

Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit

Von Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone*

The draft of the end of 2005 for a revision of the Swiss Corporate Act presented proposals regarding the introduction of a liability cap for auditors. Such cap was requested by audit firms and has already been introduced in several European jurisdictions. This essay points out that the same arguments supporting limited liability for auditors equally support liability caps for the members of the board of directors: Confronting board members with a liability exceeding their individual risk capacity causes risk adversity and adverse selection within the pool of potential board members. The merits of a liability cap for auditors, directors and management are discussed from a shareholder's as well as a creditor's

perspective. Based on this discussion the introduction of an individual cap is proposed, defined for instance on a multiple of the audit fee or individual compensation. Special emphasis is given to the role of the insurances in such revised regime of directors and auditors liability: Notably, it is proposed that with the introduction of a cap the existing practice of D&O-insurance paid for by the company should be abolished. The standards under which the actions of management and auditors are judged should be clear and foreseeable. This paper therefore proposes the formal introduction of the Business Judgement Rule, respectively an «Audit Judgement Rule», into Swiss Corporate Law.

Inhaltsübersicht

I. Ausgangslage

- A. Art. 759 Abs. 1^{bis} Vorentwurf Aktienrechtsrevision
- B. Interessenlage
- C. Rechtslage im Ausland
- D. Grenzen des aktienrechtlichen Haftungsgefüges
 1. Haftungssubstrat
 2. Versicherbarkeit
 3. Fazit

II. Organpflichten

- A. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung
 1. Erfolg – Risiko – Scheitern
 2. Rechtsprechung
 3. Treue- und Sorgfaltspflicht
 - a) Treuepflicht
 - b) Sorgfältige Geschäftsführung
 - c) Dokumentation des Entscheidungsprozesses
 4. Behauptungs- und Beweislast
- B. Revisionsstelle
 1. Traditionelle Rechnungslegung
 2. Tatsachengetreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 3. Erwartungslücke
 4. Vermutung der pflichtgemässen Revision – «Audit Judgement Rule»
 - a) Unabhängigkeit
 - b) Befähigung
 - c) Sorgfältige Prüfung und Berichterstattung
 5. Behauptungs- und Beweislast

III. Solidarität

IV. Haftungsbeschränkung

- A. Ein Vergleich
- B. Aktionäre als residual claim holder

C. Gläubiger

D. Konsequenzen

1. Haftungsbeschränkung und Art des Verschuldens
 - a) Grobe Fahrlässigkeit und Absicht
 - b) Leichte Fahrlässigkeit
2. Versicherung
 - a) Gesellschaft als Versicherungsnehmerin und Begünstigte
 - b) Gesellschaft als Versicherungsnehmerin, Organe als Begünstigte
 - c) Organe als Versicherungsnehmer und Begünstigte

V. Fazit

I. Ausgangslage

A. Art. 759 Abs. 1^{bis} Vorentwurf Aktienrechtsrevision

Der Vorentwurf zu einer Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts schlägt – als Novum für das schweizerische Recht – die Einführung einer betragsmässigen Begrenzung der Revisionshaftung vor. Gemäss Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR¹ soll die Haftung der Revisionsstelle für leichtes Verschulden auf CHF 10 Mio., resp. auf CHF 25 Mio. bei grossen oder börsenkotierten Unternehmen beschränkt werden.

¹ Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht vom 2. Dezember 2005, Wortlaut und Begleitbericht unter <<http://www.ofj.admin.ch/bj/de/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html>>. Die Vernehmlassung dauert bis 31. Mai 2006. Artikel des Vorentwurfs werden in diesem Aufsatz mit «VE-OR» gekennzeichnet.

* Meinem Assistenten lic. iur. *Matthias Nänni* danke ich für die wertvolle Unterstützung bei der Redaktion dieses Beitrages.

B. Interessenlage

Eine Entschärfung der Haftungssituation der Revisionsgesellschaften wurde seit längerem gefordert.² Wer ehrlich ist, wird von der Aussicht, sich möglicherweise verantwortlich zu machen, nie begeistert sein. Die Forderung nach einer Beschränkung der Revisionshaftung lässt sich daher emotionslos als Ausdruck des rationalen Bestrebens der Revisionsgesellschaften verstehen, das Risikoprofil ihres Kerngeschäftes zu optimieren. Die Revisionsgesellschaften verhalten sich damit so, wie es von einem vernünftigen Geschäftsmann erwartet würde.

Ebenso selbstverständlich dürfte der Vorschlag auf Skepsis bis Widerstand stossen. Die Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder werden sich davor fürchten, als letzte Verantwortliche übrig zu bleiben und damit fast zwangsweise von den sprichwörtlichen Hunden gebissen³ zu werden. Anwaltskanzleien, die sich auf die Geltendmachung oder Abwehr von Verantwortlichkeitsansprüchen spezialisiert haben, haben rein ökonomisch gesehen kein Interesse an einer Haftungsbeschränkung. Die Kontroverse dürfte deshalb nicht auf sich warten lassen.

C. Rechtslage im Ausland

Modelle zur Begrenzung der Haftung der Revisionsstelle von Aktiengesellschaften werden auch in den anderen europäischen Staaten und den USA diskutiert. Einige Rechtsordnungen kennen bereits Beschränkungen der Revisionshaftung.

Nach deutschem Recht ist die Haftung der Revisionsstelle für leicht- und grobfahrlässige Pflichtverletzungen auf einen Betrag von maximal Euro 1 Mio. bzw. bei kotierten Gesellschaften auf einen Betrag von maximal Euro 4 Mio. begrenzt.⁴ Nach österrei-

chischem Recht ist die Haftung der Revisionsstelle für leicht- und grobfahrlässige Pflichtverletzungen je nach Bedeutung der geprüften Gesellschaft auf einen Betrag von Euro 2, 4, 8, 12 oder 18 Mio. beschränkt.⁵ Auch das griechische Recht sieht zumindest für gewisse Revisoren eine gesetzliche Haftungsbeschränkung vor.⁶

Daneben lassen die Rechtsordnungen einiger Staaten (z.B. Dänemark, die Niederlande, Spanien) eine vertragliche Beschränkung der Haftungssumme zu, wovon Ansprüche Dritter in der Regel nicht betroffen sind. In den Niederlanden sind solche Abreden nur zulässig, wenn sie mit den «good morals» und den gesetzlichen Aufgaben des Abschlussprüfers vereinbar sind.⁷

In eine ähnliche Richtung geht der Vorschlag im Entwurf der Company Law Reform Bill,⁸ wie er zur Zeit dem britischen Parlament vorliegt. Eine vertragliche Haftungsbeschränkung soll nach *clause 517* möglich sein, erlangt aber nur dann Gültigkeit, wenn der vereinbarte Betrag *fair and reasonable*⁹ ist.

Die anderen europäischen Staaten, u.a. Frankreich, Finnland, Irland, Italien, Malta, Portugal und Schweden, sehen weder gesetzliche noch vertragliche Haftungsbeschränkungen vor.¹⁰

In den USA kennt eine wachsende Zahl von Gliedstaaten gesetzliche Haftungsbeschränkungen,

² Urs Bertschinger, Der Wirtschaftsprüfer an der Schwelle des 21. Jahrhunderts, ST 73 (1999) S. 911 ff. (Wirtschaftsprüfer), 914; derselbe, Verantwortlichkeit der Revisionsstelle – Aktuelle Fragen und Perspektiven, ZSR 124 (2005) II S. 569 ff. (Perspektiven), 598 ff.; Peter Böckli, Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht für die Revisionsstelle, in: Jean Nicolas Druey/Peter Forstmoser (Hrsg.), Schriften zum neuen Aktienrecht, Zürich 1994, S. 1 ff. (Neuerungen), 15 f.

³ In Anlehnung an Peter Forstmoser, Den Letzten beißen die Hunde, in: Jürg-Beat Ackermann (Hrsg.), Wirtschaft und Strafrecht, Festschrift für Niklaus Schmid, Zürich 2001, S. 483 ff. (FS Schmid).

⁴ § 323 Abs. 2 des deutschen HGB.

⁵ § 275 Abs. 2 des österreichischen HGB, in Kraft seit 1. Januar 2006. Das österreichische Recht kannte schon zuvor eine gesetzliche Beschränkung der Revisionshaftung.

⁶ Article 19 of the Presidential Decree, der als Obergrenze bemerkenswerterweise das Fünffache des Jahresgehalts des Präsidenten des Supreme Court oder die *audit fee* des betreffenden Jahres vorsieht, wobei der jeweils höhere Wert massgebend ist.

⁷ Für einen Überblick zur Rechtslage in Europa vgl. A study on systems of civil liability of statutory auditors in the context of a Single Market for auditing services in the European Union, 15. Januar 2001, <http://europa.eu.int/comm/internal_market/auditing/docs/other/auditliability_en.pdf>, besucht am 13.01.2006, S. 8 ff., 72 ff.

⁸ Wortlaut und Erläuterungen <<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldbills/034/2006034.htm>>, besucht am 13.01.2006.

⁹ Clause 520 of the Company Law Reform Bill. Den Entscheid hat der Richter zu fällen «having regard to the auditor's responsibilities under this Part, the nature and purpose of the auditor's contractual obligations to the company, and the professional standards expected of him.»

¹⁰ Vgl. A study on systems of civil liability of statutory auditors (FN 7), S. 8 ff.

allerdings nur im Bereich der *punitive damages*.¹¹ In einer Handvoll Gliedstaaten bestehen zudem Möglichkeiten, die Haftung gegenüber Dritten auf vertraglicher Basis oder mittels Kundgabe zu beschränken.¹²

D. Grenzen des aktienrechtlichen Haftungsgefüges

Einige Überlegungen zeigen, dass dem Vorschlag einer Beschränkung der Revisionshaftung zumindest das rechtliche Gehör zu gewähren ist.

1. Haftungssubstrat

Die Organverantwortung kann bei einer Publikumsgesellschaft die Dimensionen eines kaum mehr überblickbaren Grossrisikos annehmen.¹³ Illustrativ ist in dieser Hinsicht der Blick auf den Ausfall, der den Gläubigern in einigen bekannten Fällen droht. Im Fall Swissair beispielsweise, einem Sachverhalt, in dem von keiner Seite der Vorwurf der Bereicherung erhoben wird, in dem sich also einzig die klassische Frage nach der Einhaltung der Sorgfaltspflichten stellt, rechnet der Sachwalter mit einem Gläubigerausfall von CHF 15 Mia.¹⁴ Ob eine Pflichtverletzung seitens der Organe vorliegt, wird bekanntlich in den zum Teil bereits hängig gemachten Verantwortlichkeitsprozessen zu entscheiden sein. Der Blick auf den Gläubigerausfall zeigt immerhin, welche Beträge dabei zur Diskussion stehen.¹⁵ In den Fällen Worldcom und Enron, zwei Fälle, in denen sich das Management klarerweise bereichert hatte und in denen deshalb keine ernsthaften Zweifel an der Verantwortlichkeit der Organe bestehen können, ergaben sich Gläubigerausfälle von USD 35 und 60 Mia.

Die Organhaftung kann also, wie die Beispiele zeigen, das verfügbare Haftungssubstrat weit übersteigen. Das gilt übrigens – und darauf wird zurückzukommen sein – nicht nur für die Revisionsstelle, sondern auch für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung.

2. Versicherbarkeit

Die Organverantwortung lässt sich versichern.¹⁶ Die Revisionsstelle versichert sich typischerweise individuell durch Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung dagegen werden kollektiv im Rahmen einer so genannten Directors' and Officers' Liability Insurance (D&O)¹⁷ durch das Unternehmen versichert.¹⁸

Eine D&O-Versicherung deckt Vermögensschäden, welche Organe aus gegen sie geltend gemachten Verantwortlichkeitsansprüchen wegen Verletzung von Organpflichten erleiden. Neben der Haftpflicht aus leichter Fahrlässigkeit kann auch jene aus grobfahrlässiger Pflichtverletzung versichert werden. Da-

¹¹ Dan L. Goldwasser/M. Thomas Arnold/John H. Eickemeyer; Accountants' Liability, New York 1999, Stand Juli 2005, § 5:4.5.

¹² Goldwasser/Arnold/Eickemeyer (FN 11), § 4:2.1 (E).

¹³ Risiken in vergleichbarer Grössenordnung birgt der Betrieb von Kernenergieanlagen. Die (teilweise subsidiäre) Versicherungspflicht des Bundes bis zu einer Deckung von CHF 1.1 Mia. pro Anlage (Art. 12 KHG) weist darauf hin, was als Grossrisiko zu verstehen ist.

¹⁴ Vgl. für den aktuellen Stand <http://www.liquidator-swissair.ch/d/d_lagebericht.cfm>.

¹⁵ Der Sachwalter sieht in den verschiedenen Verantwortlichkeitsverfahren ein Potential von CHF 5 Mia.; Neue Zürcher Zeitung vom 17. Dezember 2004, S. 21.

