



---

## Sachstand

---

### Managerkultur-Vergleich zwischen den USA und Deutschland

**Managerkultur-Vergleich zwischen den USA und Deutschland**

Aktenzeichen: WD 5 - 3000 - 028/17  
Abschluss der Arbeit: 06.04.2017  
Fachbereich: WD 5 Wirtschaft und Verkehr, Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz

---

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

---

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1.</b>	<b>Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Corporate Governance (CG)</b>	<b>4</b>
<b>2.1.</b>	<b>Unternehmensleitungssysteme</b>	<b>4</b>
<b>2.1.1.</b>	<b>Monistisches Leitungssystem</b>	<b>5</b>
<b>2.1.2.</b>	<b>Dualistisches Leitungssystem</b>	<b>6</b>
<b>2.1.3.</b>	<b>Die Europäische Aktiengesellschaft - Societas Europaea (SE)</b>	<b>7</b>
<b>2.2.</b>	<b>Vergütungen</b>	<b>8</b>
<b>2.3.</b>	<b>Risikohaftung</b>	<b>10</b>

## 1. Einleitung

Die folgende Arbeit gibt einen Überblick über die Managementkultur angelsächsischer und deutscher Prägung in Hinblick auf die damit verbundenen Vorgaben für eine Unternehmensführung (Corporate Governance), d.h. die Einordnung innerhalb der Unternehmenshierarchie, der Vergütung und der Risikohaftung.

## 2. Corporate Governance (CG)

**Peter Hommelhoff, Klaus J. Hopt und Axel v. Werder** beschreiben den Begriff der Corporate Governance wie folgt<sup>1</sup>:

*„Der angelsächsische Terminus Corporate Governance (CG) hat seit Mitte der 90er Jahre verstärkt Eingang in die deutsche Fachliteratur gefunden und markiert heute eines der am meisten diskutierten Managementthemen. CG bezeichnet in einer Kurzformel den rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Der Terminus lässt sich nicht ohne weiteres wörtlich übersetzen, weist jedoch weitgehende Überschneidungen mit dem deutschen Begriff der Unternehmensverfassung auf. Während die Unternehmensverfassung aber primär die Binnenordnung des Unternehmens (durch Festlegung von Informations- und Entscheidungsrechten verschiedener Akteure bzw. Interessengruppen) betrifft, werden unter dem Stichwort CG auch Fragen der (rechtlichen und faktischen) Einbindung des Unternehmens in sein Umfeld (wie namentlich den Kapitalmarkt) adressiert. Dementsprechend kann zwischen einer internen und einer externen Governanceperspektive differenziert werden. Bei der Innensicht der CG geht es um die jeweiligen Rollen, Kompetenzen und Funktionsweisen sowie das Zusammenwirken der Unternehmensorgane wie Vorstand und Aufsichtsrat. Die Außensicht der CG hingegen bezieht sich auf das Verhältnis der (Träger der) Unternehmensführung zu den wesentlichen Bezugsgruppen des Unternehmens (Stakeholder), wobei den Anteilseignern (Shareholdern) im Kreis der Stakeholder besondere Bedeutung zukommt.“*

### 2.1. Unternehmensleitungssysteme

Bei aktienrechtlichen Organisationsstrukturen kann man zwischen einstufigen (monistischen-) Systemen und zweistufigen (dualistischen-) Systemen unterscheiden.

---

1 Peter Hommelhoff, Klaus J. Hopt und Axel v. Werder, 2009, Handbuch Corporate Governance. Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis <https://download.e-bookshelf.de/download/0000/0284/59/L-G-0000028459-0013451657.pdf> (letzter Abruf: 05.04.2017)

### 2.1.1. Monistisches Leitungssystem

In den USA sowie Großbritannien gilt das einstufige System<sup>2</sup>. In diesem ist die gesamte Unternehmensführung bei einem einzigen Organ konzentriert, dem Verwaltungsrat (Board of Directors). Diesem steht als Leiter der Chief Executive Officer (CEO) vor. Unabhängige bzw. teilweise auch nicht geschäftsführende Mitglieder überwachen die Leitung in zu diesem Zweck bestehenden Komitees. Sie befassen sich beispielsweise sowohl mit Buchhaltungs- und Bilanzierungsfragen (Audit Committee) als auch mit der Ausgestaltung eines geeigneten Vergütungssystems (Compensation/Remuneration Committee). Das monistische System kennt also eine Trennung von Geschäftsführung und Überwachung<sup>3</sup>.

