

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Vorbemerkung: Der Begriff „Director“ | 21 |
| Einleitung | 22 |
| | |
| <i>1. Teil</i> | |
| Einführung | 24 |
| A. Was ist Corporate Governance? | 24 |
| B. Zielsetzung von Haftung | 25 |
| C. Haftung als Instrument der Corporate Governance | 26 |
| D. Relevanz der amerikanischen Corporate Governance für Deutschland | 28 |
| E. Haftungskultur der USA | 32 |
| F. Grundlegende Unterschiede zwischen Deutschland und den USA | 36 |
| | |
| <i>2. Teil</i> | |
| US-rechtlicher Hintergrund der Corporate Governance | 39 |
| A. Rechtsgrundlagen der Corporate Governance im amerikanischen Recht | 39 |
| I. State Law | 40 |
| 1. Gesellschaftsrechtliche Grundsätze | 40 |
| 2. Bedeutung des Staates Delaware | 41 |
| II. Federal Law | 44 |
| III. Satzung der Corporation | 47 |
| B. Rolle der Rechtsprechung | 47 |
| C. Vergleichbarkeit gesellschaftsrechtlicher Strukturen in Deutschland und den USA .. | 49 |
| I. Die Corporation im Vergleich zur Aktiengesellschaft | 49 |
| II. Directors und Officers im Vergleich zu Vorstand und Aufsichtsrat | 50 |

3. Teil

| | |
|--|-----------|
| Pflichten im Rahmen der Corporate Governance | 54 |
| A. Eigenständige Pflichten (Gesellschaftsrecht des Staates Delaware) | 54 |
| I. Duty of Care | 56 |
| II. Duty of Loyalty | 57 |
| III. Anwendbarkeit auf Officers | 61 |
| IV. Eigenständige Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat | 61 |
| V. Zwischenergebnis: Vergleich eigenständiger Pflichten in Delaware und Deutschland | 63 |
| B. Organschaftliche und unmittelbare Pflichten gegenüber Dritten | 67 |
| I. Pflichten gegenüber Aktionären | 68 |
| 1. Haftung als „Control Person“ | 70 |
| 2. Securities Act Section 11 | 72 |
| 3. Securities Act Section 12 | 74 |
| 4. Securities Act Section 17(a) | 75 |
| 5. Exchange Act Section 10(b) und Rule 10b-5 | 76 |
| a) Die Fraud-on-the-Market Vermutung | 78 |
| b) Scienter | 79 |
| c) Insider Trading | 81 |
| 6. Exchange Act Section 18 | 82 |
| 7. Sarbanes-Oxley Act (zivilrechtliche Elemente) | 82 |
| a) Zertifizierung von Geschäftsberichten (SOX Section 302) | 85 |
| b) Audit Committee | 93 |
| 8. Pflichten gegenüber Aktionären in Deutschland | 96 |
| a) Kapitalmarktrechtliche Pflichten und Haftung gegenüber Aktionären in Deutschland | 96 |
| b) Unterschiede zu den amerikanischen Kapitalmarktpflichten | 102 |
| aa) Eingeschränkte Außenhaftung | 103 |
| bb) Unterschiede im Schadensumfang | 104 |
| cc) Ablehnung der Fraud-on-the-Market Vermutung | 108 |
| 9. Zwischenergebnis: Vergleich der Haftungsprioritäten gegenüber Aktionären in den USA und Deutschland | 112 |
| 10. Sonderfall ERISA Haftung | 113 |
| II. Pflichten gegenüber anderen Dritten in den USA und Deutschland | 117 |

