

# Inhaltsverzeichnis

Einführung	19
A. Problemstellung	19
B. Gang der Untersuchung	22
Teil 1: Grundfragen der Aktionärsuntreue	29
A. Die Hauptversammlung im Organgefüge der AG	29
I. Historischer Überblick – „Die Entthronung des Königs“	29
II. Die Kompetenzen der Hauptversammlung heute	32
1. Grundlagenkompetenz	33
2. Laufende Angelegenheiten	34
3. Kompetenzen im Bereich der Geschäftsführung	35
4. Weitere Aufgaben der Hauptversammlung	36
III. Das Verhältnis der Hauptversammlung zu den weiteren Organen der AG	37
1. Einfluss auf Vorstand und Aufsichtsrat	37
2. Qualitativer Vergleich mit den Kompetenzen der anderen Organe	39
3. Modifikation der Unternehmensverfassung durch unionsrechtliche Vorgaben?	40
B. Die Aktiengesellschaft als juristische Person	45
C. Zur Entwicklung der aktienrechtlichen Untreue	49
D. Die Zuordnung des Gesellschaftsvermögens im Strafrecht	55
I. Originär strafrechtliche Vermögenszuordnung?	56
1. Grundsätzliche Erwägungen	57
a) Schluss vom Vermögensbegriff auf die Vermögenszuordnung	57
b) Vermeidung sachwidrig erscheinender Ergebnisse	59
2. Weitere Kritikpunkte	61
a) Unstimmigkeit der Vermögenszuordnung	61
b) Folgeprobleme	63
II. Ergebnis	64

<b>E. Strafrechtliche Relevanz der Gesellschafterzustimmung</b>	<b>64</b>
I. Rechtslage bei der GmbH	66
1. Einwilligungskompetenz der GmbH-Gesellschafter	66
a) Strenge Körperschaftstheorie	66
b) Eingeschränkte Körperschaftstheorie	67
c) Strenge Gesellschaftertheorie	67
d) Eingeschränkte Gesellschaftertheorie	68
2. Stellungnahme	69
a) Hintergrund der tatbestandsausschließenden Wirkung des Einverständnisses	69
b) Einwilligungskompetenz kraft interner Zuständigkeit als Willensbildungsorgan	71
c) Einwilligungskompetenz kraft Interessendefinitionsmacht	72
aa) Der Begriff der Vermögensinteressen	72
bb) Die Vermögensinteressen der GmbH in Bezug auf das Geschäftsführerhandeln	75
(1) Verpflichtung auf das Gesellschaftsinteresse (Shareholder-Value-Modell)	76
(2) Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse (Stakeholder-Value-Modell)	77
(3) Stellungnahme	79
(a) Interessen der Allgemeinheit	79
(b) Interessen der Gläubiger	80
(c) Interessen der Arbeitnehmer	82
d) Zwischenergebnis	83
e) Reichweite der Einwilligungskompetenz der GmbH-Gesellschafter	84
aa) Behandlung zivilrechtlicher Dispositionsschranken	84
bb) Zum Existenzvernichtungsverbot	85
cc) Zum Stammkapitalerhaltungsgebot	87
f) Ergebnis	90
II. Rechtslage bei der Aktiengesellschaft	90
1. Einwilligungskompetenz der Aktionäre	90
a) Strenge Körperschaftstheorie	90
b) Eingeschränkte Körperschaftstheorie	91

c)	Eingeschränkte Gesellschaftertheorie	92
d)	Strenge Gesellschaftertheorie	93
e)	Einwilligungskompetenz bei eigenem Entscheidungsrecht	93
2.	Stellungnahme	94
a)	Einwilligungskompetenz kraft interner Zuständigkeit als Willensbildungsorgan	94
aa)	Holzmüller-Gelatine-Doktrin	95
bb)	Überschreitung des Unternehmensgegenstands	97
cc)	Gesamtschau der vermögensbezogenen Kompetenzen der Hauptversammlung	99
	(1) Verwendung des Bilanzgewinns	99
	(2) Holzmüller-Gelatine-Doktrin und § 179a AktG	101
	(3) Kapitalbeschaffung und -herabsetzung	103
dd)	Eigenes Entscheidungsrecht der Hauptversammlung	105
ee)	Zwischenergebnis	107
b)	Einwilligungskompetenz kraft Interessendefinitionsmacht	108
aa)	Anhaltspunkte im DCGK	109
bb)	Anhaltspunkte im AktG	110
	(1) Indizien für eine interessenmonistische Zielkonzeption	110
	(2) Indizien für eine interessenpluralistische Zielkonzeption	112
cc)	Historie	115
dd)	Kritik am Stakeholder-Value-Ansatz	116
	(1) Principal-Agent-Theorie	116
	(2) Aktionäre als ultimate riskbearers	117
	(3) Too-many-masters-Argument	119
ee)	Unionsrechtliche Absicherung und Ausblick	120
	(1) Corporate-Social-Responsibility-Richtlinie	121
	(2) Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und Corporate-Sustainability-Due-Diligence-Richtlinie	123
	(3) Corporate Purpose	127
ff)	Ergebnis	128