Auf der Internetseite cobocards heißt es dazu<sup>4</sup>:

„**boardmodell** (England, USA)

- *nur ein Organ, das Board of Directors: gleichzeitige Führung und Überwachung des Unternehmens (Arbeitsteilung innerhalb des Gremiums).*
- *starke Stellung des Chief Executive Officer (CEO), der gleichzeitig Chef des Boards ist (Kontrolldefizit, aber schnellere Entscheidung).*
- *Shareholder-orientiert.*
- *normalerweise keine Arbeitnehmermitbestimmung.*

Vorteile:

- *Sehr flexibel im Hinblick auf Unternehmensgröße und Führungspersönlichkeit.*
- *Effiziente und straffe Führung, schnelle Handlungsfähigkeit durch Stellung des CEO.*

Nachteile:

- *Funktionsfähigkeit bei großem Board eingeschränkt.*
- *Autoritärer Führungsstil des CEO wirkt nachhaltiger auf Mitarbeiter.*
- *Gefahr durch Omnipotenz des CEO in Verbindung mit geringer Kontrolleffizienz.“*

---

2 Hochschule für Wirtschaft und Recht (HWR), Aktuelles Wirtschaftsrecht.  
<https://wirtschaftsrecht-news.de/2017/01/say-on-pay-systembruch-in-monistischen-und-dualistischen-leitungssystemen/> (letzter Abruf: 05.04.2017)

3 Zitiert aus: Hochschule für Wirtschaft und Recht (HWR), Aktuelles Wirtschaftsrecht.  
<https://wirtschaftsrecht-news.de/2017/01/say-on-pay-systembruch-in-monistischen-und-dualistischen-leitungssystemen/> (letzter Abruf: 05.04.2017)

4 <https://www.cobocards.com/pool/de/cardset/6292012/online-karteikarten-unternehmensverfassung/> (letzter Abruf: 05.04.2017)

### 2.1.2. Dualistisches Leitungssystem

Im dualistischen System der deutschen Aktiengesellschaft besteht die Führung des Unternehmens zwingend aus den verselbstständigten Organen Vorstand und Aufsichtsrat. Die Geschäftsführung wird durch den personell und funktionell getrennten Aufsichtsrat überwacht<sup>5</sup>.

Bei cobocards heißt es dazu<sup>6</sup>:

„**Trennungsmodell** (Deutschland)

- 2 Organe: Vorstand (Managementaufgaben) und Aufsichtsrat (bestimmt und überwacht Vorstand).
- Stakeholder-orientiert.
- Arbeitnehmermitbestimmung (bis zur Hälfte der AR-Mitglieder).

Vorteile:

- Gegenseitige Kontrolle.
- Allmacht einer Person an der Spitze wird vermieden.
- Weniger personenabhängig.
- Einbindung der Arbeitnehmer in die Unternehmensentscheidung.

Nachteile:

- zu starke Polarisierung möglich und Taktieren notwendig (Kapital vs. Arbeitnehmer).
- verzögerte Entscheidungsfindung, da Konsens gefunden werden muss.“

**Erik E. Lehmann** konstatiert zur Bindungswirkung von Standards im Bereich Corporate Governance, die sich insbesondere in den internen Kontroll- und Risikomanagementsystemen, der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie deren Zusammensetzung widerspiegeln<sup>7</sup>:

---

5 Zitiert aus: Hochschule für Wirtschaft und Recht (HWR), Aktuelles Wirtschaftsrecht.  
<https://wirtschaftsrecht-news.de/2017/01/say-on-pay-systembruch-in-monistischen-und-dualistischen-leitungssystemen/> (letzter Abruf: 05.04.2017)

6 <https://www.cobocards.com/pool/de/cardset/6292012/online-karteikarten-unternehmensverfassung/> (letzter Abruf: 05.04.2017)

7 Erik E. Lehmann, 2013, Bindungswirkung von Standards im Bereich Corporate Governance, Universität Augsburg, Unternehmensführung und Organisation, UO-Working-Paper Series 01-13.  
[https://www.wiwi.uni-augsburg.de/bwl/lehmann/downloads/uo\\_working\\_paper\\_13-01.pdf](https://www.wiwi.uni-augsburg.de/bwl/lehmann/downloads/uo_working_paper_13-01.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)

„Gerade in letzterem Aspekt unterscheidet sich Deutschland erheblich von den USA, die vielfach als Leitbild in der Corporate Governance Forschung herangezogen werden. Dort konzentriert sich die Forschung aus juristischer und wirtschaftswissenschaftlicher Sicht hauptsächlich auf den CEO: Aufgrund der Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt, der systeminhärenten geringen Konzentration von Eigentumsanteilen bei Großaktionären sowie der mangelnden Repräsentanz von Interessensvertretern im Board genießt dieser einen Handlungsspielraum, den er diskretionär zu seinem Vorteil ausnutzen kann. Dies manifestiert sich vor allem in der Vergütung des Vorstandes oder CEO. Folglich konzentriert sich die Forschung fast ausschließlich darauf, wie der diskretionäre Handlungsspielraum eines CEO zu Gunsten der Interessen von Kleinaktionären beschränkt werden kann.