4. Teil

| | |
|---|-----|
| Richterliche Beurteilung der gesellschaftsrechtlichen Pflichteinhaltung | 120 |
| A. Die Business Judgment Rule | 121 |
| I. Anwendung der Business Judgment Rule | 121 |
| II. Begründung der Business Judgment Rule in Delaware | 124 |
| III. Bedeutung der Business Judgment Rule für Klagen gegen Directors in Delaware | 126 |
| IV. Die sogenannte Business Judgment Rule in Deutschland (§ 93 Abs. 1 Satz 2) ... | 128 |
| 1. Verschuldensgrad | 130 |
| 2. Objektiv/subjektive Beurteilung des Gesellschaftsinteresses | 132 |
| 3. Notwendigkeit des Guten Glaubens | 135 |
| 4. Definition von „Wohl der Gesellschaft“ | 136 |
| 5. Relevanz der Konsequenzen einer unternehmerischen Entscheidung | 138 |
| 6. Gesetzliche Einschränkungen | 139 |
| 7. Entscheidungen vs. „actions“ | 141 |
| 8. Darlegungs- und Beweislastverteilung | 143 |
| V. Zwischenergebnis: Vergleich der Business Judgment Rule mit § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG | 147 |
| B. Entire Fairness | 148 |
| I. Entire Fairness in Controlled Transactions | 149 |
| II. Umgang mit Interessenkonflikten in Deutschland | 153 |
| 1. Keine besondere Regel für die richterliche Betrachtung bei Interessenkon- flikten | 154 |
| 2. Bewertung von Interessenkonflikten im Verhältnis zum unternehmerischen Ermessen in Deutschland | 155 |
| III. Zwischenergebnis: Vergleich der deutschen Rechtslage mit dem Entire Fairness Standard in Delaware | 155 |
| C. Enhanced Scrutiny | 156 |
| I. Feindliche Übernahmen und Takeover Defenses | 159 |
| II. Einvernehmliche Übernahmen und <i>Revlon</i> | 162 |
| III. Sonstige Anwendungen von Enhanced Scrutiny | 164 |
| IV. Bewertung des Handelns von Vorstand und Aufsichtsrat in Übernahmesituationen in Deutschland | 165 |
| 1. Pflichten in der Übernahmesituation | 165 |
| 2. Mögliche Abwehrmaßnahmen | 168 |
| V. Zwischenergebnis: Umgang mit Übernahmesituationen in Delaware und Deutschland | 171 |
| D. Fazit: Unterschiede in der richterlichen Beurteilung gesellschaftsrechtlicher Pflicht- einhaltung in Delaware und Deutschland | 174 |

5. Teil

| | |
|---|-----|
| Zivilrechtliche Prozessmöglichkeiten zur Durchsetzung der Innen- und Außenhaftung | 175 |
| A. Zivilrechtliche Innenhaftung durchgesetzt durch die Gesellschaft | 175 |
| I. Die Corporation als Klägerin in Delaware | 176 |
| II. Verpflichtung deutscher Organe zur Anspruchsverfolgung | 176 |
| III. Zwischenergebnis: Vergleich der direkt verfolgten Innenhaftung in Delaware und Deutschland | 177 |
| B. Zivilrechtliche Innen- und Außenhaftung durchgesetzt durch die Aktionäre im Rah- men von Shareholder Representative Actions | 178 |
| I. Die Derivative Action | 179 |
| 1. Der Demand | 181 |
| 2. Notwendigkeit des Demand | 182 |
| 3. Demand Futility | 183 |
| II. Die Class Action | 185 |
| 1. Securities Class Actions (Federal Law) | 188 |
| a) Enron und WorldCom als Ausnahmen | 190 |
| 2. M&A Class Actions (State Law) | 192 |
| III. Kritik und Weiterentwicklung der Shareholder Representative Actions | 195 |
| 1. Kritik an Shareholder Representative Actions | 196 |
| a) Plaintiffs' Attorneys | 196 |
| b) Der Professional Plaintiff | 200 |
| c) Inzentivierungen der Directors und Officers entgegen dem Unternehmens- interesse | 201 |
| d) Disclosure-Only Settlements bei nicht-werthaltigen M&A Class Actions | 204 |
| 2. Reformen der Shareholder Representative Actions | 207 |
| a) Gesetzliche Reformen der Securities Class Actions | 207 |
| b) Regulierung der M&A Class Actions durch die Gerichte | 210 |
| aa) Festsetzung der Anwaltskosten | 210 |
| bb) Ablehnung von Disclosure-Only Settlements | 213 |
| cc) Auswahl der Kläger | 215 |
| c) Einschränkung von Derivative und M&A Class Actions per Bylaws | 216 |
| aa) Zwingende Arbitration | 216 |
| bb) Festsetzung des Gerichtsstands | 219 |
| cc) Verlagerung der Anwaltskosten | 222 |
| 3. Entwicklungen der Shareholder Representative Actions | 223 |
| IV. Vergleichbare Klagemöglichkeiten für Aktionäre in Deutschland | 227 |
| 1. Aktionärsklage in Deutschland gemäß § 148 AktG | 229 |
| a) Andere Formen der Aktionärsklage | 230 |

