

DE GRUYTER

Philipp Lederer

**DIE HAFTUNG VON
AUFSICHTSRATSMITGLIEDERN
UND NICHT
GESCHÄFTSFÜHRENDEN
DIREKTOREN**

**SCHRIFTEN ZUM EUROPÄISCHEN
UND INTERNATIONALEN PRIVAT-, BANK-
UND WIRTSCHAFTSRECHT**

BAND 40

DE
—
G



Philipp Lederer

Die Haftung von Aufsichtsratsmitgliedern und
nicht geschäftsführenden Direktoren

Schriften zum Europäischen
und Internationalen Privat-, Bank-
und Wirtschaftsrecht

EIW Band 40

Schriften zum Europäischen und Internationalen Privat-, Bank- und Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Horst Eidenmüller, LL.M. (Cambridge), München
Professor Dr. Dr. Stefan Grundmann, LL.M. (Berkeley), Berlin
Professor Dr. Susanne Kalss, LL.M. (Florenz), Wien
Professor Dr. Wolfgang Kerber, Marburg
Professor Dr. Karl Riesenhuber, M.C.J. (Austin/Texas), Bochum
Professor Dr. Heike Schweitzer, LL.M. (Yale), Florenz
Professor Dr. Hans-Peter Schwintowski, Berlin
Professor Dr. Reinhard Singer, Berlin
Professor Dr. Christine Windbichler, LL.M. (Berkeley), Berlin

EWI Band 40

De Gruyter

Philipp Lederer

Die Haftung von Aufsichtsratsmitgliedern und nicht geschäftsführenden Direktoren

Eine rechtsvergleichende Untersuchung des deutschen, englischen und US-amerikanischen Rechts

De Gruyter

Dr. iur. *Philipp Lederer*, LL.M. (London).

ISBN 978-3-11-026102-8
e-ISBN 978-3-11-026103-5

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

© 2011 Walter de Gruyter GmbH & Co. KG, Berlin/Boston

Druck: Hubert & Co. GmbH & Co. KG, Göttingen

⊗ Gedruckt auf säurefreiem Papier

Printed in Germany

www.degruyter.com

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Untersuchung wurde im Sommersemester 2010 von der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin als Dissertation angenommen. Die Arbeit ist für die Druckfassung aktualisiert worden. Gesetze, Literatur und Rechtsprechung sind bis Juni 2011 berücksichtigt.

Meinen außerordentlichen Dank möchte ich in erster Linie meinem geschätzten Doktorvater Herrn Professor Dr. Dr. Stefan Grundmann aussprechen, der mich bereits seit meinem Studium als studentischer Mitarbeiter an seinem Lehrstuhl an der Friedrich-Alexander Universität Erlangen-Nürnberg und durch seine Empfehlung für mein LL.M.-Studium in London in vielfältiger Weise gefördert hat. Ihm verdanke ich den thematischen Anstoß zu dieser Arbeit, die stets ausgezeichnete Betreuung meines Promotionsvorhabens und nicht zuletzt die Aufnahme meiner Dissertation in die Schriftenreihe zum Europäischen und Internationalen Privat-, Bank- und Wirtschaftsrecht.

Herr Professor Dr. Hans-Peter Schwintowski, der das Zweitgutachten erstellte, ließ mir wertvolle ergänzende Hinweise zuteil werden. Hierfür bedanke ich mich vielmals.

Die Untersuchungen zu den ausländischen Rechtsordnungen entstanden während Forschungsaufenthalten an der New York University School of Law, USA, und an dem British Institute of International and Comparative Law, London, Großbritannien. Beiden Instituten und insbesondere dem seinerzeitigen Direktor des BIICL, Herrn Professor Dr. Mads Andenas, für aufschlussreiche Diskussionen darf ich herzlich danken.

Besonderer Dank gebührt meiner Familie. Gewidmet ist diese Arbeit meinen lieben Eltern. Ihnen verdanke ich mehr als allen anderen, meinem Vater Dr. Helmut Lederer nicht zuletzt stets fachlich anregende Ideen.

Nürnberg, Juni 2011

Philipp Lederer

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Einleitung	1

1. Teil:

Untersuchung, Boardmodelle samt Kontrollfunktion und Haftungsunterschiede

Problem und Gang der Untersuchung

I. Ausgangspunkt	5
II. Grundlagen	8
III. Auswahl	10
IV. Ziele	11
V. Aufbau	12

1. Kapitel: Monistisches Führungssystem mit nicht geschäftsführenden Direktoren

I. Funktion, Struktur und Zusammensetzung des einstufigen Verwaltungssystems	14
1. Allgemein	14
2. Funktion und Struktur	15
3. Zusammensetzung	18
4. Arbeitnehmerbeteiligung	20
5. Bestellung und Abberufung	21
II. Nicht geschäftsführende Direktoren im einstufigen Verwaltungssystem	22
1. Outside directors in den USA	22
a) Funktion	23
b) Vergütung	23
c) Unabhängigkeit	24
d) Zusammensetzung	24
e) Verantwortungsbereiche	25
2. Non-executive directors in Großbritannien	26
a) Funktion	26
b) Vergütung	27

