

Inhaltsverzeichnis

Vorbemerkung: Der Begriff „Director“	21
Einleitung	22

1. Teil

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

2. Teil

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 Interessenkonflikten	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 Pflichteinhaltung 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

6. Teil

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 -führung	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) Vorausschbarkeit des Tatbestands oder seiner Folgen im Straf- und Delikt-recht	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

8. Teil

Amerikanische und deutsche Impulse für sinnvolle Corporate Governance Haftung zur Verhaltenssteuerung	456
Verzeichnis der amerikanischen Rechtsprechung	461
Literaturverzeichnis	475
Übersetzungen	528
Stichwortverzeichnis	531