| | |
|---|-----|
| b) Praktische Anwendbarkeit des § 148 AktG | 232 |
| c) Konzeptionelle und praktische Probleme der Aktionärsklage gemäß § 148 AktG | 234 |
| d) Zwischenergebnis: Vergleich der Aktionärsklage gemäß § 148 AktG mit der Derivative Action in Delaware | 239 |
| 2. Musterverfahren als Alternative zur Sammelklage in Deutschland | 240 |
| a) Entwicklung des KapMuG | 241 |
| b) Kapitalanleger-Musterverfahren gemäß KapMuG | 243 |
| c) Kritik am KapMuG | 245 |
| aa) Konzeptionelle Probleme der Kosten- und Gebührenstruktur | 247 |
| bb) Schwierigkeit des Schließens von Vergleichen | 249 |
| d) Stichhaltigkeit der Argumente gegen das Vorbild der Class Action | 251 |
| e) Zwischenergebnis: Class Actions und Alternativen zum KapMuG in Deutschland | 257 |
| V. Fazit: Aktionärsklagen als Instrument zur Verhaltenssteuerung in den USA und Deutschland | 258 |
| C. Zivilrechtliche Innenhaftung in der Insolvenz durchgesetzt durch Gläubiger | 259 |
| I. Praktische Auswirkung der Unternehmensinsolvenz auf die Haftung von Directors und Officers | 259 |
| II. Anspruchsdurchsetzung durch Gläubiger in Deutschland | 261 |
| <i>6. Teil</i> | |
| Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche und die Verhängung verwaltungsmäßiger Sanktionen durch staatliche Behörden | 263 |
| A. Alternative Ahndungskonsequenzen am Beispiel des Debarment von Directors und Officers durch eine Federal Agency | 264 |
| B. Ahndungsmöglichkeiten der Federal Agencies am Beispiel der SEC | 265 |
| I. Administrative Proceedings der SEC | 267 |
| II. Debarments durch die SEC | 270 |
| III. Clawbacks von diskretionärer Vergütung und Kapitalerträgen | 272 |
| C. Die SEC im Vergleich zur Wertpapieraufsicht der BaFin | 276 |
| D. Fazit: Besondere Kompetenzen staatlicher Behörden als sinnvolles Mittel zur Verhaltenssteuerung in den USA und Deutschland | 280 |

7. Teil

| | |
|---|------------|
| Strafrechtliche Sanktionierung als Instrument der Corporate Governance | 281 |
| A. Relevante Grundlagen des amerikanischen Wirtschaftsstrafrechts | 285 |
| I. Die Rolle der Staatsanwaltschaft | 286 |
| II. Entity Liability | 293 |
| 1. Folgen der Entity Liability für Corporations | 295 |
| 2. Folgen der Entity Liability für natürliche Personen | 301 |
| III. Konsequenzen der persönlichen Strafverfolgung für Directors und Officers | 304 |
| B. Strafrechtlich durchgesetzter Drittschutz durch Unternehmensaufsicht und -föhrung | 306 |
| I. Verhinderung von gemeingefährlichen Straftaten des Unternehmens (Responsible Corporate Officer Doctrine) | 307 |
| 1. Anwendung der Responsible Corporate Officer Doctrine | 311 |
| a) Die Responsible Corporate Officer Doctrine in der Rechtsprechung (FDCA) | 312 |
| aa) Grundlegende Rechtsprechung | 313 |
| bb) Aktuelle Rechtsprechung | 315 |
| cc) Debarment | 319 |
| b) Die Responsible Corporate Officer Doctrine kodifiziert (Umweltrecht) .. | 321 |
| c) Die Responsible Corporate Officer Doctrine in anderen Rechtsgebieten .. | 324 |
| 2. Auslegungen der Responsible Corporate Officer Doctrine | 326 |
| a) Verschuldensunabhängige Sanktionierung für das Handeln Anderer .. | 327 |
| b) Verletzung einer vertraglichen Pflicht | 332 |
| c) Sanktionierung für fahrlässige eigene Unterlassung | 333 |
| 3. Die Responsible Corporate Officer Doctrine als Instrument der Corporate Governance | 335 |
| a) Debarment als Corporate Governance Instrument | 338 |
| b) Vergleichbare Instrumente im Kapitalmarktrecht | 339 |
| c) Einsatz der Responsible Corporate Officer Doctrine | 340 |
| d) Keine Ausweitung in das Zivilrecht | 344 |
| II. Verhinderung der Gefährdung der Integrität des Kapitalmarktes | 346 |
| 1. Zertifizierung finanzieller Angaben in Geschäftsberichten (SOX Section 906) .. | 347 |
| 2. Section 10(b) und Securities Fraud | 350 |
| 3. Insider Trading | 354 |
| III. Verhinderung von marktverzerrendem Verhalten | 354 |
| 1. FCPA | 355 |
| 2. Kartellrechtliche Straftatbestände | 363 |
| IV. Vergleichbare Rechtsinstrumente zum Drittschutz in Deutschland | 370 |
| 1. Zivilrechtliche Haftung auf Basis verletzter Organisationspflichten | 373 |
| a) Das Baustoff-Urteil des BGH | 375 |