¹⁶ Zur rechtlichen Zulässigkeit vgl. Harald Bärtschi, Verantwortlichkeit im Aktienrecht, Diss. Zürich 2001 (= SSHW 186), S. 40 f., m.w.H.; Daniel Daeniker, Versicherung, Prozesskostenersatz und Freistellung (Indemnification) von Organpersonen, in: Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Roger Zäch/Dieter Zobl (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser, Zürich 2003, S. 523 ff., 532. Ähnlich wirkt eine Schadloshaltungserklärung der Gesellschaft (*indemnification*), vgl. dazu Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, Zürich 2004, § 13 N 852 ff.; Markus Ruffner, Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikumsgesellschaft, Zürich 2000, S. 279 ff.; Peter Forstmoser/Thomas Sprecher/Gian Andri Töndury, Persönliche Haftung nach Schweizer Aktienrecht, Zürich 2005, N 243 ff. Rechtsvergleichend Daeniker, S. 523 ff.

¹⁷ Zur D&O-Versicherung Alfred Diezi, Versicherbarkeit der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Diss. Zürich 1982 (= SSHW 62); Daniel Bandle, L'assurance D&O, Diss. Lausanne 1999 (= SSHW 191); Thierry Luterbacher, Verantwortlichkeit und Versicherung, in: Charlotte M. Baer, Aktuelle Fragen zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Bern 2003, S. 129 ff.; Pascal Schweingruber, Die Versicherung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit in der Schweiz, Zürich 1997; Helmut Studer/Sabina Wanner, Organhaftpflichtversicherung, in: Haftung im Umfeld des wirtschaftenden Staates, St. Gallen 2003, S. 135 ff.

¹⁸ Die individuelle Versicherung durch das Organ selber ist in der Schweiz nicht üblich, ausser im Rahmen eines Zusatzes zur Berufshaftpflichtversicherung von Anwälten und Treuhändern. Solche stehen aber nur für nicht-geschäftsführende Verwaltungsräte zur Verfügung und sind auch von der Deckungssumme her nicht mit D&O-Versicherungen vergleichbar, vgl. Schweingruber (FN 17), S. 39; Bandle (FN 17), S. 4 f.

bei spielt es keine Rolle, ob die Ansprüche von Dritten oder von der Gesellschaft selbst geltend gemacht werden. Gedeckt sind regelmässig auch die Rechtsschutzkosten und allfällige Expertisekosten.¹⁹ Die konkrete Versicherungsdeckung wird aus taktischen Gründen geheim gehalten.²⁰ Im Durchschnitt bietet die D&O-Versicherung einer schweizerischen Publikumsgesellschaft eine Deckungssumme von CHF 49 Mio.,²¹ jene von SMI-Gesellschaften teilweise wohl von einigen hundert Millionen CHF. Versicherungsdeckungen über CHF 100 Mio. sind, wenn sie überhaupt nachgefragt werden, sehr kostspielig.²² Versicherungsdeckungen über CHF 500 Mio. dürften praktisch kaum mehr verfügbar sein.

Über die Versicherungsdeckungen der Revisionsgesellschaften und die dabei anfallenden Prämien sind keine genauen Angaben verfügbar. Auch hier ist aber davon auszugehen, dass sie nur einen beschränkten Teil eines potentiellen Haftpflichtanspruchs abdecken. Zudem bestehen trotz aller Diskretion klare Anhaltspunkte dafür, dass die Versicherungsprämien innerhalb des Geschäftsaufwandes mittlerweile einen signifikanten Umfang angenommen haben.²³

3. Fazit

Bei den potentiell Verantwortlichen muss damit das Gefühl einer Verantwortung zurückbleiben, die weit über das hinausgeht, was man vernünftigerweise an Verantwortung übernehmen kann und die sich nur beschränkt versichern lässt. Das gilt für die Revisionsstelle so gut wie für den Verwaltungsrat und die

Geschäftsleitung. Hinzu kommt die Unsicherheit darüber, was konkret geschuldet ist. Wer haftet eigentlich genau für was? Wie haben sich die Leitungsorgane und die Revisionsstelle ex ante zu verhalten, damit sie ex post nicht mit Verantwortlichkeitsansprüchen konfrontiert sind? Schliesslich wird befürchtet, nach dem Motto «mitgegangen, mitgehangen» über den eigenen Anteil hinaus für das Versagen anderer eintreten zu müssen.

Zuerst sollen die Organpflichten behandelt werden (II), dann das Verhältnis unter verschiedenen Haftpflichtigen (III) und schliesslich die Frage nach einer Haftungsbegrenzung (IV).

II. Organpflichten

Das Gesetz definiert insbesondere in den Art. 716 und 717 OR, was Verwaltungsrat und Geschäftsleitung den Aktionären schulden:

Art. 716 OR:

«Der Verwaltungsrat führt die Geschäfte der Gesellschaft, [...]»

Art. 717 OR:

«Die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, müssen ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren.»

Die Pflichten der Revisionsstelle dagegen umschreibt es insbesondere in Art. 728 OR:

Art. 728 OR:

«Die Revisionsstelle prüft, ob die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes Gesetz und Statuten entsprechen.»

Die Umschreibung der Pflichten reflektiert die grundlegend unterschiedlichen Aufgaben der beiden Funktionsträger. Der Verwaltungsrat hat eine gestaltende und führende Rolle. Die Revisionsstelle hat die Rechenschaftsablage des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung gegenüber den Aktionären auf ihre Übereinstimmung mit den Vorschriften zu prüfen.

A. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sind Beauftragte (Agenten) der Aktionäre (Prinzipale). Nach der alten Formel schuldet der Beauftragte dem Auftraggeber sein Tätigwerden, nicht aber den Erfolg.²⁴

²⁴ Vgl. beispielsweise BGE 120 II 250.

¹⁹ Entscheidend ist bezüglich aller Modalitäten die konkrete Ausgestaltung der Police. Vgl. im Einzelnen *Schweingruber* (FN 17), S. 31 ff.

²⁰ Bekannt wird sie immerhin in Fällen des Konkurses oder des Nachlasses, haben Konkursverwaltung resp. Sachwalter und damit der wichtigste potentielle Kläger in diesem Fall doch uneingeschränkten Zugang zu den Akten der Gesellschaft.

²¹ Gemäss Kessler & Co, D&O Directors' & Officers' Liability 2005, Angaben beruhend auf Kundendatenbank. Nicht kotierte Gesellschaften verfügen im Durchschnitt über eine Deckung von CHF 14 Mio.

²² Ausgehend von einer Pay-Back Dauer von 250 Jahren fallen für eine Deckung von CHF 100 Mio. jährlich Prämien in der Grössenordnung von CHF 400 000 an.

²³ *Werner Enz*, Solidarhaftung von Wirtschaftsprüfern – ein kaum mehr versicherbares Gut, in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 10. Februar 2005, S. 32; «Prämien neben den Personalkosten zweit- bis drittgrösster Kostenblock», *Ernst & Young*, *Einblick und Ausblick* 2005, S. 27.

1. Erfolg – Risiko – Scheitern

So richtig die Formel von der obligatio faciendi auf einer technischen Ebene ist, so sehr darf sie in ihrer praktischen Tragweite nicht überschätzt werden. Auch vom Beauftragten – vom Verwaltungsrat wie vom Anwalt – erwartet man letztlich den Erfolg. Besonders scharf zeigt sich dies im positiven Fall: Nichts ist so erfolgreich wie der Erfolg. Wer Erfolg hat, muss sich nicht hinterfragen lassen. Der Geschäftsplan mag inadäquat, der Entscheid oberflächlich vorbereitet gewesen sein: Der Erfolg rückt alles in ein vorteilhaftes Licht. Verantwortlichkeit wird gar nicht erst zum Thema – auf der technischen Ebene nur schon deshalb nicht, weil niemand zu Schaden gekommen ist.

Erfolg heisst im Kern überdurchschnittlich hohe Rendite auf dem eingesetzten Kapital. Wer mehr erwirtschaften will, als Bundesobligationen abwerfen, wird Risiken in Kauf nehmen müssen. Das gilt nicht nur für den Verwaltungsrat, sondern auch für die Aktionäre. Wenn ihr investiertes Kapital Ertrag abwerfen soll, werden sie das Eingehen unternehmerischer Risiken durch Verwaltungsrat und Geschäftsleitung geradezu voraussetzen: Aktionäre sind darauf angewiesen, dass die von ihnen eingesetzten Organe bereit sind, für sie Risiken einzugehen.²⁵ Wer Risiken eingeht, kann scheitern. So unbesehen wir bereit sind, im Erfolg den Beweis einer Leistung zu sehen, so sehr tendieren wir dazu, Scheitern mit Versagen gleichzusetzen. Besonders deutlich zeigt sich dies auf der Ebene der Reputation.²⁶ Wer scheitert, wird nicht verhindern können, dass sich dies negativ auf seinen Ruf auswirkt. In Sachen Reputation besteht nur beschränkt Fairness.

²⁵ Bökli (FN 16), § 13 N 579; Peter R. Isler, Sorgfalt und Haftung des Verwaltungsrates, in: Rolf H. Weber (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht*, Zürich 2003, S. 1 ff., 18; Ruffner (FN 16), S. 218.

²⁶ Vgl. zur Reputation Hans Caspar von der Crone, *Verantwortlichkeit, Anreize und Reputation in der Corporate Governance der Publikumsgesellschaft*, ZSR 119 (2000) II S. 239 ff. (Reputation), 259 ff., insbesondere 263 f.; Hans Caspar von der Crone, *Freiheit und Verantwortung in der Corporate Governance*, in: Peter Forstmoser/Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Dieter Zobl (Hrsg.), *Corporate Governance*, Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz, Zürich 2002, S. 69 ff. (Freiheit), 78 f. Welche Voraussetzungen Reputation bedingt und welchen Anreizen sie gehorcht, ist unklar; vgl. zum neuesten Stand Colin F. Camerer/Ernst Fehr; When Does «Economic Man» Dominate Social Behavior?, *Science* 311 (6 January 2006) S. 47 ff., 48.

Anders die Ausgangslage im Bereich der Verantwortlichkeit. Hier definiert das Recht Standards, an denen sich Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder messen lassen müssen.²⁷ Entscheidend ist, dass diese Standards ex ante bekannt sind und ex post gleich beurteilt werden, dass sie mit anderen Worten justizierbar sind. Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder müssen im Voraus beurteilen können, was von ihnen verlangt wird, und diese Beurteilung muss über die Zeit stabil sein, sie darf also insbesondere nicht von den zwischenzeitlichen Ereignissen abhängen.

2. Rechtsprechung

Die schweizerische Rechtsprechung wird dieser Anforderung im Allgemeinen gut gerecht: Soweit schweizerische Gerichte in der Vergangenheit unternehmerische Entscheide zu beurteilen hatten, prüften sie diese auf Vertretbarkeit²⁸ und nicht auf unternehmerische Zweckmässigkeit. Insbesondere verzichteten sie soweit ersichtlich durchgehend darauf, ihr eigenes Ermessen an die Stelle desjenigen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu setzen.²⁹

²⁷ Art. 754 Abs. 1 OR verlangt eine Pflichtverletzung – die Pflichten ergeben sich aus dem Gesetz, primär aus dem Aktienrecht, Bärtschi (FN 16), S. 239; Bökli (FN 16), § 18 N 115 ff.; Lukas Glanzmann, *Die Verantwortlichkeitsklage unter Corporate-Governance-Aspekten*, ZSR 119 (2000) II S. 135 ff., 164.

²⁸ Wie dies einhellig gefordert wird, vgl. Bökli (FN 16), §§ 13 N 581 f., 18 N 401; Peter Forstmoser/Arthur Meyer-Hayoz/Peter Nobel, *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, § 3 N 13; Glanzmann (FN 27), S. 165; Rolf Watter, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), *Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*, Basel 2002 (BSK-Autor), N 6 zu Art. 717; BSK-Peter Widmer/Oliver Banz, N 31 zu Art. 754.

²⁹ Dies bestätigt eine Analyse der neueren Rechtsprechung zur Verantwortlichkeit (vgl. für die Zeit vor 2000 von der Crone, *Reputation* [FN 26], S. 251 FN 33.): A. Die Frage der Pflichtwidrigkeit der Organtätigkeit bildet nur in einer geringen Zahl von Fällen Hauptgegenstand der gerichtlichen Auseinandersetzung. Regelmässig stehen andere Anspruchsvoraussetzungen materieller und formeller Natur im Vordergrund, z.B. das Vorliegen und die Unterbrechung des adäquaten Kausalzusammenhanges, die Aktivlegitimation, die Organstellung des Beklagten oder die Anforderungen an eine genügende Substantiierung des Schadens. Ein pflichtwidriges Verhalten ist in diesen Fällen entweder nicht Teil der Erwägungen oder nicht bestritten (Urteile 4C.107/2005, BGE 131 III 306 ff., 4C.142/2004, 4C.263/2004 [Publikation vorgesehen], 4C.192/2003, 4C.292/2003, 4C.316/2003, BGE 128

III 29 ff., BGE 128 III 92 ff., BGE 128 III 180 ff., SGGVP 2000 N. 40, BGE 125 III 86 ff., BGE 122 III 176 ff.).