Inhaltsverzeichnis

c) Unabhängigkeit	27
d) Zusammensetzung	28
e) Verantwortungsbereiche	28
2. Kapitel: Dualistisches Führungssystem mit Aufsichtsrat	
I. Funktion, Struktur und Zusammensetzung des zweistufigen Verwaltungssystems	30
II. Der Aufsichtsrat	31
1. Funktion	31
2. Vergütung	32
3. Unabhängigkeit	32
4. Zusammensetzung	34
5. Verantwortungsbereiche	35
3. Kapitel: Haftungsdivergenzen und Konvergenz	
I. Implikation einer rechtlichen Unterscheidung	36
II. Erhöhtes Haftungsrisiko bei Vereinigung der Funktionen	38
III. Erhöhtes Haftungsrisiko durch Grundsatz der gesamtschuldnerischen Haftung	41
IV. Kein erhöhtes Haftungsrisiko bei Durchsetzung durch separates Verwaltungsorgan	43
V. Haftungskonvergenz	43
VI. Zusammenfassung 3. Kapitel in Thesen	47
 2. Teil: Innenhaftung	
4. Kapitel: Outside directors nach US-amerikanischem Recht	
I. Differenzierender Haftungsmaßstab zwischen verschiedenen Direktoren?	51
II. Pflichten und Haftung von outside directors	52
1. Sorgfaltspflicht	52
a) Sorgfaltsstandard	53
b) Sorgfältige Aufgabenerfüllung und Delegation	53
c) Haftungsrisiko	54
d) Business judgment rule	55
e) Satzungsausschluss	56
2. Treuepflicht	57
a) Allgemeine Interessenwahrungspflicht	57
b) Interessenkonflikte	57
(1) Lösung von Interessenkonflikten	58
(2) Insichgeschäfte	59

(3) Unzulässiger Wettbewerb einschließlich Ausnutzung von Geschäftschancen	61
(4) Mehrfachposten	62
c) Controlling shareholder Situationen	63
d) Haftungsrisiko	63
3. Sonstige Haftungsquellen	64
a) Verschwiegenheitspflicht	64
b) Kapitalerhaltungsvorschriften	64
c) Übernahmesituationen	65
d) Insolvenz	65
III. Haftungsausschluss bzw. Beschränkung	66
1. Satzungsausschluss	66
2. Ratifikation durch Anteilseigner	66
IV. Durchsetzung	66
1. Probleme der Durchsetzung	66
2. Aktionärsklage	67
a) Abhilfeverlangen	67
b) Entbehrlichkeit	68
c) Unabhängiger Klageausschuss	68
3. Weitere Faktoren	68

5. Kapitel: Non-executive directors nach englischem Recht

I. Differenzierender Haftungsmaßstab zwischen verschiedenen Direktoren?	70
II. Pflichten und Haftung von non-executive directors	72
1. Sorgfaltspflicht	73
a) Sorgfaltsstandard	73
b) Sorgfältige Aufgabenerfüllung und Delegation	75
c) Keine business judgment rule	76
d) Haftungsrisiko	76
2. Treuepflicht	77
a) Allgemeine Interessenwahrungspflicht	77
b) Interessenkonflikte	77
(1) Lösung von Interessenkonflikten	78
(2) Insichgeschäfte	79
(3) Unzulässiger Wettbewerb einschließlich Ausnutzung von Geschäftschancen	81
(4) Mehrfachposten	82
3. Sonstige Haftungsquellen	82
a) Verschwiegenheitspflicht	82
b) Kapitalerhaltungsvorschriften	83
c) Entsprechungserklärung	83
d) Insolvenz	83
III. Haftungsausschluss bzw. Beschränkung	84

Inhaltsverzeichnis

1. Satzungsausschluss	84
2. Ratifikation durch Anteilseigner	84
3. Freistellung durch Gericht	85
IV. Durchsetzung	85
1. Probleme der Durchsetzung	85
2. Aktionärsklage	86

6. Kapitel: Aufsichtsratsmitglieder nach deutschem Recht

I. Differenzierender Haftungsmaßstab zwischen Vorstand und Aufsichtsratsmitgliedern	88
II. Pflichten und Haftung von Aufsichtsratsmitgliedern	89
1. Sorgfaltspflicht	90
a) Sorgfaltsstandard	90
b) Sorgfältige Aufgabenerfüllung und Delegation	91
c) Business judgment rule	95
d) Haftungsrisiko	97
2. Treuepflicht	98
a) Allgemeine Interessenwahrungspflicht	98
b) Interessenkonflikte	99
(1) Lösung von Interessenkonflikten	99
(2) Insichgeschäfte	100
(3) Wettbewerb mit der Gesellschaft einschließlich Ausnutzung von Geschäftschancen	103
(4) Mehrfachposten	104
3. Sonstige Haftungsquellen	105
a) Verschwiegenheitspflicht	105
b) Kapitalerhaltungsvorschriften	105
c) Entsprechungserklärung	106
d) Insolvenz	107
e) Verbot schädigenden Verhaltens	108
III. Haftungsausschluss bzw. Beschränkung	108
1. Satzungsausschluss	108
2. Ratifikation durch Anteilseigner	108
IV. Durchsetzung	109
1. Probleme der Durchsetzung	109
2. Aktionärsklage	110
3. Geltendmachung durch Gläubiger	112