In Kontinentaleuropa, insbesondere in Deutschland, stellt jedoch nicht der CEO mit seinen Gehaltszahlungen und seinem Handlungsspielraum das primäre Problem im Rahmen der Corporate Governance dar – sondern Großaktionäre oder so genannte dominante Shareholder. Diese beeinflussen über ihre Aufsichtsratsmandate die Wahl des CEO, die eingeschlagene Strategie und sorgen direkt und indirekt zu einem Transfer von Ressourcen von den Minderheits- und Kleinaktionären hin zu ihnen hin- allgemein als „Tunneling“ bezeichnet.“

Gleichwohl ist eine Annäherung der Corporate Governance-Systeme erkennbar, die sich u.a. in der folgend beschriebenen Europäischen Aktiengesellschaft (Societas Europaea; kurz SE) widerspiegelt.

### 2.1.3. Die Europäische Aktiengesellschaft - Societas Europaea (SE)

Seit 2004 haben Unternehmen EU-weit die Möglichkeit, neben den national vorgegebenen Rechtsformen auch die supranationale SE zu wählen. Namhafte Unternehmen wie Allianz, BASF, Porsche oder Fresenius haben sich seitdem für eine Umwandlung etwa von der Aktiengesellschaft nach deutschem Recht in eine SE entschieden.<sup>8</sup>

Neben die klassischen Kapitalgesellschaftsformen GmbH/UG (haftungsbeschränkt)<sup>9</sup>, AG und die Sonderform der KGaA ist die SE getreten. Die Gesellschaft kann in allen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union gegründet werden.

Nach den europäischen Regelungen ist es möglich, dabei zwischen einem monistischen Leitungssystem und einem dualistischen Leitungssystem zu wählen.

---

8 FAZ, 2009, Neue Rechtsform Die "Europa AG" macht unerwartete Karriere  
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/recht-steuern/neue-rechtsform-die-europa-ag-macht-unerwartete-karriere-1751836.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

9 Tobias Johann, UG (haftungsbeschränkt) vs. GmbH - Was kann die Mini-GmbH?  
<http://www.gruenderszene.de/allgemein/rechtsformen-fur-startups-i-ug-vs-gmbh-was-kann-die-mini-gmbh> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Die **Hans Böckler Stiftung** hat die Entwicklung kontinuierlich verfolgt<sup>10</sup>. Ein aktuell erstelltes SE-Datenblatt<sup>11</sup> listet Fakten zur Europäischen Aktiengesellschaft hinsichtlich deren Anzahl (unterteilt in monistische und dualistische SE) sowie der Veränderungen hinsichtlich der Arbeitnehmermitbestimmung auf (**Anlage 1**).

Ergänzend wird auf eine **Studie des Kieler Instituts für Weltwirtschaft (IfW) und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB)**<sup>12</sup> verwiesen, die Managementmethoden deutscher und amerikanischer Unternehmen verglichen haben (**Anlage 2**).

Weitere kulturelle Unterschiede in der deutschen und amerikanischen Arbeitswelt zeigt ein Beitrag des Medienunternehmens **yeebase media**, der im Magazin t3n erschienen ist, exemplarisch auf (**Anlage 3**)<sup>13</sup>.

## 2.2. Vergütungen

Ein Report der **Hans Böckler Stiftung** bemerkt zum Thema Managervergütungen in den Dax-30-Unternehmen<sup>14</sup> im Verhältnis zu US-Unternehmen (**Anlage 4**)<sup>15</sup>:

*„Manager der DAX-30-Unternehmen verdienen durchschnittlich das 57fache ihrer Beschäftigten. Die Vorstandsvorsitzenden großer US-Konzerne erhielten im Jahr 2014 im Schnitt das 335fache wie ihre eigenen Beschäftigten. Das zeigt eine Studie des amerikanischen Gewerkschaftsverbandes AFL-CIO. „Die Einkommensungleichheit in unserem Land ist eine Schande“, kommentierte AFL-CIO Chef Richard Trumka damals. Ein Vergleich mit hiesigen Werten bestätigt: In den USA*

