



Roland Borsdorff

Interessenkonflikte
bei Organmitgliedern



Ausgehend von der Hypothese der mangelnden Managementüberwachung durch die Anteilseigner bei großen Kapitalgesellschaften, werden in dieser Arbeit Situationen untersucht, in denen die Eigeninteressen der Verwaltungsorganmitglieder mit dem zu wahrenden Gesellschaftsinteresse konfliktieren. Es werden die Mechanismen untersucht, welche die US-amerikanische und die deutsche Rechtsordnung entwickelt haben, um solchen Interessenkonflikten entgegenzuwirken. Die Mechanismen werden an Hand ihrer Funktion und Wirkungsweise zusammengefasst und miteinander verglichen.

Roland Borsdorff wurde 1979 geboren. Nach dem Studium der Rechtswissenschaft an den Universitäten Passau und Bonn absolvierte er 2004/2005 ein LL.M. Programm an der Northwestern University in Chicago. Während seines Referendariats absolvierte er eine Station in New York. Seit 2008 arbeitet der Autor als Rechtsanwalt in Berlin.

www.peterlang.de

Interessenkonflikte bei Organmitgliedern

Europäische Hochschulschriften

Publications Universitaires Européennes
European University Studies

Reihe II **Rechtswissenschaft**

Série II Series II
Droit
Law

Bd./Vol. 4976



PETER LANG

Frankfurt am Main · Berlin · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Wien

Roland Borsdorff

Interessenkonflikte bei Organmitgliedern

Eine Untersuchung zum deutschen
und US-amerikanischen Aktienrecht



PETER LANG

Internationaler Verlag der Wissenschaften

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.

Zugl.: Jena, Univ., Diss., 2009

Gedruckt auf alterungsbeständigem,
säurefreiem Papier.

D 27

ISSN 0531-7312

ISBN 978-3-653-00243-0

© Peter Lang GmbH

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Frankfurt am Main 2010

Alle Rechte vorbehalten.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

www.peterlang.de

Meiner Familie

Vorwort

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät der Friedrich-Schiller-Universität Jena hat die vorliegende Arbeit im Mai 2009 als Dissertation angenommen. Wesentliche Teile entstanden während meiner Zeit als Gast am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg, danach zum geringen Teil während meiner Tätigkeit als Rechtsanwalt. Rechtsprechung und Literatur sind für Deutschland auf Stand von Oktober 2009 und für die USA auf Stand von März 2009.

Großen Dank gebührt meinem Doktorvater Professor Dr. Torsten Körber, LL.M., der die Arbeit betreut und in allen Stadien mit wertvollen Hinweisen begleitet und gefördert hat. Professor Dr. Walter Bayer danke ich für die rasche Erstellung des Zweitgutachtens.

Zu danken ist schließlich meiner Familie, die das Entstehen der Arbeit in jeder Hinsicht unterstützt hat. Allen voran meiner Mutter Eva Schwarz und ihrem Ehemann Otto Schwarz, die mir das Studium in Deutschland und das LL.M. Programm an der Northwestern University in Chicago ermöglicht haben. Meiner Frau Frederike danke ich für ihre liebevolle Geduld. Euch ist diese Arbeit gewidmet.

Berlin, Oktober 2009

Roland Borsdorff

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel: Einführung	1
§ 1 Notwendigkeit der Managementkontrolle	1
§ 2 Mechanismen der Managementkontrolle.....	4
§ 3 Aufbau der Arbeit	9
§ 4 Corporate Governance Systeme in Deutschland und den USA.....	11
I. Gesellschaftsrechtliches und kapitalmarktrechtliches Corporate Governance Modell	11
II. Gesellschaftsinteresse: Stakeholder- versus Shareholder-Modell	14
III. Verwaltungsrat: Monistisches versus Dualistisches System	16
2. Kapitel: Konfliktvermeidung	19
§ 1 US-amerikanisches Recht	19
I. Behandlung von Self-Dealing-Transactions	20
1. Entwicklung der Rechtsprechung	21
2. Gesetzliche Regelung von Self-Dealing-Transactions	22
a. Zustimmung des Boards	23
aa. Offenlegung.....	23
bb. Zustimmung der Disinterested Directors	24
cc. Good Faith.....	25
b. Zustimmung der Aktionärsversammlung	25
c. Rechtsfolgen der Zustimmung.....	25
aa. Umkehr der Beweislast	26
bb. Anwendung der Business Judgment Rule.....	27
d. Gerichtliche Überprüfung: Entire-Fairness-Test.....	28
aa. Formelle Beurteilungskriterien (Fair Dealing)	28
bb. Materielle Beurteilungskriterien (Fair Price).....	29
cc. Gerichtliche Gesamtbetrachtung aller Beurteilungskriterien	29

