

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 78

**Geschäftsleiteruntreue
vor dem Hintergrund von
subprime-Investments im Vorfeld
der Finanzmarktkrise**

Zugleich ein Beitrag zur Bedeutung des Aufsichtsrechts
für die Konkretisierung gesellschaftsrechtlicher
Sorgfaltsmaßstäbe

Von

Tobias Chowdhury



Duncker & Humblot · Berlin

TOBIAS CHOWDHURY

Geschäftsleiteruntreue vor dem Hintergrund
von subprime-Investments im Vorfeld
der Finanzmarktkrise

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 78

Geschäftsleiteruntreue vor dem Hintergrund von subprime-Investments im Vorfeld der Finanzmarktkrise

Zugleich ein Beitrag zur Bedeutung des Aufsichtsrechts
für die Konkretisierung gesellschaftsrechtlicher
Sorgfaltsmaßstäbe

Von

Tobias Chowdhury



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Georg-August-Universität Göttingen hat diese Arbeit
im Wintersemester 2012/2013 als Dissertation angenommen.

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.

Alle Rechte vorbehalten
© 2014 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: Klaus-Dieter Voigt, Berlin
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany
ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-14245-3 (Print)
ISBN 978-3-428-54245-1 (E-Book)
ISBN 978-3-428-84245-2 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit ist besonders von der Gefahr schneller Überholung betroffen. Einerseits befasst sie sich mit verschiedenen Rechtsgebieten und ist deshalb auch in mehreren Gebieten der Fortentwicklung von Literatur und Rechtsprechung ausgesetzt. Auch ist das Thema der Untreuestrafbarkeit von Geschäftsleitern nach wie vor im besonderen Fokus der wissenschaftlichen Diskussion. Schließlich nimmt die Arbeit an einigen Stellen Bezug auf aufsichtsrechtliche Vorgaben, welche in besonderem Maße Veränderung und Anpassung unterliegen.

Es sollen hier nur einige relevante Entwicklungen seit Einreichung der Arbeit genannt werden: Die Arbeit wird an einigen Stellen berührt von den anstehenden Veränderungen im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (sogenannte *Capital Requirements Directive IV*) durch das sogenannte CRD-IV-Umsetzungsgesetz vom 28. August 2013 (BGBl. I S. 3395), (welches zugleich die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in nationales Recht umsetzt). Das CRD-IV-Umsetzungsgesetz, welches zu Beginn des Jahres 2014 in Kraft tritt, fasst den in seiner Bedeutung für die gesellschaftsrechtliche und strafrechtliche Haftung betrachteten § 25a KWG in mehreren Vorschriften vollständig neu. Die in der Arbeit angesprochenen §§ 18a und 18b KWG werden durch das CRD-IV-Umsetzungsgesetz aufgehoben. Das KWG in seiner neuen Fassung befasst sich mit Risikoselbstbehalt und Risikotransfer bei Verbriefungen bspw. in §§ 6b und 10 Abs. 3 Nr. 7 n.F., die diese Fragen explizit zum Prüfungsgegenstand für die BaFin machen bzw. Eingriffsbefugnisse der BaFin in dieser Hinsicht regeln.

Auch hat die strafrechtliche Verantwortlichkeit von Geschäftsleitern für die „Bestandsgefährdung“ in der Zwischenzeit durch das am 7. August 2013 verabschiedete Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (sogenanntes Trennbankengesetz), welches ebenfalls zu Beginn des Jahres 2014 in Kraft treten wird, in einem neuen § 54a KWG Eingang gefunden.

Schließlich erwähnt sei die Entscheidung des Bundesgerichtshofs (Urt. vom 15. Januar 2013 – Az. II ZR 90/11, Frankfurt am Main) im in der Arbeit behandelten Fall der *Corealkredit Bank AG*, in der das Gericht die Entscheidung des *OLG Frankfurt* aufhebt und an dieses zurückverweist, wobei der Senat ein

Schreiben der Aufsicht für die Frage der Haftung nach § 93 Abs. 2 AktG abweichend von den Vorinstanzen unbeachtet lässt.

Die Arbeit wurde im Wintersemester 2012/2013 von der Juristischen Fakultät der Georg-August-Universität Göttingen als Dissertation angenommen. Sie ist hinsichtlich Gesetzeslage, Literatur und Rechtsprechung auf dem Stand der Einreichung. Meinem Doktorvater Prof. Dr. Gerald Spindler danke ich herzlich für die jederzeit gezielte und hilfreiche Anleitung während der Betreuung und insbesondere für die geduldige Zustimmung zur und Anleitung bei der zwischenzeitlichen thematischen Neuausrichtung. Für die zügige Erstellung des Erstgutachtens bin ich vor diesem Hintergrund umso dankbarer. Prof. Dr. Uwe Murmann bin ich zu Dank für die Bereitschaft verpflichtet, sich den strafrechtlichen Ausführungen der Arbeit besonders anzunehmen. Für die zudem zügige Erstellung des aufgrund der Einbettung der Arbeit in einen strafrechtlichen Gesamtzusammenhang nur formal als solches zu bezeichnenden Zweitgutachtens bin ich sehr dankbar. Prof. Dr. Holger Fleischer und Prof. Dr. Hanno Merkt danke ich für die Aufnahme in die vorliegende Reihe.