- 
- 10 Hans Böckler Stiftung, Praxisblätter für Betriebsräte und Aufsichtsräte - Europäische Aktiengesellschaft – SE <https://www.boeckler.de/34750.htm> (letzter Abruf: 05.04.2017)
  - 11 Dr. Roland Köstler / Dr. Lasse Pütz, 2016, SE-DATENBLATT. Fakten zur Europäischen Aktiengesellschaft SE-Stand: 31.12.2016, Hans Böckler Stiftung. [https://www.boeckler.de/pdf/pb\\_mitbestimmung\\_se\\_2016\\_12.pdf](https://www.boeckler.de/pdf/pb_mitbestimmung_se_2016_12.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)
  - 12 Institut für Weltwirtschaft Kiel (ifw Kiel), 17.10.2016, Managementmethoden: Verbesserungspotenzial in Deutschland <https://www.ifw-kiel.de/medien/medieninformationen/2016/managementmethoden-verbesserungspotenzial-in-deutschland> (letzter Abruf: 05.04.2017)
  - 13 t3n, 04.11.2014, Karriere. „Amerikaner denken größer als Deutsche“: Jimdos US-Manager über kulturelle Unterschiede in der Arbeitswelt [Interview] <http://t3n.de/news/amerika-deutschland-kulturelle-unterschiede-arbeitswelt-jimdo-startup-576322/> (letzter Abruf: 05.04.2017)
  - 14 Der Deutsche Aktienindex (DAX) ist der Leitindex der Deutschen Börse. Die DAX-30-Unternehmen stellen dabei die 30 größten deutschen Unternehmen dar.
  - 15 Marion Weckes, Qendresa Berisha, 2016, MANAGER TO WORKER PAY RATIO, Manager der DAX-30-Unternehmen verdienen durchschnittlich das 57fache ihrer Beschäftigten, Hans-Böckler-Stiftung, Mitbestimmungs-Report Nr. 25 Oktober 2016 [http://www.boeckler.de/pdf/p\\_mbf\\_report\\_2016\\_25.pdf](http://www.boeckler.de/pdf/p_mbf_report_2016_25.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)



*ist die Gehaltslücke wesentlich größer. Aber es ist zu vermuten, dass sich die Gerechtigkeits- und Neiddebatte ab einer bestimmten Grenze nicht mehr steigert – das mehr als 300fache wird dann nicht als ungerechter empfunden als das 100fache. Während aber in Deutschland bezüglich der Manager to Worker Pay Ratio keine öffentliche Transparenzpflicht besteht, beschloss die US-amerikanische Securities and Exchange Commission (SEC) am 5. August 2015 im Zuge des Dodd-Frank Acts absolute Transparenz in der Öffentlichkeit zu schaffen: Ab dem Jahr 2017 müssen börsennotierte Unternehmen in den USA den Mittelwert (Median) der Beschäftigtenlöhne berechnen, diesen mit dem Einkommen des Vorstandschefs vergleichen und die Ergebnisse veröffentlichen. Begründet wurde die gesetzliche Regelung unter anderem damit, dass die Verbraucher die Diskrepanz zwischen der Vergütung antizipieren und somit sich die Konzerne langfristig selbst schaden würden, weil die Konsumenten ihr Verhalten ändern werden. Eine Studie der Harvard Business School belegt: Kunden, die Kenntnis über eine hohe Ratio haben, wertschätzen das Unternehmen weniger; ihre Bereitschaft, dessen Produkte zu kaufen, sinkt. Es bleibt abzuwarten, ob auch hierzulande die Konsumenten die veröffentlichten Ratios (nachhaltig) wahrnehmen und ihr Kaufverhalten entsprechend anpassen.“*

Die **Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW)** hat in Zusammenarbeit mit dem Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre und Controlling der Technischen Universität München eine Studie zur Vorstandsvergütung 2016 veröffentlicht. Dazu wurden die Bezüge der CEOs von Unternehmen aus Europa und den USA analysiert. Grundlage waren dabei die in den großen Indices, Dow Jones Industrial Average (DJIA), CAC40 und SMI, vertretenen Gesellschaften sowie erstmalig auch die EuroStoxx 50 Werte im Vergleich, die zu folgenden Ergebnissen führten<sup>16</sup>:

*„Untersucht wurden die Bezüge der Vorstandsvorsitzenden (CEOs) und zwar unterteilt in Grundgehalt, variable Barvergütung und aktienkursbasierte Vergütungskomponenten. Pensionsleistungen blieben bei der Untersuchung ebenso unberücksichtigt wie Leistungen, die bei Wahrnehmung einer – in Deutschland aufgrund des zweistufigen Boardsystems nicht bekannten – Doppelfunktion von CEO und Chairman für die Aufsichtsfunktion des Chairman gezahlt wurden, soweit diese Leistungen von den Unternehmen gesondert ausgewiesen wurden.*