B. Wo Erwägungen zur Frage der Pflichtwidrigkeit angestellt werden, geht es nur ausnahmsweise um die Verletzung von eindeutigen Bestimmungen (so in den Urteilen 4C.130/2001, Buchführung und Pflicht, eine Revisionsstelle zu ernennen, und 4C.344/1998 betreffend Buchführungsvorschriften).

Da das von den Organen geschuldete Verhalten nicht konkret festzulegen ist, stehen regelmässig die allgemeine Sorgfaltspflicht (Art. 717 Abs. 1 OR resp. Art. 722 aOR) oder andere Normen mit unbestimmten Rechtsbegriffen im Vordergrund. In einer Reihe von Fällen geht es um die «begründete Besorgnis einer Überschuldung» (Art. 725 Abs. 1 OR). Solche Normen bieten dem Richter nur vage Anhaltspunkte zur Beurteilung von Geschäftsführungsentscheiden.

Dass sich die Gerichte bei der Überprüfung entsprechender Geschäftsführungsentscheide eine besondere Zurückhaltung auferlegen würden (vgl. dazu vorne FN 28), findet in der neueren Rechtsprechung keine ausdrückliche Erwähnung. Als Anhaltspunkt dient daher weiterhin die in SJ 1982, S. 225 publizierte Ansicht des BGer, wonach die mit der Geschäftsführung betrauten Personen über einen grossen Ermessensspielraum verfügen.

Eine entsprechende Zurückhaltung kommt in der Rechtsprechung indes fallweise zum Ausdruck, indem die Gerichte nur in unzweifelhaften Fällen unsorgfältiger Geschäftsführung oder treuwidrigen Verhaltens eine Pflichtverletzung annehmen (4C.252/2000: Ungerechtfertigte, durch Falschbuchungen vertuschte Gewinnausschüttungen; 4C.201/2001: Kreditvergabe über 2 Mio., ohne dass Angaben über die Kreditfähigkeit und -würdigkeit vorgelegen hätten; BGE 122 III 195 ff.: Gänzliche Passivität des einzigen Verwaltungsrates, insbesondere mangelhafte Überwachung der betrügerischen Machenschaften des wirtschaftlichen Alleineigentümers; BGE 130 III 213 ff.: Rechtsgrundlose Gutschrift an Konzernschwester). Bemerkenswert ist Urteil 5C.29/2000, in dessen Begründung das BGer sowohl die Pflicht zur Überschuldungsanzeige als auch die Gleichbehandlung der Gläubiger, Art. 219 SchKG, als verantwortlichkeitsbegründende Pflichten ansieht.

Offen gelassen hat das BGer das Vorliegen einer Pflichtverletzung im Urteil 4C.366/2000. Es bestätigt, dass von der Benachrichtigung des Richters nach Art. 725 Abs. 2 OR dann abgesehen werden kann, wenn konkrete Aussichten auf Sanierung bestehen (E. 4b), und es weist die Sache zur Abklärung des Sachverhaltes an die Vorinstanz zurück. Es weist die Vorinstanz an, tatsächliche Feststellungen zu Wahrscheinlichkeit und Höhe des zu erwartenden Gewinns der Sanierungsmassnahmen zu treffen; insbesondere habe sie den Wert des Warenlagers zu berücksichtigen (E. 5b). Dass das BGer dabei nicht ausdrücklich auf die Zurückhaltung der Gerichte bei der Überprüfung solcher Entscheide hinweist, schliesst diese jedoch nicht aus.

C. Aus der zitierten Rechtsprechung wird deutlich, dass die Gerichte Verantwortlichkeitsklagen mit der nötigen Zurückhaltung beurteilen; in diesem Sinne auch *Bärtschi* (FN 16), S. 11 f.; *Gion Giger*, Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 2003 (= SSHW 224), S. 373 f., die beide zu Recht auf die proble-

Diese Rechtsprechung stellt hohe Anforderungen an die Standfestigkeit der Gerichte gegenüber der öffentlichen Meinung, die ihrerseits naturgemäss stark durch das Ergebnis beeinflusst wird. Zumindest dem deutschen Gesetzgeber müssen denn auch Zweifel an dieser Standfestigkeit gekommen sein: Im Rahmen des «Gesetzes zur Unternehmensintegrität und zur Modernisierung des Anfechtungsrechts»³⁰ wurde § 93 des Aktiengesetzes geändert und ausdrücklich festgehalten, dass eine Pflichtverletzung nicht vorliegt, wenn «das Vorstandsmitglied bei unternehmerischen Entscheiden vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln». Damit wird die Essenz der US-amerikanischen Business Judgment Rule positivrechtlich verankert.

3. Treue- und Sorgfaltspflicht

Mit Blick auf die laufende Aktienrechtsrevision stellt sich die Frage, ob die Business Judgment Rule³¹ auch im schweizerischen Recht ausdrücklich normiert werden soll. Zentrale Verhaltensvorgaben an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einer schweizerischen Aktiengesellschaft sind die im bereits erwähnten Art. 717 OR verankerte Treue- und Sorgfaltspflicht.

a) Treuepflicht

Die Treuepflicht grenzt die Interessensphäre der Gesellschaft gegen die persönliche Interessensphäre

matische Praxis des Eidgenössischen Versicherungsgerichts zu Art. 52 AHVG hinweisen. Anzeichen, die auf eine verschärfte Ermessenskontrolle bei Geschäftsführungsentscheiden hindeuten würden, sind keine vorhanden.

³⁰ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2005, Bundesgesetzblatt Jahrgang 2005 Teil I Nr. 60, Art. 1 Ziff. 1a., in Kraft getreten am 1. November 2005.

³¹ Zur Business Judgment Rule in Bezug auf das schweizerische Recht *Bärtschi* (FN 16), S. 391 ff.; *Böckli* (FN 16), § 13 N 582 ff.; *Joachim Frick*, Die Business Judgment Rule als Beitrag zur Systematisierung des Verantwortlichkeitsrechts, in: Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Roger Zäch/Dieter Zobl (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser, Zürich 2003, S. 509 ff.; *Giger* (FN 29), S. 375; *Glanzmann* (FN 27), S. 165 f.; *Andrea R. Grass*, Business Judgment Rule, Diss. Zürich 1998 (= SSHW 186); *Isler* (FN 25), S. 4 f.; *Peter V. Kunz*, Richterliche Handhabung von Aktionärsstreitigkeiten – zu einer Methode für Interessenabwägung sowie zur «Business Judgment Rule», in: Rainer J. Schweizer/Herbert Burkert/Urs Gasser (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey, Zürich 2002, S. 445 ff.; *von der Crone*, Reputation (FN 26), S. 249 f.

der Organe, einschliesslich anderer Mandate der Organe, ab.³² Verwaltungsrat und Geschäftsleitung haben im Rahmen der Treuepflicht zu zeigen, dass sie sich beim Entscheid entweder nicht in einem Interessenkonflikt befunden haben oder angemessen mit diesem Interessenkonflikt umgegangen sind, indem sie den Entscheid extern abgestützt haben.³³ Die Einhaltung der Treuepflicht lässt sich materiell problemlos sicherstellen. Formell bzw. beweisrechtlich stellt sie gewisse Anforderungen im Bereich der Dokumentation. Sind diese erfüllt, so wird sich der Nachweis der Einhaltung der Treuepflicht auch im Nachhinein noch problemlos führen lassen.

Wird die Treuepflicht verletzt, so wird nach der Rechtsprechung vermutet, der Entscheid liege nicht im Interesse der Gesellschaft.³⁴

b) Sorgfältige Geschäftsführung

Handelte der Verwaltungsrat frei von Interessenkonflikten, so kann er für sich die Vermutung des pflichtgemässen Verhaltens beanspruchen. Es ist dann mit anderen Worten Aufgabe des Klägers, eine allfällige Verletzung der Sorgfaltspflicht nachzuweisen.³⁵ Materiell schulden Verwaltungsrat und Geschäftsleitung die sorgfältige Vorbereitung, Evaluation und Umsetzung der Entscheide³⁶ – nicht aber den Erfolg.

c) Dokumentation des Entscheidungsprozesses

Trotz der an und für sich vorteilhaften Beweislastverteilung werden Verwaltungsrat und Geschäftsleitung im Verantwortlichkeitsprozess regelmässig nicht darum herumkommen, ihre Sorgfalt darzutun, sei es im Rahmen des formellen Gegenbeweises, sei es, weil es mit Blick auf die prozessualen Unwägbarkeiten kaum angehen kann, sich vor Gericht ausschliesslich auf die Beweislastverteilung zu berufen.³⁷ Voraussetzung für diesen Nachweis ist eine

saubere und vollständige Dokumentation des Entscheidungsprozesses.³⁸ Besonders ausgeprägt gilt dies wie bereits erwähnt für den Umgang mit allfälligen Interessenkonflikten. Aber auch der Nachweis der sorgfältigen Vorbereitung, Evaluation und Umsetzung der Entscheide wird im Nachhinein nur möglich sein, wenn die einzelnen Schritte des Entscheidungsprozesses angemessen dokumentiert sind. In dieser Hinsicht dürfte bei manchem schweizerischen Unternehmen noch Verbesserungsbedarf bestehen.

Die resultierende Tendenz zur Formalisierung der Entscheidungsprozesse mit dem damit notwendigerweise verbundenen höheren administrativen Aufwand mag bedauert werden.³⁹ Man wird aber niemandem ernsthaft empfehlen wollen, gerade in diesem Bereich Abstriche zu machen und anschliessend mit fast unerfüllbaren Beweisanforderungen konfrontiert zu sein. Zudem hat formal korrektes Vorgehen – wie die Praxis immer wieder zeigt – eine disziplinierende Wirkung auf die materiellen Aspekte des Entscheidungsvorgangs.⁴⁰ Was am Schluss vollständig dokumentiert sein will, muss von Anfang an strukturiert an die Hand genommen werden. Lückenlose Dokumentation ist denn auch nicht ohne Grund ein Kernstück aller Qualitätsmanagementsysteme – in der Industrie so gut wie im Dienstleistungsbereich.

4. Behauptungs- und Beweislast

Vor dem Hintergrund von Lehre und Rechtsprechung scheint sich eine Normierung der Business Judgment Rule für das schweizerische Recht auf den ersten Blick also zu erübrigen. Immerhin sollten die beweisrechtlichen Aspekte nicht übersehen werden. Mindestens so wichtig wie die Frage nach dem materiellen Gehalt der Verhaltensregeln ist die Frage nach der Verteilung von Behauptungs- und Beweislast: Wer hat im Verantwortlichkeitsprozess was zu behaupten und zu beweisen. Unter geltendem Recht trägt der Kläger die Beweislast für Schaden, Pflicht-

³² Vgl. zur Treuepflicht von der Crone, Reputation (FN 26), S. 243 f., m.w.H.

³³ Bettina Stutz/Hans Caspar von der Crone, Kontrolle von Interessenkonflikten im Aktienrecht, SZW 75 (2003) S. 102 ff., 106; von der Crone, Reputation (FN 26), S. 244; Glanzmann (FN 27), S. 166.

³⁴ Betreffend Insich-Geschäfte BGE 127 III 332 E. 2a; Nachweis bei Stutz/von der Crone (FN 33), S. 106 FN 41.

³⁵ Bärtschi (FN 16), S. 240; Böckli (FN 16), § 18 N 432; Peter Forstmoser, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit, Zürich 1987, N 252.

³⁶ Von der Crone, Reputation (FN 26), S. 249.

³⁷ Vgl. auch Böckli (FN 16), § 18 N 432.

³⁸ «Das Spiel der AG spielen», Ratschlag von Forstmoser/Sprecher/Töndury (FN 16), N 327 ff.; Forstmoser, Verantwortlichkeit (FN 35), N 1141 f., insbesondere FN 2087; Bärtschi (FN 16), S. 26; Roland Müller/Lorenz Lipp/Adrian Plüss, Der Verwaltungsrat, Zürich 1999, S. 157 f.

³⁹ Bedenken bei Böckli (FN 16), §§ 13 N 593, 14 N 364 f.

