

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	11
Literaturverzeichnis	17
Einleitung	45
Gang der Untersuchung	49
§ 1 Pflichten und Verantwortlichkeit der Directors und Officers US-amerikanischer Aktiengesellschaften für ökonomische Unternehmensentscheidungen	51
A. Rechtsquellen und Überblick	51
B. Rechtsnatur der publicly held corporation	54
C. Pflichten der Directors	60
I. Duty of Care	60
II. Duty of Loyalty	63
D. Die Business Judgment Rule	64
I. Historische Entwicklung	66
II. Ratio	67
III. Kodifikationsversuche	68
IV. Die Business Judgment Rule im Verhältnis zur Duty of Care	71
V. Die Voraussetzungen der Business Judgment Rule	71
1. Unternehmerische Entscheidung des Board of Directors („business decision“)	72
2. Kein Eigeninteresse an der Entscheidung („disinterestedness and independence“)	72
3. Sorgfaltsmaßstab („due care“)	74
4. „Guter“ Glaube („good faith“)	75
5. Darlegungs- und Beweislast	75
6. Zusammenfassung	77
VI. Ausnahmen der Anwendbarkeit der Business Judgment Rule	77
VII. Sonderfälle der Business Judgment Rule	78
1. Die Business Judgment Rule bei feindlichen Übernahmeversuchen	78
a. Die Unocal-Kriterien	79
b. Die Revlon Auction Rule	80
c. Zusammenfassung	81
2. Business Judgment Rule und Derivative Litigation	82
a. Rechtsnatur der Derivative Litigation	82

b.	Klagevoraussetzungen _____	83
aa.	Demand-Erfordernis (Aufforderung) _____	84
bb.	Demand Futility _____	85
(1)	Delaware approach _____	85
(2)	RMBCA und ALI approach _____	87
(3)	New York approach _____	88
cc.	Beendigung durch ein Special Litigation Committee (SLC) _____	89
(1)	Delaware _____	89
(2)	New York _____	91
(3)	RMBCA und ALI _____	91
c.	Begrenzung der Haftung von Directors _____	93
aa.	Statutory indemnification (Haftungsfreistellung) _____	94
(1)	Mandatory Indemnification _____	96
(2)	Permissive Indemnification _____	96
bb.	Insurance _____	97
VIII.	Die Rechtsfolgen der Erfüllung und der Nichterfüllung der Voraussetzungen der Business Judgment Rule _____	100
1.	Die Rechtsfolgen der Erfüllung der tatbestandlichen Voraussetzungen der Business Judgment Rule _____	100
2.	Die Rechtsfolgen der Nichterfüllung der tatbestandlichen Voraussetzungen der Business Judgment Rule _____	101
E.	Veränderungen der Business Judgment Rule in der Post-Enron-Ära _____	102
I.	Der „independent director“ _____	104
1.	Independence und das Demand-Erfordernis (Aufforderung) _____	104
2.	Independence und Special Litigation Committees _____	108
a.	Financial Interests Control _____	109
b.	Soziale und institutionelle Faktoren finden Berücksichtigung _____	110
c.	Zusammenfassung _____	115
II.	Das Merkmal des „good faith“ _____	116
1.	Die Ausweitung des Good-Faith-Konzepts und das daraus folgende Verschwinden des Schutzes vor persönlicher Haftung der Directors gemäß § 102 (b)(7) DGCL _____	117
2.	Mögliche Auswirkungen für Haftungsfreistellungsansprüche der Directors _____	123
F.	Zusammenfassung zum US-amerikanischen Recht _____	123
§ 2	Die Haftung der Vorstände deutscher Aktiengesellschaften für ökonomische Unternehmensentscheidungen _____	127
A.	Einführung _____	127
B.	Die Rolle des Vorstands in der deutschen Aktiengesellschaft _____	127
I.	Geschäftsführung und Leitung _____	130