c) Zur Versagung der rechtfertigenden Wirkung einer Zustimmung des Alleinaktionärs	129
Teil 2: Der Aktionär als tauglicher Täter einer Untreue	133
A. Aktionäre als Vermögensbetreuungspflichtige	133
I. Die Stellung des Aktionärs im Vergleich zu GmbH-Gesellschaftern, Vorstand und Aufsichtsrat	133
1. Vergleich mit GmbH-Gesellschaftern	133
2. Vergleich mit den anderen Organen innerhalb der AG	134
II. Grundsätzliche Einwände gegen das Bestehen einer Vermögensbetreuungspflicht des Aktionärs	136
III. Überprüfung der These: Aktionäre als Vermögensbetreuungspflichtige	139
1. Allgemeine Anforderungen an eine Vermögensbetreuungspflicht	139
2. Die Vermögensbetreuungspflicht unter dem Blickwinkel des Unrechtsgehalts und des Strafgrunds der Untreue	139
a) Handlungsunrecht des tatbestandsspezifischen Angriffs	140
b) Angriffsrichtung	141
c) Strafgrund der Untreue	142
d) Abgrenzung zur veruntreuen Unterschlagung	144
e) Zwischenergebnis	145
f) Abgrenzung von Missbrauchs- und Treubruchtatbestand	145
3. Zu den Voraussetzungen der Vermögensbetreuungspflicht im Einzelnen	147
a) Grundlage der Vermögensbetreuungspflicht	148
aa) Herrschaftseinräumung oder Verhaltensmaßstab?	148
bb) Die Rechte der Hauptversammlung als taugliche Grundlage einer Vermögensbetreuungspflicht der Aktionäre	150
cc) Bestätigung der Ergebnisse durch die Anerkennung der Vermögensbetreuungspflicht sog. faktischer Organe	151
dd) Begrenzung der Herrschaft durch Stimmverbote?	154

b)	Fremdnützigkeit	157
c)	Geschäftsbesorgungscharakter	162
d)	Hauptpflicht	165
	aa) Kritik am Erfordernis einer Hauptpflicht	166
	bb) Sinn und Zweck des Kriteriums der Hauptpflicht	175
e)	Dauer und Umfang der Tätigkeit	176
IV.	Ergebnis	177
B.	Untreuerelevante Pflichtverletzungen der Aktionäre	178
I.	Struktur der Pflichtverletzung	178
1.	Asymmetrische Akzessorietät	178
a)	Zivilrechtliche Pflichtverletzung als Bestandteil der strafrechtlichen Vermögensbetreuungspflicht	179
aa)	Vermögensschützender Charakter	179
bb)	Begehung der Pflichtverletzung in Ausübung der obhutsbegründenden Herrschaft	181
b)	Erfordernis einer „gravierenden“ Pflichtverletzung?	182
c)	Zusammenfassung	183
2.	Zivilrechtsaffinität	184
a)	Verstoß gegen die strafrechtliche Vermögensbetreuungspflicht	184
b)	Strafbarkeitsausschluss im Falle zivilrechtlich erlaubten Verhaltens	185
3.	Zusammenfassung der Ergebnisse	186
II.	Anknüpfungspunkte für untreuerelevante Pflichtverletzungen der Aktionäre	186
1.	Das Verbot der Einlagenrückgewähr, § 57 AktG	186
2.	Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	198
a)	Die Treuepflicht im Allgemeinen	199
aa)	Grundlage der Treuepflicht	199
bb)	Inhalt und Intensität der Treuepflicht	203
cc)	Maßgebliche Konstellationen	204
dd)	Vorrang des Gesellschaftsinteresses	206
ee)	Berücksichtigung des Eigeninteresses des Gesellschafters	209
ff)	Zusammenfassung	211
b)	Das Unternehmensinteresse als Bezugspunkt in der Aktiengesellschaft	212