Besonders zu danken habe ich schließlich Moni, die insbesondere die Endphase der Erstellung der Arbeit mit viel Geduld und einem Lächeln ertragen hat. Gewidmet ist die Arbeit außerdem meinen Eltern, die mich immer zu eigenständigem Denken angehalten haben.

Frankfurt, im Dezember 2013

Tobias Chowdhury

Inhaltsverzeichnis

Einführung	21
Gang der Untersuchung	25

Erster Teil

Die unternehmerische Entscheidung des Geschäftsführers	27
A. Das unternehmerische Handeln als unabdingbares Element der Betriebs- und Volkswirtschaft und seine Anerkennung in der Rechtswissenschaft ...	27
B. Die unternehmerische Entscheidung im Rechtssinne	28
I. Die unternehmerische Entscheidung im Gesellschaftsrecht – Typisierung schützenswerten Geschäftsführerhandelns	29
1. Zukunftsbezogenheit und Risiko als konstitutive Elemente der unternehmerischen Entscheidung im Rechtssinne	30
a) Inhalt der Zukunftsbezogenheit	32
b) Unsicherheit und das Risiko negativen Ausgangs	34
2. Tatsächliche versus normative Unsicherheit	35
a) Externer Gesetzesverstoß als Risikoverwirklichung	35
aa) Die Notwendigkeit des Zulassens einer Abwägung mit dem Legalitätsprinzip bei unklarer Rechtslage	36
bb) Inhalt der Abwägung	38
cc) Insbesondere: unternehmerische Entscheidung und unbestimmter Rechtsbegriff	40
(1) Unklare Rechtsnormen ohne gesetzlich intendierten Beurteilungsspielraum	40
(2) Existieren rechtsökonomische oder teleologische Gründe für eine Nichtanwendbarkeit des safe harbour bei Beurteilungsspielräumen mit verbindlichem Pflichtenrahmen? – insbesondere: Risikomanagement	41
b) Problem: Abgrenzung zwischen klaren Pflichten und solchen, welche die Anwendung des safe harbour rechtfertigen	45
3. Der Begriff der unternehmerischen Entscheidung in der Diskussion um die Finanzmarktkrise	45
a) Das Investment in strukturierte Wertpapiere als klassischer Anwendungsfall des safe harbour	45
b) Safe harbour und Unternehmensgegenstand	45

aa)	Der Fall IKB Deutsche Industriebank AG	46
(1)	Der Beschluss des OLG Düsseldorf	46
(2)	Analyse	48
bb)	Satzungsinhalt und öffentlicher Zweck – Wertpapiereigenhandel und Gewinnerzielung in staatlich kontrollierten Banken	50
cc)	Wertpapiereigenhandel in Sparkassen	52
c)	Unternehmerische Entscheidung und Risikomanagement	54
4.	Zusammenfassung	56
II.	Die unternehmerische Entscheidung im Strafrecht	57
1.	Das strafrechtliche Risikogeschäft und strafrechtliche Ansätze zur Bestimmung der Grenze erlaubten Geschäftsleiterhandelns	57
2.	Die potenzielle Bedeutung der gesellschaftsrechtlichen Begriffsbestim- mung für das Strafrecht	59
III.	Zwischenergebnis	60

Zweiter Teil

Geschäftsleiterhandeln im akzessorischen Untreuetatbestand 62

A.	Geschäftsleiterhandeln und untreu strafrechtliche Vermögensverantwor- tung	62
B.	Akzessorietät – das Verhältnis gesellschaftsrechtlicher Sorgfaltsanforde- rungen zum Pflichtverletzungsmerkmal im Untreuetatbestand	64
I.	Das Verhältnis des Strafrechts zu anderen Rechtsgebieten, ultima-ratio- Grundsatz und Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung	64
II.	Ausfüllung des Untreuetatbestandes – die Pflichtverletzung als akzesso- rische Anknüpfung	65
III.	Gesellschaftsrechtliche Pflichtverletzung als Mindestvoraussetzung der Untreue strafbarkeit	66
IV.	Die Sorgfaltsgeneralklauseln des Gesellschaftsrechts als Untergrenze der Strafbarkeit	67
1.	Raum für selbständiges Strafrecht im Bereich des Geschäftsleiterhand- delns? – die rechtsgebietsübergreifende Bedeutung von Anwendungs- bereichen	67
2.	Die Sorgfaltsgeneralklauseln als besonderes Problem akzessorischer Rechtsanwendung	68
a)	Unternehmerisches Handeln, Unterregulierung und das Verhältnis von Bestimmtheitsgebot zum ultima-ratio-Prinzip	68
b)	Das Bestimmtheitsgebot in der Anwendung der Sorgfaltsgeneral- klauseln durch das Strafrecht	70
3.	Die Sorgfaltsgeneralklausel als abschließender Pflichtenmaßstab gegen- über dem objektiven Tatbestand des § 266 Abs. 1 StGB	72