1.	§ 76 AktG – Eigenverantwortliche Leitung durch den Vorstand	131
2.	§ 77 AktG – Geschäftsführungsbefugnis	135
a.	Einführung	135
b.	Prinzip der Geschäftsführungsbefugnis	135
c.	Abweichungen vom Prinzip der Gesamtgeschäftsführung	136
aa.	Willensbildung	136
bb.	Gestaltungsalternativen der Geschäftsverteilung	137
cc.	Grenzen der Geschäftsverteilung	138
II.	Zwischenergebnis	141
C.	Die Vorstandshaftung im Allgemeinen	142
I.	Überblick	142
II.	Außenhaftung	142
1.	Außenhaftung gegenüber Aktionären	142
2.	Außenhaftung gegenüber sonstigen Dritten	144
III.	Innenhaftung	145
1.	Überblick	145
2.	Organhaftung aus § 93 Abs. 2 AktG	146
a.	Haftungsadressaten	146
b.	Pflichtverletzung	147
aa.	Sorgfaltswidriges Verhalten	149
(1)	Haftung für Unterlassen	149
(2)	Pflichtwidriger Entscheidungsinhalt	150
(aa)	Gesetzeskonformität	150
(bb)	Satzungsverletzungen	151
bb.	Unternehmerisches Ermessen	151
(1)	Anerkennung eines unternehmerischen Ermessens	151
(2)	Begründung und notwendiger Schutz des Ermessens	153
(3)	Grenzen des unternehmerischen Ermessens	153
(aa)	Historischer Abriss der Rechtsprechung zu den Grenzen des unternehmerischen Ermessens	155
(bb)	Zwischenergebnis	165
cc.	Sonderfälle unternehmerischer Entscheidungen	166
(1)	Holz Müller-Entscheidung („Holz Müller I“)	166
(2)	Gelatine-Entscheidungen („Holz Müller II“)	168
(3)	Abwehr feindlicher Unternehmensübernahmen	171
(aa)	Verhaltensweisen des Vorstands nach dem Übernahmekodex	172
(bb)	Verhaltenspflichten des Vorstands nach dem Aktiengesetz	173
(cc)	Verhaltenspflichten des Vorstands nach § 33 WpÜG	175
(11)	§ 33 Abs. 1 Satz 1 WpÜG – Der Grundsatz der Neutralitätspflicht und die Mannesmann-Entscheidung	175

(22)	Die Ausnahmen von der Neutralitätspflicht gemäß § 33 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 WpÜG	178
(33)	Stellungnahme	182
(dd)	Die EU-Übernehmerichtlinie 2004/25/EG und der Gesetzentwurf für ein Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz	183
(ee)	Stellungnahme	188
(4)	Bezugsrechtsausschluss (insbesondere bei genehmigtem Kapital)	189
(aa)	Einführung und Entwicklung des Bezugsrechtsausschlusses (insbesondere bei genehmigtem Kapital)	189
(bb)	Stellungnahme	197
(5)	Insolvenzverschleppungshaftung	198
(aa)	Eröffnung des Insolvenzverfahrens	199
(bb)	Rechtsprechungsanalyse	200
(cc)	Stellungnahme	201
(6)	Persönliche Schadenersatzhaftung von Organmitgliedern der übertragenden Rechtsträger nach § 25 Abs. 1 UmwG	202
(aa)	Die Verschmelzung im Umwandlungsrecht	202
(bb)	Anwendungsbereich des § 25 Abs. 1 UmwG	204
(7)	Zwischenergebnis zu den Sonderfällen unternehmerischen Ermessens	207
c.	Verschulden, § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG	208
d.	Schaden, § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG	209
e.	Beweislast, § 93 Abs. 2 Satz 2 AktG	211
f.	Gesamtschuldnerische Haftung, § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG	212
IV.	Haftungsdurchsetzung	212
1.	Geltendmachung durch den Aufsichtsrat	213
2.	Verfolgungsrecht des § 147 AktG a.F.	214
a.	§ 147 Abs. 1 AktG a.F. (Minderheitsverlangen)	214
b.	Besondere Vertreter, § 147 Abs. 2 AktG a.F.	215
c.	Erleichterte Bestellung besonderer Vertreter, § 147 Abs. 3 AktG a.F.	216
V.	Möglichkeiten der Haftungsfreistellung, Haftungserleichterung und der Versicherung	217
1.	Zustimmung der Hauptversammlung, § 93 Abs. 4 AktG	217
2.	Vertragliche Haftungsbeschränkung	217
3.	Haftungsbeschränkung aus betrieblich veranlasster Tätigkeit	218
4.	Versicherungsdeckung durch Directors & Officers-Versicherungen	219
a.	Entwicklung	219
b.	Ausgestaltung	219
c.	Interessenlage	221
d.	Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit	224
e.	Versicherungskonzepte	228