| | |
|--|-----|
| b) Unklarheit zu den Voraussetzungen der Garantenstellung | 378 |
| c) Verschärfte Haftung in der Produzentenhaftung | 380 |
| d) Relevante Schutzgesetze | 381 |
| e) Abweichungen im Wettbewerbsrecht | 382 |
| f) Neuere Rechtsprechung: Garantenstellung nur unter besonderen Umständen | 383 |
| 2. Bußgeldrechtliche Sanktionierung auf Basis verletzter Aufsichtspflichten .. | 385 |
| 3. Strafrechtliche Sanktionierung als Organ oder Vertreter der Gesellschaft .. | 389 |
| a) Sanktionierung gemäß § 14 StGB | 389 |
| b) Sanktionierung gemäß § 13 StGB | 393 |
| c) Strafrechtliche Sanktionierung des Compliance Officer | 397 |
| aa) Grundlage für das Urteil des 5. Strafsenats zum Compliance Officer .. | 398 |
| bb) Ausarbeitung der Sanktionierung des Compliance Officer nach den Annahmen des 5. Strafsenats | 399 |
| cc) Erfolgsabwendungspflicht gesellschaftsrechtlich nicht haltbar | 401 |
| 4. Spezifische Normen der Produktverantwortlichkeit | 404 |
| a) Arzneimittelgesetz | 404 |
| b) Medizinproduktegesetz | 406 |
| c) Lebensmittel-, Bedarfsgegenstände- und Futtermittelgesetzbuch | 406 |
| d) Produktsicherheitsgesetz | 409 |
| 5. Kritik an der deutschen Rechtslage | 410 |
| a) Voraussehbarkeit des Tatbestands oder seiner Folgen im Straf- und Deliktrecht | 412 |
| b) Keine Differenzierung der Tatbestände im Straf- und Bußgeldrecht | 412 |
| c) Abwägung von allgemeiner Strafbarkeit und der Verfolgung nur von bestimmten, besonderen Gefahren | 415 |
| d) Ausdehnung auf untere Unternehmensebenen insbesondere im Strafrecht .. | 416 |
| e) Die Gesellschaftsorgane als Ausfallbürgen im Deliktrecht | 418 |
| V. Zwischenergebnis: Die Bedeutung der strafrechtlichen Corporate Governance | |
| Haftung für den Drittschutz | 419 |
| 1. Haftung und Sanktionierung außerhalb der Corporate Governance bleiben unberührt | 420 |
| 2. Sinnvolle Ansätze zur Anwendung und Neuregelung des Strafrechts zum Drittschutz durch Corporate Governance Verbesserungen | 422 |
| C. Sanktionierung von treuwidrigem Verhalten | 424 |
| I. Honest Services Fraud und die Skilling-Entscheidung | 425 |
| II. Untreue nach § 266 StGB | 430 |
| 1. Grundsätzliche Abgrenzung zum Honest Services Fraud | 431 |
| 2. Relevante Elemente des § 266 StGB für Organe von Aktiengesellschaften .. | 432 |
| a) Notwendigkeit einer „gravierenden“ Pflichtverletzung bei unternehmerischen Entscheidungen | 433 |

| | |
|--|-----|
| b) Vorsatz im Hinblick auf unternehmerische Entscheidungen | 438 |
| 3. Anwendung des § 266 StGB bei Entscheidungen von Organen | 440 |
| III. Vergleich von Untreue und Honest Services Fraud als strafrechtliche Durchsetzung gesellschaftsrechtlicher Loyalitätspflichten | 442 |
| 1. Honest Services Fraud und Untreue als teilkongruente Tatbestände | 442 |
| 2. Honest Services Fraud und Untreue als Ersatz für fehlende zivilrechtliche Klagemöglichkeiten | 443 |
| IV. Zwischenergebnis: Eignung des Strafrechts zur Verfolgung von treuwidrigem Verhalten | 445 |
| D. Fazit: Sinnvolle Nutzung des Strafrechts zur Verbesserung der Unternehmensführung | 447 |
| I. Rolle eines Unternehmensstrafrechts | 448 |
| II. Sinnvolle Anreize zur Verhinderung von Rechtsverstößen | 451 |
| III. Sinnvolle Anreize zur Verhinderung von Treupflichtverletzungen | 454 |
| <i>8. Teil</i> | |
| Amerikanische und deutsche Impulse für sinnvolle Corporate Governance Haftung zur Verhaltenssteuerung | 456 |
| Verzeichnis der amerikanischen Rechtsprechung | 461 |
| Literaturverzeichnis | 475 |
| Übersetzungen | 528 |
| Stichwortverzeichnis | 531 |