiträgen an der Debatte beteiligt hat, die erst in der Klageschrift vorgetragene konkrete Umstände zur Sprache gebracht hätte, wenn es ihm tatsächlich ein Anliegen gewesen wäre, dass die Entlastung des Aufsichtsrats oder dieses einen Aufsichtsratsmitglieds deshalb verweigert werde. Nachdem das nicht geschah, gab es um so weniger Anlass für die beschlussfassende Hauptversammlungsteilnehmer, das fast ein dreiviertel Jahr zurückliegende Pressegespräch ohne nähere Detailkenntnis und -erörterung zu konkreten fragwürdigen Äußerungen eindeutig als schwerwiegenden Pflichtverstoß einzuordnen und dem Aufsichtsrat deshalb die Entlastung zu verweigern.

Das gilt umso mehr, als die Beschlussfassung über eine Gesamtentlastung aller Aufsichtsratsmitglieder anstand. Die Klägerin trägt vor, dass Aktionäre eine gesonderte Abstimmung über Einzelentlastungen angeregt hätten, was dann zweckmäßig sei, wenn das Verhalten einzelner Verwaltungsmitglieder unterschiedlich zu beurteilen sei. Gerade dann hätte es sich aber angeboten, eine solche Anregung auch damit konkret zu begründen, dass einem bestimmten Aufsichtsratsmitglied die Entlastung wegen ihm vorzuwerfender Äußerungen gegenüber den Medien im Unterschied zu anderen Aufsichtsräten zu verweigern sei. Dann wären der Hauptversammlung die von der Klägerin nunmehr im Rechtsstreit angeführten Fakten samt der behaupteten und hier unterstellten Bedeutung für die Entlastungsentscheidung vor Augen geführt worden, so dass sie hätte darüber befinden können, ob es sich um eine schwerwiegende Pflichtverletzung handelt und damit dem Gesamtaufichtsrat die Entlastung verweigert oder für eine Einzelabstimmung plädiert.

Nachdem all dies nach dem Sachvortrag nicht geschehen ist, kann auch in diesem Kontext nicht festgestellt werden, dass die Hauptversammlung ihr Entlastungsermessen überschritten hat.

#### 8. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung durch Handlungen ohne angemessene Informationsgrundlage

Die Klägerin kann die Anfechtung schon wegen Verfristung des Vortrags nicht mit Erfolg darauf stützen, dass dem Beklagtenvortrag zu entnehmen sei, der Aufsichtsrat habe über einen Strategiewechsel alleine aufgrund des Arti-

kels der B-Zeitung vom 15.04.2009 und mithin ohne angemessene Informationsgrundlage entschieden. Abgesehen davon, dass der Beklagtenvortrag das nicht hergibt und auch kein der Hauptversammlung bekannter Umstand vorliegen würde, hat die Klägerin diesen Anfechtungsgrund erst in der Replik vom 17.09.2010 und mithin weit nach Ablauf der Anfechtungsfrist des § 246 Abs. 1 AktG geltend gemacht, die eine kenntnisunabhängige Ausschlussfrist ist (hierzu Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 405 ff, 500).

#### 9. Anfechtungsgrund: Sorgfaltspflichtverletzung in Bezug auf Zwischenlagebericht zum 31.01.2009

Auch auf die behauptete Pflichtverletzung, die in der durch die BaFin laut der Veröffentlichung vom 24.09.2010 beanstandeten Unterlassung (Risikohinweis auf Notwendigkeit der Refinanzierung) im Zwischenlagebericht zum 31.01.2009 liegen soll, kann die Klage nicht mit Erfolg gestützt werden, weil auch insoweit die Anfechtungsfrist nicht gewahrt ist (s.o.; vgl. dazu auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 500). Es kommt deshalb nicht darauf an, dass es sich ersichtlich nicht um einen Umstand handelte, der der Hauptversammlung vom 29.01.2010 bekannt sein konnte. Ob sich die Überwachungspflicht des Aufsichtsrats auf den Inhalt des Zwischenlageberichts im Detail erstreckt hätte und ob diese Pflicht gegebenenfalls verletzt wäre, bedarf keiner Entscheidung.

Soweit die Klägerin im Zusammenhang mit diesem neuen Vortrag auch auf die bereits in der Klageschrift unter Nr. 5 und 10 als pflichtwidrig nicht beantwortet aufgeführten Fragen zurückkommt und nunmehr ausführt, diese seien im Hinblick auf die Beurteilung der BaFin zu Unrecht nicht beantwortet worden und die Beklagte könne sich wegen ihrer Veröffentlichungspflicht nicht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht berufen, wird darauf in den Entscheidungsgründen zu den Anfechtungsgründen der Informationspflichtverletzung eingegangen (siehe unten B. 5. c) und B. 10. c)).

B.

Der Entlastungsbeschluss ist nicht gem. § 243 Abs. 1, 4 AktG i.V.m. § 53 SE-VO wegen der Verletzung von Auskunftspflichten (§ 131 AktG) anfechtbar.

I.

Ein Hauptversammlungsbeschluss ist anfechtbar (§ 243 Abs. 4 AktG), wenn die von einem Aktionär in der Hauptversammlung verlangte und zu einem Tagesordnungspunkt erforderliche Auskunft (§ 131 Abs. 1 Satz 1 AktG) nicht erteilt worden ist, obwohl der Vorstand zur Verweigerung der Auskunft nicht berechtigt gewesen ist (BGHZ 160, 385; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 506 m.w.N.).

1.

Nach § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG ist der Auskunftsanspruch beschränkt auf Informationen über Angelegenheiten der Gesellschaft, die zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung, hier also der Entlastung des Aufsichtsrats, erforderlich sind. Es kann dahingestellt bleiben, ob diese Regelung im Hinblick auf die Aktionärs-rechterichtlinie einer richtlinienkonformen einschränkenden Auslegung bedarf, wie in der Literatur vereinzelt angenommen wird (Kersting in KK-AktG, 3. Aufl., § 131 Rn. 121 ff; anders z.B. Siems in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 28 mit Fn. 78; Spindler in K.Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 29). Gegebenenfalls bleibt die Regelung in § 243 Abs. 4 AktG unberührt, die eine Anfechtbarkeit von Informationspflichtverletzungen auf den Fall beschränkt, dass ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte (Kersting a.a.O. Rn. 557; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 524). Dieses Wesentlichkeitskriterium deckt sich inhaltlich mit dem Tatbestandsmerkmal der Erforderlichkeit in § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG (BGHZ 160, 385; Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 238; Würthwein in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. § 243 Rn. 251). Soweit nachfolgend - entsprechend den Ausführungen der Parteien - der Begriff „erforderlich“ verwandt wird, ist jedenfalls auch die Wesentlichkeit gemeint.

2.

Die Darlegungs- und Beweislast für die tatsächlichen Umstände, die eine Informationspflichtverletzung begründen sollen, liegt beim Anfechtungskläger (BGHZ 180, 9, Tz. 37). Das gilt auch für die Erforderlichkeit oder Wesentlichkeit der Information im genannten Sinne (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 526), soweit sie wie hier von der beklagten Gesellschaft in Abrede gestellt wird (BGH, Beschluss vom 21.09.2009, II ZR 223/08, veröffentlicht in Juris), insbesondere in Bezug auf eine weitere Detaillierung oder Ergänzung der nachstehend wiedergegebenen Antworten, die nach dem Klagevortrag nicht ausreichend sein sollen.

3.

Soweit die beklagte Gesellschaft eine verlangte Information unter Hinweis auf ein Auskunftsverweigerungsrecht (§ 131 Abs. 3 AktG) nicht erteilt, hat allerdings sie die Voraussetzungen für einen solchen Ausnahmetatbestand darzulegen. Ausreichend zur Erfüllung der Voraussetzungen des von der Beklagten hier mehrfach herangezogenen Tatbestands des § 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 AktG ist jede Beeinträchtigung der Interessen der Gesellschaft, sofern sie ins Gewicht fällt und nicht nur geringfügig ist, wobei der wirtschaftliche Umfang der Beeinträchtigung nicht im Einzelfall messbar sein muss und es auch genügt, dass die Auskunftserteilung - gegebenenfalls in Verbindung mit der Weiterleitung der Informationen an Dritte - konkret geeignet ist, die Beeinträchtigung hervorzurufen. Abzustellen ist auf die objektive Perspektive eines vernünftigen Kaufmanns, nicht auf die subjektive Einschätzung des Vorstands. Die vorgenannten Voraussetzungen sind zwar von der Gesellschaft darzulegen, aber nicht zu beweisen; es genügt eine Plausibilisierung, auch anhand branchentypischer Erwägungen. Die Anforderungen an die Darlegung und Plausibilisierung dürfen nicht so hoch gesetzt werden, dass die Gesellschaft die Informationen, die sie an sich zurück halten dürfte, preisgeben müsste, um ihr Auskunftsverweigerungsrecht zu begründen (zu alldem Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 653 f m.w.N.).

II.

Nicht entscheidungserheblich ist das Vorbringen der Beklagten, das Fragerecht sei von der Klägerin angesichts der hohen Zahl von Fragen und nach der Art der Fragestellung missbräuchlich in Anspruch genommen worden. Dass insbesondere bei einer hohen Zahl von Fragen eines einzelnen Aktionärs schon angesichts der Masse das Auskunftsrecht unter dem Gesichtspunkt fehlender Erforderlichkeit oder auch der Funktionsfähigkeit der Hauptversammlung beschränkt und darüber hinaus ein Rechtsmissbrauch indiziert sein kann, ist diskussionswürdig (vgl. dazu etwa Siems in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 57 ff; Kubis in MünchKomm- AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 59). Gegebenenfalls hat aber die Versammlungsleitung die Möglichkeit, bereits die Ausübung des Fragerechts einzuschränken, beispielsweise aufgrund einer Satzungsregelung nach § 131 Abs. 2 Satz 2 AktG oder auch unabhängig davon (siehe BGHZ 184, 239, Juris Rn. 29), oder der Vorstand kann auf bestimmte Fragen, die er für missbräuchlich erachtet, mit dieser Begründung nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen keine Antwort geben. Geschieht dies nicht und lässt sich der Vorstand in der Hauptversammlung auf die Fragen ungeachtet ihrer Vielzahl und ihrer Ausgestaltung ein, indem er sie prüft und dann entweder beantwortet oder eine Antwort verweigert, weil er sie für nicht erforderlich hält oder ein Auskunftsverweigerungsrecht in Anspruch nimmt, dann ändert es nichts daran, dass eine nach § 243 Abs. 4 AktG wesentliche Informationspflichtverletzung gegenüber allen Aktionären vorliegt, wenn die Auskunft unvollständig oder falsch ist oder zu Unrecht verweigert wird. In dem Fall ist dann auch die Anfechtbarkeit nicht eingeschränkt, wenn die Gesellschaft nicht schon in der Hauptversammlung, sondern erst im Rechtsstreit ausführt, das Fragerecht sei dort missbräuchlich in Anspruch genommen worden.

III.

Nach den unter I. genannten Maßstäben sind die Fragen Nr. 1 bis 20 von der Beklagten entweder ausreichend beantwortet, eine weitergehende Antwort nicht erforderlich oder sie beruft sich zu Recht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht bzw. den Geheimnisschutz für Inhalte von Aufsichtsratssitzungen. Nachfolgend ist jeweils unter Gliederungspunkt a) der Wortlaut von Frage und Antwort nach dem Vortrag der Parteien dargestellt, unter b) folgen die Ausführungen der Parteien zum streitigen Sachverhalt oder zur umstrittenen rechtlichen Beurteilung, Gliederungspunkt c) enthält schließlich die Entscheidungsgründe zur jeweiligen Frage.

1. Frage 1

a)

Frage: Nennen Sie bitte die Strike-Preise der Call- und Put-Optionen, die P am 26. Oktober 2008 in seinem Bestand hatte. Wie viele Call- und Put-Optionen hatte P an folgenden Stichtagen in seinem Bestand? Nennen Sie bitte auch den jeweiligen Strike-Preis und die Laufzeiten, und zwar an folgenden Stichtagen: 17. November 2006, 27. Januar 2007, 25. Februar 2008, 10. März 2008, 18. September 2008, 5. Oktober 2008.

Antwort: Herr Wn fragt nach den sog. Strikes der Optionsgeschäfte, die P am 26. Oktober 2008 in seinem Bestand hatte. Er fragte weiter nach dem Bestand an Optionsgeschäften am 17. November 2006 sowie 27. Januar 2007.

Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass wir zu Einzelheiten der Optionsgeschäfte keine Auskunft geben wollen. Wir können Ihnen jedoch mitteilen, dass der durchschnittliche Strike der von P seit 2005 abgeschlossenen Kurssicherungsgeschäfte im Hinblick auf V-Stammaktien deutlich unterhalb des Wertes lag, mit dem die V-Stammaktien im Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2008/09 angesetzt wurde.

Zu Vorgängen vor dem Geschäftsjahr 2008/09, das allein Gegenstand dieser Hauptversammlung ist, können wir keine Auskunft geben.

b)

aa) Die Klägerin führt aus: Die Antwort sei abgelehnt und auch nicht mit den nichtssagenden weiteren Ausführungen gegeben worden. Der Wert der V-Beteiligung lasse sich dem Jahresabschluss 2008/2009 wegen der Vollkonsolidierung und Kaufpreis-Allokation nicht einmal mehr entnehmen.

Für die Beschlussfassung über die Entlastung müssten die Aktionäre – auch bezüglich zurückliegender Geschäftsjahre - erfahren, ob wirklich die Kurssicherung Zweck der Optionsgeschäfte gewesen sei oder ob es sich um hochspekulative Geschäfte gehandelt habe und ob existenzgefährdende Risiken eingegangen worden seien. Im Zuge der mit Schadensersatzklagen und Ermittlungen erhobenen Vorwürfe der Marktmanipulation müsste auch geklärt werden, ob die Beklagte den Markt verengt und den Kurs hoch getrieben habe.