D.	Zusammenfassung zum deutschen Recht _____	230
§ 3	Vergleichende Betrachtungen zur Organhaftung für ökonomische Unternehmensentscheidungen im US-amerikanischen und deutschen Recht vor Inkrafttreten des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) _____	233
§ 4	Die Justiziabilität ökonomischer Unternehmensentscheidungen im Lichte einer wirtschaftswissenschaftlichen und verhaltenswissenschaftlichen Analyse _____	237
A.	Problemdarstellung _____	239
B.	Begriffsbestimmung _____	241
C.	Historischer Hintergrund _____	241
D.	Systematische Einordnung _____	242
E.	Betriebswirtschaftliche Analyse von Risiko und Unsicherheit bei Unternehmensentscheidungen _____	244
I.	Klassische Risiko- und Unsicherheitsdefinition _____	244
II.	Risiko- und Unsicherheitsdefinition der angewandten Managementtheorie _____	246
III.	Risikoeinstellung von Entscheidungsträgern _____	247
IV.	Ergebnis _____	249
F.	Psychologische Erkenntnisse zur Entscheidung unter Unsicherheit _____	250
I.	Psychologische Strukturierungsansätze _____	250
1.	Spielarten der Unsicherheit _____	250
2.	Entscheidungen unter Unsicherheit _____	251
II.	Ergebnis _____	252
G.	Stellungnahme _____	252
§ 5	Die Haftung von Vorstandsmitgliedern deutscher Aktiengesellschaften für ökonomische Unternehmensentscheidungen nach dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) _____	257
A.	Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) _____	257
I.	Struktur, Aufbau und Regelungen des UMAG _____	258
II.	Schwerpunktbereiche _____	259
B.	Innenhaftung von Vorständen deutscher Aktiengesellschaften für ökonomische Unternehmensentscheidungen nach dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) _____	261
I.	§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG – Business Judgment Rule _____	261
1.	Anlass für die Gesetzesänderung – § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG im Gesetzgebungsverfahren _____	261

2.	Anwendungsbereich und Adressaten der Business Judgment Rule	264
3.	Tatbestandliche Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	265
a.	Unternehmerische Entscheidung	265
b.	Handeln zum Wohle der Gesellschaft	267
c.	Handeln ohne Eigeninteressen und sachfremde Einflüsse	270
d.	Handeln in gutem Glauben	271
e.	Handeln auf der Grundlage angemessener Informationen	273
4.	Darlegungs- und Beweislast, § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	276
5.	Rechtsfolgen der Beachtung bzw. Nichtbeachtung der Business Judgment Rule	276
6.	Zusammenfassung	277
II.	Haftungsdurchsetzung	278
1.	Geltendmachung von Ersatzansprüchen, § 147 AktG	279
2.	Klagezulassungsverfahren, § 148 AktG	281
a.	Voraussetzungen des Klagezulassungsverfahrens	289
aa.	§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG	289
bb.	§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG	290
cc.	§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG	292
dd.	§ 148 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 AktG	294
b.	Klagezulassungsverfahren nach § 148 Abs. 2 AktG	296
c.	Originäre Anspruchsinhaberschaft der Gesellschaft, § 148 Abs. 3	297
d.	Klage nach erfolgreichem Zulassungsverfahren, § 148 Abs. 4 AktG	299
e.	Verfahrensbeendigung, § 148 Abs. 5 AktG	301
f.	Kostentragung im Rahmen des Klagezulassungsverfahrens, § 148 Abs. 6 AktG	302
3.	Bekanntmachung der Haftungsklage und der Verfahrensbeendigung, § 149 AktG	306
4.	Zusammenfassung	310
C.	Ergebnis	313
§ 6	Zusammenfassende Thesen	315