7. Kapitel: Rechtsvergleich und Schlussfolgerungen – Innenhaftung

I. Differenzierender Haftungsmaßstab zwischen verschiedenen Organmitgliedern	113
II. Pflichten und Haftung von nicht geschäftsführenden Organmitgliedern	114
1. Sorgfaltspflicht	114

a) Sorgfaltsstandard	114
b) Sorgfältige Aufgabenerfüllung und Delegation	116
c) Business judgment rule	118
2. Treuepflicht	120
a) Allgemeine Interessenwahrungspflicht	120
b) Interessenkonflikte	120
(1) Lösung von Interessenkonflikten	121
(2) Insichgeschäfte	123
(3) Unzulässiger Wettbewerb einschließlich Ausnutzung von Geschäftschancen	125
(4) Mehrfachposten	126
3. Sonstige Haftungsquellen	127
a) Verschwiegenheitspflicht	127
b) Kapitalerhaltungsvorschriften	127
c) Entsprechungserklärung	127
d) Insolvenz	128
III. Haftungsausschluss bzw. Beschränkung	128
IV. Durchsetzung	129
1. Probleme der Durchsetzung und Lösungsmöglichkeiten	129
2. Aktionärsklage	131
V. Zusammenfassung 2. Teil	135

3. Teil: Außenhaftung

8. Kapitel: Outside directors nach US-amerikanischem Recht

I. Kapitalmarktrecht	140
1. Primärmarkt – WorldCom und Enron	141
a) Section 11 Securities Act	141
b) WorldCom	145
c) Enron	147
2. Sekundärmarkt	149
a) Rule 10b-5	149
b) Section 18 (a) Exchange Act	150
c) Controlling person liability	151
II. Tort Law	152
III. Sonstige Haftungsquellen	152
IV. Geltendmachung	155

9. Kapitel: Non-executive directors nach englischem Recht

I. Kapitalmarktrecht	156
1. Primärmarkt	156
2. Sekundärmarkt	158
II. Tort Law	158

Inhaltsverzeichnis

III. Sonstige Haftungsquellen	159
1. Stellungnahme im Rahmen von Übernahmeangeboten	159
2. Spezialgesetzliche Regelungen	160
IV. Geltendmachung	160

10. Kapitel: Aufsichtsratsmitglieder nach deutschem Recht

I. Kapitalmarktrecht	161
II. Deliktische Haftung	163
1. § 823 Abs. 1 BGB	163
2. § 823 Abs. 2 BGB – Schutzgesetze	164
3. § 826 BGB	166
4. Vorsatzhaftung	167
5. Beweislast und Kausalität	168
6. Schaden	169
7. Gesamtschuldnerische Haftung und Innenausgleich	169
III. Sonstige Haftungsquellen	170
1. Entsprechungserklärung gem. § 161 AktG	170
2. Stellungnahme im Rahmen von Übernahmeangeboten gem. § 27 WpÜG	170
3. US-Börsennotierung	171
4. Spezialgesetzliche Regelungen	171
IV. Geltendmachung	172

11. Kapitel: Rechtsvergleich und Schlussfolgerungen – Außenhaftung

I. Europarechtliche Vorgaben	173
II. Voraussetzungen der Haftung	174
1. Unmittelbare Organaußenhaftung	174
2. Verschulden und haftungsbegründendes Verhalten	175
3. Kausalität und Beweislast	178
III. Umfang der Haftung	180
1. Schaden	180
2. Gesamtschuldnerische Haftung und Innenausgleich	181
IV. Geltendmachung	182
V. Zusammenfassung 3. Teil	183

4. Teil: Strafsanktionen

12. Kapitel: Outside directors nach US-amerikanischem Recht

I. Kapitalmarktinformationen	188
II. Betrug	190
III. Verletzung treuhänderischer Pflichten	191
IV. Insiderhandel	191

V. Sonstige Haftungsquellen	192
---------------------------------------	-----

13. Kapitel: Non-executive directors nach englischem Recht

I. Kapitalmarktinformationen	194
II. Betrug	195
III. Verletzung treuhänderischer Pflichten	195
IV. Insiderhandel	196
V. Sonstige Haftungsquellen	196

14. Kapitel: Aufsichtsratsmitglieder nach deutschem Recht

I. Kapitalmarktinformationen	197
II. Betrug	198
III. Untreue	199
IV. Insiderhandel	200
V. Sonstige Haftungsquellen	201

15. Kapitel: Rechtsvergleich und Schlussfolgerungen – Strafsanktionen

I. Kapitalmarktstrafrecht	202
II. Aufsichtspflichtverletzungen	203
III. Verletzung treuhänderischer Pflichten	203
IV. Insiderhandel	203
V. Sanktionierung	204
VI. Zusammenfassung 4. Teil	204

5. Teil:

Haftungsfreistellung und D&O Versicherung

16. Kapitel: Outside directors nach US-amerikanischem Recht

I. Freistellung von Haftung und Kosten	208
II. D&O Versicherung	210

17. Kapitel: Non-executive directors nach englischem Recht

I. Freistellung von Haftung und Kosten	213
II. D&O Versicherung	214

18. Kapitel: Aufsichtsratsmitglieder nach deutschem Recht

I. Freistellung von Haftung und Kosten	215
II. D&O Versicherung	215

Inhaltsverzeichnis

19. Kapitel: Rechtsvergleich und Schlussfolgerungen – Haftungsfreistellung und D&O Versicherung

I. Freistellung von Haftung und Kosten	218
II. D&O Versicherung	219
III. Zusammenfassung 5. Teil	220

6. Teil:

Haftung nicht geschäftsführender Organmitglieder in der SE nach deutschem Recht

20. Kapitel: SE mit dualistischem Führungssystem

21. Kapitel: SE mit monistischem Führungssystem

I. Differenzierender Haftungsmaßstab	223
II. Sorgfaltspflicht	224
III. Treuepflicht	225
IV. Sonstige Haftungsquellen	226
V. Durchsetzung	226