Die Beklagte könne die Auskunft nicht verweigern. Dem stehe schon die Veröffentlichungspflicht nach § 15 a WpHG entgegen. Die Geschäfte seien als „Director's dealings“ einzustufen, weil Vorstände und Aufsichtsräte der Beklagten auch bei der V AG Aufsichtsratsmitglieder gewesen seien und weil den Herren Dr. X und Dr. Y außerdem nach den Angaben im Geschäftsbericht 2007/2008 erhebliche Stimmrechtsanteile von Familiengeschaftern (87,82 % bzw. 86,9 %) zugerechnet würden. Sie könne sich auf ein Auskunftsverweigerungsrecht auch nicht berufen, weil Risiken nicht im Konzernlagebericht dargestellt seien und die Aktionäre deshalb die Details der Geschäfte erfahren müssten, um die Risiken selbst zu beurteilen. Schließlich fehle es an Nachteilen, weil die Derivatgeschäfte abgeschlossen seien. Die Optionen seien entweder aufgelöst oder an das Ijkl verkauft. Die Klägerin bestreitet mit Nichtwissen, dass die Beklagte noch derartige Optionen hält, und sie bestreitet, dass die verlangten Auskünfte noch wesentlichen Einfluss auf die Geschäftslage haben könnten, nachdem die Optionen auch nach Beklagtenvortrag jedenfalls im Wesentlichen verkauft seien. Dass im Falle der Offenbarung der Details im Hinblick auf die Veräußerung von Optionen die allgemeine Kontrahierungsfähigkeit der Beklagten beeinträchtigt sei, habe diese nicht substantiiert vorgetragen. Es sei auch zu bestreiten, dass die Ijkl Holding zum Zeitpunkt der Hauptversammlung überhaupt noch im Besitz der Optionen gewesen sei.

bb) Die Beklagte meint, anhand der Auskunft in der Gesamtschau mit der Antwort auf Frage 20 hätten die Aktionäre gewusst, dass der Strike deutlich unter 144 € gelegen habe. Die Aufwendungen und Erträge seien zudem den Geschäftsberichten der letzten Jahre zu entnehmen gewesen. Das Ziel der Kurssicherung habe die Beklagte stets dargestellt. Weitere Detailinformationen seien für die Entlastungsentscheidung nicht erforderlich gewesen. In Bezug auf den Vorwurf der Marktmanipulation habe die Beklagte den Sachverhalt durch Professoren mit negativem Er-

gebnis prüfen lassen. Die Aktionäre hätten kein universelles Sonderprüfungsrecht. Die Frage nach existenzgefährdenden Risiken habe die Beklagte gesondert verneint, sie lasse sich durch die hier verlangten Detailinformationen auch nicht beantworten.

Außerdem habe die Beklagte ein Auskunftsverweigerungsrecht nach § 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG gehabt. Neben einem fehlerhaften Gesamtbild, das im Hinblick auf geltend gemachte Schadensersatzansprüche entstehen könnte, lägen mögliche nicht unerhebliche Nachteile darin, dass Marktteilnehmer bei Kenntnis der Details der Optionsgeschäfte Rückschlüsse auf die wirtschaftliche Lage der Beklagten ziehen oder gegen die Beklagte spekulieren könnten. Die Beklagte halte weiter Optionsgeschäfte mit Bezug auf mehr als 2 % der V-Stammaktien (ca. 7,25 Mio. Stück). Soweit sie die Optionen im Übrigen an die Ijkl Holding veräußert habe, bestehe die Gefahr der Beeinträchtigung ihrer Kontrahierungsfähigkeit. Außerdem handele es sich bei den Details um nicht öffentlich bekannte Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse, bei deren Offenbarung sich der Vorstand strafbar mache. Ein überwiegendes Aufklärungsinteresse als Rückausnahme nach früherer BGH-Rechtsprechung sei nach einschlägigen Gesetzesänderungen nicht mehr anzuerkennen, jedenfalls aber mangels durch konkrete Tatsachen begründeter objektiver Verdachtsmomente für eine schwerwiegende Pflichtverletzung nicht gegeben.

c)

Ob die Auskünfte für die Entlastungsentscheidung von Bedeutung waren, kann dahingestellt bleiben. Jedenfalls durfte die Beklagte die Antwort nach § 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG verweigern.

Dem steht nicht schon entgegen, dass die Beklagte nach § 15 a Abs. 3 WpHG zur Veröffentlichung der Details verpflichtet gewesen wäre. Die fraglichen Optionsgeschäfte sind weder im Hinblick darauf, dass die damaligen Vorstände und weitere Aufsichtsratsmitglieder der Beklagten zugleich Aufsichtsräte bei der V AG waren, als „Director's dealings“ zu qualifizieren, noch folgt dies aus der Stimmrechtszurechnung zwischen Mitgliedern der Familien X und Y (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 693 bis 705).

Die Beklagte hat auch in diesem Rechtsstreit plausibel dargelegt, dass die Offenlegung von Details der Kurssicherungs- oder Optionsgeschäfte möglicherweise nicht unerhebliche Nachteile mit sich bringen können. Insbesondere wenn solche Derivatgeschäfte noch nicht abschlossen, also wegen abgelaufener Laufzeit oder Veräußerung zum Festpreis an einen Dritten abgewickelt sind, besteht die Gefahr, dass Detailinformationen über die Optionen von Marktteilnehmern zur Spekulation gegen die Beklagte benutzt werden können (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 658 ff). Die Beklagte hat plausibel dargelegt, dass sie zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vom 29.01.2010 noch Optionen gehalten hat, die sich auf mehr als 2 % der V-Stammaktien beziehen; das entspricht unstreitig ca. 7,25 Mio. Stammaktien. Dies hat sie nicht etwa ins Blaue hinein vorgetragen, sondern es ist beispielsweise belegt durch die Angaben im Halbjahresfinanzbericht zum 31.01.2010 (Anl. B 19, S. 4 und 19: „unter drei Prozent“). Da sich die Optionen also auf einen nicht unerheblichen Teil der handelbaren V-Stämme beziehen – es halten bereits die Beklagte über 50 % und das Land N 20 % der Stammaktien -, kann daraus ein nicht unerheblicher Nachteil folgen. Nicht entscheidend ist deshalb, dass die Kammer darüber hinaus - gerade auch aus kaufmännischer Sicht - der Ansicht ist, dass selbst bei vollständiger Veräußerung von Optionen Nachteile für einen Verkäufer entstehen können. Zum einen treffen die Risiken aus der Verwendung von Informationen etwa für Gegenspekulationen dann den Erwerber der Optionen; eine Bekanntgabe durch den Veräußerer berührt dann seine Kontrahierungsfähigkeit. Zum anderen lassen sich unabhängig von einer Veräußerung oder auch sonstigen Abwicklung solcher Optionsgeschäfte, wenn Details der individuell gestalteten und vereinbarten Konditionen öffentlich bekannt werden, daraus Rückschlüsse auf interne Strategien bei künftigen Geschäftsanbahnungen ziehen, die solche erheblich erschweren können; das gilt ungeachtet dessen, dass Optionsgeschäfte mit den Ausmaßen und Zielsetzungen, wie sie in Zusammenhang mit dem angestrebten Beteiligungsaufbau abgeschlossen waren, künftig unwahrscheinlich sind.

Ein überwiegendes Aufklärungsinteresse (siehe hierzu Urteil Landgericht Stuttgart vom 28.05.2010, 31 O 56/09 KfH, Juris Rn. 310; Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 669 f) steht dem Auskunftsverweigerungsrecht nicht entgegen. Die dazu nach der BGH-Rechtsprechung erforderlichen Tatsachen, die objektiv geeignet sind, den hinreichenden Verdacht einer schwerwiegenden Pflichtverletzung zu begründen, ergeben sich weder aus dem Vortrag der Klägerin im vorliegenden Rechtsstreit (siehe dazu oben B.; ferner zur parallelen Argumentation der Klägerin im vorausgegangenen Rechtsstreit Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 678 ff) noch aus den von ihr angeführten Pressemitteilungen, Ermittlungsverfahren oder Schadensersatzverlangen (Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 672 ff). Zudem hat das Oberlandesgericht Stuttgart in diesem Urteil darauf hingewiesen, dass selbst bei Unterstellung sol-

cher Tatsachen die dann gebotene Abwägung unter Berücksichtigung der beschränkten Wirkungen einer Entlastung nicht zwingend ergibt, dass ein Aufklärungsinteresse das Geheimhaltungsinteresse überwiegt (a.a.O. Rn. 690 bis 692).

Ob im Konzernlagebericht Risiken unzureichend dargestellt waren, kann in diesem Zusammenhang auf sich beruhen, weil dann die Beklagte nicht zwingend Antworten zu Detaildaten zu den Geschäften, sondern zu den Risiken geben müsste. Danach war mit dieser Frage nicht gefragt.

## 2. Frage 2

a)

Frage: Wann haben sich die Rechtsabteilungen oder externe Kanzleien mit welchen Fragen zum möglichen Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit V seit dem Jahr 2005 befasst? Wann wurden erste Bewertungsfragen und etwaige Abfindungs- und Ausgleichszahlungen erörtert und geprüft? Wurden in diesem Zusammenhang bereits Wirtschaftsprüfer tätig? Wann hat der Vorstand erstmals Planungen angestellt und Aktivitäten unternommen, um den möglichen Erwerb von 75 Prozent an V durch den Aufbau von Derivatpositionen abzusichern?

Antwort: Herr Wn fragte danach, wann sich Rechtsberater oder externe Kanzleien mit dem möglichen Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit V seit dem Jahr 2005 befasst haben und wann und durch wen im Zusammenhang damit stehende Bewertungsfragen geprüft wurden.

Bereits vor dem Einstieg der P SE bei V im September 2005 hatte P durch ihre Rechtsberater diverse Szenarien für den Beteiligungserwerb, spätere Beteiligungsaufstockungen und mögliche Zielstrukturen in Bezug auf V unter rechtlichen Gesichtspunkten prüfen lassen. Zu diesen Szenarien gehörten unter anderem der Erwerb einer Sperrminorität, der Erwerb einer faktischen Hauptversammlungsmehrheit, das Überschreiten der 50%-Schwelle, die weitere Aufstockung auf 75% der V-Stammaktien und die Implementierung eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen P und V. Auch nach dem Einstieg von P bei V im September 2005 wurden die verschiedenen Szenarien fortlaufend überprüft.

Und: Herr Wn fragte danach, wann erstmals Pläne aufgestellt und Initiativen ergriffen, um den Erwerb von 75 Prozent an V durch den Aufbau von Derivatpositionen abzusichern.

Bereits seit Juli 2005 wurde mit dem Aufbau einer sogenannten synthetischen Optionsstrategie im Hinblick auf V-Stammaktien begonnen. Die Kurssicherungs-geschäfte sollten gewährleisten, dass P zu einem späteren Zeitpunkt ggf. beabsichtigte Beteiligungsaufstockungen bei V zu wirtschaftlich abgesicherten Konditionen durchführen konnte.

b)

aa) Die Klägerin meint, die Fragen seien unvollständig beantwortet. Es sei nach Plänen und Aktivitäten gefragt worden, die auf die Absicherung einer 75 %-Beteiligung durch den Aufbau der Derivatpositionen gezielt hätten. Die Antwort, dass seit 2005 mit dem Aufbau solcher Positionen begonnen wurde, beantworte diese Frage nicht. Ebenso wenig sei beantwortet, wann Bewertungsfragen geprüft und Wirtschaftsprüfer, ferner Rechtsabteilungen und Anwaltskanzleien zur Befassung mit Unternehmensverträgen tätig geworden seien. Aufgrund der Ermittlungen der

Staatsanwaltschaft und weiteren Indizien wie dem heimlichen Aufbau von Optionen auf V-Vorzugsaktien bestehe der Verdacht, dass die Beklagte tatsächlich früher als mit formellen Beschlussfassungen Ende Oktober entsprechende Absichten gefasst und Strategien entwickelt, somit aber den Kapitalmarkt getäuscht oder gar den Kurs manipuliert habe, wodurch die Beklagte milliardenschweren Schadensersatzansprüchen ausgesetzt wäre. Es komme deshalb darauf an, wann bei der Beklagten Entscheidungsprozesse in Gang gesetzt wurden.

Ein Auskunftsverweigerungsrecht bestehe mangels Nachteilen nicht, eine Privilegierung zur Vermeidung straf- oder zivilrechtlicher Konsequenzen für die Organmitglieder gebe es nicht.

Die Frage diene auch der Klärung, ob der Aufsichtsrat seiner Überwachungspflicht rechtzeitig nachgekommen sei, insbesondere durch rechtzeitige Einschaltung von Sachverständigen wie Wirtschaftsprüfern, wie sie im Hinblick auf die Liquiditätssituation zu spät erfolgt sei.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, soweit sich die Frage auf Zeiträume seit 2005 und also außerhalb des Geschäftsjahrs 2008/2009 beziehe, habe sie schon deshalb nicht beantwortet werden müssen. Die nachgefragten Details seien auch ohne Bezug zur Entlastung des Aufsichtsrats und auch nicht geeignet, Rückschlüsse auf die falsche Unterstellung der Klägerin zu ziehen, der Vorstand habe bereits vor dem 26.10.2008 eine 75 %-Beteiligung bei V angestrebt. Gleichwohl sei die Frage damit ausreichend beantwortet, dass Rechtsberater die genannten Szenarien vor und auch fortlaufend nach dem Einstieg bei V geprüft hätten. Auf die weitere unter Nr. 6.7. erfasste Frage der Klägerin sei klargestellt worden, dass schon vor September 2005 verschiedene Szenarien geprüft worden seien, aber keine Absicht für einen Beteiligungserwerb von über 30 % bestanden habe. Auch die Frage nach dem Zweck der Kurssicherungsgeschäfte in diesem Zusammenhang sei mehrfach beantwortet worden: Sicherung von Konditionen für eine mögliche Beteiligungsaufstockung. Schließlich sei auf der Hauptversammlung klargestellt worden, dass die Entscheidung für die Aufstockung auf 75 % am 26.10.2008 gefallen sei und interne Prüfungen keine Anhaltspunkte für Rechtsverstöße in diesem Zusammenhang ergeben hätten.

c)

Eine Auskunftspflichtverletzung liegt nicht vor. Die Beklagte hat mit ihren Auskünften auf der Hauptversammlung, dass schon vor dem Einstieg bei V im Jahr 2005 und in der Zeit danach Rechtsberater laufend Szenarien bis hin zu einem Unternehmensvertrag geprüft hätten, eine Entscheidung hierzu aber erst am 26.10.2008 gefallen sei und dies unter kapitalmarktrechtlichen Aspekten auch intern, d.h. durch die fraglichen Gutachter, geprüft worden sei, hinreichend zu der Thematik Auskunft gegeben. Dass die Klägerin die Chronologie anders wertet, bedeutet weder, dass die Auskunft unrichtig war, noch folgt daraus, dass die Beklagte zur Beurteilung des Aufsichtsratshandelns durch die Hauptversammlung weitere Details zu diesen Prüfungen hätte mitteilen müssen. Insbesondere auch die Fragen nach Bewertungen durch Wirtschaftsprüfer für Abfindungen oder Ausgleichsansprüche und Ähnlichem waren nicht erforderlich, denn solche Bewertungen mit erheblichem Aufwand sind gegebenenfalls stichtagsnah vor einer absehbaren Hauptversammlung zur Beschlussfassung über einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vorzunehmen, weil dabei die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Hauptversammlung einschließlich der Börsenkursentwicklung zu berücksichtigen sind (vgl. zur Abfindung § 305 Abs. 3 Satz 2 AktG, zum Ausgleich BGHZ 138, 136, 139 f). Dem objektiv denkenden Aktionär musste angesichts der bekannten Entwicklung der Beteiligungsquote der Beklagten an V-Stammaktien klar sein, dass zu keinem Zeitpunkt, insbesondere auch im Geschäftsjahr 2008/2009, das Erreichen einer erforderlichen Quote für einen solchen Hauptversammlungsbeschluss in einer zeitlichen Nähe lag, die eine Beauftragung von Wirtschaftsprüfern für die aufwändige Feststellung von Unternehmenswerten sinnvoll erscheinen ließ.

Ob detaillierte Antworten auch deshalb nicht erforderlich waren, weil sie weit über das zur Entlastung anstehende Geschäftsjahr hinausreichten, kann dahinstehen.