a)	Untreuetatbestand und Sorgfaltsgeneralklausel vor dem Hintergrund von Spezialität und Subsidiarität infolge erschöpfender Regelung ..	72
b)	Ausgleichs- versus Verhaltenssteuerungsfunktion	75
c)	Zur Schutzzweckkonformität von Sorgfaltsgeneralklausel und Untreuetatbestand	77
aa)	Konformität persönlicher Schutzbereiche	77
bb)	Zusammenhang zwischen Organstellung und pflichtverletzender Handlung	78
cc)	Schutzzweckrelevanz der verletzten Pflichtennorm	79
(1)	Im Allgemeinen: Zur Erforderlichkeit eines Fremdvermögensbezugs	79
(2)	Im Allgemeinen: Zur Erforderlichkeit einer Ergebnisrelevanz	81
d)	Analyse der Bedeutung der Sorgfaltsgeneralklauseln für den Untreuetatbestand	83
aa)	Fremdvermögensbezug	83
bb)	Bestimmtheit und Legalitätspflicht	84
cc)	Insbesondere: unternehmerisches Handeln und Ergebnisrelevanz	85
dd)	Konsequenz: Abschaffung des Risikogeschäftes als eigenständiger strafrechtlicher Kategorie	86
ee)	Gemeinsamkeit Evidenzkontrolle?	89
4.	Zusammenfassung	91
V.	Vollständige Kongruenz gesellschaftsrechtlicher und untreueraufrechtlicher Sorgfaltsmaßstäbe?	92
1.	Limitierte Akzessorietät	92
2.	Limitierte Akzessorietät und der Begriff der gravierenden Pflichtverletzung im Tatbestand des § 266 Abs. 1 StGB	93
a)	„Strafrechtliche Höhenstufe“?	94
b)	Gravierende Pflichtverletzung als Lösung für Unbestimmtheit und mangelnde Schutzzweckrelevanz?	95
3.	Geschäftsleiterhandeln und strenge Akzessorietät	97
C.	Akzessorietät in der strafgerichtlichen Rechtsanwendung	98
I.	Die abweichende Rechtsauffassung – das Beispiel des Mannesmann-Verfahrens	98
II.	Die Bedeutung des Bestimmtheitsgebots in der Rechtsanwendung durch die Strafgerichte	100
III.	Analyse	100
1.	Die Bedeutung des § 262 Abs. 1 StPO	101
2.	Die strafgerichtliche Interpretation unter Berücksichtigung verfassungsrechtlicher Vorgaben	102

Dritter Teil

Anknüpfungspunkte pflichtverletzenden Verhaltens beim Investment in subprime-Papiere	104
A. Problemaufriss: Die Bedeutung des Aufsichtsrechts bei der gesellschaftsrechtlichen und strafrechtlichen Aufarbeitung der Finanzmarktkrise	104
B. Das Verhältnis der Generalklauseln zu konkretisierenden Pflichtennormen im Allgemeinen	106
C. Die Ursachen des Zusammenbruchs des Finanzmarktes im Jahre 2008 und Geschäftsleiteruntreue – Überblick über tatsächliche Vorgänge und rechtliche Rahmenbedingungen	107
I. Tatsächlicher Hintergrund – das Investment in mit Hypotheken- und anderen Verbraucherkrediten unterlegte strukturierte Wertpapiere	109
II. Überblick über die rechtlichen Rahmenbedingungen vor der Krise	111
1. Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung	112
2. Anforderungen an die Liquidität	115
3. Vorschriften über die Vergabe von Großkrediten	116
4. Rechtsrahmen für externe Ratings	118
III. Konsequenz: Risikomanagement als Fokus der Diskussion um Geschäftsleiterverantwortung	120
D. Veränderte Blickrichtung: Entlastung von Geschäftsleitern durch Einhaltung aufsichtsrechtlicher Vorgaben?	121
I. Risikomanagement im Finanz- und Bankensektor	123
1. Value at risk	123
2. Die einzelne Investmententscheidung in Abgrenzung zum Verlustrisikomanagement auf Unternehmensgesamtebene	126
II. Kategorischer Ausschluss einer abschließenden Determination gesellschaftsrechtlicher Sorgfaltsmaßstäbe durch öffentlich-rechtliche Standards?	127
1. Relevanz öffentlich-rechtlicher Sorgfaltsbeschreibungen für privatrechtliche Sorgfaltsmaßstäbe im Allgemeinen	128
2. Beispielsweise: DIN-Vorschriften und DCGK	130
3. Zwischenergebnis	132
III. Juristische Rezeption betriebswirtschaftlicher Grundsätze im Bereich des Risikomanagements	132
IV. Aufsichtliche Billigung und die vernünftige Annahme, auf angemessener Informationsgrundlage zu handeln	134
V. Modernes Bankaufsichtsrecht und seine Bedeutung für das Gesellschaftsrecht	135
VI. Zur abschließenden Funktion bankaufsichtsrechtlicher Risikomanagementvorschriften gegenüber den Sorgfaltsgeneralklauseln des Gesellschaftsrechts	137