c) Feststellung von Verstößen gegen eine auf das Unternehmensinteresse bezogene Treuepflicht	222
aa) Fassung eines Beschlusses	222
(1) Grundfall: Verletzung des auf Gewinnerzielung gerichteten Gesellschaftszwecks	223
(2) Neue Konstellation: Isolierte Verletzung von Stakeholder-Interessen	224
(3) Untreurelevanz dieser Konstellation	229
bb) Positive Stimmpflicht	233
III. Ergebnis	234
C. Fähigkeit der Hauptversammlung zur Herbeiführung untreuerelevanter Vermögensnachteile	235
I. Die Beschlussausführung als dem Eintritt des Vermögensnachteils vorgelagerter Zwischenschritt	235
II. Inhaltliche Ausgestaltung des Unmittelbarkeitszusammenhangs zwischen Pflichtverletzung und Vermögensnachteil	236
III. Anerkennung des Unmittelbarkeitszusammenhangs zwischen Pflichtverletzung und Vermögensnachteil	238
1. Argumente für einen Unmittelbarkeitszusammenhang	239
a) Parallele zum Betrug	239
b) Straflosigkeit des Untreueversuchs	241
c) Notwendige Folge des wirtschaftlichen Vermögensbegriffs	242
d) Notwendige Folge einer ex-ante-Betrachtung	243
e) Rückschluss aus dem Unmittelbarkeitserfordernis bei der Kompensation	244
2. Argumente gegen einen Unmittelbarkeitszusammenhang	246
a) Beispieldfall	247
b) Vorzüge einer ex-post-Betrachtung	247
c) Verhinderung der Bestrafung bloßen Versuchsunrechts	249
d) Verhinderung einer Ausuferung des Gefährdungsschadens	249
e) Verhinderung einer Gleichsetzung von Pflichtverletzung und Vermögensverfügung	250

f) Adressatenproblem	251
g) Bloße Abgrenzungsfunktion des Unmittelbarkeitserfordernisses	252
3. Behandlung von Fällen, in denen das Unmittelbarkeitskriterium herangezogen wird	252
a) Fallbeispiele	253
b) Lösung nach dem Unmittelbarkeitsprinzip	254
c) Lösung über den Schutzzweckzusammenhang	255
d) Lösung nach allgemeinen Grundsätzen	257
IV. Ergebnis	259
D. Weitere Voraussetzungen einer Untreuestrafbarkeit	259
Teil 3: Sonderkonstellationen der Aktionärsuntreue	261
A. Mögliche Anknüpfungspunkte einer Untreuestrafbarkeit	261
B. Untreue des Mehrheitsgesellschafters zulasten der Gesellschaft	265
I. Kompetenzen im Bereich der Geschäftsführung	265
1. § 179a AktG – Verpflichtung zur Übertragung des ganzen Gesellschaftsvermögens	265
a) Fallbeispiel	266
b) Bewertung	267
aa) Vermögensbetreuungspflicht	267
(1) Herrschaft	267
(2) Beschränkung der Herrschaft nach den §§ 111a, 111b AktG n.F. bei Related Party Transactions?	268
(3) Fremdnützigkeit	269
(4) Selbstständigkeit	269
bb) Pflichtverletzung	270
(1) Verbot der Einlagenrückgewähr, § 57 AktG	270
(2) Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	271
cc) Vermögensnachteil	272
dd) Subjektiver Tatbestand, insbesondere Schädigungsvorsatz	274
ee) Ergebnis	274

2. Holzmüller-Gelatine-Doktrin	275
a) Fallbeispiel 1 – Investitionsentscheidung	275
aa) Zum Eingreifen der Holzmüller-Gelatine-Doktrin	276
bb) Vermögensbetreuungspflicht	276
(1) Herrschaft	276
(2) Fremdnützigkeit und Selbstständigkeit	278
cc) Pflichtverletzung	278
dd) Vermögensnachteil	279
ee) Subjektiver Tatbestand	279
ff) Ergebnis	279
b) Fallbeispiel 2 – Betriebsstilllegung	279
aa) Zum Eingreifen der Holzmüller-Gelatine-Doktrin	280
bb) Vermögensbetreuungspflicht	280
cc) Pflichtverletzung	281
dd) Vermögensnachteil	281
ee) Subjektiver Tatbestand und Ergebnis	281
II. Aufsichtsratsvergütung	282
1. Vermögensbetreuungspflicht	282
a) Herrschaft	282
aa) Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder (§ 101 Abs. 1 S. 1 AktG)	282
bb) Festsetzung der Aufsichtsratsvergütung (§ 113 Abs. 1 AktG)	283
b) Fremdnützigkeit und Selbstständigkeit	284
2. Pflichtverletzung	284
a) Verstoß gegen § 113 Abs. 1 S. 3 AktG	284
b) § 113 Abs. 1 S. 3 AktG als Ausdruck eines Eigeninteresses der Aktiengesellschaft	285
3. Vermögensnachteil	286
4. Ergebnis	286
III. Parteispenden und Corporate Social Responsibility- Investitionen	286
1. Ausgangspunkt	287
2. Kompetenz aus § 174 Abs. 1 S. 1 AktG	287
3. Kompetenz aus §§ 119 Abs. 1 Nr. 6, 179 Abs. 1 S. 1 AktG	289
4. Kompetenz aus der Holzmüller-Gelatine-Doktrin	290

