

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 300

Entscheidungen unter Unsicherheit

Die verhaltenspsychologische Ausrichtung
der aktienrechtlichen Vorstandshaftung

Von

Christian Ahrendt



Duncker & Humblot · Berlin

CHRISTIAN AHRENDT

Entscheidungen unter Unsicherheit

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 300

Entscheidungen unter Unsicherheit

Die verhaltenspsychologische Ausrichtung
der aktienrechtlichen Vorstandshaftung

Von

Christian Ahrendt



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin
hat diese Arbeit im Jahre 2017 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2018 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Ochsenfurt-Hohestadt
Druck: CPI buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0582-026X
ISBN 978-3-428-15495-1 (Print)
ISBN 978-3-428-55495-9 (E-Book)
ISBN 978-3-428-85495-0 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

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

Für Lucile Tronel

Vorwort

Der Gesetzgeber, die Rechtsprechung und die juristische Literatur arbeiten bei der Auslegung von Rechtsnormen bzw. deren Entwurf zum Teil mit Annahmen über die Wirkung der Rechtsnormen auf das Verhalten der Adressaten. Ein anschauliches Beispiel hierfür liefert die aktienrechtliche Vorstandshaftung mit der Frage nach der Anwendbarkeit der sogenannten Business Judgment Rule auf Entscheidungen unter Rechtsunsicherheit. In diesem Zusammenhang wird sowohl auf Verhaltensweisen von Vorstandsmitgliedern als auch von Richtern Bezug genommen. Mitunter betrifft dies die Erwartung des Auftretens (oder des Ausbleibens) des sogenannten Rückschaufehlers (hindsight bias) im Rahmen der richterlichen Entscheidungsfindung. Diese Untersuchung soll zeigen, dass die Arbeit der Rechtswissenschaft mit verhaltenswissenschaftlichen Annahmen Brücken zwischen der Rechtswissenschaft und den Verhaltenswissenschaften erfordert. Der Bau derartiger Brücken setzt von Seiten der Rechtswissenschaft eine Akzeptanz der empirischen Forschung zu menschlichem Verhalten als Erkenntnisquelle voraus. Das Ziel dieser Untersuchung ist erreicht, wenn sie einen Beitrag zur Steigerung dieser Akzeptanz leistet.

Die Untersuchung wurde Ende 2016 im Wesentlichen abgeschlossen. Später erschienene Literatur und Rechtsprechung wurden nur noch teilweise berücksichtigt. Ein wichtiger Aspekt der Untersuchung wurde in der Zwischenzeit auch von anderen Stimmen hervorgehoben, nämlich von Frau Dr. Karen Klein und Herrn Dr. Nicolas Ott mit ihrem Aufsatz „Hindsight Bias bei der Vorstandshaftung wegen Compliance-Verstößen“, erschienen in der AG 2017, S. 209–221.

Die Arbeit hat im Wintersemester 2017/18 der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin als Dissertation vorgelegen. Frau Prof. a.D. Dr. Christine Windbichler, LL.M. (Berkeley), der Erstgutachterin, möchte ich für die Betreuung sowie die zahlreichen und wertvollen Anregungen meinen herzlichsten Dank aussprechen. Ebenfalls möchte ich Herrn Prof. Dr. Ralph Hertwig, Direktor am Max-Planck-Institut für Bildungsforschung in Berlin, für die Erstellung des Zweitgutachtens herzlich danken sowie für die Einräumung der Recherchemöglichkeiten im Institut. Besonderer Dank gilt dabei Herrn Dr. Renato Frey, Forscher am Zentrum für Cognitive and Decision Sciences an der Universität Basel, für die vielen und ergebnisreichen Austausche über die Untersuchung. Herrn Prof. Dr. Andreas Nelle, M.P.A. (Harvard), möchte ich für seine entgegenkommende Förderung im Gespräch danken.

Für ihre große Unterstützung möchte ich meinen Eltern Hannelore Ahrendt-Westermann und Dr. Jürgen Westermann von Herzen danken.

Berlin, im Mai 2018

Christian Ahrendt

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	15
I. Untersuchungsgegenstand	15
II. Methode	16
III. Gang der Untersuchung	16
B. Geschäftsführung und Leitung	18
I. Grundlagen	18
II. Die Sicherung des Fortbestands der Gesellschaft	21
C. Die aktienrechtliche Vorstandshaftung	26
I. Grundlagen	26
II. Sinn und Zweck von § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG	28
III. Durchsetzbarkeit und D&O-Versicherungen	29
IV. Entstehungsgeschichte von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	31
V. Sinn und Zweck von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	32
1. Nachvollziehbarkeit unternehmerischer Entscheidungen	32
2. Optimierung des Entscheidungsprozesses	34
3. Schaffung eines sicheren Hafens (<i>safe harbor</i>)	35
4. Rückschaufehler	36
5. Vermeidung eines Anreizes zu defensivem Verhalten	37
6. Zusammenfassendes Zwischenergebnis	40
VI. Die Rechtsnatur von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	40
VII. Die Voraussetzungen von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG	42
1. Unternehmerische Entscheidung	42
2. Handeln zum Wohle der Gesellschaft ohne Eigeninteresse und sachfremde Einflüsse sowie Gutgläubigkeit	45
3. Vernünftigerweise annehmen dürfen, auf angemessener Informations- grundlage zu handeln	45
VIII. Zusammenfassendes Ergebnis	48
D. Entscheidungen unter Rechtsunsicherheit	49
I. Vorgaben durch die Legalitätspflicht	49
II. Anforderungen an Entscheidungen unter Rechtsunsicherheit	51
1. Meinungsstand	51