1. Das Verhältnis von § 91 Abs. 2 zu § 93 Abs. 1 AktG	137
2. Das Verhältnis von § 25a KWG zu den gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltsanforderungen	137
a) Überblick über den Regelungsinhalt von § 25a KWG	138
b) § 25a KWG im System der Generalklausel	140
c) § 25a KWG und limitierte Akzessorietät gegenüber der Generalklausel	141
aa) Schutzzweckgesichtspunkte	144
(1) Bezug zum Vermögen des Treugebers	144
(2) Insbesondere: Ergebnisrelevanz	146
(3) Zwischenergebnis	147
bb) Intention der umfassenden Regelung des Risikomanagements ..	147
(1) Gesetzgeberischer Wille nach der Gesetzesbegründung	147
(2) § 25a KWG zwischen anlassorientierter Detailliertheit und gesamtkonzeptioneller Prägung	148
(3) Die Bedeutung der MaRisk	149
(a) Eigenschaft als normenkonkretisierende Verwaltungsvorschriften	150
(b) MaRisk als Mindestvorgaben	151
d) Zwischenergebnis	152
3. Weitere relevante Normen des Kreditwesengesetzes	153
a) Die Haftungsrelevanz des § 18 KWG	153
b) Die Haftungsrelevanz der §§ 10 ff., 11 und 13 ff. KWG	155
4. Zwischenergebnis	155
5. Entlastungswirkung regelbasierter aufsichtsrechtsrechtlicher Vorgaben?	156
a) LG Köln – Die STRABAG-Entscheidung	156
b) Der Fall Corealcredit Bank AG	157
E. Konsequenzen: die Reichweite aufsichtsrechtlicher und aufsichtlicher Vorgaben zum Risikomanagement vor dem Hintergrund einer Haftung wegen des Investments in <i>subprime</i>-Wertpapiere im Vorfeld der Finanzmarktkrise	159
I. Standort in der Generalklausel	160
II. Die Verwendung von value-at-risk-Modellen	160
III. Szenariobetrachtungen	163
IV. Konzentrationsrisiken („Klumpenrisiken“)	165
V. Risikomanagement auf Gruppenebene	166
VI. Heranziehen externer Ratings	167
VII. Zwischenergebnis	169
VIII. Insbesondere: die Pflichtgemäßheit des Eingehens „existenzieller Risiken“	169

1.	Das Verbot des Eingehens existenzieller Risiken in gesellschaftsrechtlicher Literatur und Rechtsprechung	170
2.	Insbesondere: das Eingehen von Klumpenrisiken	171
3.	Die Erlaubtheit existenzgefährdenden Handelns vor dem Hintergrund von Risikobereitschaft und Risikoeinsicht	172
a)	Risikoeinsicht	172
b)	Risikobereitschaft	174
aa)	Klumpenrisiken	174
bb)	Value at risk und Konfidenzniveau	176
c)	Relevanz der Dogmatik zum existenzvernichtenden Eingriff	177
d)	Zwischenergebnis	178
4.	„Too big to fail“ – Systemrelevanz als Anknüpfungspunkt für erhöhte Sorgfaltspflichten?	179
IX.	Die Bedeutung der Branchenüblichkeit für den Sorgfaltsmaßstab für Geschäftsleiter	180
1.	Branchenüblichkeit und Geschäftsleitersorgfalt in Rechtsprechung und Literatur	181
2.	Der safe harbour als Einfallstor für das Faktische	182
3.	Konsequenzen	183
4.	Insbesondere: die branchenweite Verwendung externer Ratings	184
a)	Externe Ratings als ausschließliche und unabhängige Informationsquelle	184
b)	Verständnis der Information	186
F.	Ausblick: Die Vorschriften der §§ 18a, 18b KWG als Reaktion auf die Krise und ihre Bedeutung für die Geschäftsleiterhaftung	187
G.	Zusammenfassung	190