dd. Relevanter Zeitpunkt.....	30
e. Rechtsbehelfe im Fall eines Verstoßes.....	30
3. Organkredite.....	31
a. Behandlung von Organkrediten nach DGCL § 143.....	32
b. Behandlung von Organkrediten nach sec. 13 (k) SEA 1934	32
II. Ausgestaltung der Organisationsverfassung	35
1. Kompetenzverlagerung	35
a. Independent Directors.....	35
b. Bildung von permanenten Pflichtausschüssen	36
aa. Rechnungsprüfungsausschuss (Audit Committee)	37
bb. Vergütungsausschuss (Compensation Committee)	38
cc. Nominierungsausschuss (Nomination Committee)	39
c. Bildung von temporär tätigen Ausschüssen	39
2. Kontrolle durch Mitwirkung.....	40
III. Stimmrechtsausschluss bei der Beschlussfassung im Board	40
IV. Zusammenfassung.....	41
§ 2 Deutsches Recht.....	43
I. Gesetzliches Verbot von Rechtsgeschäften der AG mit ihren Organmitgliedern?.....	43
II. Ausgestaltung der Organisationsverfassung	43
1. Kompetenzverlagerung	44
a. Vertretung der AG gegenüber Vorstandsmitgliedern	
nach § 112 AktG	44
aa. Personeller Anwendungsbereich.....	44
bb. Fälle wirtschaftlicher Identität	45
cc. Sachlicher Anwendungsbereich.....	47
dd. Rechtsfolgen eines Verstoßes	48
b. § 181 BGB.....	48
aa. Anwendungsbereich.....	49

bb. Erlaubte Insichgeschäfte	50
cc. Rechtsfolgen eines Verstoßes	50
c. Festlegung der Vorstandsvergütung	51
aa. Kompetenz des Aufsichtsratsplenums	51
bb. Angemessenheitsgrenze nach § 87 Abs. 1 AktG.....	51
cc. Beschluss der Hauptversammlung über das System der Vorstandsvergütung	52
dd. Publizitätsvorschriften	53
d. Festlegung der Aufsichtsratsvergütung durch die Hauptversammlung	53
2. Kontrolle durch Mitwirkung des Aufsichtsrats	54
a. Kredite an Vorstandsmitglieder.....	54
aa. Begriff der Kreditgewährung	55
bb. Erfasster Personenkreis	56
cc. Kredite der AG an andere Gesellschaften.....	57
dd. Rechtsfolgen eines Verstoßes	58
b. Kredite an Aufsichtsratsmitglieder.....	58
c. Ergänzende Vorschriften zu Organkrediten	59
d. Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern.....	59
aa. Abgrenzung der organschaftlichen Aufgaben zur sonstigen Beratungstätigkeit	60
bb. Umgehungsschutz durch Ausweitung des erfassten Personenkreises	61
cc. Rechtsfolgen eines Verstoßes	63
e. Zustimmungsvorbehalte nach § 111 Abs. 4 S. 2 AktG	63
III. Stimmrechtsausschluss bei der Beschlussfassung im Verwaltungsorgan.....	64
1. Herleitung des organschaftlichen Stimmrechtsverbots	64
a. § 34 BGB analog (Rechtsgedanke des Insichgeschäfts)	66
b. Verbot des Richtens in eigener Sache	67
2. Allgemeines Stimmrechtsverbot bei Vorliegen eines Interessenkonflikts? ..68	

3. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen ein Stimmrechtsverbot	69
IV. Zusammenfassung	70
§ 3 Rechtsvergleichende Betrachtung	72
3. Kapitel: Organhaftungsrecht	75
§ 1 US-amerikanisches Recht	75
I. Duty of Loyalty	77
1. Gemeinsame Prinzipien	77
a. Anwendbarkeit der Business Judgment Rule	78
aa. Funktion der Business Judgment Rule	78
bb. Grenze der Business Judgment Rule: Kein Interessenkonflikt	80
b. Kreis der Verpflichteten: Directors und Officers	83
2. Fallgruppen der Duty of Loyalty	84
a. Handeln im Interesse der Gesellschaft	84
aa. Bestimmung des Gesellschaftsinteresses	84
bb. Unternehmensspenden	85
b. Self-Dealing-Transactions	88
c. Directors' Compensation	89
d. Duty to Disclose	91
e. Eigennützige Ausnutzung der Stellung in der Corporation	92
aa. Ausnutzen der fremdnützigen Machtstellung im Board	93
bb. Nutzung von Unternehmenseigentum zum eigenen Vorteil	94
cc. Ausnutzung von nicht öffentlichen Informationen	94
dd. Erlangung eines Sondervorteils als Aktionär	96
f. Corporate Opportunities	96
aa. Zuordnung von Geschäftschancen	97
(1) Expectancy oder Interest-Test	97
(2) Line-of-Business-Test	98
(3) Fairness-Test	99

XIII

(4) Combined-Test.....	99
bb. Rechtfertigungsgründe	100
(1) Freigabe.....	100
(2) Unmöglichkeit der Eigenwahrnehmung	101
g. Wettbewerbsverbot.....	102
h. Interlocking Directorates	103
II. Rechtsfolgen und Haftungsdurchsetzung.....	104
1. Remedies	104
2. Haftungsdurchsetzung.....	105
a. Die Grundlagen der Derivative Action.....	105
b. Ausnahme vom Demand-Erfordernis: Demand Futility	107
c. Temporärer Ausschuss für Rechtsstreitigkeiten (Special Litigation Committee).....	108
d. Strukturbedingte Voreingenommenheit (Structural Bias).....	110
III. Zusammenfassung	111
§ 2 Deutsches Recht.....	113
I. Die organschaftliche Treuepflicht.....	113
1. Gemeinsame Prinzipien	114
a. Unternehmerischer Ermessensfreiraum und Treuepflicht.....	116
aa. Grundlagen.....	116
bb. Grenzen der Business Judgment Rule.....	117
(1) Unternehmerische Entscheidung: Kein Treuepflichtverstoß.....	117
(2) Entscheidung frei von Interessenkonflikten	118
cc. Darlegungs- und Beweislast.....	120
b. Unterschied zwischen Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern	120
2. Fallgruppen der organschaftlichen Treuepflicht.....	121
a. Handeln im Interesse der Gesellschaft	122
aa. Vorstandsmitglieder	122
(1) Loyalereinsatz für die Gesellschaft.....	123

XIV

(2) Unternehmensspenden	125
bb. Aufsichtsratsmitglieder	126
b. Verbot eigennütziger Ausnutzung der Organstellung	129
aa. Vorstandsmitglieder	129
bb. Aufsichtsratsmitglieder	130
c. Geschäfte mit der eigenen Gesellschaft	131
aa. Vorstandsmitglieder	131
bb. Aufsichtsratsmitglieder	132
d. Pflicht Interessenkonflikte offen zu legen	133
aa. Vorstandsmitglieder	133
bb. Aufsichtsratsmitglieder	134
e. Wettbewerbsverbot	135
aa. Vorstandsmitglieder	135
bb. Aufsichtsratsmitglieder	136
f. Geschäftschancenlehre	137
aa. Vorstandsmitglieder	137
(1) Ausnutzen von Geschäftschancen der Gesellschaft	137
(a) Tätigkeitsfeld der Gesellschaft	138
(b) Zuordnung kraft konkreter Geschäftsaussichten	139
(2) Rechtfertigungsgründe für die Eigenwahrnehmung	141
bb. Aufsichtsratsmitglieder	143
g. Verbot, Dritte auf Kosten der Gesellschaft zu begünstigen	144
2. Nachwirkende Treuepflicht	145
II. Rechtsfolgen und Haftungsdurchsetzung bei einer	
Treuepflichtverletzung	146
1. Rechtsfolgen einer Treuepflichtverletzung	146
a. Schadensersatz	146
b. Anspruch auf Herausgabe des Gewinns	148
c. Abberufung und fristlose Kündigung	150