*Die Zahlen zeigen: Die Vorstandsvorsitzenden der DAX-Unternehmen werden – trotz des leichten Rückgangs - auch international wettbewerbsfähig vergütet. Sie liegen mit einer durchschnittlichen Gesamtvergütung von 5,1 Millionen Euro oberhalb von Frankreich (4,7 Millionen Euro) und unterhalb der in der Schweiz gezahlten Vergütung (6,8 Millionen Euro). Die im EuroStoxx 50 gewährte Durchschnittsvergütung von 5,7 Millionen Euro erreichen die DAX-Vorstände noch nicht ganz. In den USA ist die durchschnittliche Vergütung der CEOs im DJIA von 15,1 Millionen Euro auf 16,4 Millionen Euro erneut gestiegen.*

*Bei der Struktur der Vergütung der Vorstandsvorsitzenden zeigt sich, dass die variable Barvergütung in Deutschland weiterhin einen deutlich höheren Stellenwert hat, als in den anderen von uns untersuchten Ländern: Während in Deutschland knapp 45 Prozent der Gesamtvergütung als variable Barvergütung gewährt werden, macht diese Vergütungskomponente in Frankreich nur knapp 34 Prozent, in den USA nur gut 26 Prozent und in der Schweiz gar nur knapp 21 Prozent der Gesamtvergütung aus. Insbesondere in der Schweiz und den USA setzen die Unternehmen*

---

16 Christiane Hölz, DSW-Vorstandsvergütungsstudie 2016.  
<http://www.dsw-info.de/DSW-Vorstandsverguetungsstudie.2153.0.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

*verstärkt auf aktienkursbasierte Vergütungselemente, die in der Schweiz gut die Hälfte (50,9 Prozent) und in den USA sogar fast 63 Prozent der Gesamtvergütung ausmachen.“*

Die komplette statistische Auswertung der Studie, d.h. aller Vergütungsbestandteile der großen nationalen und internationalen Aktienindizes, ist der **Anlage 5** zu entnehmen.

Weiterführende Quellen:

Christiane Hanna Henkel, 2016, Managergehälter in den USA, Amerikas Spitzenlöhne erreichen den Zenit, in: NZZ v. 04.06.2016.

<https://www.nzz.ch/wirtschaft/unternehmen/managergehaelter-in-den-usa-amerikas-spitzenloehne-erreichen-den-zenit-ld.86679> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Holger Fleischer, Prof. Dr. iur., Dipl.-Kfm., LL.M. (Michigan), Rechtsvergleichendes Gutachten zu Fragen der Managervergütung in börsennotierten Gesellschaften, im Auftrag von economiesuisse.

[http://www.economiesuisse.ch/sites/default/files/publications/Studie\\_Holger\\_Fleischer.pdf](http://www.economiesuisse.ch/sites/default/files/publications/Studie_Holger_Fleischer.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)

FAZ, 2017, Managervergütungen Blackrock will sich stärker einmischen.

<http://www.faz.net/aktuell/finanzen/fonds-mehr/managerverguetungen-blackrock-will-sich-staerker-einmischen-14915521.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Dr. Elske Meyer, 2013, Vorstandsvergütung. Eine rechtsökonomische Analyse zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, in: Schriften zum Gesellschafts-, Bank- und Kapitalmarktrecht, Band 36.

<http://www.nomos-shop.de/assets/downloads/9783832976392 lese01.pdf> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Hagen Krämer, Spitzeneinkommen zwischen ökonomischem und normativem Marktversagen: Marktorientierte und soziale Legitimation von Topmanager-Gehältern, German Socio-Economic Panel Study (SOEP), SOEPpapers 619/2013, DIW Berlin.