5. Ergebnis	291
IV. Neue Fallkonstellationen durch die Aktionärsrechterichtlinie?	292
1. Vorstandsvergütung	292
2. Related Party Transactions	292
3. § 111b Abs. 1 AktG n.F. als neuer Anknüpfungspunkt einer Untreuestrafbarkeit des Aufsichtsrats	293
C. Untreue des Minderheitsgesellschafters zulasten der Gesellschaft	295
I. Geschäftsführungsangelegenheiten	295
1. Die Annahme einer „Ermessensreduzierung auf Null“ im Fall Girmes	296
a) Sachverhalt	296
b) Untreurelevanz	297
c) Zur zivilrechtlichen Treuepflicht	298
2. Übertragung der Girmes-Konstellation auf die Ausübung eines fremdnützigen Gesellschafterrechts	301
a) Sachverhalt	301
b) Bewertung	301
aa) Vermögensbetreuungspflicht	301
bb) Pflichtverletzung	302
cc) Vermögensnachteil	302
dd) Subjektiver Tatbestand	304
ee) Ergebnis	304
II. Aktivistische Aktionäre	304
1. Informelle Maßnahmen	306
2. Ausübung von Aktionärsrechten	307
3. Beeinflussung anderer Aktionäre und Übernahme von Stimmrechtsvollmachten	308
4. M&A-Aktivismus	314
D. Untreue des Mehrheitsgesellschafters zulasten des Minderheitsgesellschafters	315
I. Der Squeeze-Out im Allgemeinen	315
II. Fallbeispiel	317
III. Untreurelevanz	318
1. Vermögensbetreuungspflicht	318
a) Herrschaft	318
b) Fremdnützigkeit	319

c) Selbstständigkeit	320
2. Eingreifen des Missbrauchs- oder des Treubruchtatbestands	322
3. Pflichtverletzung	323
a) Verstoß gegen §§ 327a Abs. 1 S. 1, 327b Abs. 1 S. 1 AktG	323
b) Ausschluss der Pflichtwidrigkeit durch die Möglichkeit zur Einleitung eines Spruchverfahrens?	323
4. Vermögensnachteil	326
5. Subjektiver Tatbestand	326
6. Ergebnis	327
IV. Weitere Strafbarkeitsrisiken beim Squeeze-Out	327
1. § 400 Abs. 2 AktG	328
2. § 263 StGB	329
3. Art. 15, 12 MAR	330
4. Art. 14, 8 MAR	330
E. Teilnahmestrafbarkeit des Aktionärs bei fehlender Vermögensbetreuungspflicht	332
I. Notwendige Teilnahme	334
II. Neutrales Verhalten	338
III. Restriktion über den subjektiven Tatbestand	340
1. Einordnung des Merkmals der Pflichtwidrigkeit	341
2. Behandlung des Merkmals der Pflichtwidrigkeit als normatives Tatbestandsmerkmal	343
3. Zum Pflichtwidrigkeitsvorsatz in den maßgeblichen Fallkonstellationen	346
IV. Ergebnis	347
Teil 4: Zusammenfassung	349
I. Kompetenzen der Hauptversammlung und ihr Verhältnis zum Vorstand und Aufsichtsrat	349
II. Die Aktiengesellschaft als verselbstständigte juristische Person	349
III. Die Aktiengesellschaft als Inhaberin des Gesellschaftsvermögens	350

IV. Fehlende Kompetenz der Hauptversammlung zur Einwilligung in eine Untreue von Vorstand und Aufsichtsrat	350
V. Aktionäre als Vermögensbetreuungspflichtige	351
1. Fähigkeit zur Ausübung einer auf das Gesellschaftsvermögen bezogenen Herrschaft	351
2. Ausübung einer fremdnützigen Herrschaftsposition bei der Wahrnehmung fremdnütziger Gesellschafterrechte	351
3. Hinreichende Selbstständigkeit der Aktionäre bei der Ausübung ihrer Rechte	351
4. Zum Erfordernis einer Hauptpflicht	352
5. Ergebnis	352
VI. Untreuerelative Pflichtverletzungen der Aktionäre	353
1. Verbot der Einlagenrückgewähr	353
2. Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	353
VII. Fähigkeit der Hauptversammlung zur Herbeiführung eines untreuerlevanten Vermögensnachteils	354
VIII. Die Sonderkonstellationen der Aktionärsuntreue	354
1. Übertragende Auflösung	354
2. Holzmüller-Gelatine-Doktrin	355
3. Festsetzung der Aufsichtsratsvergütung	355
4. Untreuestrafbarkeit des Minderheitsgesellschafters	356
5. Untreuestrafbarkeit aktivistischer Aktionäre	356
6. Untreue des Mehrheitsgesellschafters zum Nachteil des Minderheitsgesellschafters	357
7. Teilnahmestrafbarkeit des Aktionärs bei fehlender Vermögensbetreuungspflicht	358
Literaturverzeichnis	359