7. Teil:

Zusammenfassung der Ergebnisse und rechtspolitische Schlussfolgerungen

22. Kapitel: Fazit, Schlussfolgerungen und Ausblick

I. Haftung als geeignetes Mittel zur Verbesserung der Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats?	229
II. Haftungsintensität	232
1. Innenhaftung	232
a) Allgemein	232
b) Sorgfaltspflicht	235
(1) Verantwortung für ex ante Überwachung	235
(2) Finanzmarktkrise	236
c) Treuepflicht: Bedeutung unabhängiger Aufsichtsräte	240
d) Durchsetzung: Erleichterung der Aktionärsklage	241
2. Außenhaftung	242

23. Kapitel: Wesentliche Ergebnisse in Thesenform

Literaturverzeichnis	245
I. Literatur zum deutschen Recht	245
II. Literatur zum U.S. amerikanischen Recht	251
III. Literatur zum englischen Recht	252
IV. Rechtsvergleichende Literatur (schwerpunktmäßig)	253

Inhaltsverzeichnis

V. Internet Quellen	254
Sachregister	255

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
ABA	American Bar Association
Abs.	Absatz
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz v. 6. 9. 1965 (BGBl. I S. 1089)
ALI	American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, 1994
All ER	The All-English Law Reports, London (GB)
Alt.	Alternative
AR	Aufsichtsrat
ARAG	BGHZ 135, 244
Art.	Artikel (auch im Plural)
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie v. 30. 7. 2009 (BGBl. I S. 2479)
ASE	American Stock Exchange
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Der Betriebsberater
BCLC	Butterworths Company Law Cases
bes.	besonders
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch v. 18. 8. 1896 (RGL. S. 195)
BGBI.	Bundesgesetzblatt (Aufgliederung in mit röm. Ziffern bezeichnete Teile)
BGH	Bundesgerichtshof
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts v. 25. 5. 2009 (BGBl. I S. 1102)
BörsG	Börsengesetz v. 16. 7. 2007 (BGBl. I S. 1330, 1351)
BT-Dr	Drucksachen des Deutschen Bundestages
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVG	Berliner Verkehrsbetriebe
bzw.	beziehungsweise
ca.	zirka
CA 1985/2006	Companies Act 1985 bzw. 2006
CA	California
Ca. Super. CT	The Superior Court of California
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
ch	Chapter (Kapitel)
CLR	Company Law Review
Co./Corp.	Corporation
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex (geltende Fassung v. 26. 5. 2010)
Del.	Delaware
Del. Ch.	Delaware Chancery Reports

Abkürzungsverzeichnis

Derivative Litig.	derivate litigation
ders.	derselbe
D&O	Directors and Officers
DoL	United States Department of Labor
DrittelbG	Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat v. 18. 5. 2004 (BGBl. I S. 974)
DstR	Deutsches Steuerrecht – Zeitschrift für Praxis und Wissenschaft des gesamten Steuerrechts
DTI	Department of Trade and Industry
DZWIR	Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
E.D.N.C.	US District Court for the Eastern District of North Carolina
EG	Europäische Gemeinschaft
endg.	Endgültig
ERISA	Employment Retirement Income Security Act 1974 – The Law and the Code, Ausgabe 2007
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
f., ff.	folgende (Singular/Plural)
FMStFG	Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz v. 17. 10. 2008 (BGBl. I S. 1982)
FMStFV	Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung v. 20. 10. 2008 (eBAZ. 2008, AT123 V1)
Fn.	Fußnote(n)
FS (Name)	Festschrift (Festgabe, auch ausländische) für (Name)
FSA	Financial Service Authority
FSMA	Financial Services and Markets Act 2000
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung i. d. Bek. v. 20. 5. 1898 (RGBl. S. 369)
GmbHR	GmbH-Rundschau
GWR	Zeitschrift zum gesamten Wirtschaftsrecht
Harv. Bus. Rev	Harvard Business Review
HGB	Handelsgesetzbuch v. 10. 5. 1897 (RGBl. S. 219)
HL	House of Lords
h. M.	herrschende Meinung
HRE	Hypo Real Estate
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
i. d. R.	in der Regel
IKB	Deutsche Industriebank AG
Inc.	Incorporation
In re	in regard to
ins.	insbesondere
InsO	Insolvenzordnung v. 5. 10. 1994 (BGBl. I S. 2866)
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
Kap.	Kapitel
KapInHaG	Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz (Entwurf)
KapMug	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz v. 16. 8. 2005 (BGBl. I S. 2437)
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau

Abkürzungsverzeichnis

KG	Kammergericht; Kommanditgesellschaft
KOM	Kommissionsdokument(e)
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich v. 27. 4. 1998 (BGBl. I S. 786)
LB	Landesbank
LBBW	Landesbank Baden-Württemberg
Ldt.	Limited Company
lit.	littera (Buchstabe)
LJ	The Law Journal
LMK	Kommentierte BHG-Rechtsprechung
Mass.	Massachusetts
MBCA	Model Business Corporation Act, Official Text with Official Comments and Statutory Cross-References, Revised through June 2005
MitbestG	Mittbestimmungsgesetz v. 4. 5. 1976 (BGBl. I S. 1153)
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen v. 23. 10. 2008 (BGBl. I S. 2026)
MüKoAktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotation (system)
NED(s)	Non-executive director(s)
n. F.	neue Fassung
NJOZ	Neue Juristische Online-Zeitschrift
NJW	Neue juristische Wochenschrift
N.M. Ct. App.	New Mexico Appellate Court
No.	Number (Nummer)
Nr.	Nummer
NSM	Nasdaq Stock Market
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
N.Y. BUS. CORP. LAW	New York Business Corporation Law
NYSCRF	New York State Common Retirement Fund
NYSE	New York Stock Exchange
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
OLG	Oberlandesgericht
OSAH	Occupational Health and Safety Act 1970
para.	Paragraph
PHI	Haftpflicht international, Recht und Versicherung
Plc	Public limited Company
QB	Queen's Bench
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
REG.	Regulation
RegBegr	Regierungsbegründung
Rn.	Randnummer(n), Randziffer(n)
Rs.	Rechtssache
RVG	Rechtsanwaltsvergütungsgesetz v. 5. 5. 2004 (BGBl. I S. 718, 788)
S.	Satz; Seite; siehe
S.D.N.Y.	The United States District Court for the Southern District of New York
S.D. Ohio	The United States District Court for the Southern District of Ohio
SE	Societas Europaea (Europäische Aktiengesellschaft)
SEAG	SE-Ausführungsgesetz v. 22. 12. 2004 (BGBl. I S. 3675)
SEBG	SE-Beteiligungsgesetz vom 22. 12. 2004 (BGBl. I S. 3686)
SEC	The United States Securities and Exchange Commission

Abkürzungsverzeichnis

sec.	Section
SE-Richtlinie	Richtlinie 2001/86/EG zur Ergänzung des Status der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer
SE-VO	Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. 10. 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. 2001 L 294/1
S'holder	Shareholder
sog.	so genannt
S&P 500	Standard & Poor s 500
StGB	Strafgesetzbuch i. d. Bek. v. 13. 11. 1998 (BGBl. I S. 3322)
str.	strittig
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) v. 19. 7. 2002 (BGBl. I S. 2681)
TUG	Transparenzrichtlinie-Gesetz v. 16. 8. 2001 (BGBl. I S. 2141)
u. a.	unter anderem
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts v. 22. 9. 2005 (BGBl. I S. 2802)
UmwG	Umwandlungsgesetz v. 28. 10. 1994 (BGBl. I S. 3210; 1995 I S. 428)
UK	United Kingdom (Vereinigtes Königreich Großbritannien)
US(A)	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
U.S.C.	United States Code
v.	von(m); versus
VerkProspG	Verkaufsprospektgesetz i. d. Bek. v. 9. 9. 1998 (BGBl. I S. 2701)
vgl.	vergleiche
Vol.	Volume
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung v. 31. 7. 2009 (BGBl. I S. 2509)
Wall ST.J.	Wall Street Journal
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Wertpapiermitteilungen
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz i. d. Bek. v. 09. 9. 1998 (BGBl. I S. 2708)
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz v. 20. 12. 2001 (BGBl. I S. 3822)
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
z. B.	zum Beispiel
Ziff.	Ziffer
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung i. d. Bek. v. 5. 12. 2005 (BGBl. I S. 3202; 2006 I S. 431; 2007 I S. 1781)

Im übrigen wird auf *H. Kirchner/D. Pannier*, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 6. Aufl., De Gruyter Recht Berlin 2008, verwiesen.

Einleitung

Die interne Unternehmenskontrolle wird im internationalen Vergleich im Wesentlichen von Organmitgliedern übernommen, die in die Führung des operativen Geschäfts des Unternehmens nicht unmittelbar einbezogen sind. In Deutschland kommt diese Rolle Aufsichtsratsmitgliedern zu. In Großbritannien und in den USA wird die interne Kontrolle der Unternehmensleitung durch sogenannte non-executive directors bzw. outside directors erfüllt.¹

Die Aktualität der Untersuchung wird verdeutlicht durch Wirtschaftsskandale und Unternehmenskrisen in jüngerer Zeit, nicht zuletzt die Bilanzskandale zu Beginn des Jahrtausends und die Finanzmarktkrise. Eine unzureichende Überwachung der Geschäftsführung hat teilweise nicht unerheblich hierzu beigetragen. Im internationalen Vergleich gerät daher die Haftung von nicht geschäftsführenden Organmitgliedern und in Deutschland die von Aufsichtsräten zunehmend in den Blickpunkt des öffentlichen Interesses, ist Gegenstand gerichtlicher Verfahren sowie reger Bestandteil der wissenschaftlichen Diskussion wie auch der nicht juristischen Fachpresse².