[https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.435858.de/diw\\_sp0619.pdf](https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.435858.de/diw_sp0619.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)

### 2.3. Risikohaftung

Als einer der weltweit führenden Rückversicherer sieht die **Munich Re** das Haftungsspektrum für Manager seit langem von einem dynamischen Schadenumfeld geprägt. In der Vergangenheit beschränkten sich die auffälligsten Entwicklungen in diesem Bereich weitgehend auf die USA. Ursache hierfür sei die dort traditionell vorherrschende Klagefreudigkeit in Form von Sammelklagen. Änderungen der haftungs- und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen sowie eine Reihe öffentlichkeitswirksamer Haftungsfälle hätten jedoch dazu geführt, dass die Bedeutung von D&O-

Versicherungen (Directors-and-Officers-Versicherung, auch Organ- oder Manager-Haftpflichtversicherung) weltweit steige. Sie führt zur Thematik wie folgt aus<sup>17</sup>:

*„Für Unternehmen, die in den USA börsennotiert sind, besteht das größte D&O-Haftungsrisiko in der Möglichkeit einer Sammelklage auf der Grundlage der US-Wertpapiergesetze (Securities Class Actions). (...)*

*Für das vermehrte Auftreten von Securities Class Actions in den USA gibt es eine Reihe von Gründen. Dazu gehört unter anderem die in den vergangenen Jahren wieder gestiegene Zahl von Börsengängen an den US-Börsen. Aber auch die Zunahme von Klagen mit Beteiligung von Life-Science-Unternehmen trugen zum allgemeinen Anstieg der Klagehäufigkeit bei. Ein weiterer Faktor war 2015 die hohe Zahl von Klagen, in die außerhalb der USA ansässige Unternehmen mit Notierung an US-Börsen verwickelt waren.*

*Viele Jahre lang waren ca. 16 Prozent aller in den USA börsennotierten Unternehmen außerhalb der USA ansässig. In der Vergangenheit waren diese Nicht-US-Unternehmen weniger häufig Gegenstand von Verfahren in den USA als in den USA niedergelassene Unternehmen. So betrug der Anteil von Klagen mit Beteiligung von Nicht-US-Unternehmen zwischen 1996 und 2014 in den USA nur ca. 11 Prozent. Entgegen diesem längerfristigen historischen Trend ist es in den vergangenen Jahren für Nicht-US-Unternehmen jedoch wahrscheinlicher geworden, in eine Klage in den USA verwickelt zu werden als für ihre US-Pendants. So machten Klagen mit Beteiligung von Nicht-US Unternehmen 2015 fast 19 Prozent aller US-Securities Class Actions aus, obwohl der Anteil von Nicht-US-Unternehmen an allen in den USA notierten Unternehmen knapp 17 Prozent betrug. Und obwohl die jährliche Wahrscheinlichkeit, dass ein in den USA notiertes Unternehmen mit einer Klage konfrontiert wird (4 Prozent), 2015 so hoch war wie seit vielen Jahren nicht mehr, war die Wahrscheinlichkeit einer Klage gegen ein Nicht-US-Unternehmen sogar noch höher. (...)*

*Der wichtigste zusätzlich zu berücksichtigende Faktor besteht darin, dass von den 35 Securities Class Actions, an denen 2015 Nicht-US-Unternehmen beteiligt waren, 15 Klagen in den USA notierte chinesische Unternehmen betrafen. Die gestiegene Häufigkeit von Securities Class Actions gegen Nicht-US-Unternehmen 2015, wie übrigens auch in den Jahren davor, beruht also weitgehend auf der Zunahme von Verfahren gegen chinesische Unternehmen. Wird der Effekt der mit chinesischen Unternehmen verbundenen Klagen ausgeklammert, entspricht der Anteil der Securities Class Actions mit Beteiligung von Nicht-US-Unternehmen im Wesentlichen ihrem Anteil an den an US-Börsen notierten Unternehmen. (...)*

*Die jüngsten Entwicklungen und Trends bei der Geltendmachung von Ansprüchen bedeuten, dass sich die D&O-Versicherer zunehmend einem komplexen und schwierigen Umfeld gegenübersehen. Mehr Entschädigungsforderungen von Anlegern, insbesondere im Rahmen von Sammelverfahren, bedeuten für D&O-Versicherer das Risiko eines Anstiegs der Schadenfrequenz und -schwere. Zudem ist das Risiko von Sammelverfahren nicht mehr weitgehend auf die USA beschränkt, sondern breitet sich zunehmend auf andere Staaten aus.“*

---

17 <https://www.munichre.com/de/reinsurance/magazine/topics-online/2016/07/d-and-o-liability-exposures> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Die **Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS)** berichtet in einer Pressemitteilung vom 28.11.2016<sup>18</sup>:

*„Während im angelsächsischen Raum Aktionärs- und Sammelklagen gegen Unternehmen und ihr Management häufig zu D&O-Fällen führen, sind diese in Europa weiterhin nur eingeschränkt möglich. Das Musterklageverfahren im Fall des Emissionsskandals eines Automobilherstellers, bei dem hunderte Investoren ihre Klagen bei einem deutschen Landesgericht eingereicht haben, gilt daher als Präzedenzfall. In Deutschland lösen häufig Korruption und Betrug sowie Wettbewerbs- und Kartellrechtsverstöße D&O-Fälle aus. Das betroffene Unternehmen, das sich mit hohen Strafzahlungen konfrontiert sieht, versucht das eigene Top-Management in Haftung zu nehmen. Rund 80 Prozent der D&O-Fälle in Deutschland beruhen auf einem solchen Innenregress. Deutschland zählt, neben den USA und Australien, zu den Ländern mit den meisten D&O-Schadenfällen. Diese sind zuletzt stark gestiegen: So verdreifachte sich die Zahl der deutschen D&O-Schadenfälle von Großunternehmen, an denen die AGCS beteiligt ist, in den vergangenen zwanzig Jahren von 40 auf rund 120 jährlich. Wesentliche juristische Ursachen für D&O-Fälle sind laut einer Analyse von 576 AGCS-Schäden weltweit (2011 bis Mitte 2016): Compliance<sup>19</sup>-Verstöße, Sorgfaltspflichtverletzungen bei unternehmerischen Entscheidungen, Fehler in der Unternehmensführung, etwa bei der Überwachung und Kontrolle eines Unternehmens, Verstöße gegen Treuepflichten gegenüber dem Unternehmen sowie unzulängliche oder fehlerhafte öffentliche Informationen.*

*Auch wenn die große Mehrheit der D&O-Fälle über einen außergerichtlichen Vergleich beigelegt wird, werden Gerichtsverfahren häufiger. Dies ist unter anderem auch dem wachsenden Einfluss von Prozessfinanzierern geschuldet, die Sammelklagen finanzieren oder die Prozesskosten eines klagenden Unternehmens übernehmen. Im Erfolgsfall erhalten sie einen Anteil an der Entschädigungsleistung. Während die Klagefreudigkeit in Europa und vielen Ländern Asiens von niedrigem Niveau aus steigt, sind die USA in dieser Hinsicht schon länger ein heikles Terrain. Die Zahl der Aktionärssammelklagen gegen US-Unternehmen und deren Management steuert in diesem Jahr auf einen neuen Rekordwert zu. So wurden 119 neue US-weite Aktionärssammelklagen im ersten Halbjahr 2016 registriert.“*

Einem **faz.net-Artikel**<sup>20</sup> zufolge hat der Volkswagen-Konzern nach Informationen aus der Versicherungswirtschaft das Fehlverhalten seiner Manager in Höhe von bis zu 500 Millionen Euro über seine Managerhaftpflicht- oder D&O-Versicherung abgesichert. Alle 30 Unternehmen im Aktienindex Dax haben solche Policen abgeschlossen. Üblich sind Deckungssummen zwischen 300 und 400 Millionen Euro - bei international vernetzten Konzernen können sie noch höher liegen.

---

18 <http://www.agcs.allianz.com/global-offices/germany/news-press-germany/allianz-do-studie-hoheres-risiko-fur-manager-durch-neue-haftungsszenarien-und-steigende-klagebereitschaft> (letzter Abruf: 05.04.2017)

19 Compliance umfasst die Gesamtheit aller Maßnahmen, um das rechtmäßige Verhalten der Unternehmen, der Organmitglieder und der Mitarbeiter im Blick auf alle gesetzlichen Gebote und Verbote zu gewährleisten. [https://www.boeckler.de/pdf/p\\_ah\\_ar\\_15.pdf](https://www.boeckler.de/pdf/p_ah_ar_15.pdf) (letzter Abruf: 05.04.2017)

20 Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12.10.2015, Managerhaftung Steiler Aufstieg - tiefer Fall <http://www.faz.net/aktuell/beruf-chance/recht-und-gehalt/managerhaftung-steiler-aufstieg-tiefer-fall-13846693-p3.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Laut einer Veröffentlichung von **Handelsblatt.com**<sup>21</sup> hatte Volkswagen im September 2015 auf Druck der US-Umweltbehörden zugegeben, die Stickoxidwerte von Dieselaautos durch eine spezielle Software manipuliert zu haben. Weltweit sind davon rund elf Millionen Fahrzeuge betroffen, allein in Europa sind es rund 8,5 Millionen. Während die Kunden in den USA von VW mit Milliardensummen entschädigt werden, sollen die Käufer in Europa leer ausgehen. Experten schätzen, dass eine Entschädigung europäischer Kunden nach US-Vorbild dem Unternehmen finanziell das Genick brechen könnte.