Unschlüssig ist das Vorbringen der Klägerin, aus den von ihr vermissten Antworten ließe sich klären, ob der Aufsichtsrat seiner Überwachungspflicht durch rechtzeitige Einschaltung von Sachverständigen nachgekommen sei, wie sie im Hinblick auf die Liquiditätssituation zu spät erfolgt sei. Damit hat die von der Klägerin vorgetragene Frage 2 nichts zu tun.

3. Frage 3

a)

Frage Herr Ä sagte in einem Interview gegenüber der Z-Zeitung im Juli 2009, dass es Voraussetzung vieler P-Kredite bei Banken gewesen sei, dass es zu einem Beherrschungsvertrag zwischen V und P komme. Ist diese Aussage zutreffend? Gab es bereits 2008 Kreditverträge, in denen Klauseln enthalten waren, die sich mit einem solchen Beherrschungsvertrag befassen? Bitte nennen Sie dazu auch die Daten der Abschlüsse dieser Verträge und den wesentlichen Inhalt dieser Klauseln sowie die Namen der Banken, mit denen diese Verträge geschlossen wurden.

Antwort: Herr Wn fragte, ob es zutreffend sei, dass Voraussetzungen vieler P-Kredite gewesen sei, dass es zu einem Beherrschungsvertrag zwischen V und P komme. Darüber hinaus fragte er, ob es bereits 2008 Kreditverträge gab, in denen Klauseln enthalten waren, die sich mit einem solchen Beherrschungsvertrag befassen? Bitte nennen Sie dazu auch die Daten der Abschlüsse dieser Verträge und den wesentlichen Inhalt dieser Klauseln sowie die Namen der Banken, mit denen diese Verträge geschlossen wurden.

Die wesentliche Fremdfinanzierung der P SE während des Jahres 2008 erfolgte durch eine bereits 2007 der Gesellschaft gewährte Kreditlinie, die im Jahr 2008 noch in Höhe von 10 Mrd. EUR verfügbar war. Dieser Vertrag war im Vorfeld des Pflichtangebots von P für V abgeschlossen worden. Seinerzeit hielt die Gesellschaft erst weniger als 30% der V-Stammaktien. Dessen ungeachtet enthielt er auch Regelungen für den Fall, dass zwischen P und V ein Beherrschungsvertrag abgeschlossen würde. Entsprechende Vertragskautelen sind marktüblich. Eine Verpflichtung der Gesellschaft zum Abschluss eines Beherrschungsvertrages oder Klauseln, nach denen die Gesellschaft unter dem Vertrag besser gestellt gewesen wäre, wenn es zum Abschluss eines solchen Vertrags gekommen wäre, waren in dem Vertrag nicht enthalten. Das Bankenkonsortium bestand aus zahlreichen nationalen und internationalen Banken unter der Führung der folgenden Institute: A, B, C, D, E, F.

Der im März 2009 abgeschlossene Kreditvertrag über € 10 Mrd. enthielt Bestimmungen, nach denen P wirtschaftliche Nachteile erlitten hätte, wenn nicht binnen einer bestimmten Frist ein Beherrschungsvertrag zwischen P und V abgeschlossen worden wäre. Dieser Kreditvertrag ist im November 2009 umfassend neuverhandelt worden und enthält die entsprechenden Klauseln jetzt nicht mehr.

b)

aa) Die Klägerin trägt vor, die Beklagte habe die Frage, die einfach mit „ja“ oder „nein“ zu beantworten gewesen wäre, nicht beantwortet, sondern sei ihr mit Ausführungen zu wesentlichen Fremdfinanzierungen ausgewichen. Es sei offen gelassen, was mit den übrigen Krediten sei. Auch sei der wesentliche Inhalt des wesentlichen Vertrags nicht genannt, sondern nur die Einschätzung des Vorstands zur Marktüblichkeit von Klauseln. Die Antwort sei erforderlich, um die Beurteilung zu ermöglichen, welche Risiken in Kauf genommen worden seien und wann die Absicht, 75 % bei V zu übernehmen, faktisch bestanden habe, und inwiefern also der Aufsichtsrat seiner Überwachungstätigkeit nachgekommen sei. Die gegebene Antwort zu den fraglichen Klauseln nähere den Verdacht der Klägerin, dass diese Absicht viel früher als kommuniziert gefasst worden sei. Ein Auskunftsverweigerungsrecht bestehe nicht, weil es sich um abgeschlossene Vorgänge gehandelt habe.

bb) Die Beklagte verweist wiederum darauf, dass es um frühere Geschäftsjahre gehe. Die Frage sei aber auch beantwortet. Die Klägerin habe nach dem wesentlichen Inhalt der Klauseln gefragt. Die „wesentliche Fremdfinanzierung“ sei, wie sich unschwer ergebe, der syndizierte Kredit gewesen. Dazu seien alle Einzelfragen beantwortet worden. Die mit der Stoßrichtung der Frage verbundenen Bedenken habe die Beklagte mit der Antwort ausgeräumt. Den konkreten Inhalt einzelner Klauseln habe die Beklagte als Betriebs- und Geschäftsgeheimnis nicht offenbaren



können.

c)

Die Frage ist für den „wesentlichen“ Kredit eindeutig dahingehend beantwortet, dass der syndizierte Kredit - also der oben mehrfach behandelte Kredit über 10 Mrd. € - keine Klauseln enthielt, die den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zur Voraussetzung für eine Kreditgewährung machten. Als „wesentlicher Inhalt“ solcher Klauseln wurde – zur Beurteilung für die Hauptversammlung ausreichend – ausgeführt, dass es sich um marktübliche Klauseln für den Fall eines Unternehmensvertrags handelte, die aber keine Besserbestellung der Beklagten im Falle eines solchen Vertrags mit sich gebracht hätten. Ob konkrete Details zu solchen Klauseln ein Geschäftsgeheimnis gewesen wären – obwohl sie marktüblich sein sollen -, kann dahingestellt bleiben, weil der nach der Stoßrichtung der Frage wesentliche Inhalt damit mitgeteilt war.

Abgesehen davon hält die Klägerin die Antworten zu Unrecht deshalb für erforderlich, weil sich daraus Rückschlüsse auf den Zeitpunkt ziehen ließen, wann die Absicht für einen Unternehmensvertrag gefasst worden sei. Das gilt insbesondere für von der Klägerin vermisste Antworten zu etwaigen „unwesentlichen“ Kreditverträgen, denn selbst wenn sie Klauseln enthalten hätten, die einen Unternehmensvertrag wofür auch immer voraussetzen, wäre damit schon nicht gesagt, dass die zuständigen Gremien der Beklagten alleine deshalb bereits konkrete Beschlüsse über das Ziel eines Unternehmensvertrags und damit einer dafür erforderlichen Aktienquote gefasst hätten. Jedenfalls aber hätte die Hauptversammlung angesichts der Komplexität der Rechtslage aus einer solchen Information schon gar nicht den eindeutigen Schluss ziehen können, dass der Vorstand kapitalmarktrechtliche Pflichten nicht beachtet und der Aufsichtsrat hierauf bezogen seine Überwachungspflicht verletzt habe (siehe dazu ausführlich oben A. 4. b) bb). Im Übrigen weist die Beklagte hier zu Recht darauf hin, dass die Frage jedenfalls zum Teil auch auf Vorgänge zielt, die außerhalb des Geschäftsjahrs lagen.

#### 4. Frage 4

a)

Frage: Laut aktuellem S hat der Aufsichtsrat am 23. Juli 2008 den Vorstand in einem Vorratsbeschluss ermächtigt, die Beteiligung an V auf 75 Prozent zu erhöhen. Wer hat einen solchen Beschluss vorgeschlagen? Was war der Anlass für einen solchen Beschluss? Ging diesem Beschluss ein Vorstandsbeschluss oder eine Anregung des Vorstands voraus?

Eine Antwort wurde unter Hinweis auf das Beratungsgeheimnis des Aufsichtsrats verweigert:

Herr Wn hat nach der im S genannten Beschlussfassung des Aufsichtsrats gefragt – Wir bitten um Verständnis, dass wir zu Beschlussgegenständen und Aufsichtsratssitzungen (*nach Beklagtenvortrag hieß es „Inhalt von Aufsichtsratssitzungen“*) im Hinblick auf das Beratungsgeheimnis des Aufsichtsrats keine Angaben machen können.

b)

aa) Die Klägerin meint, es gebe kein allgemeines Beratungsgeheimnis, das dem Auskunftsbegehren entgegen gesetzt werden könnte. Auskunftsverweigerungsrechte seien nach § 131 Abs. 3 AktG abschließend geregelt. Einen konkreten Nachteil nach § 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG habe die Beklagte nicht behauptet. Die Frage habe nicht auf Überlegungen und Motive einzelner Aufsichtsratsmitglieder gezielt, die alleine den Schutz der Vertraulichkeit verdienen. Der Umstand, dass erst im Januar 2010 durch einen Pressebericht ein solcher Vorratsbeschluss vom 23.07.2008 bekannt geworden sei, rechtfertige die Frage nach den Hintergründen, nachdem zuvor jede derartige Absicht vor Oktober 2008 in Abrede gestellt worden sei; die Auswirkungen einer etwaigen Marktmanipulation reich-

ten in das Geschäftsjahr 2008/2009 hinein.

bb) Die Beklagte wendet ein, die Frage zielen nicht nach Ereignissen im Geschäftsjahr 2008/2009. Ein bloßes Fortwirken in dieses Geschäftsjahr genüge nicht für die dortige Relevanz, erforderlich seien Eintritt oder Bekanntwerden neuer Tatsachen, die den Vorgang in einem neuen Licht erscheinen ließen. Die Beklagte habe auch ausreichend darüber informiert, dass sie ihre Absicht einer Beteiligungsaufstockung auf 75 % im Oktober 2008 gefasst habe. Sie habe sich zudem zu Recht auf das Beratungsgeheimnis berufen, das auch die Offenbarung von Beschlussvorschlägen umfasse. Erkenntnisse über Herkunft und Inhalt von Beschlussvorschlägen erlaubten schließlich keine Beurteilung, ob der Aufsichtsrat pflichtgemäß gehandelt habe. Dies habe der durchschnittliche Aktionär bereits aufgrund der gegebenen Informationen zum V-Engagement seit 2005 beurteilen können.

c)

Die Beklagte hat zutreffend unter Hinweis auf das Beratungsgeheimnis über die Beschlussfassung einschließlich des Beschlussvorschlages nichts mitgeteilt. Das Beratungsgeheimnis hat seine Grundlage in § 116 AktG (eingehend Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., Rn. 266 f) oder auch § 109 AktG (Kubis in Münch-Komm-AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 172) bzw. hier Art. 49 SE-VO und schließt den gesamten Inhalt und Hergang der Beratung ein. Erfasst sind deshalb auch Beschlussvorlagen (Kubis a.a.O.) oder Tagesordnungen (LG Mannheim AG 2005, 780, 781). Entsprechendes gilt für das Abstimmungsgeheimnis zum Ausgang der Beratung, wenn es zur Beschlussfassung kommt (Lutter/Krieger a.a.O. Rn. 267). Dieses Beratungs- und Abstimmungsgeheimnis greift auch gegenüber der Hauptversammlung ein, so dass nicht über das Auskunftsrecht nach § 131 AktG Angaben zu den Aufsichtsratssitzungen erzwungen werden können (allgemeine Meinung in Rechtsprechung und Literatur: OLG Stuttgart AG 1995, 234, 235, bestätigt durch BVerfG ZIP 1999, 1798; OLG Frankfurt, Urteil vom 07.12.2010, 5 U 29/10, Juris Rn. 220; LG Mannheim a.a.O.; Lutter, Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat, 3. Aufl., Rn. 533, 473; Spindler in K.Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl., § 131 Rn. 52; Kersting in KK-AktG, 3. Aufl. § 131 Rn. 244, 374; Mutter, Auskunftsansprüche des Aktionärs in der HV, S. 19; Kubis a.a.O. § 131 Rn. 172; § 118 Rn. 76; Decher in Großkomm-AktG, 4. Aufl., § 131 Rn. 131). Die von der Klägerin im nachgereichten Schriftsatz vom 11.03.2011 auf S. 23 (Bl. IV 543) zitierten beiden Sätze aus einem Beschluss des LG Hannover vom 26.10.2010 (Az. 24 O 31/09) rechtfertigen keine andere Entscheidung. Der zitierte Ausschnitt betrifft nur ganz allgemein „Vorgänge aus dem Aufsichtsrat“, die nicht schon „im Ansatz“ dem Auskunftsrecht entzogen seien, was in dieser Allgemeinheit sicher zutrifft, weil beispielsweise der Aufsichtsrat über seine Tätigkeit auch zu berichten hat und insoweit auch ergänzende Fragen gestellt werden können. Die beiden Sätze ergeben aber nicht, ob es tatsächlich um Vorgänge aus Aufsichtsratssitzungen geht und ob gegebenenfalls bei dieser Entscheidung das Beratungsgeheimnis überhaupt bedacht worden ist; in dem Fall wäre der Entscheidung nicht zu folgen.

5. Frage 5

a)

Frage: P hat nach dem 26. Oktober 2008 durch Auflösung eines Teils der Call-Optionen € 5,2 Mrd. brutto Erlöst. Gleichwohl stand P nach Medienberichten bereits wenige Monate später, im März 2009, wegen Liquiditätsschwierigkeiten kurz vor der Insolvenz und konnte nur durch einen Rettungskredit von V eine solche abwenden.

Vor diesem Hintergrund ist offensichtlich, dass P Ende Oktober 2008 vor erheblichen Liquiditätsproblemen gestanden haben muss. Bestand für P zu diesem Zeitpunkt bereits eine drohende Insolvenzgefahr und wie lange hätte die Liquidität von P noch ohne diese € 5,2 Mrd. gereicht?

Antwort: Herr Wn fragt, ob Ende Oktober 2008 drohende Insolvenzgefahr für die P SE bestand.

P stand Ende Oktober 2008 nicht vor erheblichen Liquiditätsproblemen und es

bestand auch keine Insolvenzgefahr.

Die angekündigte teilweise Auflösung von Kurssicherungsgeschäften erfolgte nicht zum Zwecke der Liquiditätsgenerierung. Die Auflösung erfolgte ausschließlich mit dem Ziel, weitere Kursturbulenzen der V-Stammaktie und daraus resultierende negative Folgen für die beteiligten Akteure zu vermeiden.