⁴⁰ Vgl. zur prozeduralen Legitimation von Entscheiden Hans Caspar von der Crone, Auf dem Weg zu einem Recht der Publikumsgesellschaft, ZBJV 133 (1997) S. 73 ff. (Publikumsgesellschaft), 90 ff.

verletzung und adäquaten Kausalzusammenhang;⁴¹ das Verschulden wird vermutet, dem Beklagten steht der Exkulpationsbeweis offen.⁴² Diese Beweislastverteilung ist im Konkurs- oder Nachlassverfahren angemessen: Die klagende Konkursverwaltung resp. der Sachwalter verfügt über uneingeschränkten Zugang zu den Akten der Gesellschaft und ist damit ohne weiteres in der Lage, den Beweis für eine allfällige Pflichtverletzung zu führen. Ausserhalb von Konkurs und Nachlass dagegen wird der Kläger insbesondere die Pflichtverletzung oft nur schwer nachweisen können.

Zu prüfen wäre für das schweizerische Recht deshalb eine Normierung der Business Judgment Rule, welche materielle und prozessuale Aspekte verbindet.

Ausgangspunkt müsste ein summarisches Vorverfahren⁴³ sein, in dem der Kläger die Pflichtverletzung glaubhaft zu machen hat. Gelingt ihm dies, haben die Beklagten im Hauptverfahren darzutun, dass sie

- einerseits angemessen mit allfälligen Interessenkonflikten umgegangen sind und dass sie
- andererseits ihren Entscheid sorgfältig vorbereitet, erwogen und umgesetzt haben.

Gelingt den Beklagten dieser Nachweis, so ist zu ihren Gunsten pflichtgemässes Verhalten zu vermuten. Der Kläger kann diese Vermutung nur noch beseitigen, wenn er zeigt, dass der Entscheid offensichtlich falsch und damit nicht vertretbar war.

Vermag der Kläger im Vorverfahren keine Pflichtverletzung glaubhaft zu machen, so trägt er im Hauptverfahren die volle Beweislast.

Eine solche Verbindung von materieller und beweisrechtlicher Normierung der Business Judgment Rule würde den Interessen der Organe wie der potentiellen Kläger Rechnung tragen. Ex ante könnten Verwaltungsrat und Geschäftsleitung genauer abschätzen, was von ihnen verlangt wird; ex post liesse sich

leichter feststellen, ob diese Pflichten eingehalten worden sind.

B. Revisionsstelle

1. Traditionelle Rechnungslegung

Lehre und Rechtsprechung haben sich bisher weit weniger eingehend mit den Pflichten der Revisionsstelle befasst als mit denjenigen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Das lässt sich wohl mit dem herkömmlichen Verständnis der Rechnungslegung erklären. Traditionell hält Rechnungslegung – pointiert gesagt – das Ergebnis von Kassensturz und Inventur fest.⁴⁴ Aufgabe der Revisionsstelle ist es, die resultierenden Buchungen auf ihre Übereinstimmung mit den Fakten zu prüfen. Geht man von einer solchen rein formellen Revision aus, ist ex ante klar, was pflichtgemässe Revision ist, und es lässt sich ex post leicht feststellen, ob diese Pflichten erfüllt wurden oder nicht.

2. Tatsachengetreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Mit dem Übergang zum Grundsatz der *true and fair view* (Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens)⁴⁵ hat sich bis zu einem gewissen Grad auch die Funktion der Revisionsstelle geändert. Über die Buchprüfung im engeren Sinn hinaus hat die Revisionsstelle zunehmend Wertungsentscheide und Annahmen des Managements auf ihre Vertretbarkeit zu überprüfen. Prominentes Beispiel dafür ist die Behandlung des Goodwills im Zusammenhang mit Akquisitionen und insbesondere seine Überprüfung auf Werthaltigkeit im Rahmen des jährlich vorzunehmenden *impairment test*.⁴⁶ Verwandte Themen sind der differenziertere Umgang mit anderen immateriellen Vermögenswerten (*intangibles*) wie Entwicklungsprojekten oder Kundenlisten, die Festlegung von Rückstel-

⁴¹ Anstelle vieler *Böckli* (FN 16), § 18 N 136 ff.

⁴² Dies ist umstritten, vgl. *Bärtschi* (FN 16), S. 239; *Böckli* (FN 16), § 18 N 432 ff.; *BSK-Widmer/Banz* (FN 28), N 35 zu Art. 754 OR.

⁴³ Zum Vorverfahren von der Crone, Freiheit (FN 26), S. 76; *Hans Caspar von der Crone*, Ein Aktienrecht für das 21. Jahrhundert, SZW 70 (1998) S. 157 ff. (21. Jahrhundert), 164; *Giger* (FN 29), S. 386 ff. Die im Vorverfahren von kompetenter Stelle vorgenommene Grobbeurteilung dient einer effizienten Rechtspflege. Die Grobbeurteilung könnte ferner auch im Hinblick auf die Kostentragung erfolgen, von der Crone, 21. Jahrhundert, S. 164.

⁴⁴ Vgl. *Jean Nicolas Druey*, Der Revisor als Batzenzähler?, in: Gérard Hertig (Hrsg.), Die Führung der Gesellschaften und die Einhaltung der Regeln, Zürich 1996, S. 139 ff., 140.

⁴⁵ Schweizer Prüfungsstandards (PS), Ausgabe 2004, Treuhand-Kammer, Zürich 2004, 120 Ziff. 3A ff.

⁴⁶ Im Rahmen einer Fair Value-Bewertung, vgl. PS 545 Anhang Ziff. 7.

lungen, die Bestimmung des Wertes laufender Projekte im Anlagebau (*POC – percentage of completion*) oder die Erfassung komplexer Derivate im Finanzbereich.

3. Erwartungslücke

Seitens der Revisionsgesellschaften wird geltend gemacht, es bestehe eine Erwartungslücke (*expectation gap*).⁴⁷ Man erwarte von der Revisionsstelle mehr, als diese leisten könne.⁴⁸ Teilweise entspricht die Erwartungslücke der «Erfolgshaftung» des Managements: Die Aktionäre erwarten, dass die Revisionsstelle einen Beitrag dazu leistet, dass sie nicht zu Schaden kommen. Kommen sie zu Schaden, so sind sie in ihren Erwartungen enttäuscht – auch in ihren Erwartungen in die Wirksamkeit der Revision. Vor allem wenn ein Unternehmen überraschend und, ohne dass sich dies schon über eine gewisse Zeit abgezeichnet hätte, scheitert, werden sich negative Aus-

wirkungen auf die Reputation auch der Revisionsstelle deshalb nicht vermeiden lassen. Über diese «Reputationshaftung» hinaus lässt sich die These von einer Erwartungslücke in der Rechtsprechung nicht belegen.⁴⁹ Soweit Revisionsgesellschaften zur Ver-

⁴⁷ Zum *expectation gap* Giorgio Behr, *Expectation Gap – Rolle der Rechnungslegung*, ST 70 (1996) S. 539 ff.; Bertschinger, *Wirtschaftsprüfer* (FN 2), S. 911 ff.; Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 505 f.; Arthur Hunziker, *Neuerungen in der Stellung und Verantwortlichkeit der Organe*, in: Peter Forstmoser (Hrsg.), *Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform*, Zürich 1984, S. 89 ff., 104 ff.; André Zünd, «Expectation Gap» – Die Revision im Clinch von Erwartung und Auftrag, ST 66 (1992) S. 371 ff.

⁴⁸ Als Ursachen werden eine Verkenntung der gesetzlichen Aufgaben der Revisionsstelle und eine zu weit verstandene Adäquanz genannt; vgl. Bertschinger, *Wirtschaftsprüfer* (FN 2), S. 911 f.; Hunziker (FN 47), S. 104; Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 504 f.

Zu Recht wird aber darauf hingewiesen, dass eine Unterlassung in einem hypothetischen Kausalzusammenhang zum Schaden stehen muss; vgl. Bärtschi (FN 16), S. 228; Böckli (FN 16), § 18 N 424 ff.; Reto Thomas Ruoss, *Sorgfalt und Haftung der Revisionsstelle – Ausgewählte Aspekte der Revisionsstellenhaftung*, in: Rolf H. Weber (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht*, Zürich 2003, S. 19 ff., 72 f.; BSK-Widmer/Banz (FN 28), N 44 zu Art. 754 OR; BGE 115 II 440, 447. Unter diesem Gesichtspunkt muss auch der nur bedingten Eignung des Prüfungsberichts für Investitionsentscheide Rechnung getragen werden; Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 504; Hunziker (FN 47), S. 105. Die Revisionsstelle hat nicht für den Gesamtschaden, sondern nur für den aus ihrer Pflichtverletzung folgenden Schaden (Folgeschaden) einzustehen, und auch dafür nur, soweit ihr dies gemäss Art. 759 OR zugerechnet werden kann; Böckli (FN 16), § 18 N 183 ff.; Irene C. Eggmann, *Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle bei der Abschlussprüfung*, Diss. Zürich 1997 (= SSHW 176), S. 186 f.; Hunziker (FN 47), S. 104 f.

⁴⁹ Dies wäre dann der Fall, wenn sich die Gerichte bei der Beurteilung der Verantwortlichkeit der Revisionsstelle auf blosser Erwartungen anstatt auf die gesetzlichen Grundlagen der Haftung stützen würden. Eine Analyse der Rechtsprechung zu Art. 755 OR resp. Art. 754 aOR bezüglich der Pflichten der Revisionsstelle und der adäquaten Verursachung ergibt folgendes Bild:

A. Wenn das BGer eine Pflichtverletzung in Erwägung zieht, weist es immer wieder auf den gesetzlich eingeschränkten Prüfungsauftrag der Revisionsstelle hin (z.B. BGE 129 III 129 E. 7.1: «De manière générale, l'organe de révision n'est pas chargé de contrôler la gestion de la société et de rechercher systématiquement d'éventuelles irrégularités.»).

Wo die Gerichte eine Pflichtverletzung bejahen, handelt es sich um Unterlassungen von Handlungen, zu deren Vornahme Revisionsstellen von Gesetzes wegen eindeutig verpflichtet sind (4C.118/2005: Hinweispflicht bei Bilanzmanipulation; BGE 129 III 129: Hinweispflicht bei rechtswidriger Verrechnung mit Rangrücktrittsfordern. Die fehlende Unabhängigkeit hätte zusätzlich Beachtung verdient, vgl. Katja Roth Pellanda/Hans Caspar von der Crone, *Haftung der Revisionsstelle*, SZW 75 [2003] S. 284 ff., 288 ff. 4C.506/1996: Hinweispflicht und Prüfung aufgrund unvollständiger Informationen. In den zwei letztgenannten Urteilen ging das Gericht von einer verschärften Haftung infolge Wissenszurechnung aus zusätzlichen Mandaten aus. BGE 127 III 453 ff.: Prüfung der Bankguthaben; 4C.198/2000: Mindestens stichprobeweise Überprüfung des Lagerwertes; RJJ 2000 S. 135 ff.: Deckungsgarantien kein Ersatz für Rangrücktritt; BGE 116 II 533: Bestandesprüfung bei Forderungen). Auch 4C.13/1997 (Pra 87 [1998] Nr. 121; vgl. AJP 1998 S. 1235 ff., mit Bemerkungen von Lukas Glanzmann) liegt ein Sachverhalt zugrunde, in dem es die Revisionsstelle nicht hätte bei blossen Einschränkungen bewenden lassen dürfen, vgl. Rico A. Camponovo, *Die Verantwortlichkeit der Revisionsstelle im Spiegel von Rechtsprechung und Literatur*, ST 78 (2004) S. 71 ff., 81.

Wenn Kläger mit überzogenen Erwartungen an die Revisionsstelle herangetreten sind, lehnten die Gerichte eine Verantwortlichkeit durchwegs ab, immer mit ausdrücklichem Hinweis auf den eingeschränkten Auftrag der Revisionsstelle (ZR 101 N. 53: Im sorgfältig redigierten Entscheid hält das Handelsgericht Zürich fest, dass das Unternehmerrisiko «vom Verwaltungsrat und nicht von der Kontrollstelle zu beurteilen und zu tragen» ist. Die Revisionsstelle habe daher weder die Bilanzierung der Anlagekosten bemängeln noch auf die problematische Fremdfinanzierung oder das Klumpenrisiko hinweisen müssen. Entscheid Tribunal 1^{ère} Instance Genf vom 14. November 2002, vgl. zum Sachverhalt Camponovo, S. 75 f.: Die Überschuldungsanzeige der Revisionsstelle an den Richter erfolgte nicht pflichtwidrig, obwohl die Gesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt zu Fortführungswerten nach-

weislich nicht (mehr) überschuldet war. Urteil des Zürcher Handelsgerichts vom 6. Dezember 2002, HG 00204, vgl. *Peter Herzog*, ST 77 [2003] S. 268 f.: Keine Hinweispflicht der Revisionsstelle auf ungünstige Steuerpraxis der Gesellschaft; 4C.117/1999: Die Offensichtlichkeit der Überschuldung gemäss Art. 729b Abs. 2 OR ist nicht leichthin anzunehmen; mit der Erwägung, dass Anzeigepflichtigen nicht typischerweise zum auf nachträgliche Kontrolle gerichteten Aufgabenkatalog der Revisionsstelle gehörten.)