Ein aktueller Artikel der **Zeit online** beziffert den finanziellen Schaden der VW-Abgasaffäre bislang wie folgt<sup>22</sup>:

*„Der deutsche Autohersteller Volkswagen muss im Zuge des Abgasskandals weitere Strafzahlungen leisten. Mehr als 157 Millionen Dollar werden in einem Vergleich an zehn US-Bundesstaaten gezahlt, teilte das Unternehmen mit. Unter den US-Staaten sind unter anderem Oregon, Pennsylvania und Vermont. Mit dem Vergleich legt das Unternehmen Klagen wegen Verstößen gegen die Umwelt- und Verbraucherschutzgesetze bei.*

*Volkswagen hatte bereits im Juni vergangenen Jahres mit 44 US-Bundesstaaten eine Vereinbarung über die Zahlung von 603 Millionen Dollar erzielt. Der damalige Deal schloss nach Angaben des Unternehmens jedoch Entschädigungsforderungen nicht ein, die sich auf Dieselmotore mit Drei-Liter-Motor bezogen.*

*Diese Forderungen werden den Angaben zufolge durch die jetzt erzielte Zusatzvereinbarung mit den Staaten Connecticut, Delaware, Maine, Massachusetts, New York, Oregon, Pennsylvania, Rhode Island, Vermont und Washington beglichen. Volkswagen schloss zudem einen Deal mit dem US-Justizministerium, um einer strafrechtlichen Verfolgung zu entgehen. 4,3 Milliarden Dollar zahlte Volkswagen in dem Vergleich an das Justizministerium. Zudem musste sich VW vor einem US-Gericht formell wegen Betrugs schuldig bekennen. Insgesamt kostet die Wiedergutmachung der Diesel-Affäre Volkswagen in den USA bis zu 25 Milliarden Dollar.*

*Auch strafrechtlich ist der Skandal für Volkswagen in den USA längst nicht abgehakt. Sechs VW-Manager werden formell von der US-Justiz beschuldigt, an den Manipulationen der Abgaswerte beteiligt gewesen zu sein. Einer von ihnen wurde im Januar während seines Urlaubs in Florida festgenommen. Er wartet in der Haft auf seinen Prozess.“*

In einem im **Tagesspiegel**<sup>23</sup> erschienenen Beitrag zur Hauptversammlung der Daimler AG in Berlin kommentierte Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzgemeinschaft für Wertpapierbesitz (DSW) und Aktionärsvertreter, dass es unerträglich wäre, wenn Daimler ein Volkswagen 2.0 würde. Die US-Justiz hatte den Hersteller aufgefordert, das Zustandekommen überhöhter Abgaswerte auf der Straße zu erklären. Auch gegen den Vorstandsvorsitzenden der

---

21 Handelsblatt.com, 03.01.2017, Volkswagen: Anwälte drohen VW mit massenhaften Klagen <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/volkswagen-anwaelte-drohen-vw-mit-massenhaften-klagen/19203538.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

22 Zeit online, 30.03.2017, Abgasskandal: Volkswagen einigt sich mit zehn US-Bundesstaaten <http://www.zeit.de/mobilitaet/2017-03/abgasskandal-volkswagen-vergleich-usa> (letzter Abruf: 05.04.2017)

23 Tagesspiegel-online, 29.03.2017, Hauptversammlung in Berlin: Aktionäre stören die Daimler-Party <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/hauptversammlung-in-berlin-aktionaeere-stoeren-die-daimler-party/19588442.html> (letzter Abruf: 05.04.2017)

Daimler AG Zetsche persönlich läuft in den USA eine Klage.

Ergänzend berichtet der Tagesspiegel von einem EU-Strafverfahren in dem 2016 vier führende Lastwagenhersteller wegen unerlaubter Preisabsprachen über einen Zeitraum von 14 Jahren zu einer Strafe von insgesamt 2,9 Milliarden Euro verurteilt wurden, darunter die Daimler AG zu einer Milliarde Euro. Der Daimler-Aufsichtsrat, so Markus Kienle von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), hätte bislang keinen Anlass gesehen, Ansprüche an frühere oder amtierende Vorstände zu prüfen oder personelle Konsequenzen zu ziehen. Der Kapitalmarkt erwarte eine Erklärung warum das Compliance-Management-System im Fall des Lkw-Kartells versagt hätte und eine unverzügliche Beseitigung der Fehlerquellen.

Weitere Quellen:

Prof. Dr. Michael Kubiciel, Recht, Braucht Deutschland ein Unternehmensstrafrecht?

<http://www.compliance-manager.net/fachartikel/braucht-deutschland-ein-unternehmensstrafrecht-1511095251> (letzter Abruf: 05.04.2017)

\*\*\*