Und: Wir hatten im Oktober 2008 unabhängig von der Auflösung der Kurssicherungsgeschäfte keine Liquiditätsprobleme. Darüber hinaus haben wir im März 2009 eine neue Finanzierung über € 10 Mrd. abgeschlossen. Sie sehen daran, dass Ihre nach der Reichweite der Liquidität hypothetisch ist und von uns nicht weiter beantwortet wird.

b)

aa) Die Klägerin trägt vor, die Frage insbesondere, wie lange die Liquidität ohne die erlösten 5,6 Mrd. € gereicht hätte, sei nicht beantwortet. Der Verweis auf die neue Kreditlinie von 10 Mrd. € im März 2009 sei nicht ausreichend, denn die Beklagte habe weitere 2,5 Mrd. € benötigt und nicht erhalten. Die für das operative Geschäft fehlende Liquidität habe V durch den Betriebsmittelkredit über 700 Mio. € beheben müssen. Die Aktionäre hätten ein Recht zu erfahren, weshalb trotz Auflösung von Optionen mit einem Zufluss von 5,2 Mrd. € die Beklagte nur wenige Monate später eine Insolvenz wegen Liquiditätsschwierigkeiten nur mit Hilfe von V und Ijkl abwenden können. Die Klägerin verweist wiederum auf die Bemerkungen im Geschäftsbericht 2008/2009 zur kritischen Liquiditätslage und meint, wenn die Lage schon nach Auflösung eines Teils der Finanzderivate kritisch gewesen sei, stelle sich zwangsläufig die Frage nach der Lage vor dieser Auflösung. Die Behauptung der Beklagten, dass die Auflösung nur zur Vermeidung weiterer Kursturbulenzen erfolgt sei, sei ersichtlich nicht wahr, denn sie sei vor dem Hintergrund der ebenfalls falschen Mitteilung vom 26.10.2008 zu sehen, dass sie beabsichtige, ihre Beteiligung auf über 75 % zu erhöhen.

bb) Die Beklagte hält dagegen, die begehrten Auskünfte seien für die Entlastungsentscheidung nicht erforderlich. Es handle sich auch weniger um eine Frage, als um eine unzutreffende Unterstellung. Darin enthaltene Fragen seien erschöpfend beantwortet. Die Beklagte habe die Unterstellung, dass es Ende Oktober 2008 Liquiditätsprobleme gegeben habe, richtig gestellt, was weder durch die Ausführungen im Lagebericht zur Situation am 31.07.2009 noch durch die Feststellungen der BaFin zur Lückenhaftigkeit des Zwischenlageberichts zum 31.01.2009 in Frage gestellt sei. Eine Antwort auf die hypothetische Frage nach dem Zeitraum, die ein theoretisches Szenario betroffen habe, habe sich damit erübrigt. Eine Frage nach den Motiven für die Auflösung von Derivaten im Oktober 2008 sei gar nicht gestellt worden.

c)

Die Beklagte hat die Frage, ob im Herbst 2008 eine Insolvenzgefahr bestand, verneint und damit beantwortet. Über die Fragestellung hinaus hat sie die darin enthaltene Prämisse, es habe zu dem Zeitpunkt Liquiditätsschwierigkeiten gegeben, verneint. Zu Recht steht deshalb die Beklagte auf dem Standpunkt, dass sich eine weitere Antwort auf einen Zeitraum, für den unter dieser Prämisse die Liquidität ohne einen Ertrag aus der Auflösung nach Kurssicherungsgeschäften gereicht hätte, erübrigte.

Die Ausführungen im Geschäftsbericht zur Liquiditätslage zum Abschlussstichtag erlauben nicht die Schlussfolgerung, dass die Antwort zur Situation im Herbst 2008 falsch war oder dass die Lage nach der teilweisen Auflösung der Derivate im Oktober 2008 kritisch war. Die Lage zum Stichtag war im Übrigen ebenso wenig Gegenstand der Frage wie die Motivation für die Auflösung von Derivaten im Herbst 2008 oder Fortgang und Ausgang der diversen Kreditverhandlungen im ersten Halbjahr 2009. Dass die Klägerin meint, aus Antworten auf beschränkte Fragestellungen weiterreichende Schlüsse ziehen zu können, ändert nichts daran, dass nur die Frage zu beantworten ist. Stellungnahmen zu anderen Umständen, für die die Antwort vielleicht und nach subjektiver Einschätzung der Klägerin auch von Bedeutung sein könnte, sind nicht erforderlich.

Die mit Schriftsatz der Klägerin vom 09.11.2009 vorgetragene Beanstandung der BaFin zum Zwischenlagebericht zum 31.01.2009 (Bl. 408 ff) rechtfertigen schon deshalb keine andere Betrachtung, weil es bei der Frage Nr. 5 nicht um die Liquiditätsrisiken zum 31.01.2009, sondern um die Liquiditätssituation im Oktober 2008 ging. Die weitere Argumentation in diesem Schriftsatz, die Beklagte könne sich angesichts ihrer kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungspflicht nicht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht berufen, geht ins Leere, weil die Beklagte mit ihrem Verweis auf eine hypothetische Fragestellung kein Auskunftsverweigerungsrecht geltend gemacht, sondern es zu Recht als nicht erforderlich angesehen hat, hypothetische Fragen nach der Reichweite der Liquidität zu diesem Zeitpunkt zu beantworten, wenn nach ihrer damaligen Einschätzung keine Liquiditätsprobleme bestanden.

## 6. Frage 6

a)

Frage: Laut "S" soll Y in einer außerordentlichen Aufsichtsratssitzung am 20. Oktober 2008 versichert haben, dass er für den Abschluss eines Beherrschungsvertrags sei.

Was waren der Anlass und der Gegenstand dieser Aufsichtsratssitzung? Wieso wurde dort erneut der Abschluss eines Beherrschungsvertrags diskutiert, wenn es doch schon einen Vorratsbeschluss gab?

Antwort: (laut Replik, S. 118 = Bl. 384 nunmehr unstrittig): Herr Wn fragte nach Anlass und Gegenstand der außerordentlichen Aufsichtsratssitzung der Gesellschaft vom 20. Oktober 2008.

Der P-Vorstand hatte Zweifel an der aus seiner Sicht unabdingbar notwendigen uneingeschränkten Unterstützung aller Mitglieder des Aufsichtsrats und der Familien X und Y für das V-Engagement von P. Um eine Klärung der Situation herbeizuführen, kam es zu einer außerordentlichen Aufsichtsratssitzung der P SE am 20. Oktober 2008 zur weiteren Strategie der P SE. In dieser Sitzung bestätigte der Aufsichtsrat, dass er uneingeschränkt hinter der Arbeit des Vorstands stehe und diese mittrage. Danach wurde eine Pressemitteilung veröffentlicht, in der die Unterstützung der Familienaktionäre für den Vorstand unterstrichen wurde. Durch diese Entwicklung war ein aus Sicht des Vorstands entscheidender Hinderungsgrund weggefallen, eine Beteiligungsaufstockung auch auf 75 % anzustreben.

Die Frage wurde nach Vortrag der Klägerin (Replik, S. 118 = Bl. 384) nochmals gestellt und dann so beantwortet, wie unten bei Nr. 7 dargestellt. Demgegenüber trägt die Beklagte vor, dass diese Antwort auf die Frage Nr. 7 gegeben worden sei (Bl. 500).

b)

aa) Die Klägerin bringt vor, die Beklagte habe nach der o.g. Antwort die Frage ein zweites Mal zum Gegenstand genommen und dann so beantwortet, wie es die Beklagte zur Frage Nr. 7 (s.u.) behauptet, womit sie die ursprüngliche Antwort ersetzt und somit die Frage Nr. 6 gerade nicht beantwortet habe.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, sie habe die Frage beantwortet und auch nicht durch eine spätere Antwort ersetzt.

c)

Unstrittig hat die Beklagte auf die Fragen die Antwort gegeben, wie oben dargestellt. Damit ist die Frage beant-

wortet. Ob die Beklagte zu einem späteren Zeitpunkt auf dieselbe Frage noch die Antwort gegeben hat, wie sie sie für die Frage Nr. 7 behauptet, kann dahingestellt bleiben, denn entgegen der von der Klägern vertretenen Ansicht, ist damit die zuvor erteilte vollständige Auskunft nicht hinfällig geworden.

## 7. Frage 7

a)

Frage: Wurden in dieser Sitzung (*des Aufsichtsrats am 20. Oktober 2008*) über ernsthafte Risiken aus den Derivaten berichtet? Was hat der Vorstand in dieser Sitzung als Maßnahme vorgeschlagen?

Antwort: *Die Frage wurde nach Klägervortrag nicht beantwortet. Die Beklagte behauptet folgende Antwort laut Frage- und Antwortblatt 6.20 (Anl. B 99, siehe zum differierenden Vorbringen auch die Ausführungen oben zu Frage 6):*

Herr Wn, Sie haben eine Frage an Herrn Y gestellt. Bitte beachten Sie, dass hier in dieser Hauptversammlung nur Fragen an die Gesellschaft beantwortet werden können. Im Übrigen können wir Ihnen mitteilen, dass der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 20. Oktober 2008 die Strategie im Hinblick auf die V-Beteiligung und das weitere Vorgehen der P SE mit seinen Folgen umfassend behandelt hat.

b)

aa) Die Klägerin trägt vor, die Frage sei nicht beantwortet worden, die Antwort aber zur Beurteilung der Entlastung erheblich. Der Aufsichtsrat habe sich über die Risiken aus der vom Vorstand verfolgten Strategie informieren müssen. Habe er das nicht getan, ließen sich Rückschlüsse auf seine Verantwortlichkeit für den fehlgeschlagenen V-Übernahmeversuch ziehen. Ein Auskunftsverweigerungsrecht unter dem Gesichtspunkt des Beratungsgeheimnisses gebe es nicht.

bb) Die Beklagte behauptet, eine Antwort wie nach Fragenblatt Nr. 6.20 (Anl B 99) gegeben zu haben, der Frage sei danach ein Satz vorausgegangen, woraus sich ergebe, dass sie sich direkt an Herrn Y richte. Sie beruhe danach auf der unzutreffenden Prämisse eines Liquiditätsengpasses. Zudem betreffe sie das Verhalten des Vorstands, nicht des Aufsichtsrats und dessen Überwachungspflicht. Letztlich sei die Frage auch beantwortet. Details der Sitzung unterlägen im Übrigen dem Beratungsgeheimnis.

c)

Es kann offen bleiben, ob die Frage überhaupt und gegebenenfalls vollständig beantwortet wurde. Die Beklagte beruft sich wegen der nachgefragten Details jedenfalls zutreffend auf ein Auskunftsverweigerungsrecht wegen des Beratungsgeheimnisses (s.o. zu Frage 4 unter c).

## 8. Frage 8

a)

Frage: Hat der Aufsichtsrat auch die Derivate-Aktivitäten und die damit verbundenen gigantischen Finanzierungs- und Rollkosten autorisiert?

Antwort: Während nach Ansicht der Klägerin nur „Auskunftsflaskeln“ gefallen sind, führt die Beklagte folgende Antworten an (Fragenblatt 6.36, Anl. B 12):

Der Aufsichtsrat teilte die strategische, industrielle und finanzielle Logik einer Beteiligung von P an V und billigte die schrittweise Aufstockung der V-Beteiligung von September 2005 bis Januar 2009 auf ca. 50,7 % der V-Stammaktien. Der Aufsichtsrat wurde von dem Vorstand auch über die sog. synthetische Optionsstrategie informiert. Hierzu gehörte auch die dahinter stehende Überlegung, dadurch zu einem späteren Zeitpunkt ggf. beabsichtigte Beteiligungsaufstockungen bei V zu wirtschaftlich abgesicherten Konditionen durchführen zu können.

Und auf eine andere Frage zur Prüfungstätigkeit des Aufsichtsrats betreffend die Derivatgeschäfte (vgl. Fragenblatt 6.40, Anl. B 64):

Der Aufsichtsrat wurde durch den Vorstand über die Kurssicherungsgeschäfte informiert. Die Kurssicherungsgeschäfte sollten die Voraussetzung dafür schaffen, dass P zu einem späteren Zeitpunkt gegebenenfalls beabsichtigte Beteiligungsaufstockungen bei V zu wirtschaftlich abgesicherten Konditionen vornehmen konnte. Auch stimmte der Aufsichtsrat dieser schrittweisen Aufstockung der V-Beteiligung von September 2005 bis Januar 2009 zu.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008/09 hat der Aufsichtsrat die Geschäftsführung des Vorstands mit den gesetzlich vorgesehenen Mitteln überwacht. Hierzu gehörte auch die Einsetzung der M AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als externer Sachverständiger mit dem Auftrag, die sog. synthetische Optionsstrategie zu überprüfen. Der von der M AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft verfasste diesbezügliche Bericht wurde vom Aufsichtsrat entgegengenommen und kritisch hinterfragt.

b)

aa) Die Klägerin meint, die nicht erteilte Antwort sei für die Entlastungsentscheidung erforderlich gewesen. Es sei fraglich, ob die gigantischen Derivatgeschäfte, die nicht nur der Sicherung der Übernahmestrategie, sondern auch der Gewinnung von Liquidität und Spekulationsgewinnen gedient hätten, vom Unternehmensgegenstand gedeckt gewesen seien. In Bezug auf Satzungsverstöße komme den Organen kein Ermessensspielraum zu. Die Klägerin verweist in der Replik ferner auf die Risiken aus den Geschäften, die sich nicht leugnen ließen.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, aus den Antworten lasse sich Art und Umfang der Einbindung des Aufsichtsrats hinreichend entnehmen. Auch darüber hinaus sei auf der Hauptversammlung mehrfach mitgeteilt worden und auch schon aus dem Geschäftsbericht 2007/2008 bekannt gewesen, dass der Aufsichtsrat hinter der Strategie des Beteiligungsaufbaus und der synthetischen Optionsstrategie gestanden habe; die Beklagte verweist auf die Frage- und Antwortblätter Nr. 4.5, 6.22 und 22.2 in Anl. B 65 bis 67. Dass mit den Kurssicherungsgeschäften gigantische Finanzierungs- und Rollkosten verbunden gewesen sei, sei eine unzutreffende Unterstellung, auf die nicht gesondert hätte eingegangen werden müssen. Sämtliche Kosten seien zudem im Konzernabschluss ausgewiesen, wie nach der Rechnungslegung erforderlich und vom Abschlussprüfer bestätigt. Die Antwort sei auch nicht für die Entlastungsentscheidung erforderlich gewesen. Die Behauptung der Klägerin, sie benötige die Antwort, um zu beurteilen, ob die Geschäfte vom Unternehmensgegenstand gedeckt gewesen seien, sei nicht nachvollziehbar.

c)

Soweit die Frage darauf gerichtet war, ob der Aufsichtsrat die „Derivate-Aktivitäten“ autorisiert habe, ist die Frage mit der vorgetragenen Antwort, die die Klägerin nicht als solche bestreitet, sondern für unzureichend hält, und jedenfalls mit den weiteren Antworten etwa laut Anl. B 67 beantwortet, woraus sich ergibt, dass der Aufsichtsrat über die synthetische Optionsstrategie informiert war und dass er seine Zustimmung erteilt hat.

Darüber hinaus ist allerdings die ausdrücklich auch auf die Kenntnis des Aufsichtsrats von Finanzierungs- und Rollkosten für die Derivate gerichtete Frage, nicht ausdrücklich beantwortet worden. Sie hätte explizit auch so beantwortet werden können, nicht lediglich mit – wie die Klägerin mit gewissem Recht darstellt – zugerecht gelegten Floskeln, die an verschiedenen Stellen der Darstellung, auch in den Schriftsätzen der Beklagten im vorliegenden Rechtsstreit, wieder auftauchen. Erst recht ergibt sich aus den Anl. B 65 bis B 67 zu der begrenzten Fragestellung nichts. Insbesondere wenn die Beklagte heute meint, ihre Antworten seien so zu verstehen, dass auch die nachgefragten Details dem Aufsichtsrat bekannt gewesen seien, so hätte sie die Frage genau so und damit eindeutig beantworten können. Ob die fraglichen Kosten tatsächlich gigantisch waren, spielt dabei keine Rolle. Wenn dem nicht so war, hätte dies bei der Antwort klar gestellt werden können.