B. Von einem Kausalzusammenhang gehen die Gerichte nicht ohne weiteres aus, sondern erst nach eingehender Prüfung (4C.117/1999, vgl. *Thierry Luterbacher*, Ein wegweisendes Bundesgerichts-Urteil zur Verantwortlichkeit der Revisionsstelle, ST 74 [2000] S. 1267 ff.). Das BGER weist in 4C.118/2005 E. 4.3 auf die atypische Organstellung der Revisionsstelle und die sich daraus ergebenden Konsequenzen bei der Verursachung von Schäden hin. Wenn wahrscheinlich ist, dass pflichtgemässes Verhalten der Revisionsstelle zu einer früheren Konkursöffnung geführt hätte, ist die Frage zu beantworten, ob sich dadurch der Ausfall verringert hätte. Die von impliziten Vermutungen geprägte ältere Rechtsprechung, vgl. *Eggmann* (FN 48), S. 188; *Forstmoser*, FS Schmid (FN 3), S. 501 f., darf damit als überholt gelten.

Eine Haftung wurde denn auch in einer Reihe von Fällen mit dem Argument fehlender Adäquanz abgelehnt (sehr striktes Verständnis der Adäquanz in BGE 129 III 129 ff., vgl. *Roth Pellanda/von der Crone*, S. 290 f.; BGE 128 III 180 ff.; 4C.53/2003: Mit der nicht ganz zwingenden Erwägung, ein Vorbehalt der drei Laienrevisoren an der GV wäre wirkungslos geblieben; ähnlich SGGVP 2004 N. 46, S. 159 f. BGE 119 II 255 E. 4b: Ein pflichtwidrig erstellter Prüfungsbericht ist als Schadensursache ausgeschlossen, wenn der einzige Verwaltungsrat und Alleinaktionär ohnehin über die tatsächliche wirtschaftliche Lage der Gesellschaft informiert ist. Letztlich auch die Kausalität betrifft SGGVP 2000 Nr. 42: Wohl weil der Kläger fälschlicherweise vom Gesamtschaden im Konkurs ausgeht, unterlässt er die Substantiierung des konkret zurechenbaren Folgeschadens.). Auch im Sachverhalt, der dem oft kritisierten Entscheid 4C.13/1997 (vgl. die Hinweise oben und bei *Forstmoser*, FS Schmid [FN 3], S. 485 FN 12) zugrunde liegt, wäre die Adäquanz problematisch (*Glanzmann*, S. 1240); das BGER hat sich zur Frage nicht geäußert, sondern den Fall an die Vorinstanz zurückgewiesen.

Wo ein hypothetischer Kausalzusammenhang nachgewiesen ist, wird in der Regel dessen Unterbrechung geltend gemacht. Mit Blick auf die Regelung von Art. 759 OR erscheint die Praxis des BGER («... une limitation de la responsabilité fondée sur la faute concurrente d'un tiers ne doit être admise qu'avec la plus grande retenue, ...») 4C.506/1996 E. 8b bb) aber nicht als von falschen Erwartungen geprägte Härte (BGE 127 III 453 ff.: Dessen E. 5d zur hypothetischen Kausalität fällt relativ knapp aus, weil sie mit dem Argument der Unterbrechung nicht im Grundsatz bestritten ist. 4C.506/1996: Im Ergebnis richtig, obwohl die Erwägungen zum hypothetischen Kausalverlauf präziser hätten angestellt werden können, vgl. *Klaus Hütte*, Fragen rund um die Haftung der Revisionsstelle aus nicht erkannten Veruntreuungen, SZW 70 [1998] S. 207 ff., 210).

C. Angesichts dieser Praxis, die immer wieder ausdrücklich auf die besondere Lage der Revisionsstelle hinweist

antwortung gezogen wurden, geschah dies soweit ersichtlich durchwegs aufgrund einer Verletzung relativ klar definierter Grundsätze der ordnungsgemässen Revision.

4. Vermutung der pflichtgemässen Revision – «Audit Judgment Rule»

Mit der zunehmenden Bedeutung von Wertungsentscheiden in der Revision dürfte es immerhin notwendig werden, den Kerngedanken der aktienrechtlichen Business Judgment Rule auf die Tätigkeit der Revisionsstelle auszudehnen. Hat die Revisionsgesellschaft nicht bloss zu zählen und zu kontrollieren, sondern darüber hinaus auch Wertungsentscheidungen des Managements im Rahmen eines eigenen Wertungsentscheides zu hinterfragen und zu überprüfen, muss sie, wenn sie zeigen kann, dass sie korrekt vorgegangen ist, für sich die Vermutung des pflichtgemässen Handelns beanspruchen können.⁵⁰

a) Unabhängigkeit

Damit pflichtgemässe Revision vermutet werden kann, muss die Revisionsstelle unabhängig sein.⁵¹ Das Erfordernis der Unabhängigkeit entspricht als Ausgangspunkt für eine Vermutung der pflichtgemässen Revision dem Erfordernis des Fehlens von bzw. des angemessenen Umgangs mit Interessenkonflikten als Ausgangspunkt der Business Judgment Rule. Die Anforderungen an die Unabhängigkeit sind im neuen Revisionsaufsichtsgesetz⁵² und im Rahmen der Änderung des Obligationenrechts⁵³ relativ detailliert geregelt, ohne dass dabei substantiell über die heutige Praxis hinausgegangen würde. Verlangt wird

und die den differenzierten Umgang mit Gesamtschaden, Folgeschaden und Kausalität nicht scheut, kann die Erwartungslücke als Phänomen ausserhalb des Rechts verstanden werden.

⁵⁰ *Forstmoser*, FS Schmid (FN 3), S. 500, fordert für die Revisionsstelle einen Ermessensspielraum, wie er auch für die geschäftsführenden Organe gilt.

⁵¹ Vgl. *Bertschinger*, Perspektiven (FN 2), S. 579; BSK-*Watter* (FN 28), N 19 zu Art. 727c OR.

⁵² Bundesgesetz über die Zulassung und die Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (Revisionsaufsichtsgesetz, RAG) vom 16. Dezember 2005, BBl 2005 S. 7349 ff. Die Referendumsfrist dauert bis 6. April 2006; mit dem Inkrafttreten kann im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2007 gerechnet werden.

⁵³ Obligationenrecht (GmbH-Recht sowie Anpassungen im Aktien-, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht). Änderung vom 16. Dezember 2005, BBl 2005, S. 7289 ff. Geänderte Artikel des Obligationenrechts werden in diesem Aufsatz mit «revOR» gekennzeichnet.

die Unabhängigkeit nicht nur in tatsächlicher Hinsicht, sondern auch dem Anschein nach.⁵⁴

Kontrovers ist vor allem die Frage, wie weit die tatsächliche Unabhängigkeit durch parallele Beratungsmandate etwa im Bereich der Steuerplanung kompromittiert wird.⁵⁵ Klar ist in diesem Zusammenhang mindestens, dass sich der Revisor nicht auf Unabhängigkeit berufen kann, wenn er bei der Revision die eigene Arbeit überprüft.⁵⁶ Hat der Revisor anstelle von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung den Wert einer akquirierten Einheit ermittelt oder die Steuerrückstellungen berechnet, so ist er bei der nachfolgenden Rechnungsprüfung nicht mehr unabhängig. Faktische Einflussnahme als Konsequenz des ordentlichen Prüfungsprozesses dagegen kann die Unabhängigkeit noch nicht in Frage stellen: Wenn der Revisor nach einer ersten Prüfung einer Position anzeigt, dass er die Einschätzung des Managements nicht teilt, wird er diese Mitteilung typischerweise mit einer Begründung versehen, aus der sich indirekt ergibt, welche Werte er als angemessen erachten würde. Diese Einschätzung hat naturgemäss einen unmittelbaren Einfluss auf die folgende Wiedererwägung des Sachverhaltes durch das Management, ohne dass sich die Revisionsstelle deswegen bei der anschliessenden definitiven Prüfung der Position fehlende Unabhängigkeit vorwerfen lassen müsste.⁵⁷

b) Befähigung

Daneben muss die Revisionsstelle ausreichend befähigt sein. Im Rahmen der Änderung des Obligationenrechts sind drei Kategorien von Revisoren vorgesehen,⁵⁸ an deren Befähigung Art. 4 ff. RAG unterschiedliche Voraussetzungen betreffend Leumund, Ausbildung und Fachpraxis⁵⁹ stellen. Revisionsunter-

nehmen müssen darüber hinaus eine Führungsstruktur aufweisen, die eine genügende Überwachung der Mandate gewährleistet, Art. 6 lit. c RAG.

c) Sorgfältige Prüfung und Berichterstattung

Materiell schuldet die Revisionsstelle die Prüfung aufgrund vollständiger Information, in Anwendung der einschlägigen Rechnungslegungsstandards und, insbesondere soweit Wertungsentscheide zu überprüfen sind, unter Anwendung anerkannter Methoden.

(1) Angemessene Information

Die Revisionsstelle hat sich alle für die Revision notwendigen Informationen zu beschaffen. Erweisen sich die vom Management zur Verfügung gestellten Informationen als unvollständig, hat die Revisionsstelle auf umfassendem Zugang zu bestehen.⁶⁰ Immerhin muss sie sich, soweit die Informationen nicht ersichtlich lückenhaft sind und auch keine Anzeichen für einen Missbrauch bestehen,⁶¹ auf die Vollständigkeitserklärung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung verlassen können.

(2) Einhaltung des anwendbaren Rechnungslegungsstandards

Grundlage der Berichterstattung ist das anwendbare Rechnungslegungswerk; die Branchenstandards über die Prüfung und die internen Regeln über die Durchführung der Prüfung.⁶² Während die Anforderungen an den Verwaltungsrat weitgehend durch offene Rechtsbegriffe wie denjenigen der «Sorgfaltspflicht» definiert werden,⁶³ gibt dieses Normengeflecht das erwartete Verhalten des Revisors bei der Prüfung relativ detailliert vor. Dazu gehört ausdrücklich auch die Dokumentation, an die gerade im Bereich der Revision hohe Anforderungen gestellt werden.⁶⁴

(3) Anerkannte Methode

Soweit die Revisionsstelle Wertungsentscheide von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu überprüfen

⁵⁴ Art. 728 Abs. 1 revOR. Die Botschaft, BBl 2004 S. 3969 ff., 4018, verwendet zudem das Begriffspaar der «Independence in Fact» und «Independence in Appearance».

⁵⁵ Dazu Böckli (FN 16), § 15 N 81 ff.; Bertschinger, Perspektiven (FN 2), S. 574 ff.; Eggmann (FN 48), S. 98 ff.; Roth Pellanda/von der Crone (FN 49), S. 289 f., m.w.H.

⁵⁶ BGE 123 V 161 E. 3b.cc; Roth Pellanda/von der Crone (FN 49), S. 289 f. FN 46 f., m.w.H. Das Verbot der Selbstprüfung wird in Art. 728 Abs. 2 Ziff. 4 revOR kodifiziert.

⁵⁷ Vgl. Druey (FN 44), S. 146, der von einer *feedback*-Funktion spricht. Ferner Eggmann (FN 48), S. 99.

⁵⁸ Art. 727b f. revOR: Revisionsunternehmen (Revision von Publikumsgesellschaften), Revisionsexperten (Ordentliche Revision) und Revisoren (Eingeschränkte Revision).

⁵⁹ Je nach Kategorie und Ausbildung ist eine Fachpraxis von bis zu 12 Jahren erforderlich (Revisionsunternehmen und Revisionsexperten), Art. 4 und 6 RAG.

⁶⁰ Eggmann (FN 48), S. 102 ff.; Forstmoser/Meyer-Hayoz/Nobel (FN 28), § 33 N 31.

⁶¹ Urteil des BGer vom 30. November 2005, 6P.51/2005 (Publ. vorgesehen), E. 9.3.3; Böckli, Neuerungen (FN 2), S. 47 f.

⁶² Böckli (FN 16), § 15 N 105 ff.; Eggmann (FN 48), S. 107 ff.

⁶³ Eine Konkretisierung findet durch die verschiedenen Corporate Governance-Empfehlungen statt, Böckli (FN 16), § 18 N 153 ff.; Giger (FN 29), S. 137 f.; von der Crone, Reputation (FN 26), S. 246 ff., m.w.H.

⁶⁴ PS 230, Dokumentation der Abschlussprüfung; vgl. Eggmann (FN 48), S. 106 f.

fen hat, muss sie sich ihrerseits auf anerkannte Methoden stützen.⁶⁵ Hat sie beispielsweise im Rahmen eines *impairment tests* den Wert einer *cash generating unit* zu bestimmen, hat sie dabei die anerkannten Methoden der Unternehmensbewertung anzuwenden.⁶⁶

5. Behauptungs- und Beweislast

Auch im Bereich der Revisionspflichten sind es vor allem die behauptungs- und beweisrechtlichen Aspekte, die für eine klare Normierung sprechen. Parallel zu den Geschäftsführungspflichten wäre wiederum ein summarisches Vorverfahren einzuführen, in dem der Kläger die Pflichtverletzung glaubhaft zu machen hätte.