2. Haftungsdurchsetzung bei einer Treuepflichtverletzung.....	151
a. Geltendmachung von Ersatzansprüchen durch die Verwaltungsorgane ..	151
b. Abgeleitete Aktionärsklage, Regelung der §§ 147 bis 149 AktG.....	153
III. Zusammenfassung	156
§ 3 Rechtsvergleichende Betrachtung.....	158
4. Kapitel: Die Übernahmesituation.....	161
§ 1 US-amerikanisches Recht	161
I. Verhaltenspflichten bei feindlichen Übernahmeangeboten	161
1. Konfliktierende Interessen	161
2. Der Unocal-Test.....	163
a. Gefahr für die Corporate Policy and Effectiveness	165
b. Verhältnismäßigkeit der Verteidigungsmaßnahme	166
c. Die Berücksichtigung von Independent Directors	166
3. Die Revlon-Pflichten.....	167
II. Zusammenfassung.....	167
§ 2 Deutsches Recht.....	168
I. Verhaltenspflichten bei feindlichen Übernahmeangeboten	168
1. Vorstandsmitglieder	168
a. Rechtslage vor Inkrafttreten des WpÜG	169
b. Rechtslage nach Inkrafttreten des WpÜG.....	170
aa. Ausnahmen nach § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG.....	171
(1) Handlungen eines Geschäftsleiters einer Gesellschaft, die nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist.....	171
(2) Die Suche nach einem konkurrierenden Angebot	173
(3) Handeln mit Zustimmung des Aufsichtsrats.....	173
bb. Verhaltenspflichten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots.....	176
c. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG	176

2. Aufsichtsratsmitglieder	177
II. Zusammenfassung	177
§ 3 Rechtsvergleich	178
5. Kapitel: Abschließende Thesen.....	179

Abkürzungsverzeichnis

A.2d	Atlantic Reporter (Regionalfallrechtssammlung), 2. Serie
ABA	American Bar Association
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
aF	alte Fassung
AER	American Economic Review
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
ALI	American Law Institute
Am. Jur. 2d Corporations	American Jurisprudence Corporations, 2. Serie
Anm.	Anmerkung
Aufl.	Auflage
BAG	Bundesarbeitsgericht
BayObLG	Bayrisches Oberstes Landgericht
BB	Betriebs-Berater
Bd.	Band
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGBI	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
Brook. L. Rev.	Brooklyn Law Review
BT-Drucksache	Bundestag Drucksache
Bus. Law	Business Lawyer
B.Y.U. L. Rev.	Brigham Young University Law Review
Bzw.	Beziehungsweise
CalPERS	California Public Employees' Retirement System
CEO	Chief Executive Officer
Co.	Company
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
Cong. Rec.	Congressional Record
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Del.	Delaware (bei Entscheidungen: Delaware Supreme Court)
Del. J. Corp. L.	Delaware Journal of Corporate Law
DGCL	Delaware General Corporation Law
DStR	Deutsches Steuerrecht
Duke L.J.	Duke Law Journal
f. (ff.)	Folgende (Plural)

XVIII

F., F.2d	Federal Reporter (Fallrechtssammlung der Berufungsgerichte), 1. bzw. 2. Serie
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
Fn.	Fußnote
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
FS	Festschrift
F.Supp.	Federal Supplement
Ga. Code Ann.	Official Code of Georgia Annotated
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GG	Grundgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
Hastings L.J.	Hastings Law Review
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
Ill.App., Ill.App.2d	Illinois Appellate Court Reports (Regionalfallrechtssammlung), 1. bzw. 2. Serie
Inc.	Incorporated
IstR	Internationales Steuerrecht
Iwoa L. Rev.	Iwoa Law Review
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law
J. Fin. & Econ.	Journal Finance & Economics
JZ	Juristenzeitung
KG	Kommanditgesellschaft
KGaG	Kommanditgesellschaft auf Aktien
Komm.	Kommentar
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
Ky. L.J.	Kentucky Law Journal
LG	Landgericht
MBCA	Model Business Corporation Act
MDR	Monatsschrift des Deutschen Rechts
Mesa	Mesa Petroleum Corporation
MüKo AktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotation
N.C. L. Rev.	North Carolina Law Review
N.E.2d	North Eastern (Regionalfallrechtssammlung), 2. Serie
NH Rev. Stat. Ann.	New Hampshire Revised Statutes Annotated