Allerdings wendet die Beklagte zu Recht ein, dass eine detaillierte Antwort nicht erforderlich war. Die Klägerin sieht die Erforderlichkeit darin, dass zu beurteilen sei, ob sich die Geschäfte vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand gedeckt seien. Es ist nicht nachvollziehbar, wie sich aus den nachgefragten Details Erkenntnisse zu einer Satzungsüberschreitung gewinnen lassen sollen, denn das hängt nicht von solchen Details ab (siehe dazu oben A. II. 1. b).

Soweit die Klägerin auf Risiken aus den Derivatgeschäften verweist, gilt auch hier, dass die Frage nicht auf die Risiken, sondern auf Daten der Geschäfte bzw. dadurch veranlasste Aufwendungen und auf die Autorisierung durch den Aufsichtsrat gerichtet war.

## 9. Frage 9

a)

Frage: Wann war dem Aufsichtsrat erstmals bekannt, dass die Kombination aus Call- und Put-Optionen faktisch bereits zu einer Kaufpreisverpflichtung hinsichtlich der V-Stammaktien geführt hat?

Antwort: Es ist unzutreffend, dass für die Gesellschaft auf Grund der synthetischen Optionsstrategie Kaufpreisverpflichtungen hinsichtlich von V-Aktien entstanden sind. Die Kurssicherungsgeschäfte waren vielmehr ausschließlich auf Barausgleich gerichtet.

b)

aa) Die Klägerin führt aus, die ausdrückliche Frage nach einer faktischen Kaufpreisverpflichtung sei nicht beantwortet worden. Tatsächlich führe der gleichzeitige Abschluss von Call- und Put-Optionen dazu, dass die Call-Optionen faktisch nur hätten aufgelöst werden können, wenn die Beklagte die von den Banken zur Absicherung gehaltenen Stammaktien erwerbe, weil sie ansonsten unter den Put-Optionen zu erheblichen Ausgleichszahlungen verpflichtet sei. Hätten die Banken die gehaltenen Aktien auf den Markt geworfen, hätte dies zu einem drastischen Kursverfall und damit zu erheblichen Ausgleichszahlungen und einem Wertverfall der bereits gehaltenen Aktien geführt. Dies zeige sich auch daran, dass die Beklagte die Optionen nicht mehr habe auflösen können und sie deshalb habe unter erheblicher Abschreibung an den Investor Ijkl verkaufen müssen.

bb) Die Beklagte meint, die Frage baue auf der unzutreffenden, auf reiner Spekulation beruhenden Annahme auf, dass es eine faktische Kaufpreisverpflichtung gegeben habe, weshalb die Beklagte nicht habe angeben können, wann der Aufsichtsrat davon Kenntnis erlangt habe. Der Vorstand habe zutreffend ausgeführt, dass die Optionen

ausschließlich auf Barausgleich gerichtet gewesen seien. Deshalb habe es keine rechtliche oder faktische Kaufpreisverpflichtung gegeben.

c)

Mit dem Hinweis auf eine reine Barausgleichsverpflichtung hat die Beklagte zu erkennen gegeben, dass sie eine solche, auch nur faktische, Kaufpreisverpflichtung verneint, so dass sich die Frage nach einem Zeitpunkt, zu dem eine solche bekannt gewesen soll, nicht stellt und auch nicht beantwortet werden kann.

Auch sonst ist der Erkenntniswert der begehrten Auskunft und damit ihre Erheblichkeit fraglich. Letztlich liegt es in der Natur der Sache, dass bei einem bestimmten Kursniveau nach der rechtlichen Ausgestaltung eine Barausgleichsverpflichtung entsteht. Ob dem wirtschaftlich dadurch entgegen werden kann, dass die Beklagte, wie die Klägerin meint, Aktien, auf die sich die Optionen beziehen, erwirbt, ist zweitrangig. Tatsächlich sind weitere Erwerbe nach dem Januar 2009 nicht erfolgt. Eine faktische Kaufpreisverpflichtung, wie die Klägerin sie versteht, soll darin bestanden haben, dass die Banken, die für die Call-Optionen als Stillhalter auftreten, sich insoweit gegen ihr Stillhalterisiko durch realen Erwerb von V-Stammaktien abgesichert haben, und dass bei Kursverfall unter den Strike für Call- und Put-Optionen die Beklagte faktisch gezwungen gewesen sei, diese Aktien zu erwerben. Diese Vermutung setzt also voraus, dass die Banken tatsächlich solche Aktien erworben haben. Dies ist möglich, aber nicht zwingend. Die Beklagte erklärt sich dazu zulässigerweise im Rechtsstreit mit Nichtwissen und trägt vor, dass ihr nicht bekannt sei, wie die Banken das Hedging insoweit betrieben hätten. Dann bestand auch keine faktische Kaufpreisverbindlichkeit in dem Sinne, wie die Klägerin sie versteht.

10. Frage 10

a)

Frage: Nachdem der Vorstand auf der letzten Hauptversammlung meinte, es bestünden keine erheblichen Risiken, klären Sie uns doch bitte heute uns Aktionäre auf, worin die Risiken tatsächlich bestanden haben und wie hoch sie waren. Vielleicht machen Sie es in der gleichen Weise, wie Sie es damals Herrn Y erläutert haben.

Antwort: Herr Dr. Wn, sie fragten nach der Risikoeinschätzung die der Vorstand in der letzten Hauptversammlung abgegeben hat.

Wir haben keine Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand die Risiken in der letzten Hauptversammlung falsch dargestellt hat. Der Vorstand ging aufgrund der bis dahin mit diversen Banken geführten Gespräche davon aus, dass diese den in Aussicht genommenen Kredit über 12,5 Milliarden Euro zu akzeptablen Konditionen gewähren würden. Eine Quantifizierung etwaiger Risiken aus diesen Vorgängen für die Gesellschaft ist nicht möglich. Die Verluste, die aus den Vorgängen des Geschäftsjahrs 2008/2009 resultierten, sind im Jahresabschluss ausgewiesen und daher bekannt.

b)

aa) Die Klägerin ist der Ansicht, die Frage sei nicht beantwortet, weil nicht nach der Risikoeinschätzung des ehemaligen Vorstands in der Hauptversammlung 2009 gefragt gewesen sei, sondern nach der Einschätzung des aktuellen Vorstands, insbesondere des Vorstands Ph, der gegenüber dem Aufsichtsratsmitglied Y Anfang 2009 eine deutlich differenziertere Risikoanalyse abgegeben habe. Eine ordnungsgemäße Beurteilung des Aufsichtsratshandelns sei erst möglich, wenn die Risiken dargelegt würden, die zum damaligen Zeitpunkt bestanden hätten und den Organen bekannt gewesen seien.



Die Klägerin verweist in ihrer Replik auf die Ausführungen im Geschäftsbericht 2008/2009, wonach die Liquiditätslage kritisch und der Fortbestand der Gesellschaft im Falle einer erneut kritischen Lage gefährdet sei; danach sei die Auskunft auf der Hauptversammlung 2009, dass keine erheblichen Risiken bestünden, falsch gewesen.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, die Frage habe nicht beantwortet werden müssen, denn sie betreffe nicht das Geschäftsjahr 2008/2009, sondern das Geschäftsjahr 2007/2008, und der Vorstand habe die Aktionäre über seine Risikoeinschätzung bezüglich der Optionsgeschäfte auf der Hauptversammlung 2009 ausreichend informiert. Mit der weiteren Antwort auf der Hauptversammlung 2010 sei die aktuelle Einschätzung des jetzigen Vorstands im Übrigen ausreichend wiedergegeben. Nach objektivem Empfängerhorizont hätte sich die Frage auf die damalige Einschätzung in der Hauptversammlung 2009 gerichtet, die nach Ansicht der Klägerin falsch gewesen sein soll. Dazu habe der Vorstand mit der Darlegung der Einschätzung der Aussichten zur Refinanzierung Antwort gegeben. Der Risikohinweis im Konzernlagebericht widerlege die Richtigkeit der Antwort ebenso wenig wie die Beanstandung der BaFin vom September 2010 zum Zwischenlagebericht 2008/2009. Außerdem habe der Vorstand auf eine weitere Frage nach Drohverlustrückstellungen mitgeteilt, dass zum 31.10.2009 aus den verbliebenen Kurssicherungsgeschäften Bilanzverbindlichkeiten von 472 Mio. € bestanden hätten (Frage- und Antwortblatt Nr. 4.6, Anl. B 74). Letztlich sei die Frage auch nicht erforderlich, um über die Entlastung des Aufsichtsrats zu entscheiden, denn ob der damalige Vorstand die Risiken richtig eingeschätzt habe, betreffe allenfalls dessen Entlastung.

c)

Der Vorstand der Beklagten hat die Frage dahingehend beantwortet, dass er aus seiner aktuellen Sicht davon ausgeht, dass auch auf der vorangegangenen Hauptversammlung die Risiken richtig eingeschätzt wurden. Mit den Ausführungen im Geschäftsbericht 2008/2009 ist die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Antwort nicht in Frage gestellt, denn die Feststellungen zur kritischen Liquiditätslage beziehen sich nicht auf Januar 2009, sondern auf den Stichtag 31.07.2009. Erst recht zielt der weitere Risikohinweis zur Gefährdung des Fortbestands nicht auf die Lage im Januar 2009, sondern auf ein mögliches Szenario, das sich aus der Kombination der Lage zum Stichtag mit der ausbleibenden Umsetzung der Grundlagvereinbarung ergeben könnte.

Daran ändern auch die Ausführungen im Schriftsatz der Klägerin vom 09.11.2009 (Bl. 408 ff) nichts, denn dass diese Bewertung des Vorstands aus der Sicht im Januar 2010 unrichtig war, ist mit der Veröffentlichung vom 24.09.2010 über die Feststellung der BaFin im Enforcement-Verfahren nicht belegt. Nach dieser Veröffentlichung, die gem. § 37 q Abs. 2 Satz 1 WpHG den festgestellten Fehler und wesentliche Teile der Begründung wiederzugeben hatte, bestand der Fehler lediglich darin, dass die Notwendigkeit einer Kreditverlängerung zur Liquiditätssicherung, worin sich ein Liquiditätsrisiko realisiert habe, als solche nicht als Risiko im Konzernzwischenlagebericht erwähnt gewesen sei. Demgegenüber war die Frage Nr. 10 unspezifisch nach Risiken gestellt, sie zielte nach dem Vorbringen in der Klageschrift auf die „aus den gigantischen Derivatgeschäften resultierenden Risiken“, nicht auf den Umstand, dass eine Kreditverlängerung notwendig gewesen war. Wenn der Vorstand der Beklagten die Frage gleichwohl auch auf die Kreditverlängerung bezogen und dazu angegeben hat, dass der Vorstand zum Zeitpunkt der Hauptversammlung des Vorjahres davon ausgegangen sei, bei diesen Verhandlungen den beabsichtigten Kredit von 12,5 Mrd. € zu akzeptablen Bedingungen erzielen zu können, erschließt sich nicht, inwiefern diese Antwort vor dem Hintergrund der BaFin-Feststellung zum Zwischenlagebericht unrichtig sein soll. Der in diesem Bericht nicht erwähnte Umstand, dass eine Kreditverlängerung zur Liquiditätssicherung erforderlich war, samt dem Ergebnis der darüber geführten Verhandlungen war der Hauptversammlung vom 29.01.2010 beispielsweise aufgrund der Ausführungen im Geschäftsbericht 2008/2009 (Anl. B 17, dort z.B. Aufsichtsratsbericht S. 9 f, Konzernlagebericht S. 68), ebenso der Allgemeinheit (Pressemitteilung vom 24.03.2009, Anl. B 19) und damit auch der Klägerin bekannt, wie ihre Ausführungen etwa auf S. 9 der Klageschrift zeigen. Selbst in dem beanstandeten Zwischenlagebericht, der vom 30.03.2009 datiert, ist auf S. 7 links oben das Verhandlungsergebnis einer Verlängerung des Ende März 2009 auslaufenden Kredits aufgeführt, so dass mittelbar der Bericht zumindest den Hinweis enthält, dass ein wie auch immer zu bewertendes Risiko der Nichtverlängerung beseitigt war. Dass vor Abschluss von Kreditverhandlungen das Risiko ihres Scheiterns besteht, liegt in der Natur der Sache. Aus der Antwort auf der Hauptversammlung vom 29.01.2010 ergibt sich, dass der Vorstand im Vorjahr dieses Risiko als gering eingeschätzt hat, weil er aufgrund des Verhandlungsstands von einem erfolgreichen Abschluss ausging. Nachdem sich dies für die in der BaFin-Feststellung angesprochenen Verlängerung der bestehenden Kreditlinie von 10 Mrd. € auch als zutreffend herausgestellt hat, bedurfte es nicht einer nachträglichen Quantifizierung im Sinne einer Bezifferung des Risikos. Die auf der Hauptversammlung vom 29.01.2010 gestellte Frage ist, so pauschal wie sie gestellt war, zu diesem Punkt hinreichend beantwortet.

Auch hier kann die Klägerin schließlich nicht vor dem Hintergrund der BaFin-Feststellung zum Halbjahresbericht mit Erfolg vorbringen, die Beklagte könne sich angesichts ihrer Veröffentlichungspflicht nicht auf ein Auskunftsverwei-

gerungsrecht berufen: die Beklagte hat in Bezug auf die Kreditverlängerung kein Auskunftsverweigerungsrecht geltend gemacht.

#### 11. Frage 11

a)

Frage: Können Sie Berichte bestätigen, dass P in den 14 Tagen vor der Pressemitteilung am 26. Oktober 2008 wegen der sinkenden Aktienkurse unter erheblichem Druck stand?

Antwort: Herr Wn fragt, ob wir Berichte bestätigen können, dass P in den 14 Tagen vor der Presseerklärung vom 26. Oktober 2008 unter erheblichem Druck wegen eines sinkenden Börsenkurses der V-Aktie stand.

Seit Anfang Oktober 2008 hatte es, wie gesagt, auffällige Kursentwicklungen bei der V-Stammaktie gegeben. Ursache dafür waren nach Auffassung des Vorstands offenbar erfolgte Leerverkäufe von V-Stammaktien, die weit über das von P erwartete Maß hinausgingen.

Angesichts dessen gelangte der P-Vorstand am 26. Oktober 2008 zu der Überzeugung, dass die unverzügliche Offenlegung der physischen und synthetischen Positionen der P SE in V-Stammaktien angezeigt war. Die Veröffentlichung diene ausschließlich dem Zweck, den offensichtlich in großer Zahl vorhandenen Leerverkäufern in V-Stammaktien Gelegenheit zu geben, ihre Positionen aufzulösen.