Gelingt ihm dies, so hätte die Revisionsstelle im Hauptverfahren darzutun, dass sie einerseits unabhängig und befähigt ist und dass sie andererseits ihr Urteil auf der Grundlage der notwendigen Informationen, unter Beachtung der Grundsätze der anwendbaren Rechnungslegungsstandards und – im Bereich des Revisionsermessens – gestützt auf anerkannte Methoden gebildet hat.

Gelingt der Revisionsstelle dieser Nachweis, ist zu ihren Gunsten pflichtgemässe Revision zu vermuten. Der Kläger könnte diese Vermutung nur noch beseitigen, wenn er zeigt, dass das Urteil der Revisionsgesellschaft trotz formeller Einhaltung des Rechnungslegungsstandards in der Sache offensichtlich falsch und damit nicht vertretbar war.

III. Solidarität

Unbehagen verursacht bei den Revisionsgesellschaften neben dem Sorgfaltsmassstab vor allem das Konzept der solidarischen Haftung. Insbesondere wird als ungerecht empfunden, dass die Revisionsstelle für Fehler des Verwaltungsrates hafte, die sie nicht selber verursacht, sondern bloss übersehen habe. Als «*deep pocket*» fahre die Revisionsstelle dabei besonders schlecht. Im Ergebnis habe die Revisionsstelle allein deshalb, weil sie naturgemäss über ein grösseres Haftungssubstrat verfüge, einen über-

proportionalen Teil eines allfälligen Schadens zu ersetzen.⁶⁷

Nach schweizerischem Recht kann allerdings keine Rede davon sein, dass die Revisionsstelle die Rolle der Versicherung der Aktionäre gegen Fehlverhalten des Managements übernimmt. Im Konzept der differenzierten Solidarität⁶⁸ haften die einzelnen Haftpflichtigen im Aussenverhältnis jeweils nur im Umfang ihrer persönlichen Verantwortung. Auch die Revisionsstelle hat also ausschliesslich für eigene Fehler einzustehen. Sie haftet nur für Schäden, die adäquat kausal auf die nicht pflichtgemässe Revision zurückzuführen sind.⁶⁹ Zwar muss die Revisionsstelle damit rechnen, im Aussenverhältnis eine höhere als die interne Quote zu tragen und zudem nur beschränkt Regress nehmen zu können. Ihre Stellung unterscheidet sich in dieser Hinsicht allerdings nicht von derjenigen anderer überdurchschnittlich zahlungskräftiger Verantwortlicher.⁷⁰ Im Umfang der eigenen Pflichtverletzungen wäre die Revisionsstelle im Übrigen auch dann haftbar, wenn sie aus der differenzierten Solidarität unter den übrigen Organen ausgeklammert würde. Die geltende Regelung des Verhältnisses unter einer Mehrheit von Haftpflichtigen im schweizerischen Aktienrecht scheint damit adäquat und nicht revisionsbedürftig.⁷¹

IV. Haftungsbeschränkung

Die bisherigen Überlegungen zeigen, dass das bestehende Recht der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, was die Pflichten und den Gegenstand der Haftung betrifft, sowohl für den Verwaltungsrat und die

⁶⁵ Eggmann (FN 48), S. 120 ff.

⁶⁶ Vgl. Hans Caspar von der Crone/Andreas Gersbach/Franz J. Kessler/Martin Dietrich/Katja Berlinger, Das Fusionsgesetz, Zürich 2004, S. 21 ff.

⁶⁷ Bertschinger, Perspektiven (FN 2), S. 592 ff.; Böckli, Neuerungen (FN 2), S. 15 f.; Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 488 f.

⁶⁸ Gemäss Art. 759 Abs. 1 OR haftet eine Person insoweit, «als ihr der Schaden aufgrund ihres eigenen Verschuldens und der Umstände zugerechnet werden kann.»

⁶⁹ Vgl. vorne FN 48. Auch eine Herabsetzung der Ersatzpflicht nach Art. 43 f. OR ist zu berücksichtigen, Böckli (FN 16), § 18 N 486 ff.

⁷⁰ Zur *deep pocket*-These vgl. Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 488 f.; Bertschinger, Perspektiven (FN 2), S. 605; Camponovo (FN 49), S. 72. Sollte die *deep pocket*-These zutreffend sein, wäre das summarische Vorverfahren (vgl. vorne II.B.4) ein kostengünstiges und effizientes Mittel zur Reduktion solcher Prozessrisiken.

⁷¹ Ähnlich Bärtschi (FN 16), S. 118 ff.; Böckli (FN 16), § 18 N 495; Eggmann (FN 48), S. 232 ff. A.A. Bertschinger, Perspektiven (FN 2), S. 592 ff.

Geschäftsleitung einerseits wie für die Revisionsstelle andererseits zu sachgerechten Lösungen führen sollte. Die These von der haftungsmässigen Benachteiligung der Revisionsstelle gegenüber den Geschäftsführungsorganen lässt sich dabei nicht bestätigen. Gute Gründe sprechen immerhin für eine integrierende Regelung der materiellen und prozeduralen Aspekte der Geschäftsführungs- und Revisionspflichten.

Einzugehen bleibt damit auf das Problem, dass die aktienrechtliche Verantwortlichkeit rein betragsmässig einen nicht mehr zu deckenden Umfang annehmen kann. Ist die im Vorentwurf vorgeschlagene Beschränkung der Revisionshaftung der richtige Weg oder muss die Revisionsstelle unbeschränkt haften – und wie wäre die gleiche Frage für die Geschäftsführungshaftung zu beantworten?

A. Ein Vergleich

Haftungsbeschränkung wird spontan als fehlende Bereitschaft verstanden, für die übernommene Verantwortung einzustehen. Dass dieser Schluss nicht vorschnell gezogen werden sollte, zeigt der klassische Vergleich mit dem *diligens pater familias*, dem sorgfältigen Familienoberhaupt – oder allgemeiner der sorgfältig handelnden natürlichen Person. Privatpersonen können sich im Alltag aus unerlaubter Handlung verantwortlich machen. Während sich eine Haftung aus grobfahrlässiger oder absichtlicher Schädigung mit hoher Wahrscheinlichkeit vermeiden lässt, kann auch die im Allgemeinen sorgfältig handelnde Person eine Haftung aus leichtfahrlässiger Schädigung nicht völlig ausschliessen.⁷² Privatpersonen sind also mit nicht umfassend kontrollierbaren Risiken konfrontiert, die, wenn sie sich materialisieren, zu einer Verantwortung führen, die ihre finanziellen Möglichkeiten übersteigt. Sie können diese Risiken persönlich tragen oder sie mit dem Abschluss eines Versicherungsvertrags auf eine Versicherungs-

gesellschaft und damit auf einen diversifizierten Risikoträger überwälzen. Der Entscheid fällt leicht: Der Abschluss einer Privathaftpflichtversicherung wird als selbstverständlich empfunden, der Verzicht auf Versicherung umgekehrt als Zeichen des fehlenden Verantwortungsbewusstseins. Dieses Verhalten steht im Einklang mit dem liberalen Konzept der Eigenverantwortung: Wer eine Verantwortung trägt, der er mangels genügender Ressourcen im Eintretensfall nicht gerecht werden kann, handelt mündig und selbstverantwortlich, wenn er sich versichert und damit Risiko und Fähigkeit der Risikotragung wieder zur Deckung bringt.

Was im privaten Bereich als selbstverständlich angesehen wird, muss *mutatis mutandis* auch für die Organe der Aktiengesellschaft gelten: Wer eine Organverantwortung übernimmt, der er im Eintretensfall nicht gerecht werden kann, handelt nicht verantwortungsbewusst, sondern nachlässig. Das gilt für die Revisionsstelle so gut wie für die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.

B. Aktionäre als residual claim holder

Träger von Risiken und Chancen in der Aktiengesellschaft sind in erster Linie die Aktionäre. Sie sind Inhaber des so genannten *residual claim*.⁷³ Dies zeigt sich bei den Gewinnchancen fast deutlicher als beim Verlustrisiko. Alles, was in der Aktiengesellschaft nach Deckung der Kosten als Gewinn verbleibt, gehört den Aktionären.⁷⁴ Materialisieren sich Risiken oder Chancen, so wirkt sich dies direkt auf den Wert der Aktien aus. Das gilt nicht nur für Risiken auf-

⁷² Der objektivierte Sorgfaltsmassstab für die Beurteilung ist streng: Jede als möglicherweise schädigend vorhersehbare Handlung macht ersatzpflichtig, vgl. *Roland Brehm*, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band VI/1/3/1, Bern 1998, N 185 zu Art. 41 OR und *Karl Otfinger/Emil Stark*, Schweizerisches Haftpflichtrecht, Band 1, Zürich 1995, § 5 N 48. Auch ein «noch einigermaßen verständliches» Verhalten ist leichtfahrlässig, *Heinz Rey*, Ausservertragliches Haftpflichtrecht, Zürich 2003, § 7 N 863.

⁷³ Der Begriff *residual claim* drückt aus, dass die Aktionäre nur das – aber alles davon – erhalten, was der Gesellschaft nach Erfüllung all ihrer festen Verpflichtungen, z.B. gegenüber Arbeitnehmern, Kreditgebern, Lieferanten oder Abnehmern (*fixed claims*), übrigbleibt und vorbehaltlich gesetzlicher und statutarischer Reservebildungsvorschriften an die Aktionäre ausgeschüttet werden darf, vgl. *Frank H. Easterbrook/Daniel R. Fischel*, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge/London 1991, S. 10 f.; *Margaret M. Blair*, *Ownership and Control. Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Washington (D. C.) 1995, S. 20, 227 ff.; *Paul Milgrom/John Roberts*, *Economics, Organization & Management*, Englewood Cliffs 1992, S. 290 f., die *residual control* und *residual return* einander gegenüberstellen.

⁷⁴ Art. 660 Abs. 1 und 2 OR verleihen dem Aktionär Anspruch auf eine Dividende. Sie darf nur aus sachlichen Gründen verweigert werden, *Böckli* (FN 16), § 12 N 507 ff.

grund von äusseren Entwicklungen wie etwa der Rohstoffpreise oder des Konkurrenzumfeldes, sondern auch für die Geschäftsführungs- und Revisionsrisiken. Machen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung bzw. die Revisionsstelle Fehler, so wirkt sich das zuerst beim Unternehmen und damit bei den Aktionären als den wirtschaftlichen Eigentümern des Unternehmens aus. Diese Erkenntnis ist, wie der Grundsatz *casum sentit dominus*⁷⁵ zeigt, nicht neu: Der Eigentümer des Geschäfts trägt die mit diesem verbundenen Risiken.

Das Aktienrecht modifiziert diesen Grundsatz einmal mit der Beschränkung der Haftung der Aktionäre auf ihre Einlage (Art. 620 OR). Die Haftungsbeschränkung zugunsten der Aktionäre mag heute als Selbstverständlichkeit erscheinen, sie ist es allerdings nicht: Ausgangspunkt des liberalen Wirtschaftsmodells ist die Verantwortung für das eigene Tun. Mit der Haftungsbeschränkung tragen die Aktionäre nicht mehr die ganze Verantwortung für das ihnen gehörende Unternehmen. Vielmehr überwälzen sie einen Teil des unternehmerischen Risikos auf die Stakeholder, vor allem auf die Gläubiger einschliesslich der Arbeitnehmer.⁷⁶ Das gilt auch für die Geschäftsführungs- und Revisionsrisiken.⁷⁷

Dann hat aber auch die Geschäftsführungs- und Revisionshaftung risikoverlagernde Funktion: Art. 754 und 755 OR verlagern das Risiko der verschuldet fehlerhaften Geschäftsführung und Revision von den Aktionären als den wirtschaftlichen Eigentümern auf Verwaltungsrat und Geschäftsführung bzw. Revisionsstelle. Auch diese Regel erscheint selbstverständlicher, als sie es ist. Nicht ohne Grund wird die Aktiengesellschaft heute in erster Linie mit dem Prinzipal-Agent-Modell analysiert.⁷⁸ In den letzten

zwei Jahrzehnten hat die Aktiengesellschaft ihre anstaltsähnlichen Züge abgelegt.⁷⁹ Die Aktionäre haben sich emanzipiert, sind Herr im Haus.⁸⁰ Vor allem institutionelle Anleger nehmen heute den Einfluss auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrates, den sie an und für sich immer gehabt hätten, auch wirklich wahr.⁸¹ Das Verhältnis zwischen Aktionären als Prinzipal und Verwaltungsrat als Agent rückt damit näher zu demjenigen zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer. In der Praxis des Arbeitsrechts aber ist unbestritten, dass der Arbeitgeber bei Fehlern des Arbeitnehmers einen Teil des Schadens selbst zu tragen hat.⁸² Wo gearbeitet wird, werden Fehler gemacht. Wer für sich arbeiten lässt, muss deshalb in vernünftigen Grenzen bereit sein, das resultierende Fehlerrisiko mitzutragen.⁸³ Nach dem Grundsatz, dass Einfluss

Caspar von der Crone/Peter Forstmoser/Rolf. H. Weber/Roger Zäch (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl, Zürich 2004 (Risiko), S. 553 ff. Vgl. zur Agency-Theorie von der Crone, Reputation (FN 26), S. 241 ff., m.w.H.; grundlegend *Jensen/Meckling* (FN 76), S. 305 ff.; *Eugene F. Fama*, Agency Problems and the Theory of the Firm, *Journal of Political Economy*, 88 (1980) S. 288 ff.; *Eirik G. Furubotn/Rudolf Richter*, Institutions & Economic Theory, *Ann Arbor* 2005, S. 27 ff., 162 ff.