Vierter Teil

	Weitere Aspekte der Untreuestrafbarkeit aufgrund des Erwerbs von subprime-Wertpapieren	192
A.	Risikomanagement und Untreue	193
I.	Die Bedeutung des Risikomanagements als Prüfungsgegenstand einer untreuestrafrechtlichen Aufarbeitung der Krise	193
II.	Risikomanagement als strafrechtliche Bewertungseinheit	195
III.	§ 91 Abs. 2 AktG – Verpflichtung zur Einrichtung eines Risikomanagements als untreuerelevante Grundpflicht?	197
IV.	Bedeutung aufsichtsrechtlicher Risikomanagementvorschriften im Strafrecht – insbesondere: Kreditwesengesetz	199
1.	Der Fremdvermögensbezug des Kreditwesengesetzes in Literatur und Rechtsprechung	199

2.	Verlagerung auf die Unternehmensebene: strafrechtliche Probleme einer Gesamtbetrachtung	201
a)	Existenzgefährdung als untreuerelevantes Schadensereignis?	201
b)	Insbesondere: die Bedeutung des § 25a KWG für die Untreue	202
c)	Bedeutung der MaRisk	204
V.	Risikomanagement und Risikoerhöhungslehre	205
1.	Risikoerhöhungsansätze im strafrechtlichen Umgang mit dem KWG ..	205
2.	Betriebswirtschaftliche Risikobewertungsverfahren, Risikobegriff und Untreue – Strafrechtsrelevanz des value at risk?	207
a)	Problemaufriss	207
b)	Analyse	209
3.	Kreditwesengesetz, Risikoerhöhung und gravierende Pflichtverletzung	211
VI.	Risikomanagement als Paradigma prozeduralisierten Strafrechts	213
1.	Strafbarkeitsbeschränkende Prozeduralisierung	214
2.	Strafbarkeitserweiternde Prozeduralisierung	215
VII.	Risikomanagement, Vermögensnachteil und die „Verschleifung“ von Pflichtverletzung und Schaden	218
VIII.	Zusammenfassung	220
B.	Inhalt und Grenzen risikopolitischer Disposition aus strafrechtlicher Sicht	222
I.	Relevanz der strafrechtlichen Dogmatik zum existenzvernichtenden Eingriff	222
II.	Innenverhältnis und Risikopolitik	224
C.	Risikopolitik in Sparkassen	227
D.	Subjektive Aspekte der Untreuestrafbarkeit bei unternehmerischem Handeln im Allgemeinen und hinsichtlich <i>subprime</i>-Investments im Besonderen	228
I.	Untreuevorsatz und unternehmerisches Handeln im Allgemeinen	229
1.	Die Entwicklung des Untreuevorsatzes beim Risikogeschäft	229
2.	Duty of loyalty versus duty of care – Beschränkung der Geschäftsleiteruntreue auf Verletzung organschaftlicher Treuepflichten?	231
II.	Vorsatzfragen hinsichtlich der Vorgänge um subprime-Investments	234
1.	Anknüpfungspunkte subjektiver Vorwerfbarkeit	234
2.	Existenzgefährdende Schäden als tatbestandlicher Erfolg und die Feststellung des dolus eventualis	235
a)	Existenzgefahr und Vorsatz in der Rechtspraxis und die Gefahr des hindsight bias	235
b)	Versuch einer Subsumtion	237
aa)	Überlegungen zum kognitiven Element	238
bb)	Überlegungen zum voluntativen Element	239
3.	Insbesondere: Boni als Indiz für eine „Billigung im Rechtssinne“?	241
a)	Anreizstrukturen variabler Vergütung	242

b) Vergütungsvereinbarungen als Einverständnis in einen erleichterten Sorgfaltsmaßstab?	244
c) Fälschliche Annahme der Übereinstimmung hinsichtlich des Ziels langfristiger Wertsteigerung?	246
d) Zusammenfassung	248
III. Irrtum und unternehmerisches Handeln im Untreuetatbestand	248
1. Der Irrtum über die Pflichtwidrigkeit und seine Rechtsfolgen in Rechtsprechung und Literatur	248
2. Relevanz des strafrechtlichen Umgangs mit Fehlvorstellungen für Geschäftsleitertätigkeit	251
3. Abgrenzung von § 16 zu § 17 StGB vor dem Hintergrund des Leitbilds geschäftsleitender Tätigkeit	253
IV. Zusammenfassung	256

Fünfter Teil

Subprime-Investments und Untreuestrafbarkeit vor kriminalpolitischem Hintergrund 257

A. Aufarbeitung mit einem Zerrbild der Untreue?	258
B. Komplexität und Systemverantwortung als Ausflucht?	259
I. Komplexität, objektive und subjektive Zurechnung	260
II. Die Rolle von behavioural finance – natürlicher Feind des Schuldstrafrechts?	262
III. Zusammenfassung	263
C. Strafrecht als primäres Mittel der Steuerung von Geschäftsleiterverhalten? 264	
I. Gewinn durch untreuestrafrechtliche Steuerung?	264
II. Strafrechtliche Steuerung de lege ferenda	267
1. Bestandsgefährdung systemrelevanter Kreditinstitute als eigener Straftatbestand?	267
2. Lösung durch Prozeduralisierung?	269
3. Kurze Betrachtung der Untreue zum Nachteil von Gesellschaften im Ausland	270
4. Shareholder value versus stakeholder value – der Begriff des Unternehmensinteresses als Anwendungsfall für die gravierende Pflichtverletzung?	272
5. Gesetzesvorschlag: Koppelung der Organuntreue an die unternehmerische Entscheidung im Rechtssinne	274
D. Faktische Auslegung im Wirtschafts(straf-)recht als Einfallstor und helfende Hand der „Unsitte“	276
E. § 266 StGB als „generelle Umgehungsklausel“?	278