Die Beklagte verweist außerdem auf die Antwort zu der im Fragenblatt 6.18 (Anl. B 28) erfassten Frage der Klägerin, die sich ebenfalls mit dieser Thematik – der Lage der Beklagten in den 14 Tagen vor dem 26.10.2008 – befasst habe:

Der Vorstand der P SE hat bereits in der 2. Jahreshälfte 2008 vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Krise am Finanzmarkt zahlreiche Gespräche mit Banken zur Refinanzierung des bestehenden syndizierten Kredits geführt. Nach intensiven Diskussionen über Refinanzierungsmöglichkeiten signalisierten die Banken, dass sie von einer deutlichen Erholung der Kreditmärkte ab Januar 2009 ausgehen, so dass der Vorstand zu keinem Zeitpunkt den Eindruck gewinnen konnte, dass eine Ablösung des Kredites im März 2009 gefährdet sein könnte. Vielmehr ging der Vorstand vor dem Hintergrund der in den Gesprächen gesammelten Erkenntnisse und den ausführlichen Diskussionen davon aus, dass die Banken nach Abschluss des Jahres 2008 und der Bereinigung von Problemkrediten in ihren Bilanzen wieder auf eine expansivere Kreditpolitik einschwenken. Darüber hinaus erzielten die beiden Beteiligungen der P SE, der V Konzern und die P AG zu diesem Zeitpunkt hohe operative Renditen, so dass der Vorstand unverändert von einer positiven Bonitätseinstufung der P SE ausging. Es gab daher keinen Anlass, Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer mit diesem Thema zu beauftragen.

b)

aa) Die Klägerin trägt vor, die Beklagte sei der für die Entlastung des Aufsichtsrats erforderlichen Antwort ausgewichen und habe ihre bekannte Pressemitteilung vom 26.10.2008 mit nichtssagenden Worthülsen wiederholt. Diese Mitteilung habe nicht, wie dort dargestellt, der Beruhigung der Märkte dienen können, denn es habe dem Markt und damit auch der Beklagten bekannt sein müssen, dass viel mehr Leerverkäufer investiert hätten, als V-Stammaktien

noch faktisch verfügbar gewesen seien. Treffe es zu, dass die Beklagte mit ihrer Pressemitteilung primär auf sinkende Börsenkurse reagiert habe, sei dies eine sehr krasse Form der Marktmanipulation.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, die erbetene Auskunft sei nicht entlastungsrelevant. Die Frage sei auch beantwortet, denn die Beklagte habe die relevanten Entwicklungen mit der Antwort dargestellt. Auf die finanzielle Situation im nachgefragten Zeitraum sei sie auch mit der Auskunft zur streitgegenständlichen Frage 5. eingegangen, ferner mit den Antworten auf die Fragen laut Fragen- und Antwortblättern Nr. 6.28. (s.o.) und Nr. 24.5 (Anl. B 31), wonach es in den 14 Tagen vor dem 26.10.2008 keine Erkenntnisse über die Liquiditätsprobleme in den nächsten 6 Monaten gegeben habe. Mit der Antwort laut Blatt Nr. 24.7 auf die wiederholte Nachfrage der Klägerin sei schließlich nochmals klargestellt worden, dass die Beklagte im Oktober 2008 keine Liquiditätsprobleme im Hinblick auf die Kursturbulenzen hatte.

c)

Die Beklagte hat zwar die Frage nicht mit Ja oder Nein beantwortet, was sie hätte tun können, und sie hat lediglich die Pressemitteilung vom 26.10.2008 zitiert, die die Frage nicht unmittelbar beantwortet. In der zulässigen Gesamtschau mit den weiteren von der Beklagten angeführten, von der Klägerin nicht bestrittenen Antworten auf ähnliche Fragen zur Lage im Herbst 2008, insbesondere der Verneinung von Liquiditätsproblemen oder Insolvenzanzeichen (s.o. zu Frage Nr. 5) waren die Aktionäre auf der Hauptversammlung hinreichend über den Standpunkt der Verwaltung zur Situation der Beklagten im fraglichen Zeitraum informiert, um über die Entlastung des Aufsichtsrats unter diesen Gesichtspunkten entscheiden zu können.

Ob die Beklagte mit ihrer Pressemitteilung primär auf sinkende Börsenkurse reagiert habe, war nicht Gegenstand der Frage. Zu dem Punkt hat die Beklagte im Übrigen in anderem Zusammenhang Stellung genommen.

12. Frage 12

a)

Frage: Wann wurde der erste Entwurf zur Pressemitteilung vom 26. Oktober 2008 erstellt? Wer hat diesen Entwurf erstellt? Wann wurde der Entwurf der Presseerklärung von Rechtsanwälten geprüft? Welche waren dies?

Antwort: Der Entwurf der Pressemitteilung wurde am 26. Oktober 2008 durch das Unternehmen erstellt und durch die beratende Anwaltskanzlei F überprüft.

Seitens der Klägerin wurde – bevor die o.g. Antwort schon gegeben war - nachgefragt:

Die zweite Frage dreht sich zunächst um diese Pressemitteilung vom 26. Oktober. Diese Pressemitteilung stellt ja eine Zäsur dar in der gesamten Entwicklung des Kurses und auch des Unternehmens. Ich nehme es Ihnen nicht ab, wenn Sie uns sagen, wir haben die irgendwann am 26. morgens erstellt und dann hat noch mal irgendjemand draufgeguckt und mittags ist sie rausgegangen. Nein, wenn Sie so arbeiten würden, wäre das natürlich höchst fahrlässig. Mich würde interessieren, wann wurde der erste Entwurf erstellt für die Presseerklärung vom 26. Oktober? Ich meine jetzt den ersten Entwurf. Wer hat diesen Entwurf erstellt? War das die Rechtsabteilung? War das ein Lehrling, war es ein ordentlicher Mitarbeiter? War es ein Referendar? War es ein beauftragter Anwalt oder vielleicht ein Wirtschaftsprüfer? Wer hat diesen Entwurf erstellt? Wann wurde dieser Entwurf geprüft, von welchen Rechtsanwälten und wann? Ihnen muss doch klar sein als börsennotierte Gesellschaft, dass das eine hoch komplexe Erklärung wird. Wenn Sie uns als Nächstes wiederum sagen, tja, wir haben das alles, weil wir so gut sind, innerhalb von einer halben Stunde am 26. vormittags entschieden, dann ist das wieder

so fahrlässig, dass auch in dieser Konstellation, glaube ich, sogar das Oberlandesgericht in Stuttgart sagen kann: All das kann man nun wirklich nicht mehr entlasten. Also bitte präzisieren Sie diesen Gesamtprozess, dehnen Sie ihn auf weitere Tage aus. Es ist ja durchaus lege artis zu sagen: Wir sahen so eine Situation kommen und haben uns schon mal so einen Entwurf erstellt, waren uns aber nicht ganz sicher. Es ist sicherlich auch eine Ermessensentscheidung. Man kann ja nicht sagen, es musste an dem und dem Tag zu der und der Stunde gehen. Da gab es ja immer gewisse Fenster. Also bitte präzisieren Sie diese Angaben.

Darauf wurde geantwortet:

Herr Wn fragt, ob die Pressemitteilung vom 26. Oktober 2008 von der Rechtsabteilung bzw. externen Rechtsanwälten oder Strafverteidigern unter dem Aspekt einer möglichen Marktmanipulation überprüft worden ist. Die Pressemitteilung vom 26. Oktober 2008 wurde vor ihrer Veröffentlichung von der beratenden Anwaltskanzlei F in rechtlicher Hinsicht überprüft.

Eine weitere Nachfrage der Klägerin lautete:

Dann möchte ich herumreiten auf der Pressemitteilung vom 26. Oktober. Ich nehme Ihnen nicht ab, dass dies ein Konstrukt ist, das in der Nacht vom 25. zum 26. oder am 26. vormittags entstanden ist. Nach meiner Erinnerung ist diese Erklärung auch relativ früh am 26. rausgegangen. Also diese ganzen Datenangaben, die Sie gerade gemacht haben, müssten sich eigentlich schon auf den 25. beziehen. Ich möchte Sie noch einmal fragen: Wann wurde der erste Entwurf erstellt? Wer hat den Entwurf erstellt? Wann wurde der Entwurf der Presseerklärung von Anwälten geprüft? Wer war das? Gab es einen eigenen Entwurf des ehemaligen Pressesprechers D? Ich rede jetzt vom Entwurf und nicht nur vom letzten Entwurf oder der Endfassung, sondern vom ersten Entwurf. Der erste Entwurf ist das Gegenteil der Endfassung. Es liegt auf der Hand, dass es da viele Änderungen gibt und viele Strömungen und viele Ansätze und dass auch ein Pressesprecher durchaus das Recht hat, einen eigenen Entwurf zu machen. Also bitte helfen Sie uns da noch einmal etwas. Wann haben Sie also angefangen, diese Presseerklärung zu erstellen? Hat Herr D auch eine eigene Presseerklärung gemacht?" (Unterfrage 12.3)

Darauf gab die Beklagte die Antwort:

Die Presseerklärung wurde von der verantwortlichen Fachabteilung des Unternehmens an jenem Tag, nämlich dem 26. Oktober 2008, entworfen und von der beratenden Anwaltskanzlei F in rechtlicher Hinsicht geprüft. Die Veröffentlichung erfolgte am Nachmittag des 26. Oktober 2008.

b)

aa) Die Klägerin ist der Ansicht, die Beklagte sei der Frage ausgewichen, die präzise auf Vorarbeiten oder Vorüberlegungen für eine Pressemitteilung gerichtet gewesen sei, die zu einer der größten Verwerfungen am Aktienmarkt geführt habe. Die Beklagte wolle mit ihrer Antwort suggerieren, dass die Fachabteilung die Meldung erst an einem Sonntag entworfen habe, als der Vorstand den fraglichen Entschluss gefasst haben wolle. Die verlangte Antwort lasse Rückschlüsse darauf zu, ob die Organe pflichtwidrig gehandelt hätten.

In der Replik ergänzt die Klägerin, wenn die Beklagte tatsächlich erst am 26.10.2008 auf die Marktentwicklungen reagiert habe, habe es an dem nach § 91 Abs. 2 AktG erforderlichen Risikofrüherkennungssystem gefehlt. Hätte sie dagegen ein funktionierendes Risikoerkennungssystem implantiert gehabt, dann wäre die Pressemitteilung falsch gewesen.

bb) Die Beklagte meint, weil die Klägerin ihren zu dieser Frage zweiten Redebeitrag nach Hinweis, dass die ursprüngliche Frage noch gar nicht beantwortet sei, fallen gelassen habe, kommt es nur auf die Fragen und Antworten laut erstem und drittem Redebeitrag an. Die Relevanz der erbetenen Details zur Befassung von Rechtsanwälten und anderen Personen mit der Pressemitteilung und deren Erstellung im Einzelnen erschließe sich nicht, denn der Gesamtvorgang sei gutachterlich überprüft worden, ohne dass sich Anhaltspunkte für Rechtsverstöße ergeben hätten. Die Frage sei auch vollständig beantwortet. Dass die Klägerin damit unzufrieden sei, begründe keinen Informationsmangel. Außerdem habe die Beklagte laut Frage- und Antwortblatt Nr. 20.5 und 24.4 (Anl. B 92, 93) mitgeteilt, dass es in den 14 Tagen vorher keine diesbezüglich Korrespondenz gegeben habe.

c)

Eine Auskunftspflichtverletzung liegt auch hier nicht vor. Die Beklagte hat die Antwort gegeben, dass die Pressemitteilung am 26.10.2008 verfasst und rechtlich geprüft wurde. Warum dies wegen der gravierenden Reaktion des Kapitalmarkts mit allen weiteren Auswirkungen und wegen des Wochentags Sonntag nicht möglich gewesen sein soll, wie die Klägerin wohl mutmaßt, erschließt sich nicht. Im Übrigen war eine genaue Kenntnis über etwaige Vorentwürfe vor diesem Tag nicht entlastungsrelevant. Es ist sogar denkbar, dass es frühere Entwürfe gegeben haben kann, nachdem der Aufsichtsrat schon am 20.10.2008 dem am 26.10.2008 bekannt gegebenen Vorhaben zugestimmt haben soll. Eindeutige Schlussfolgerungen darauf, dass damit auch der Vorstand seine Entscheidung schon früher gefasst hätte oder unabhängig davon wegen etwaiger Vorentwürfe Kapitalmarktpflichten verletzt gewesen seien, hätten sich daraus angesichts der komplexen Rechtslage aus der Erkenntnis, ob und wann allererste Vorentwürfe zu Entwürfen gefertigt wurden, nicht ziehen lassen.

### 13. Frage 13

a)

Frage: Wann haben sich die Rechtsabteilung bzw. externe Rechtsanwälte mit Fragen der Verpflichtung von P zur Abgabe von Director's-Dealings-Mitteilungen für Geschäfte mit V-Wertpapieren befasst? Nennen Sie die Daten, die wesentlichen Fragestellungen und Ergebnisse und Namen der befassten Personen.

Antwort: Das Bestehen von Mitteilungspflichten zu Director's Dealings wurde von der Rechtsabteilung und der Kanzlei F laufend geprüft. Eine Mitteilungspflicht nach den anwendbaren Vorschriften für die Offenlegung von Director's Dealings bestand nicht. Die Geschäfte wurden von der P SE abgeschlossen. Eine Zurechnung fand insoweit nicht statt (*nach Beklagtenvortrag: „...findet nicht statt“*).

b)

aa) Die Klägerin meint, die Frage sei nur ausweichend beantwortet, es fehle an der Angabe konkreter Daten, Fragestellungen, Ergebnissen und Namen. Die Angabe einer „laufenden“ Prüfung sage nichts über den Rhythmus der Prüfungen aus. Die Auskunft lasse deshalb keinen Rückschluss darauf zu, weshalb die Meldungen nicht erfolgt seien und welche Verantwortung die Organe dafür treffe.

bb) Die Beklagte meint dagegen, die Frage sei ordnungsgemäß mit der Angabe der Prüfung durch die Kanzlei F und des Ergebnisses einer fehlenden Veröffentlichungspflicht beantwortet. Konkrete Daten seien nicht erforderlich und könnten angesichts der laufenden Prüfung auch nicht beantwortet werden.

c)

Die Beklagte hat die Frage, soweit für die Entlastungsentscheidung erforderlich, beantwortet. Zur Beurteilung ord-

nungsgemäßen Organverhaltens genügt die Kenntnis, dass die Beklagte eine externe Anwaltskanzlei mit der Überprüfung dieser Rechtsfrage befasst hat und dass diese zum Ergebnis gelangt ist, dass die Optionsgeschäfte nicht als „Director's Dealings“ einzustufen seien. Mit der Information, dass diese Prüfung „laufend“ geschehen sei, ist zudem klargelegt, dass dies nicht etwa einmalig oder in – eher sinnlosen – festen Rhythmen geprüft wurde, sondern permanent oder jeweils aus gegebenem Anlass.

#### 14. Frage 14

a)

Frage: In der Presse wird davon ausgegangen, dass Fonds durch eine Marktmanipulation Schäden von weit mehr als € 10 Mrd. entstanden sind. Von welcher Größenordnung gehen Sie bei einer Worst-Case-Betrachtung aus?