Nach den zwei größten Unternehmenszusammenbrüchen in der Geschichte der USA haben sich frühere nicht geschäftsführende Direktoren von Enron und WorldCom bereit erklärt, einen Beitrag zu den Schadensforderungen der betroffenen Anleger zu leisten. Im Januar 2005 haben jeweils zehn frühere outside directors von WorldCom sowie von Enron zugestimmt, persönlich einen Betrag von 18 bzw. 13 Millionen US-Dollar zur vergleichsweisen Erledigung der Streitigkeiten beizusteuern.³

1 Im Rahmen dieser Arbeit wird für Organmitglieder, die in die Geschäftsführung nicht unmittelbar einbezogen sind und jeweils die interne Kontrolle der Unternehmensführung übernehmen, also Aufsichtsräte, non-executive directors und outside directors, als Oberbegriff „nicht geschäftsführende Organmitglieder“ verwendet. Die einzelnen Mitglieder, die diese Kontrollfunktion übernehmen, werden in ihrer Gesamtheit als „internes Kontrollorgan“ bezeichnet. Outside („außenstehende“) directors ist die bevorzugte Terminologie in den USA, wohingegen in Großbritannien der Begriff der non-executive („nicht geschäftsführenden“) directors verwendet wird. Stehen nicht geschäftsführenden Direktoren im einstufigen Verwaltungssystem im Allgemeinen zur Debatte, so werden diese einheitlich als non-executive directors (kurz: NEDs) bezeichnet.

2 FAZ v. 7. 1. 2009, Das Haftungsrisiko von Aufsichtsräten steigt und steigt; FAZ v. 12. 5. 2009, Haftungsrisiko für Aufsichtsräte; Handelsblatt v. 28. 10. 2008, Schwache Kontrolleure, 27; Financial Times Deutschland v. 10. 3. 2009, Managerhaftung – Erdrückende Fakten, 22 („Die einen rufen nach schärferen Gesetzen, die anderen wollen die Aufsichtsräte in die Pflicht nehmen“); Financial Times Deutschland v. 1. 9. 2009, Ungemach für schwache Chefs – Nachlässigen Aufsichtsräten drohen vermehrt Klagen – spätestens wenn der Insolvenzverwalter kommt.

3 Näher dazu 8. Kap. I.1.b) und c).

Einleitung

In Großbritannien war das Verfahren von Equitable Life – eine britische Lebensversicherungsgesellschaft, die im Jahre 2000 kurz vor der Unternehmenspleite gestanden hat – von besonderem Interesse. 15 frühere Direktoren, darunter neun nicht geschäftsführende Direktoren, waren von der Gesellschaft auf Schadenersatz in Höhe von 1,7 Milliarden britische Pfund verklagt worden. Letzte Klagen wurden schließlich im Dezember 2005 zurück genommen.⁴

In Deutschland fand der sog. Mannesmann-Prozess große Beachtung. Das Verfahren ist im November 2006 gegen die Zahlung von Auflagen von insgesamt 5,8 Millionen Euro vor dem Landgericht Düsseldorf endgültig eingestellt worden. Dabei standen insbesondere die früheren Aufsichtsräte von Mannesmann im Verdacht, sich strafrechtlich relevant verhalten zu haben.⁵

In der sog. Korruptionsaffäre hat der Siemens Konzern Vergleichsvereinbarungen mit ehemaligen Vorständen und Aufsichtsräten erzielt, welchen die Hauptversammlung im Januar 2010 zugestimmt hat.⁶ Danach haben sich die Organmitglieder zu Vergleichszahlung an die Siemens AG verpflichtet. Die größte Summe entfiel auf den vormaligen Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzende Heinrich von Pierer, welcher 5 Millionen Euro entrichtet hat. Gegen zwei Vorstandsmitglieder, die zu der außergerichtlichen Einigung nicht bereit waren, hat der Konzern Schadensersatzklage bei Landgericht München eingereicht.⁷

Im Rahmen der Finanzkrise wird nach den Ursachen, Verantwortlichen und Lösungen gefragt.⁸ Als mitursächlich wird ein erhebliches Kontrolldefizit betrachtet. Die Verantwortung wird zum einen bei den Finanzinstituten gesucht, zum anderen wird die staatliche Verantwortung und die persönliche Verantwortung von Managern einschließlich derer, die die Geschäftsführung zu überwachen haben, problematisiert.⁹

⁴ Näher dazu 5. Kap. I. und II.1.b).

⁵ Näher dazu unten 6. Kap. II.2.b)(2) und 14. Kap. III. Einer der Aufsichtsräte war der derzeitige Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank Josef Ackermann, welcher angekündigt hatte, seinen Anteil von 3,2 Millionen Euro persönlich bezahlen zu wollen.

⁶ Vgl. Financial Times Deutschland v. 27. 1. 2010, Siemens – Mission erfüllt. Die Vergleichsvereinbarungen sind veröffentlicht unter http://w1.siemens.com/investor/pool/de/investor_relations/events/hauptversammlung/2010/einladung_hv2010_d.pdf (1. 3. 2011). Näher dazu 6. Kap. II.1.b). In der Korruptionsaffäre, die den MAN Konzern betrifft, verlangt das Unternehmen Schadensersatz von dessen ehemaligem Vorstandsvorsitzenden i.H.v. 237 Millionen Euro sowie von fünf weitere Vorstände. Als Schaden wird nicht nur das Bußgeld sowie Berater- und sonstige Folgekosten geltend gemacht, sondern auch der von der Staatsanwaltschaft abgeschöpfte Gewinn von fast 150 Millionen Euro. Aufsichtsräte sind – soweit bekannt – nicht in die Klagen einbezogen, vgl. Artikel v. 19. 1. 2011 abrufbar unter www.juve.de (1. 3. 2011).