Sechster Teil

Zusammenfassung der wichtigsten Thesen	282
A. Thesen des Ersten Teils	282
B. Thesen des Zweiten Teils	282
C. Thesen des Dritten Teils	284
D. Thesen des Vierten Teils	285
E. Thesen des Fünften Teils	286
Literaturverzeichnis	288
Sachwortverzeichnis	308

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
a. a. O.	am angegebenen Ort
ABCP	asset backed commercial papers
ABS	asset backed securities
Abs.	Absatz
a. E.	am Ende
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
allg.	allgemeine
Anm.	Anmerkung
Art.	Artikel
AT	Allgemeiner Teil
Bay. SpkO	Verordnung über die Organisation und den Geschäftsbetrieb der Sparkassen (Bayern)
BB	Betriebsberater
Bd.	Band
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
bspw.	beispielsweise
BT	Besonderer Teil
BT-Drs.	Bundestag-Drucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CDO	collateralized debt obligation(s)
DB	Der Betrieb
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
ders.	derselbe
d.h.	das heißt
dies.	dieselbe
Diss. Jur.	Dissertation Juris
DStR	Deutsches Steuerrecht

DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
e. V.	eingetragener Verein
f.	folgende
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GA	Goldammers Archiv für Strafrecht
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung und Compagnie Kommanditgesellschaft
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH Rundschau
GroßKomm	Großkommentar
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
h. M.	herrschende Meinung
HRRS	HRRS, Onlinezeitschrift für Höchstrichterliche Rechtsprechung zum Strafrecht, http://www.hrr-strafrecht.de
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
insb.	insbesondere
IRZ	Zeitschrift für internationale Rechnungslegung
JA	Juristische Arbeitsblätter
Jr.	Junior
Jura	Juristische Ausbildung
JuS	Juristische Schulung
JZ	Juristenzeitung
KG	Kommanditgesellschaft
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KritV	Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LG	Landgericht
LiqV	Liquiditätsverordnung
LK	Leipziger Kommentar
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement

MDR	Monatsschrift des Deutschen Rechts
Mio.	Million/Millionen
MünchKomm	Münchener Kommentar
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift – Rechtsprechungs-Report
No.	Number
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NStZ-RR	Neue Zeitschrift für Strafrecht – Rechtsprechungs-Report
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
OWiG	Gesetz über Ordnungswidrigkeiten
PartG	Parteiengesetz
plc	private limited company
RGSt	Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen
Rn.	Randnummer
S.	Seite
SIC	standards interpretation committee
s. o.	siehe oben
sog.	sogenannte/sogenanntes/sogeannter
SolvV	Solvabilitätsverordnung
SpkG	Sparkassengesetz
SPV	special purpose vehicle
StGB	Strafgesetzbuch
StPO	Strafprozeßordnung
StR	Geschäftszeichen des BGH für Entscheidungen in Strafsachen
StraFo	Strafverteidiger Forum
StV	Strafverteidiger
u. a.	und andere/unter anderem
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
v.	von/vom
VAG	Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen
vgl.	vergleiche
Vol.	Volume
wistra	Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht
WM	Wertpapier-Mitteilungen, Zeitschrift für das Bankrecht, Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
z. B.	zum Beispiel
zfbf	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung

ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für Internationale Strafrechtsdogmatik
ZR	Geschäftszeichen des BGH für Entscheidungen in Zivilsachen
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZStW	Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft

Einführung

Zu kaum einem anderen Tatbestand des StGB wurde so viel Monographisches veröffentlicht wie zum Untreuetatbestand. Der Grund dafür liegt in den allseits bekannten Problemen bei seiner Konturierung. Wenngleich in der juristischen Literatur stetig diskutiert, ist die Untreue spätestens seit dem *Mannesmann-Verfahren*¹ wieder besonders ins Licht der Aufmerksamkeit gerückt. Hier kam erneut die Frage der Untreuestrafbarkeit von Geschäftsleitern² für unternehmerisches Handeln in den Fokus. Das Problem war freilich als solches nicht neu. Die strafgerichtliche Rechtsprechung hatte bereits einige Zeit zuvor zum Eingehen wirtschaftlicher Risiken und dem Umgang hiermit im Untreuetatbestand Stellung genommen³. Das „Risikogeschäft“ war im Bewusstsein der strafrechtlichen Fachwelt in Deutschland schließlich spätestens seit den Urteilen des *Bundesgerichtshofs* zur Kreditvergabe⁴ und der Entscheidung zur Spendenvergabe an den *SSV-Reutlingen*⁵ angekommen. Im Zuge dieser Entscheidungen erhielt die Diskussion eine neue Intensität, nicht zuletzt, weil der Untreuetatbestand zwischenzeitlich den Status als zentrale Norm des unternehmensbezogenen Strafrechts erhalten hatte⁶. Der Begriff der auch im *Mannesmann-Verfahren* diskutierten *gravierenden Pflichtverletzung* hat in diesen Entscheidungen seinen Ursprung. Er wurde in ihrem Nachgang viel diskutiert⁷, ist jedoch bis heute kontrovers. Nachdem der *3. Strafsenat* ihm eine originär strafrechtliche Bedeutung abgesprochen hatte⁸, hat niemand Geringeres als das *Bundesverfassungsgericht* den Begriff wieder aufleben lassen⁹. Obgleich im Grundsatz Einigkeit darüber besteht, dass der Untreuetatbestand besonders im unternehmerischen Bereich einer Eingrenzung

¹ BGHSt 50, 331.

² Die alleinige Verwendung der maskulinen Form des Begriffs wird im weiteren Verlauf aus Gründen der besseren Lesbarkeit beibehalten. Gemeint sind zugleich immer auch Geschäftsleiterinnen.

³ BGH NJW 1975, 1234.

⁴ BGHSt 46, 30; 47, 148.

⁵ BGHSt 47, 187.

⁶ Siehe nur Krause, in: Managerhaftung, § 35, Rn. 25 („die strafrechtrechtliche Zentralnorm des Wirtschaftslebens“); vgl. auch Seibt/Schwarz, AG 2010, 301.

⁷ Siehe zusammenfassend z. B. Dittrich, Die Untreuestrafbarkeit, S. 201 ff.

⁸ BGHSt 50, 331 und erneut in der Entscheidung zur Kreditvergabe in der *West LB*, BGH ZIP 2009, 1854 (1857).

⁹ BVerfG NJW 2010, 3209 (3215).

bedarf, ist nach diesem Urteil weiter überaus umstritten und in weiten Teilen unklar, wie dies zu erfolgen hat¹⁰.

Die Diskussion um die *gravierende Pflichtverletzung* hat zugleich eine Auseinandersetzung mit der Rolle von Verfahrensregeln bei der Beurteilung unternehmerischen Handelns angestoßen¹¹. Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht rückte die Einhaltung von Verfahrensvorgaben bei der Entscheidungsfindung mit der Einführung des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG durch das UMAG¹² in den Vordergrund. Die Bedeutung dieser Vorschrift für Geschäftsleiterhandeln und das Verhältnis des Gesellschaftsrechts zum Strafrecht ist deshalb besonders beachtenswert.

Seit der Finanzmarkt im Jahre 2008 zusammengebrochen ist, hat die Diskussion um das unternehmerische Handeln speziell der Geschäftsleiter von Kreditinstituten¹³ schließlich ihren Höhepunkt erreicht¹⁴. Der Geschäftsleiter befand sich nunmehr inmitten der Auseinandersetzung über die Ursachen der Krise. Es dürfte keine übertriebene Feststellung sein, dass er zwischen die Fronten eines in der wirtschaftlichen und der juristischen Literatur geführten Glaubenskrieges darüber geraten ist, ob die Krise ein dem System geschuldetes „Naturphänomen“¹⁵ war oder ob individuelle (Un-)Verantwortlichkeit die Krise hervorgerufen hat. Die einen scheinen bereits zu meinen, dass die Finanzkrise ihren Namen nicht verdient hat, weil er individuelle Verantwortlichkeit als Ursache verdeckt¹⁶, andere stellen bei ihrer Aufarbeitung die Handlungsfreiheit des Unternehmers in der Vordergrund¹⁷. Die Frage der Moral hat in der Debatte in jedem Fall ihren Platz¹⁸. In der Diskussion scheinen insbesondere Teile des strafrechtlichen Schrifttums eher der Ansicht zuzuneigen, dass individuelle Verantwortung sich zumindest teilweise ausmachen lässt¹⁹, wobei sodann das Strafrecht gleichzeitig

¹⁰ Vgl. *Deiters*, in: *Kempf/Lüderssen/Volk*, *Moral*, S. 132 (137); *Seibt/Schwarz*, *AG* 2010, 301 (302).

¹¹ Dazu jetzt umfassend *Adick*, *Organuntreue*.

¹² Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts vom 22. September 2005 (BGBl. I 2005, S. 2802).

¹³ Siehe die Definition in § 1 Abs. 1 KWG.

¹⁴ Siehe bspw. die Nachweise zur öffentlichen Diskussion bei *Rieder/Holzmann*, *AG* 2011, 265.