Antwort: Herr U, Sie fragten nach den Schäden bei Fonds im Falle einer Worst-Case-Betrachtung. Wir können bei Fonds eingetretene Verluste nicht beurteilen.

b)

aa) Die Klägerin führt aus, die Frage habe sich auf eine der Beklagten mögliche Risikoeinschätzung gerichtet, die der Beklagten möglich sei. Drohende Schadensersatzforderungen würden auch bei Rückstellungen berücksichtigt. Dass zum Zeitpunkt der Hauptversammlung in den U.S.A. eine Klage erhoben worden sei, bei der es um mehr als 1 Mio. \$ Verlustausgleich gehe, habe es erforderlich gemacht, dass die Beklagte Risikoszenarien für Drohverluste entwickle. Die angekündigten Klagen von Finanzinvestoren und die Ermittlungen durch Staatsanwaltschaften und BaFin hätten die Frage erfordert, um die pflichtgemäße Überwachung durch den Aufsichtsrat beurteilen zu können.

bb) Die Beklagte erwidert, die Frage nach etwaigen Schäden von Fonds könne nicht beantwortet werden, weil die Beklagte keinen Zugang zu dafür erforderlichen Daten habe. Zudem baue die Frage auf der unzutreffenden Unterstellung der Marktmanipulation auf und richte sich deshalb auf ein hypothetisches Szenario. Sie richte sich auch nicht auf das Volumen der konkret in den U.S.A. erhobenen Schadensersatzklagen, sondern auf mögliche Verluste aller betroffenen Fonds insgesamt.

c)

Die Frage richtete sich auf eine Worst-Case-Betrachtung, also auf den denkbar schlechtesten Fall. Das bedeutet, dass die Beklagte hätte berechnen oder spekulieren müssen, mit welchem Volumen eine unbekannte Anzahl von Investoren seinerzeit im Herbst 2008 etwa infolge ungedeckter Leerverkäufe in welcher Höhe Verluste erlitten hätten. Auf welcher Grundlage die Beklagte diesen „Worst Case“ hätte errechnen können oder müssen, auch wenn man ein ordnungsgemäßes Risikoerkennungssystem unterstellt, erschließt sich nicht. In welchem Umfang etwaige Ansprüche bei der Beklagten angemeldet waren oder in welchem Umfang sie Rückstellungen vorgenommen habe, war nicht Gegenstand der Frage.

#### 15. Frage 15

a)

Frage: Ein pflichtgemäß handelnder Vorstand ist zur Ermittlung potentieller Risiken verpflichtet. Welche konkreten Maßnahmen haben Sie zur Ermittlung des potenzi-

ellen Schadensvolumens bislang ergriffen?

Antwort: Herr U hat nach der Risikoermittlung durch den Vorstand gefragt. Der Vorstand prüft regelmäßig alle maßgeblichen Risiken und bildet, wenn notwendig Rückstellungen in ausreichendem Umfang.

b)

aa) Die Klägerin meint, die erteilte Auskunft beantworte die Frage nicht. Die Antwort sei erforderlich gewesen, denn nach den bisher veröffentlichten Geschäfts- und Zwischenberichten habe die Beklagte keine Rückstellungen für die geltend gemachten Schadensersatzforderungen gebildet. Die Auskunft lasse nicht erkennen, ob sich die Organe überhaupt mit der Notwendigkeit der Bildung von Rückstellungen befasst hätten und welche Bewertungsunterlagen dazu herangezogen worden seien.

bb) Die Beklagte ist der Ansicht, die Frage ziele auf die Tätigkeit des Vorstands ab und berühre die Überwachungspflicht des Aufsichtsrats nicht. Im Übrigen ergebe sich schon aus der der Hauptversammlung gegebenen Information, wonach der Vorwurf der Marktmanipulation nach gutachterlicher Einschätzung unbegründet und deshalb Schadensersatzklagen ohne Erfolgsaussicht seien, dass und auf welcher Grundlage sich die Organe der Beklagten mit potentiellen Schadensersatzforderungen befasst hätten. Es habe auch keinen Grund gegeben, ohne jeden Anhaltspunkt theoretische Schadensmöglichkeiten zu ermitteln.

c)

Konkret ist die Frage nicht beantwortet, dies war aber auch nicht erforderlich. Zunächst richtete sie sich ausdrücklich auf pflichtgemäßes Vorstandshandeln, die Frage richtete sich nicht an den Aufsichtsrat, um dessen Entlastung es geht. Inhaltlich zielte sie zwar auf „konkrete Maßnahmen“, andererseits aber nur allgemein auf die „Ermittlung des potentiellen Schadensvolumens“, also nicht etwa auf das Schadensvolumen aus konkreten Schadensersatzverlangen wie beispielsweise anhängigen Klagen. Damit war sie letztlich wie bereits die Frage 14 auf eine Worst-Case-Betrachtung gerichtet und musste aus den oben genannten Gründen nicht weiter beantwortet werden. Zudem ergibt sich aus den insoweit richtigen Ausführungen der Klägerin, dass bereits nach den Geschäftsberichten nicht ersichtlich ist, dass die Beklagte Rückstellungen für potentielle Ersatzleistungen gebildet hatte. Dies war also der Hauptversammlung ebenso bekannt wie der Umstand, dass die Organe der Beklagten aufgrund der eingeholten Gutachten auf dem Standpunkt standen, dass der Vorwurf einer Marktmanipulation und dementsprechend hierauf gestützte Haftungsklagen unbegründet seien. Mit diesem Kenntnisstand konnte sich die Hauptversammlung entweder zufrieden geben oder es hätte bei weiterem Aufklärungsbedarf beispielsweise konkret gefragt werden können, ob und in welchem Umfang Rückstellungen gebildet wurden oder wieso davon abgesehen wurde. Derart eher zielführende Fragen behauptet die Klägerin nicht.

16. Frage 16

a)

Frage: Gab es im Zusammenhang mit dem Erwerb von V-Vorzugsaktien bzw. -Optionen Berechnungen und Überlegungen, wie sich das im Fall des Abschlusses eines Beherrschungsvertrages mit V mit Blick auf ansonsten zu leistende Abfindungs- und Ausgleichszahlungen auswirken würde?

Antwort: Herr U, Sie fragten nach Überlegungen im Hinblick auf den Abschluss von Kurssicherungsgeschäften im Hinblick auf V-Vorzugsaktien. Dadurch sollte höchst vorsorglich sichergestellt werden, dass für den Fall eines möglicherweise künftig zwischen P und V abgeschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags erforderliche Abfindungszahlungen an V-Vorzugsaktionäre finanziert werden

konnten.

b)

aa) Die Klägerin führt aus, die Frage sei unvollständig beantwortet, die Beklagte habe nur ihre Motivation für den Erwerb dieser Optionen mitgeteilt. Die Frage nach konkreten Berechnungen sei nicht beantwortet, die Antwort im Übrigen widersprüchlich. Denn dem von der Beklagten behaupteten Zweck der Kurssicherung dienten Optionen auf Vorzugsaktien nicht. Wenn sie zugleich behauptete, vor dem 26.10.2008 keine Aufstockung auf 75 % der Stammaktien beabsichtigt zu haben, sei der Zweck der Optionen auf Vorzugsaktien unklar, denn diese seien dann überflüssig gewesen. Vielmehr habe die Beklagte dann eine wirtschaftliche Beeinträchtigung durch die damit verbundenen Liquiditätsabflüsse befürchten müssen.

bb) Die Beklagte erwidert, es handele sich um eine Frage, die die Geschäftsführung und nicht die Überwachung durch den Aufsichtsrat betreffe. Die allgemein gehaltene Frage sei aber auch vollständig in dieser Allgemeinheit beantwortet worden. Nach konkreten Berechnungen sei nicht gefragt gewesen. Die Antwort stehe auch nicht im Widerspruch zu den Angaben über den Zeitpunkt der Entscheidung im Oktober 2008, einen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag abzuschließen.

c)

Die Beklagte hat auf die Frage hin die Auskunft gegeben, welchen Zweck der Erwerb von Optionen auf V-Vorzugsaktien haben sollte. Diese Angabe deckt sich mit der Antwort auf andere Fragen, dass bereits seit 2005 das Szenario geprüft wurde, einen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag abzuschließen, denn es kann dann vertretbar sein, sich auf ein mögliches Szenario durch solche Optionen vorzubereiten, obwohl das ob, wie und wann seiner Realisierung offen sind. Dies alles muss auch nicht im Widerspruch zu der Information der Beklagten stehen, dass sie eine entsprechende Absicht erst am 26.10.2008 gefasst hat. Nähere Informationen wie auch konkrete Berechnungen zu diesen Szenarien mit Blick auf Auswirkungen für etwaige im Voraus gar nicht zuverlässig kalkulierbaren absehbaren Abfindungen- die sich gegebenenfalls an Unternehmenswerten und Börsenkursen zu weit in der Zukunft liegenden Stichtagen orientieren mussten (s.o.) - waren für die Entlastungsentscheidung nicht erforderlich, selbst wenn man davon ausgeht, dass etwa auch die Einhaltung kapitalmarktrechtlicher Verhaltens- und Informationspflichten vom Aufsichtsrat zu überwachen sind. Denn die Rechtsfrage, wie verfestigt Überlegungen und Absichten sein müssen, damit sie als kursrelevante Informationen unter verschiedenen - offensichtlich von der Klägerin auch hier wieder in den Blick genommenen - kapitalmarktrechtlichen Gesichtspunkten (Ad-Hoc-Mitteilung, Kursmanipulation etc.) offenbart werden müssen, ist alles andere als eindeutig beantwortbar (s.o.). Somit genügte es zur Entscheidung der Hauptversammlung über die Entlastung des Aufsichtsrats, wenn sie mitgeteilt bekam, dass der Beklagten das Rechtsproblem bewusst war und sie dazu Rechtsgutachten eingeholt hatte, die nicht zu Beanstandungen gelangt waren. Dass die Klägerin die Chronologie der Ereignisse anders bewertet, ist dafür ohne Bedeutung.

17. Frage 17

a)

Frage: Welche Kosten sind mit dem Aufbau und der Finanzierung der Optionen auf V-Vorzugsaktien entstanden? Welcher Erlös und wann ist P bei der Veräußerung der Optionen auf V-Vorzugsaktien an Ijkl zugeflossen?

Diese Frage wurde unstreitig nicht beantwortet.

b)



aa) Die Klägerin trägt vor, die nicht erteilte Antwort sei für die Entlastungsentscheidung erforderlich gewesen. Es sei fraglich, ob die gigantischen Derivatgeschäfte, die nicht nur der Sicherung der Übernahmestrategie, sondern auch der Gewinnung von Liquidität und Spekulationsgewinnen gedient hätten, vom Unternehmensgegenstand gedeckt gewesen seien. In Bezug auf Satzungsverstöße komme den Organen kein Ermessensspielraum zu.

Die Klägerin ergänzt in der Replik, wie bei Frage 16 stelle sich die Frage, wozu die Beklagte die Vorzugsaktien und Optionen darauf erworben habe, wenn sie zunächst gar nicht die Absicht gehabt habe, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zu schließen; der Erwerb lasse auf die gegenteilige Absicht schließen.

Die Beklagte könne auch nicht auf andere Veröffentlichungen wie Pressemitteilungen oder Geschäftsberichte verweisen. Es sei nicht Sache der Klägerin, sich daraus die Auskünfte zusammenzubasteln.

bb) Die Beklagte meint, die Klägerin habe nicht dargelegt, wozu die Kenntnis des Aktionärs über diese Umstände erforderlich sei, auch der Zusammenhang zur behaupteten Satzungsüberschreitung erschließe sich nicht. Der Zweck der Kurssicherungsgeschäfte sei bereits durch andere Auskünfte erläutert worden. Angaben zum Aufwand der Optionsgeschäfte seien auch nicht geeignet zur Beurteilung der Entlastung des Aufsichtsrats; isolierte Angaben wären sogar irreführend.

Die Beklagte verweist ferner auf ihre Pressemitteilungen vom 29.07.2009 (Anl. K 9) und vom 14.08.2009 (Anl. B 69), in denen über die Veräußerung der Optionen ebenso berichtet worden sei wie im Geschäftsbericht auf S. 68 und 226, ferner auf die Auskunft auf der Hauptversammlung, dass die Verträge mit der Ijkl Holding zu Bedingungen wie unter fremden Dritten geschlossen worden seien.

Angaben zu Preisen für die Optionen auf Vorzugsaktien seien auch nicht möglich gewesen (§ 275 BGB), weil die Kurssicherungsgeschäfte im Paket veräußert worden seien.

Der Beklagten habe auch wie bei Frage 1 ein Auskunftsverweigerungsrecht zugestanden, weil sich aus den Kosten Rückschlüsse auf die vereinbarten Prämien, Laufzeiten und Strikes ziehen ließen.

c)

Es ist bereits fraglich, ob die mit dem ersten Satz verlangte isolierte Auskunft über die Kosten und Finanzierung für die fraglichen Geschäfte - ohne neben dem Aufwand auch den Ertrag und damit das Gesamtergebnis in den Blick zu nehmen - erforderlich und geeignet war, um über die Entlastung des Aufsichtsrats zu entscheiden und insbesondere die Risiken der Geschäfte zu beurteilen (vgl. Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 796).

Entsprechendes gilt für die zweite Unterfrage nach dem Erlös der Veräußerung von Optionen auf Vorzugsaktien an Ijkl, denn dieser alleine – ohne Information über sonstige Erträge aus diesen Positionen – ist wenig aussagekräftig. Ob die Frage im Übrigen schon deshalb nicht beantwortet werden musste, weil sich ein isolierter Kaufpreis hierfür aufgrund eines Paketpreises für alle Optionen gar nicht nennen ließ, oder ob die Beklagte nicht wenigstens dies hätte angeben können, kann so auf sich beruhen.

Unabhängig von diesen Überlegungen kann sich die Beklagte jedenfalls auch hier auf ein Aussageverweigerungsrecht aus den schon zu Frage 1 genannten, für Optionen auf Stamm- oder Vorzugsaktien gleichermaßen geltenden Gründen berufen, weil auch die hier begehrten Daten Rückschlüsse zu den nicht offenbarungspflichtigen Details von Kurssicherungsgeschäften zuließen (vgl. auch Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 799).

18. Frage 18

a)

Frage: Wie hoch waren die Kosten für das Weiterrollen der Call-Optionen auf 31 Prozent an V-Stammaktien pro Jahr im Jahr 2008 und hochgerechnet im Jahr 2009?

Antwort: Hierzu kann ich Ihnen mitteilen, dass die Kosten im Ergebnis der Aktienoptionsgeschäfte berücksichtigt sind.

b)

aa) Die Klägerin trägt vor, der Verweis auf das Ergebnis beantworte die Frage nicht und weiche ihr aus. Das Ergebnis beruhe weitgehend auf Buchgewinnen, während die Kosten liquiditätswirksame Belastungen gewesen seien.

bb) Die Beklagte hält die Antwort für ausreichend, weil es alleine auf den Gesamtaufwand und nicht auf eine Aufschlüsselung ankomme. Im Übrigen seien Angaben zu diesen Kosten wiederum nicht geeignet und erforderlich für eine Risikobeurteilung und auch nach § 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 AktG zu verweigern gewesen.

c)

Das Informationsbedürfnis der Aktionäre ist ausreichend gestillt mit der Erklärung, dass die Rollkosten im Ergebnis der Aktienoptionsgeschäfte berücksichtigt sind. Damit sind sie auch in den Aufwendungen enthalten, die zu den sog. Aktienkursicherungsgeschäften für das Geschäftsjahr 2008/2009 und das Vorjahr gesondert und ersichtlich für „P ohne V“ ausgewiesen sind (vgl. etwa Geschäftsbericht 2008/2009, S. 175; vgl. auch Klageerwiderung S. 11). Inwiefern sich aus einer weiteren Aufschlüsselung dieser Aufwendungen entlastungsrelevante Erkenntnisse hätten entnehmen können, erschließt sich nicht.