⁷⁹ Vgl. von der Crone, Publikumsgesellschaft (FN 40), S. 73 ff.

⁸⁰ Begleitbericht zum Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision (FN 1), S. 2, 10 ff.

⁸¹ «Pensionskassen als selbstbewusste Aktionäre», *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Juni 2001, S. 33; vgl. *Peter Forstmoser*, Exit oder Voice? Das Dilemma institutioneller Investoren, in: Eugen Bucher/Claus-Wilhelm Canaris/Heinrich Honsell/Thomas Koller (Hrsg.), Norm und Wirkung, Festschrift für Wolfgang Wiegand, Bern/München 2005, S. 787 ff., 796 ff., mit Hinweis auf entsprechende Studien.

⁸² Tritt ein Schaden bei Verrichtung einer schadensgeneigten Arbeit ein, ist die Ersatzpflicht des Arbeitnehmers je nach Schwere des Verschuldens aufzuheben oder herabzusetzen, Art. 321e Abs. 2 resp. 99 Abs. 3 und 44 OR; BGE 110 II 344 E. 6; *Manfred Rehbinder*, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band VI/2/2/1, Bern 1985, N 26 ff. zu Art. 321e OR; *Adrian Staehelin/Frank Vischer*, Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band V2c, Zürich 1996, N 23 ff. zu Art. 321e OR.

⁸³ Gefährliche Arbeiten stellen ein Betriebsrisiko dar, welches der Arbeitgeber zumindest teilweise im Rahmen des Unternehmerrisikos zu tragen hat, vgl. *Rehbinder* (FN 82), N 19, 26 zu Art. 321e OR, *Staehelin/Vischer* (FN 82), N 23 zu Art. 321e OR. Massgebend ist die konkrete Gefahrenlage, *Staehelin/Vischer*, N 26 zu Art. 321e OR. Entspricht die Gefahr der Eintretenswahrscheinlichkeit und dem Schadensausmass, ist offensichtlich, dass die Tätigkeit «Geschäftsführung» ebenso gefährlich sein kann wie der Umgang mit gefährlichen Maschinen oder zerbrechlichem Material.

⁷⁵ Vgl. *Rey*, Haftpflichtrecht (FN 72), N 18 ff.; *Oftinger/Stark* (FN 72), § 1 N 10 ff.

⁷⁶ *Michael C. Jensen/William H. Meckling*, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3/1976, S. 305 ff., 331. Im Gegensatz zum *residual claim* tragen die Aktionäre das residuale Risiko (*residual risk*) nicht allein, *Blair* (FN 73), S. 229 ff.

⁷⁷ Gegenstück zur Haftungsbeschränkung ist das Klagerecht der Gläubiger im Konkurs gemäss Art. 757 Abs. 1 OR; vgl. auch Art. 827 resp. 917 OR für die GmbH und die Genossenschaft. Eine parallele Bestimmung fehlt dagegen beispielsweise im Recht der Kollektivgesellschaft.

⁷⁸ Vgl. etwa *Giger* (FN 29), S. 33 ff.; *Glanzmann* (FN 27), S. 141 ff.; *Ruffner* (FN 16), S. 131 f.; *Hans Caspar von der Crone*, Risiko und Corporate Governance, in: Hans

mit Verantwortung einhergehen sollte, bestehen somit gute Gründe für eine Regel, nach der das Geschäftsführungs- und Revisionsrisiko bis zu einem bestimmten Betrag durch die Organe, darüber aber durch die Gesellschaft und damit primär durch die Aktionäre zu tragen wäre.

Zu klären bleibt immerhin, was mit der Abkehr von der geltenden unbeschränkten Haftung der Organe verloren gehen würde. Eine Kosten-Nutzen-Analyse der geltenden Ordnung fällt nun allerdings ernüchternd aus: Wegen des limitierten Haftungssubstrates sind die Organe wirtschaftlich gesehen nicht in der Lage, das Risiko, das ihnen die aktienrechtliche Verantwortlichkeit zuweist, auch wirklich zu tragen. Theoretisch haften die Organe unbeschränkt, praktisch können sie ihre Haftpflicht zumindest bei grossen Schäden nur zu einem Bruchteil erfüllen. Die unbeschränkte Geschäftsführungs- und Revisionshaftung erweckt damit Erwartungen, die nicht einzulösen sind.⁸⁴ Wirtschaftlich sind die Aktionäre schon heute mit der beschränkten Haftung der Organe konfrontiert. Umgekehrt ist die unbegrenzte Haftung mit direkten und indirekten Kosten verbunden. Direkte Kosten fallen in der Form von Risikoprämien an. Wer mehr Risiken zu tragen hat, als er tragen kann, wird eine überproportionale Risikoprämie, konkret also ein überproportional höheres Salär oder Honorar verlangen.⁸⁵ Getragen wird diese Risikoprämie vom Unternehmen und damit letztlich wiederum von den Aktionären. Indirekte Kosten ergeben sich auf der Ebene der Strategiewahl: Wer mehr Risiken zu tragen hat, als er tragen kann, wird tendenziell risikoscheu.⁸⁶ Er agiert übervorsichtig, wenn nicht gar unsicher. Die Aktionäre aber erwarten von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, dass sie in vernünftigem Mass Risiken eingehen. Die undifferen-

zierte Zuweisung des Fehlerrisikos⁸⁷ kann deshalb für die Aktionäre indirekte Kosten in der Form von suboptimalen strategischen Entscheiden nach sich ziehen.⁸⁸

C. Gläubiger

Die Aktionäre müssten also selbst an einer differenzierten Zuweisung des Risikos von Geschäftsführungsfehlern interessiert sein. Mutatis mutandis gilt dies auch für die Gläubiger. Auch ihre Interessen werden am wirkungsvollsten durch die gute Führung des Unternehmens geschützt. Eine realistische Haftungsordnung leistet dazu einen positiven Beitrag. Gerade Personen mit ausgeprägtem Verantwortungsbewusstsein werden unter einer solchen Ordnung eher bereit sein, ein Verwaltungsratsmandat zu übernehmen.⁸⁹ Mehr Auswahl aber bedeutet bessere Qualität, was auch den Gläubigern zu gute kommen würde. Zudem dürfte den Aktionären bei begrenzter Haftung noch bewusster werden, wie wichtig die optimale personelle Besetzung von Verwaltungsrat und Revisionsstelle ist.⁹⁰ Sie würden ihre Wahl- und Informationsrechte tendenziell noch gezielter einsetzen, als dies heute schon der Fall ist, zum Nutzen auch der Gläubiger.

D. Konsequenzen

Zu diskutieren bleibt damit die konkrete Ausgestaltung der Haftungsbeschränkung. Soll sie alle oder nur einen Teil der Pflichtverletzungen abdecken, wie ist sie konkret zu bemessen und welche Funktionen

⁸⁴ Vgl. zu den Erwartungen der Öffentlichkeit von der Crone, Freiheit (FN 26), S. 74 f.

⁸⁵ Von der Crone, Risiko (FN 78), S. 559.

⁸⁶ Bärtschi (FN 16), S. 23; Easterbrook/Fischel (FN 73), S. 99; Forstmoser/Sprecher/Töndury (FN 16), N 254; Giger (FN 29), S. 372; Glanzmann (FN 27), S. 159. Im Hinblick auf scharfe Sorgfaltspflichten Böckli (FN 16), § 13 N 577 ff.; Ruffner (FN 16), S. 227. Zur Risikoaversion des Managements unter dem Aspekt der Entlohnung Milgrom/Roberts (FN 73), S. 430; von der Crone, Reputation (FN 26), S. 253. Zu den negativen Konsequenzen einer risikoaversen Revisionsstelle vgl. Forstmoser, FS Schmid (FN 3), S. 489 f., m.w.H.

⁸⁷ Nicht nur drohende Verantwortlichkeit bestimmt die Risikopräferenz des Managements. Besonders der Einsatz ihres schlechthin nicht diversifizierbaren Humankapitals macht es in hohem Masse risikoaavers, von der Crone, Risiko (FN 78), S. 557 f.; Hans Caspar von der Crone/Karin Beyeler/Daniel Dédeyan, Stakeholder im Aktienrecht, ZSR 122 (2003) S. 409 ff., 450 ff.; Easterbrook/Fischel (FN 73), S. 53, 99; Ruffner (FN 16), S. 218; Milgrom/Roberts (FN 73), S. 430 f.

⁸⁸ Darüber hinaus ergeben sich auch aus wohlfahrtsökonomischer Perspektive Kosten, da Projekte mit hohem Risiko, aber auch hohem Ertrag ungenutzt bleiben, obwohl sie aus Sicht eines diversifizierten Gesamtportfolios angegangen werden sollten.

⁸⁹ Vgl. Diezi (FN 17), S. 91, 112; Forstmoser/Sprecher/Töndury (FN 16), N 321; Giger (FN 29), S. 372; Glanzmann (FN 27), S. 159; Ruffner (FN 16), S. 226.

⁹⁰ Dieses Argument spricht aufgrund der Aufgabenverteilung vor allem für die Besetzung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.

müssen Versicherungen in einer solchen Neuordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit zukommen?

1. Haftungsbeschränkung und Art des Verschuldens

Nach den allgemeinen Grundsätzen des Haftpflichtrechts ist auch im Bereich der Geschäftsführungs- und Revisionshaftung nach leichtfahrlässiger, grobfahrlässiger oder absichtlicher Pflichtverletzung zu unterscheiden.⁹¹

a) Grobe Fahrlässigkeit und Absicht

Sachverhalte der grobfahrlässigen oder absichtlichen Pflichtverletzung sind einfach zu beurteilen. Art. 100 Abs. 1 OR erklärt die «zum voraus getroffene Verabredung, wonach die Haftung für rechtswidrige Absicht oder grobe Fahrlässigkeit ausgeschlossen sein würde, [für] nichtig.» Selbst wenn Aktionäre und Organe ihre Rechtsbeziehung frei gestalten könnten, könnten sie also keinen Ausschluss der Haftung für grobfahrlässige oder absichtliche Pflichtverletzung vereinbaren. Soweit eine Haftungsbeschränkung in Betracht gezogen wird, müsste sie sich im Rahmen der allgemeinen privatrechtlichen Grundsätze bewegen. Eine Beschränkung der Haftung für grobfahrlässige oder absichtliche Verletzung der Geschäftsführungs- und Revisionspflichten fällt deshalb ausser Betracht.⁹²

b) Leichte Fahrlässigkeit

Nach den allgemeinen Regeln des Privatrechts zulässig ist demgegenüber der Ausschluss der Haftung für leichtfahrlässige Pflichtverletzung.⁹³ Eine Beschränkung der Geschäftsführungs- und Revisionshaftung kommt also nur, aber immerhin für Sachverhalte der leichten Fahrlässigkeit in Betracht. Zentrale Bedeutung hat dabei die konkrete Festsetzung der Haftungsobergrenze. Ziel muss eine Verantwortung sein, die ernst zu nehmen ist und ernst genommen wird, ohne ängstlich und übervorsichtig zu machen.