XIX

NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift-Rechtsprechungsreport Zivilrecht
nF	neue Fassung
Nr.	Nummer
N.W., N.W.2d	North Western, 1. bzw. 2. Serie
N.Y.	New York (Regionalfallrechtssammlung), 1. Serie
N.Y.L. Sch. L. Rev.	New York Law School Law Review
N.Y.S., N.Y.S.2d	New York Supplement (Regionalfallrechtssammlung), 1. bzw. 2. Serie
NYSE	New York Stock Exchange
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
OLG-NL	Oberlandesgericht-Rechtsprechung Neue Länder
P.2d	Pacific Reporter (Regionalfallrechtssammlung), 2. Serie
RegE	Regierungsentwurf
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act
Rn.	Randnummer
RNotZ	Rheinische Notar-Zeitschrift
S.	Satz; Seite
S.E.2d	South Eastern (Regionalfallrechtssammlung), 2. Serie
SA 1933	Securities Act von 1933
SE	Societas Europea
SEA 1934	Securities Exchange Act von 1934
SEC	Securities and Exchange Commission
sec.	Section
SOX	Sarbanes-Oxley Act 2002
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
TransPuG	Gesetz zur Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zur Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitäts- gesetz)
Tz.	Textzahl
U. Miami L. Rev.	University of Miami Law Review
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
UMKC L. Rev.	University of Missouri Kansas City Law Review
U. Pitt. L. Rev.	University of Pittsburgh Law Review
U. Rich. L. Rev.	University of Richmond Law Review
U.S.C.	United States Code
U.S.C.A.	United States Code Annotated
v.	Versus
Vand. L.Rev.	Vanderbilt Law Review

Vgl.	Vergleiche
Vorb.	Vorbemerkung
Wash. U. L.Q.	Washington University Law Quaterly
Wash. & Lee L. Rev.	Washington & Lee Law Review
Wis. Stat.	Wisconsin Statutes
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WpÜG	Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen
Yale L.J.	Yale Law Journal
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis
ZNotP	Zeitschrift für die NotarPraxis
ZPO	Zivilprozessordnung

1. Kapitel: Einführung

§ 1 Notwendigkeit der Managementkontrolle

Die mangelnde Managementüberwachung durch die Anteilseigner bei Kapitalgesellschaften beschrieb Adam Smith bereits 1776:

“The directors of such companies,¹ however, being the managers rather of other people’s money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own... Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company.”²

Diese Beobachtung griffen die beiden Amerikaner Berle und Means 1932 mit ihrer grundlegenden Hypothese von der Trennung von Eigentum und Leitungsmacht der Unternehmung (*divorce of ownership and control*) auf.³ Ihr Ausgangspunkt war die Beobachtung eines Wandels in der Unternehmenskultur, weg von personalistisch geführten Kleinunternehmen, hin zu modernen kapitalistisch organisierten Großunternehmen, die von einem spezialisierten und professionalisierten Management geführt werden.⁴ Aus ihrer Hypothese zogen *Berle/Means* zwei Schlüsse: Zum einem, dass die Managementüberwachung durch die Anteilseigner bei großen kapitalistisch organisierten Gesellschaften mit einer zunehmenden Anzahl von Anteilseignern versagt,⁵ und zum anderen, dass es infolge der mangelnden Überwachung des Managements zu Divergenzen zwischen den Interessen des Managements und denen der Anteilseigner kommt.⁶

¹ Gemeint sind „joint-stock companies“.

² *Adam Smith, An Inquiry into the Nature and Cause of the Wealth of Nations*, S. 741. In ähnlicher Weise beschrieb *von Jhering* 1893 die Problematik im deutschen Recht: „Solange das eigene Interesse am Steuerruder des Rechts sitzt, gibt es sich selber nicht preis; sowie aber das Steuerruder fremden Händen anvertraut wird, ist diese Garantie, welche das eigene Interesse gewährt hinweggefallen, und die Gefahr heraufbeschworen, dass der Steuermann den Kurs dahin richte, wohin sein Interesse, nicht das fremde es wünschenswert macht. Die Stellung des Verwalters schließt eine große Versuchung in sich.“, *Zweck im Recht*, S. 221.

³ *Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property*, S. 5 und 112 ff.; vgl. zum deutschen Recht *Pross, Manager und Aktionäre*, S. 102 ff. und S. 122 ff.

⁴ In dieser Arbeit werden die Begriffe Management und Unternehmensleitung synonym verwendet. Zum Begriff des Managements *Abeltshausen, Leitungshaftung*, S. 21 ff.

⁵ *Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property*, S. 66 ff.

⁶ *Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property*, S. 114.