⁷ Handelsblatt v. 26. 1. 2010, Siemens verklagt Ex-Finanzchef.

⁸ Schwintowski, Finanzmarktkrise Ursachen – Folgen – Reformkonzept – Pittsburgh –, abrufbar unter http://schwintowski.rewi.hu-berlin.de/_pdf/Finanzmarktkrise.pdf (1. 3. 2011).

⁹ Dazu Grundmann/Hofmann/Möslein (Hrsg): Finanzkrise und Wirtschaftsordnung (nach der Konferenz an der Humboldt-Universität zu Berlin, European Law School und Institut für Bank und Kapitalmarktrecht – Finanzkrise: Grundsatzfragen und politische Verantwortung, v. 4. und 5. 12. 2008); Handelsblatt v. 15. 12. 2008, Banken im Fadenkreuz der Justiz: „Bankvorstände und Aufsichtsräte geraten im Zuge der Kreditkrise zunehmend unter Beschuss der Justiz. Bundesweit prüfen Staatsanwälte die Einleitung von Ermittlungsverfahren. Betroffen sind die Landesbank Baden-

Vorgenannte Beispiele führen zu der Annahme, dass sich bei Mitgliedern der internen Kontrollorgane das Risiko, in den Blickpunkt der persönlichen Haftung zu geraten, im internationalen Vergleich deutlich erhöht hat. Ob eine drohende Haftung von nicht geschäftsführenden Organmitgliedern sowie gesetzgeberische Reformmaßnahmen zur Verbesserung der Arbeit des Aufsichtsrates¹⁰ deren Kontrolltätigkeit und insgesamt die Corporate Governance von Unternehmen tatsächlich verbessern, lässt sich auf empirischer Grundlage nur schwer feststellen. Vieles spricht jedoch dafür, die Voraussetzungen einer Haftung zu konkretisieren und im Einzelfall auch zu prüfen. Das Bewusstsein für die Pflicht zur ordnungsgemäßen Erfüllung der Aufsichtsrats-tätigkeit ist durch die Diskussion zur Aufsichtsrats-haftung jedenfalls geschärft worden.¹¹ Zudem sind die Risiken, die von einer potentiellen Haftung ausgehen, für die Gesamtwirtschaft überschaubar. Die Gefahr, dass weitere Missbrauchsfälle auftreten, übermäßiges unternehmerisches Risiko eingegangen wird und dabei Kontrolldefizite vorherrschen, ist dagegen zunächst größer und – bestätigt durch die Finanzmarktkrise – durchaus real. Diese Arbeit untersucht daher die Haftung nicht geschäftsführender Organmitglieder in den Rechtsordnungen Deutschland, Großbritannien und den USA aus rechtsvergleichender Sicht.

Württemberg (LBBW), die HSH Nordbank, die BayernLB und der Münchener Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate (HRE). Gegen IKB, KfW und SachsenLB laufen bereits Ermittlungen. Die Vorwürfe: Untreue, unrichtige Darstellung einer börsennotierten Gesellschaft und Falschbilanzierung. Im Fadenkreuz der Ermittler stehen dabei mögliche Fehlspekulationen der Bankmanager mit US-Ramschhypotheken, die zu Beinahe-Pleiten der Institute geführt hatten. Auch die Aufsichtsräte, die diese Geschäfte jahrelang abgesegnet haben, werden von der Justiz unter die Lupe genommen.“ Näher zu einzelnen Verfahren 22. Kap. II.1.b)(2) und Fn. 27 (in den USA).

10 Z.B. die in Deutschland bereits zur Wende des Jahrtausends verabschiedeten Gesetze zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) v. 27. 4. 1998, BGBl. Abs. 1 1998, 786, und das Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) v. 19. 7. 2002, BGBl. I 2002, 2681.

11 Tendenzen zur sorgfältigeren Überwachung sind in der deutschen Wirtschaftspraxis durchaus erkennbar: vgl. z.B. Süddeutsche Zeitung v. 28. 5. 2008, Chefs wechseln so häufig wie nie, 19, Bezug nehmend auf eine Untersuchung der Unternehmensberatung Booz & Company: „Die Rolle von Aufsichtsräten habe sich gewandelt (...). Die Zeit der Hobbymandate sei vorbei. Größere Haftungsrisiken führen dazu, dass Aufsichtsräte die Arbeit ihrer Konzernchefs wachsender verfolgen.“ Hoffmann-Becking, Das Recht des Aufsichtsrats zur Prüfung durch Sachverständige nach § 111 Abs. 2 S. 2 AktG, ZGR 2011, 136, 138.