Für die Mutmaßung der Klägerin, die Erträge beruhen auf Buchgewinnen, ist die Kenntnis der Höhe der liquiditätswirksamen Rollkosten ohne Erkenntniswert, ebenso wenig für eine Aufteilung nach Buchgewinnen und liquiditätswirksamen Belastungen, denn die Prämisse, dass es sich bei den Erträgen um Buchgewinne gehandelt habe, bleibt eine Mutmaßung, die zudem von den Angaben in den Geschäftsberichten und testierten Abschlüssen der Beklagten nicht in diesem Ausmaß gestützt wird. Es ist auch nicht ersichtlich, warum gerade nur die Rollkosten liquiditätswirksam und deshalb von besonderem Interesse gewesen sein sollen. Ein nicht liquiditätswirksamer Aufwand aus der Marktbewertung von Aktienoptionen ist wiederum gesondert ausgewiesen (Geschäftsbericht a.a.O.).

Die Offenbarung weiterer Details hierzu, die Rückschlüsse auf die konkrete Ausgestaltung der Optionen erlaubt hätten, durfte die Beklagte nach § 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 AktG verweigern (wie bei Frage 1 und 17, vgl. ferner Urteil Oberlandesgericht Stuttgart vom 17.11.2010, 20 U 2/10, Juris Rn. 809).

19. Frage 19

a)

Frage: Nennen Sie mir bitte den Verlust, der durch die Kosten für Aufbau, Finanzierung und Weiterrollen der Optionen auf V-Stammaktien unter Anrechnung eines mit Ijkl vereinbarten positiven oder negativen gezahlten Kaufpreises insgesamt entstanden ist?

Antwort: Herr U fragt, wie hoch der Verlust ist, der durch den Aufbau, die Finanzierung und das Weiterrollen der Optionen auf V-Stammaktien unter Anrechnung eines mit Ijkl vereinbarten positiven oder negativen gezahlten Kaufpreises insgesamt entstanden ist. Er fragt weiterhin, wie hoch die Verluste bzw. Finanzierungsverpflichtungen sind, die auf die noch bei P verbliebenen Derivate entfallen?

Das Ergebnis aus der cashgesetzten Optionsstruktur auf V Aktien im Geschäftsjahr 2008/09 beträgt wie im Geschäftsbericht ausgewiesen minus 2,5 Mrd. EUR. In diesem Ergebnis sind auch die Rollkosten für die Struktur in diesem Geschäftsjahr enthalten.

b)

aa) Die Klägerin meint, die Frage sei nicht beantwortet, weil nicht nach dem Ergebnis gefragt worden sei. Auch ließen sich aus dem Ergebnis keine Schlüsse auf die Ergebnisse und Kosten der Vorjahre ziehen. Die Frage nach Finanzierungsverpflichtungen sei nicht beantwortet. Anhand der tatsächlichen Verluste lasse sich beurteilen, ob der Aufsichtsrat bei der Unterstützung der Strategie des Vorstands seiner Überwachungspflicht gerecht geworden sei. Es seien im Ergebnis auch wesentliche Kostenpositionen nicht erfasst. Da die Beklagte keine Kostenstellenrechnung veröffentliche, sei ein Aktionär zur Beurteilung der Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen auf die Auskunft angewiesen. Angaben über Verluste würden auch Aufschluss über das Risikoüberwachungssystem geben.

bb) Die Beklagte erwidert, die Frage gehe von der unzutreffenden Prämisse aus, dass durch die Kosten der Kurssicherungsgeschäfte insgesamt ein Verlust entstanden sei; wie ausgeführt habe die Beklagte insgesamt einen positiven Ergebnisbeitrag erzielt. Auch fehle der Bezug zum Geschäftsjahr 2008/2009. Die isolierte Angabe von Kosten sei zur Beurteilung der Tagesordnung nicht erforderlich gewesen. Es sei wegen des Paketpreises auch nicht möglich gewesen, Einzelpreise für die Veräußerung von Optionen an die Ijkl Holding anzugeben. Es sei auch auf der Hauptversammlung mehrfach gesagt worden, dass der Aufsichtsrat über die Kurssicherungsgeschäfte informiert wurde und dass sämtliche Kosten erfasst worden seien. Die gegenteilige Behauptung der Klägerin sei unsubstantiiert.

Wieso eine Aussage über Verluste aus den bei der Beklagten verbliebenen Kurssicherungsgeschäften erforderlich sei, sei nicht dargelegt. Der Eintritt eines Verlusts sage nichts darüber aus, ob der Aufsichtsrat seiner Überwachungspflicht nachgekommen sei.

c)

Die Frage ist beantwortet, soweit das überhaupt möglich war. Mit der Frage nach einem Verlust war nach einem (negativen) Ergebnis und damit nach einem Saldo verschiedener Positionen gefragt. Die Frage war dabei unklar gestellt, indem sie nach dem „Verlust insgesamt“ aufgrund von Kosten gefragt hat.

Zum einen liegt schon die Frage nach einem Verlust, der durch Kosten entstanden sein soll, schief, jedenfalls wenn damit eigentlich die Summe der Kosten gemeint war. Ein Verlust entsteht nicht per se durch Kosten, sondern er ist ein aus positiven und negativen Positionen saldiertes Ergebnis. Die Frage richtete sich nicht auf eine Aufschlüsselung des „Verlusts“ nach einzelnen Positionen, nach einzelnen Kosten des aktuellen oder eines früheren Geschäftsjahrs war nicht gefragt.

Die Beklagte hat zum anderen offenkundig die Frage nach dem „Verlust insgesamt“ als Frage nach dem negativen Ergebnis des Geschäftsjahrs verstanden. Dabei konnte das Veräußerungsgeschäft naturgemäß nicht berücksichtigt sein, weil es nach dem Abschlussstichtag lag. Gegebenenfalls hätte zu der Frage klargestellt werden müssen, dass es um das Ergebnis aller betroffenen Geschäftsjahre ging; dabei hätte sich, wie die Beklagte auch im Rechtsstreit vorträgt, ergeben, dass kein negatives, sondern ein positives Ergebnis eingetreten war.

Es kommt auch nicht auf den unklaren Vortrag der Klägerin im Rechtsstreit an, „wesentliche Kostenpositionen“

sein nicht enthalten sein. Angesichts der beschränkten und eher unklaren Fragestellung konnte die Antwort wie gegeben ausfallen und es hätten von Seiten der Aktionäre konkrete im Saldo enthaltene oder nach ihrer Ansicht auch fehlende Aufwandspositionen nachgefragt werden müssen, wenn sich das Informationsinteresse tatsächlich hierauf bezogen hätte.

An dieser Bewertung ändert es auch nichts, dass der Vorstand der Klägerin in der mündlichen Verhandlung angegeben hat, er habe sich bezüglich solcher Fragestellungen von seinem Bankberater beraten lassen.

20. Frage 20

a)

Frage: Wie hoch ist der durchschnittliche Kaufpreis, wenn man sämtliche Kosten für Aufbau, Finanzierung und Weiterrollen der Call-Optionen auf V-Stämme einschließlich der im Zusammenhang damit entstandenen Beraterkosten berücksichtigt?

Antwort: *Nach Klägervortrag blieb dies unbeantwortet, die Beklagte sieht die Auskunft gegeben laut Antwort- und Fragenblatt 13.4 (Anl. B 70):*

Herr U fragt, wie hoch der durchschnittliche Kaufpreis der derzeit von P gehaltenen V-Stammaktien ist. Wie hoch ist der durchschnittliche Kaufpreis, wenn man sämtliche Kosten für Aufbau, Finanzierung und Weiterrollen der Call-Optionen auf V-Stämme einschließlich der im Zusammenhang damit entstandenen Beraterkosten berücksichtigt?

Die durchschnittlichen Anschaffungskosten für die 50,8%ige Beteiligung am stimmberechtigten V Stammkapital liegen bei 144 € pro Aktie. Unter Berücksichtigung der getätigten Kurssicherungsgeschäfte liegt der durchschnittliche Anschaffungspreis pro Aktie deutlich unter 144 €.

b)

aa) Die Klägerin meint, die Frage sei nicht beantwortet worden, die Antwort aber für den Tagesordnungspunkt erforderlich gewesen und auch zur Klärung der Frage, ob es sich tatsächlich um Kurssicherungsgeschäfte oder um eine hochdefizitäre Strategie gehandelt habe.

Aufgrund der Kaufpreisallokation im Geschäftsjahr 2008/2009 hätten sich die Anschaffungskosten auf die V-Beteiligung der Beklagten manifestiert, weshalb auch über die Teilzahlungen der vorausgegangenen Zeit zu informieren sei. Die Angabe, welchen Betrag der durchschnittliche Kaufpreis nicht überschreite, sei keine gewissenhafte Auskunft. Über Anschaffungskosten sei in dieser Größenordnung (über 10 % des Grundkapitals) zu informieren.

Ein Auskunftsverweigerungsrecht bestehe nicht. Die Optionen seien aufgelöst. Da sich der durchschnittliche Kaufpreis aus direkt erworbenen Aktien und cash gesetzten Derivaten zusammensetze, sei selbst der verständigste Aktionär nicht in der Lage, aus den Geschäftsberichten auf den Basisstrike zu schließen.

bb) Die Beklagte steht auf dem Standpunkt, eine ausreichende Antwort sei erteilt. Ihr lasse sich entnehmen, dass die Kurssicherungsgeschäfte den Erwerb vergünstigt hätten und somit wirtschaftlich, sinnvoll und lohnend gewesen seien. Weitere Angaben seien entbehrlich gewesen, weil sich anhand der „wirtschaftlichen Anschaffungskosten“ nicht beurteilen lasse, ob der Aufsichtsrat seinen Pflichten nachgekommen sei. Die Angabe nur von Kosten sei auch ungeeignet zur Beurteilung gewesen, welchen wirtschaftlichen Kaufpreis die Beklagte für die V-Beteiligung

aufgebracht habe; dafür hätte auf das Ergebnis der Kurssicherungsgeschäfte abgestellt werden müssen, bestehend aus Aufwand und Ertrag. Die Frage nach der Berechnung eines fiktiven Kaufpreises hätte so nicht beantwortet werden müssen, nach Anschaffungskosten an sich sei nicht gefragt worden.

Es ließen sich auch keine Schlüsse daraus ziehen, ob die Beklagte die Optionsgeschäfte tatsächlich zur Kurssicherung oder zur Spekulation betrieben habe; diese Frage habe die Beklagte mehrfach im ersten Sinne beantwortet. Letztlich ziele diese Frage auch auf ein geheimhaltungsbedürftiges Betriebs- und Geschäftsgeheimnis, dessen Offenlegung sich verbiete.

Schließlich habe die Beklagte die Auskunft auch hier verweigern dürfen. Es komme nicht darauf an, dass sich genaue Berechnungen etwa zu einem Strike danach machen ließen, sondern es genüge, dass Rückschlüsse auf Details möglich seien.

c)

Die Beklagte führt zu Recht aus, dass die Frage, so wie sie gestellt war, für die Entlastung ohne Bedeutung ist. Denn wenn schon nicht nur die reinen Anschaffungskosten im engeren Sinne, sondern der gesamte wirtschaftliche Aufwand für den Aufbau der Position an V-Stammaktien hinterfragt wird, können nicht – neben dem eigentlichen Kaufpreis – isoliert die zusätzlichen Aufwendungen für die Kurssicherungsgeschäfte herangezogen werden. Aussagekraft hätte dann nur das gesamte Ergebnis der Kurssicherungsgeschäfte, mit denen gerade bezweckt war, den wirtschaftlichen Aufwand für den Erwerb zu senken. Danach war mit Frage 20 nicht gefragt.

D.

Neuer Sachvortrag aus den nachgereichten Schriftsätze der Klägerin vom 24.02.2011 und vom 11.03.2011 sowie der Beklagten vom 24.03.2011 darf bei der Entscheidung nicht berücksichtigt werden (§ 296 a Satz 1 ZPO). Er gibt keinen Anlass, die mündliche Verhandlung nach § 156 ZPO wieder zu eröffnen.

Insbesondere der Vortrag der Klägerin zur Pressemitteilung der Staatsanwaltschaft S vom 24.02.2011 (Anl. K 116) ist nicht entscheidungserheblich, weil sie nichts an dem maßgeblichen Erkenntnisstand der Hauptversammlung vom 29.01.2010 ändert. Sie ändert auch nichts daran, dass es selbst aus heutiger Sicht derzeit allenfalls bei einem Verdacht von Pflichtwidrigkeiten der Vorstände bleibt und insoweit, anders als die Klägerin meint, im Wesentlichen gerade keine „Ermittlungsergebnisse“ vorliegen. Das einzige dort mitgeteilte Ermittlungsergebnis ist die Einstellung des Verfahrens wegen des Verdachts der handelsgestützten Marktmanipulation. Dass sich im Übrigen ein Verdacht der informationsgestützten Marktmanipulation erhärtet oder ein solcher wegen Untreue ergeben habe, ändert nichts daran, dass es bis auf Weiteres beim Verdacht bleibt. Eindeutige Ermittlungsergebnisse liegen offensichtlich schon deshalb nicht vor, weil die Staatsanwaltschaft weiterhin umfangreiche Ermittlungen einschließlich externer Sachverständigengutachten für nötig hält, um zu klären, ob auch nur ein hinreichender Tatverdacht angenommen werden kann. Die Ermittlungen seien „äußerst aufwendig und zeitintensiv“ und nicht vor Jahresende 2011 abzuschließen.

Aus diesen Gründen belegt die Pressemitteilung auch nicht, dass die Beklagte zum entscheidungserheblichen Sachverhalt falschen Sachvortrag hält. Für die von der Klägerin beantragte Beiziehung von Ermittlungsakten der Staatsanwaltschaft besteht kein Anlass. Es kann dahingestellt bleiben, ob es überhaupt zulässig wäre, ihr in solche beigezogene Akten Einsicht zu gewähren (vgl. dazu Zöller/Greger, ZPO, 28. Aufl., § 299 Rn. 3).

Die Ausführungen der Klägerin im Schriftsatz vom 11.03.2011, die Beklagte habe kein ausreichendes Überwachungssystem nach § 91 Abs. 2 AktG eingerichtet, geben schon deshalb keinen Anlass zur Wiedereröffnung, weil dieser Anfechtungsgrund nicht in der Anfechtungsfrist geltend gemacht worden ist.

E.

Die Kostenentscheidung folgt aus § 91 ZPO, die Entscheidung über die vorläufige Vollstreckbarkeit aus § 709 ZPO.