Klar ist, dass die Haftungsobergrenze nicht für alle Gesellschaften einheitlich definiert werden kann. Vielmehr muss nach der Bedeutung des Unternehmens differenziert werden.⁹⁴ Auch unter den Organen der einzelnen Gesellschaft schiene eine einheitliche Haftungsobergrenze nicht sachgerecht. Die einzelnen Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung haben unterschiedliche Aufgaben; dies müsste auch in einem unterschiedlichen Umfang der Verantwortung zum Ausdruck kommen.⁹⁵ Von diesen Prämissen ausgehend wäre beispielsweise eine Begrenzung der individuellen Haftung auf die Summe der persönlichen jährlichen Bezüge in den letzten fünf Jahren ins Auge zu fassen. Grundsätzlich sollten die effektiven Bezüge⁹⁶ in den letzten fünf Jahren massgebend sein. Bei Personen, die weniger als fünf Jahre eine Organfunktion wahrnehmen, sind die Bezüge hochzurechnen.⁹⁷ Die gleichen Überlegungen gelten für die Haftung der Revisionsstelle. Insbesondere wären also die Haftungsobergrenzen auch bei der Revisionshaftung in Abhängigkeit vom Honorar festzulegen.⁹⁸

Verwaltungsräte, Geschäftsleitungsmitglieder sowie Revisionsstellen hätten unter den üblichen Voraussetzungen des Schadens, der Pflichtverletzung, des adäquaten Kausalzusammenhangs im Aussenverhältnis differenziert-solidarisch bis zur Summe der individuell bezogenen Honorare einzustehen. Eine

⁹¹ Anstelle vieler *Oftinger/Stark* (FN 72), § 5 N 44 ff.

⁹² Der in Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR vorgesehene Regelung ist insofern zuzustimmen. Abzulehnen wären insbesondere die deutsche und die österreichische Lösung, die beide eine Haftungsbeschränkung nur für die Revisionshaftung, für diese aber unter Einschluss der grobfahrlässigen Pflichtverletzung vorsehen. Offen *Bertschinger*, Perspektiven (FN 2), S. 604 f.

⁹³ Art. 100 Abs. 1 OR; *Peter Gauch/Walter R. Schluelp/Jörg Schmid/Heinz Rey*, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Zürich 2003, N 2825 ff.

⁹⁴ Dieser Überlegung trägt Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR mit der höheren Haftungsobergrenze für grosse und börsennotierte Gesellschaften Rechnung; ebenso die Haftungsbeschränkungen für Abschlussprüfer in Deutschland und Österreich, vgl. vorne I.C.

⁹⁵ Diese Überlegung zeigt sich bei der Verantwortlichkeit unter geltendem Recht in der Differenzierung, ob Verwaltungsräte in einem *committee* Einsitz haben. Dazu und zu den unterschiedlichen Schlussfolgerungen *Bärtschi* (FN 16), S. 379; *Urs Bertschinger*, Arbeitsteilung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit, Zürich 1999, S. 25 ff.; *Böckli* (FN 16), § 18 N 129 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Antonio Carbonara/Larissa Marolda Martinez*, Corporate Governance und Führungsorganisation in der Aktiengesellschaft, SJZ 100 (2004) S. 405 ff.

⁹⁶ Bar, Optionen, Aktien, Nebenleistungen; auch eine zukünftige Abgangschädigung müsste im Sinne einer Anwartschaft berücksichtigt werden.

⁹⁷ Auch bei einem Wechsel in beispielsweise eine exekutive Funktion findet eine Hochrechnung des neuen Salärs statt.

⁹⁸ In diesem Punkt lässt Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR die nötige Flexibilität vermissen. A.A. *Bertschinger*, Perspektiven (FN 2), S. 604, der sich für Haftungshöchstbeträge nach Gesellschaftskategorien ausspricht.

solche Regel brächte Anspruch und ökonomische Realität der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit zur Deckung und eliminierte damit die direkten und indirekten Kosten, die den Aktionären aus der geltenden Ordnung anfallen.

2. Versicherung

Zu klären bleibt die Rolle und die Zulässigkeit von Versicherungen.

a) Gesellschaft als Versicherungsnehmerin und Begünstigte

Wird die Haftung für leichtfahrlässige Verletzung von Organpflichten betragsmässig begrenzt, so haben die Gesellschaft und damit die Aktionäre und allenfalls die Gläubiger den übersteigenden Schaden zu tragen. Die Gesellschaft muss sich gegen dieses Risiko versichern können. Der Entscheid für oder gegen den Abschluss der Versicherung müsste von der Sache her bei den Aktionären liegen.⁹⁹ Die Aktionäre müssten den Verwaltungsrat anweisen können, die Gesellschaft gegen Schäden aus Verletzung der Organpflichten zu versichern, die die Haftungsobergrenzen der Organe übersteigen. Zu prüfen wäre etwa eine statutarisch angeordnete Versicherungspflicht mit der Auflage, für den Fall, dass keine Versicherung mehr verfügbar sein sollte, unverzüglich eine Generalversammlung einzuberufen.¹⁰⁰

Ob die Aktionäre ein wirtschaftliches Interesse daran haben, dass sich die Gesellschaft gegen Geschäftsführungs- und Revisionsrisiken versichert, hängt von den konkreten Umständen ab. Insbesondere bei börsenkotierten Aktien können die Aktionäre das firmenspezifische Risiko durch Diversifikation beseitigen.¹⁰¹ Da diese Diversifikation kostenlos zur Verfügung steht, haben die Aktionäre genau genommen keinen Anlass für den Risikotransfer zu einer Versicherung. Stattdessen sind sie am besten selbst in der Lage, das Risiko der leichtfahrlässigen Sorgfaltspflichtverletzung zu tragen. Immerhin sind nicht alle

Aktionäre in gleichem Mass diversifiziert.¹⁰² Zudem kann eine Versicherung über die Risikotragung hinaus auch eine gewisse Funktion des Screening und Monitoring übernehmen.¹⁰³ Fehlende eigene Diversifikation wie Interesse am Monitoring können die Kosten für eine Versicherung rechtfertigen.

Gläubiger reagieren in der Praxis schon heute differenziert auf das Debitorenrisiko. Soweit sie mit einer Vielzahl von Gegenparteien in Geschäftsbeziehungen stehen, ist das Risiko automatisch diversifiziert. Die entsprechende Risikoprämie ist Teil des Preises der verkauften Ware oder Dienstleistung. Voll diversifizierbar ist auch das Risiko von Anlegern, die Anleiheobligationen zeichnen oder erwerben. Beschränkt diversifizierbar ist demgegenüber das Risiko aus grossen Einzelprojekten. Die Praxis trägt dem bekanntlich schon heute durch Instrumente der Kreditsicherung wie Bankgarantien etc. Rechnung.¹⁰⁴ Eingeschränkt diversifizierbar ist schliesslich das Risiko aus bedeutenden Bankkrediten. Kreditverträge sehen deshalb in der Praxis komplexe vertragliche Zusicherungen (*covenants*) vor, die den Charakter eines Frühwarnsystems haben und es dem Gläubiger erlauben sollen, bei sich abzeichnender Reduktion der Kreditwürdigkeit des Schuldners rechtzeitig seinen Anspruch fällig zu stellen.¹⁰⁵ Im Ergebnis sind Gläubiger also entweder diversifiziert oder dann in der Lage, ihre Interessen im Rahmen von massgeschneiderten Vereinbarungen individuell zu sichern.

b) Gesellschaft als Versicherungsnehmerin, Organe als Begünstigte

Organe, die keine Verantwortung tragen, geraten in die Versuchung der bequemen Nachlässigkeit,

⁹⁹ Die Aktionäre als *residual claim holder* (vgl. vorne IV.B, insbesondere FN 73) üben die residualen Kontrollrechte am effizientesten aus, *Milgrom/Roberts* (FN 73), S. 291.

¹⁰⁰ Ist keine Versicherung mehr erhältlich, dürfte eine Einberufung mit Blick auf Art. 725 OR ohnehin bald geboten sein.

¹⁰¹ *Von der Crone*, Risiko (FN 78), S. 555 f.; *Easterbrook/Fischel* (FN 73), S. 99; *Milgrom/Roberts* (FN 73), S. 211 ff.

¹⁰² Zum nicht diversifizierten *entrepreneur* etwa und dessen Risikopräferenzen *von der Crone/Beyeler/Dédeyan* (FN 87), 451 f. Möglicherweise machen die tiefen Monitoring-Kosten, die sich aus Kontrollmehrheit, spezifischem Firmenwissen und der Nähe zum Management ergeben, den Risikozuwachs aus der Haftungsbeschränkung wett.

¹⁰³ D&O-Versicherungen werden in der Regel für die Dauer eines Jahres abgeschlossen, danach nimmt der Versicherer eine erneute Risikobeurteilung vor, vgl. *Schweingruber* (FN 17), S. 38; *Luterbacher* (FN 17), S. 160. Neben Faktoren wie Branche, Kapitalstruktur, Revisionsbericht und Negativschlagzeilen könnte auch der Leistungsausweis der Organe berücksichtigt werden; vgl. *Bandle* (FN 17), S. 103 ff.

¹⁰⁴ Vgl. den Überblick in *Urs Emch/Hugo Renz/Reto Arpagaus*, Das Schweizerische Bankgeschäft, Zürich 2004, N 969 ff.

¹⁰⁵ Vgl. dazu *Emch/Renz/Arpagaus* (FN 104), N 1211 ff.

oder, in der Sprache der Versicherungsökonomie, des *moral hazard*.¹⁰⁶ Die verbleibende persönliche Haftung der Organe bis zu einer neu einzuführenden Haftungsobergrenze wirkt dieser Versuchung entgegen. Sie hat – wiederum in der Versicherungsterminologie – die Funktion eines Selbstbehaltes. Angesichts ihrer Bedeutung für die Steuerung des Verhaltens der Organe¹⁰⁷ muss die verbleibende persönliche Haftung zwingende Natur haben. Das schliesst nicht nur eine weitergehende Haftungsbeschränkung zugunsten der Organe etwa in den Statuten, sondern auch den Abschluss einer Versicherung durch die Gesellschaft zugunsten der Organe aus. Die heutige Ordnung wäre also in einem zentralen Punkt zu korrigieren: Für die verbleibende persönliche Haftung sollten sich Verwaltungsrat und Geschäftsleitung künftig nicht mehr durch die Gesellschaft und auf deren Rechnung versichern lassen, wie das heute der Fall ist.¹⁰⁸

Unter der heutigen Ordnung wirkt die Aussicht auf eine Haftung oberhalb der Versicherungsdeckung dem *moral hazard* entgegen, unter der postulierten die Aussicht auf die Haftung bis zur Haftungsobergrenze.

c) Organe als Versicherungsnehmer und Begünstigte

Wenn sich die Organe auf eigene Rechnung versichern lassen wollen, muss ihnen das freigestellt sein, ja der Abschluss einer entsprechenden Versicherung

dürfte insbesondere für die Mitglieder der Geschäftsleitung, die typischerweise persönlich wenig diversifiziert sind,¹⁰⁹ die Regel werden. Positiv wäre in diesem Zusammenhang wiederum die Screening- und Monitoring-Funktion der Versicherungen: Wer keinen einwandfreien Leistungsausweis hat, wird keinen Versicherer finden oder höhere Prämien in Kauf nehmen müssen. Bonusmodelle, wie sie aus der Autohaftpflichtversicherung bekannt sind, könnten zusätzliche Anreize zu pflichtgemäßem Verhalten setzen.

V. Fazit

Wer Verantwortung ernst nimmt, übernimmt sie nur, wenn er sie auch tragen kann. In dieser Hinsicht geht die bestehende Ordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit an den ökonomischen Realitäten vorbei. Sie zwingt Organe, eine Verantwortung zu übernehmen, die sie nicht tragen können. Konsequenzen sind hohe Risikoprämien, Risikoaversion in den unternehmerischen Entscheidungen und ein künstlich eingeschränkter Pool potentieller Organe. Eine Haftungsbeschränkung könnte deshalb einen positiven Beitrag zu einem effizienten Aktienrecht leisten; zum Nutzen der Aktionäre, der Gläubiger und der weiteren Stakeholder. Das Konzept der *responsabilité limitée* wäre also möglicherweise um eine wichtige Facette zu erweitern.

¹⁰⁶ Ursache ist die Prinzipal-Agent Beziehung mit divergierenden Interessen und beschränkten Monitoring-Möglichkeiten, Milgrom/Roberts (FN 73), S. 181 ff., Furubotn/Richter (FN 78), S. 206 ff., 272 ff. Unter dem Aspekt der Risikopräferenzen von der Crone, Risiko (FN 78), S. 554 ff. Zum Begriff *moral hazard* Milgrom/Roberts, S. 167 ff.: «form of *postcontractual opportunism* that arises because actions that have efficiency consequences are *not freely observable* and so the person taking them may choose to pursue his or her *private interests at others' expense*.» Im Verhältnis *shareholder – stakeholder* tritt ein *moral hazard* typischerweise auf; dazu Easterbrook/Fischel (FN 73), S. 49 f., 58 ff.

¹⁰⁷ Vgl. zur *Steuerungsfunktion* der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit Bärtschi (FN 16), S. 19 ff.; Giger (FN 29), S. 367 ff.; von der Crone, Reputation (FN 26), S. 15; Ruffner (FN 16), S. 280, mit Hinweisen auf entsprechende Untersuchungen.

¹⁰⁸ Vgl. zur D&O-Versicherung vorne I.D.2, insbesondere FN 17.

¹⁰⁹ Vgl. vorne FN 87.