¹⁵ In diese Richtung *Sinn*, *Kasino-Kapitalismus*, S. 97; auch *Vaubel*, in: *Kempf/Lüderssen/Volk*, *Moral*, S. 19 ff.

¹⁶ *Schünemann* (Hrsg.), *Die sogenannte Finanzkrise – Systemversagen oder global organisierte Kriminalität? – Internationales Symposium 2009*.

¹⁷ *Kempf/Lüderssen/Volk* (Hrsg.), *Die Handlungsfreiheit des Unternehmers – wirtschaftliche Perspektiven, strafrechtliche und ethische Schranken – Symposium Frankfurt am Main 2008*.

¹⁸ *Kempf/Lüderssen/Volk* (Hrsg.), *Die Finanzkrise, das Wirtschaftsstrafrecht und die Kempf/Lüderssen/Volk*, *Moral*, Symposium Frankfurt am Main 2010.

¹⁹ Bspw. *Strate*, *HRRS*, 2009, 441 f.; siehe aus dem gesellschaftsrechtlichen Schrifttum z. B. *Lutter*, *ZIP* 2009, 197 ff.

an die vorderste Front der Aufarbeitung des Vergangenen und der Verhinderung vergleichbarer zukünftiger Entwicklungen geschoben wird²⁰.

Die rechtliche Aufarbeitung der Krise ist ein hochkomplexes Thema. Natürlich kann sich diese Arbeit nicht allen Facetten, geschweige denn abschließend, widmen. Neben der offensichtlichen Frage nach den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen lenkt die Finanzmarktkrise den Blick auf viele bekannte Themen. Betroffen ist bspw. die Frage der Übernahme technischer Standards bzw. wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse in das Recht. Eine Aufarbeitung der Krise aus haftungsrechtlicher Sicht kommt außerdem unweigerlich mit dem öffentlichen Recht im Allgemeinen sowie dem Aufsichtsrecht im Besonderen und der jeweiligen Bedeutung für die Legalverfassung bzw. das strafrechtliche Treuverhältnis in Berührung – ein Thema, das zwar ebenfalls nicht ganz neu ist, dessen Ungeklärtheit im Zuge der Finanzmarktkrise jedoch wieder besonders hervortritt²¹. Mit Blick auf den hier gleichzeitig angesprochenen Schutz von Allgemeininteressen ist auch die altbekannte Frage nach einer Konturierung des Begriffs des Unternehmensinteresses, ggf. unter Zuhilfenahme von *stakeholder*- und *shareholder-value*-Konzepten, aufgeworfen. Auch wenn sie das Thema dieser Arbeit berühren, können nicht all diese Fragen hier geklärt werden. Die Arbeit versteht sich vielmehr als Versuch, einen konkretisierenden Beitrag zur „zivil- und strafrechtlichen Zukunftsaufgabe, die Grenze zwischen erlaubtem und verbotenem Risikogeschäft, unternehmerischem Wagnis und hazardurhaftem Spekulantentum trennschärfer zu ziehen“²², zu leisten.

Zu diesem Zweck will die Arbeit sich mit den Aspekten strafrechtlicher Geschäftsleiterhaftung für unternehmerisches Handeln im Vorfeld der Finanzmarktkrise auseinandersetzen. Auch nach diesem Zuschnitt bleibt das Thema facettenreich²³. In tatsächlicher Hinsicht wird sich die Arbeit deswegen auf die „Buy-Side“ diesseits des Atlantik konzentrieren, mit dem Leitbild von insbesondere in *subprime*-Papiere investierenden Kreditinstituten. Die Verantwortlichkeit derjenigen, die Wertpapiere – in Kooperation – strukturiert und auf den Markt gebracht haben werden ebenso wenig erörtert, wie diejenige der Personen und Verbände, die an der Strukturierung nicht beteiligt waren, die Risiken aber unter Umständen richtig einschätzten und die Papiere trotzdem gewinnbringend weiter veräußerten. Hier ist im Grundsatz betrugsrelevantes Verhalten angesprochen, ein Vorwurf, dem sich die Betroffenen mit dem Hinweis auf den Wettbewerb um das beste *know-how* erwehren und der das uralte Problem betrifft, in welchen Situa-

²⁰ Siehe *Schünemann*, in: Die sogenannte Finanzkrise, S. 80 ff.; aus dem gesellschaftsrechtlichen Schrifttum bspw. *Bachmann*, AG 2011, 181 (188).

²¹ Vgl. nur *Böttcher*, NZG 2009, 1047 (1051).

²² *Fleischer*, NJW 2010, 1504 (1505).

²³ Vgl. *Schröder*, Hdb. Kapitalmarktstrafrecht, Rn. 1146; siehe zu den in Frage kommenden Tatbeständen *Rönnau*, in: Die sogenannte Finanzkrise, S. 43 ff. sowie *Ransiek*, WM 2010, 869 ff.