1. Teil: Untersuchung, Boardmodelle samt Kontrollfunktion und Haftungsunterschiede

Problem und Gang der Untersuchung

I. Ausgangspunkt

Die interne Unternehmenskontrolle ist Bestandteil der international geführten Corporate Governance Diskussion.¹ Es besteht derzeit keine einheitliche Definition für **Corporate Governance**.² Aus US-amerikanischer Sicht ist Corporate Governance „als Prozess der Kontrolle und der Verwaltung des Vermögens und der Mitarbeiter einer Aktiengesellschaft im Interesse der Eigentümer der Gesellschaft“ beschrieben worden.³ Vorherrschend in Großbritannien ist die Definition des sog. Cadbury Report von 1992, wonach Corporate Governance als System der Leitung und Überwachung eines Unternehmens verstanden wird.⁴ In Deutschland wird demgegenüber ein weiteres Verständnis zugrunde gelegt, das nicht allein auf das Verhältnis zwischen Unternehmenseignern und Unternehmensleitung abzielt, sondern auch die Arbeitnehmermitbestimmung, die Rolle der Banken sowie börsen- und kapitalmarktrechtliche Rahmenbedingungen miteinbezieht.⁵

Ein zentrales Problem der Corporate Governance, welches das Gesellschaftsrecht zu lösen versucht, ist die **Trennung von Unternehmensträgerschaft und Unternehmensführung**.⁶ Diese Trennung verursacht Kosten (sog. agency cost). Um opportunistischem Verhalten der Unternehmensführung entgegenzuwirken (Princi-

1 Statt vieler: Hopt/Wymeersch/Kanda/Baum (Hrsg.), Corporate Governance in Context.

2 Instruktiv zum Begriff und Ziel von Corporate Governance: Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 438–440; Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer (Hrsg.), Handbuch börsennotierte AG, Aktien- und Kapitalmarktrecht, § 2 Corporate Governance, Rn. 1–3; v. Werder, in Hommelhoff/Hopt/v. Werder (Hrsg.): Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance, 4 ff.

3 Aus der deutschsprachigen Literatur: vgl. Leyens, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem?, RabelsZ 2003, 60.

4 „The System by which companies are directed and controlled“, vgl. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance 1992.

5 Vgl. Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer (Hrsg.), Handbuch börsennotierte AG, § 2 Corporate Governance, Rn. 1; v. Werder, in Hommelhoff/Hopt/v. Werder (Hrsg.): Handbuch Corporate Governance, 4 ff.; Leyens, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem?, 60.

6 Grundlegend: Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property, 1932.

1. Teil. Untersuchung, Boardmodelle und Haftungsunterschiede

pal Agent Problem) und Kosten zu minimieren, haben sich jeweils gegenseitig beeinflussende und kombinierbare Lösungsansätze entwickelt.⁷

Eine Möglichkeit ist die direkte **Haftung** der Unternehmensführung gegenüber den Trägern des Unternehmens als repressive Maßnahme (Außenhaftung). Bei der Haftung der Unternehmensführung gegenüber der Gesellschaft (Innenhaftung) partizipieren Anteilseigner nur über eine Steigung des Aktienkurses oder über Sonderausschüttungen an durchgesetzten Ansprüchen. Weiter kommt eine **Stärkung des Einflusses** der Träger des Unternehmens auf die Führung in Betracht, insbesondere die Auswahl und wichtiger noch die Abberufung der Unternehmensführung.

Bedeutsam ist schließlich die **Kontrolle** der Unternehmensführung. Dabei kann zwischen zwei Ansätzen unterschieden werden, der internen und der externen Kontrolle.⁸ **Externe** Corporate Governance findet seine Ausprägung vor allem durch die Kontrolle mittels des Kapitalmarkts. Effiziente Kontrolle wird hierbei durch strenge Veröffentlichungspflichten (Publizität), insbesondere für finanzielle Informationen, und Transparenz gewährleistet. Bei der Kontrollleistung, die durch Großaktionäre und durch die Rechnungslegung samt Abschlussprüfung der Unternehmen erbracht wird, fällt eine strenge Kategorisierung als interne bzw. externe Kontrolle schwer.⁹ Großaktionäre sichern sich Einfluss in internen Gremien, insbesondere durch Aufsichtsposten, und üben so interne Kontrolle auf die Unternehmensführung aus. Gerade institutionelle Investoren nutzen jedoch im Rahmen der Öffentlichkeit das Medium des Kapitalmarktes, um so von „außen“ auf die Geschäftsführung einzuwirken. Einen wichtigen Beitrag zur wirksamen Unternehmenskontrolle erbringen weiter Kreditinstitute, Finanzaufsichtsbehörden und Abschlussprüfer oder werden durch Regelgeber wie die Corporate Governance Kodizes konkretisiert. Im Rahmen der **internen** Corporate Governance kommt vor allem der **formellen Überwachung** eine entscheidende Rolle zu. Bei deren Ausgestaltung differenzieren verschiedene Rechtsordnungen hinsichtlich ihrer Lösungsansätze. Es werden entweder **unabhängige nicht geschäftsführende Direktoren** (sog. independent non-executive bzw. outside directors) in dem einstufigen Boardsystem benannt oder es wird dem zweistufigen Boardsystem mit einem **Aufsichtsrat** gefolgt. Die Verantwortung der internen Corporate Governance tragen zunehmend nicht geschäftsführende Direktoren und Aufsichtsräte.

Im Rahmen des internen Kontrollorgans spielen für die Effizienz der Überwachung verschiedene Faktoren, bei denen erhebliche Interdependenzen bestehen, eine wichtige Rolle. Ohne optimale **Information** und deren Verwertung kann die

⁷ Zu Principal Agent Problemen im Rahmen der ökonomischen Theorie: vgl. *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 3 Rn. 79 ff. bes. 82 ff.

⁸ Vgl. *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 440; *Leyens*, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem?, 63.

⁹ Weswegen die Kontrollleistung durch Großaktionäre teilweise als eigene Kategorie angesehen wird: vgl. *Leyens*, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem?, 63 mit weiteren Nachweisen. Zur Rechnungslegung: *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 480–482.