2. Stellungnahme	53
3. Zusammenfassendes Zwischenergebnis	54
III. Dogmatik	54
1. Meinungsstand	54
2. Zusammenfassendes Zwischenergebnis	57
IV. Exemplarische Fallgruppen	57
1. Compliance	57
2. Genehmigungspflichtige Geschäfte	60
3. Zusammenfassendes Zwischenergebnis	60
V. Zusammenfassendes Ergebnis	61
E. Einholung von Rat	62
I. Dogmatik	62
II. Maßstab	65
III. Das Vorverständnis des Gesetzgebers (Ergebnis)	68
F. Einführung in die interdisziplinäre Untersuchung	69
I. Grundsätzliches zur Erkenntnisgewinnung	69
II. Wissenschaftlicher Prozess	70
III. Empirie	71
IV. Grundsätzliches zur Statistik	73
V. Statistik und Ziele des Gesetzgebers	77
1. Die Annahme rationalen Verhaltens des Normadressaten	80
2. „Immunität“ von Vorstandsmitgliedern oder Richtern gegen <i>biases</i> ?	81
3. Zusammenfassendes Ergebnis	84
G. Zur „Population“ der Richter	85
I. Grundsätzliches zum hindsight bias	85
II. Hypothesen aus dem juristischen Schrifttum	87
1. Prognosecharakter der unternehmerischen Entscheidung	87
2. Nachträgliche Veränderung des Sachverhalts	89
3. Folgerungen für den Begriff der unternehmerischen Entscheidung	90
4. Exemplarische Fallgruppen	91
a) Compliance	91
b) Genehmigungspflichtige Geschäfte	94
III. Zusammenfassendes Ergebnis	95
H. Zur „Population“ der Vorstandsmitglieder	96
I. Sunk cost effect	96
1. Beschreibung und Auftreten	96
2. Prozessverantwortung	101

3. Besonderheiten (gutachtenbasierter) Entscheidungen unter Rechtsunsicherheit?	105
4. Folgerungen für das Verhältnis zwischen § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG und der Legalitätspflicht	109
5. Zusammenfassendes Zwischenergebnis	109
II. Einholung von Rat	110
1. Vereinzelt erklärte Erklärungsansätze	110
2. Inhaltliche Auseinandersetzung	112
a) Präferenzen und standpunktinkonsistente Information	112
b) Neurologische Vorgänge bei Konfrontation mit standpunkt(in)konsistenten Informationen	114
c) Übertragbarkeit?	115
3. Prozessverantwortung	115
III. Zusammenfassendes Ergebnis	120
Gesamtergebnis	122
I. Thesen	122
II. Schlussbetrachtung und Ausblick	124
Literaturverzeichnis	125
Ausgewählte Populärliteratur	144
Glossar	146
Stichwortverzeichnis	148

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
AG	Aktiengesellschaft, Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
al.	alii
allg. M.	allgemeine Meinung
AVB-AVG	Allgemeine Versicherungsbedingungen für die Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung von Aufsichtsräten, Vorständen und Geschäftsführern
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts
BSG	Bundessozialgericht
BT-Drs.	Drucksachen des Deutschen Bundestages
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift (Zeitschrift)
CEO	chief executive officer
Ch.	Court of Chancery
CRT	cognitive reflection test
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
ders./dies.	derselbe/dieselbe
d. h.	das heißt
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
e. V.	eingetragener Verein
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
f., ff.	folgende, fortfolgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GAAP	Generally accepted accounting principles
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
gr.	griechisch
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)

HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
i. H. d.	in Höhe des/der
i. H. v.	in Höhe von
i. R. v.	im Rahmen von
i. S. d.	im Sinne des/der
i. S. v.	im Sinne von
JAS	judge advisor system
KG	Kammergericht, Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KSzW	Kölner Schriften zum Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
KWG	Kreditwesengesetz
lat.	lateinisch
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
n. F.	neue Fassung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
NJW-RR	NJW-Rechtsprechungs-Report Zivilrecht (Zeitschrift)
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
OLG	Oberlandesgericht
PS	Prüfungsstandard
RegE	Regierungsentwurf
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Rn.	Randnummer
r+s	Recht und Schaden (Zeitschrift)
Rspr./st. Rspr.	Rechtsprechung/ständige Rechtsprechung
S.	Seite
SEC	Securities and Exchange Commission
str.	streitig
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz)
Tz.	Textziffer
u. a.	und anderem
ü. L.	überwiegende Lehre
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
usw.	und so weiter
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
vgl.	vergleiche
VGR	Gesellschaftsrechtliche Vereinigung
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (Zeitschrift)

ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
ZgS	Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft (Zeitschrift)
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZRFC	Risk, Fraud & Compliance (Zeitschrift)
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik (Zeitschrift)

„[N]ous gardions (...) l'impression d'une justice absurde qui ne pourra jamais comprendre ni même atteindre les faits qu'elle se propose de punir“¹.

Jean-Paul Sartre, 1947

A. Einleitung

I. Untersuchungsgegenstand

Vorstandsmitglieder von börsennotierten Aktiengesellschaften laufen nach jeder unternehmerischen Entscheidung zehn Jahre lang (bei nicht börsennotierten Gesellschaften fünf Jahre) Gefahr, von der Gesellschaft auf Ersatz eines aufgrund einer unternehmerischen Entscheidung eingetretenen Schadens in Anspruch genommen zu werden (§ 93 Abs. 6 AktG). Zur Vorbereitung auf die potentielle (gegebenenfalls klageweise) Inanspruchnahme durch die Gesellschaft empfehlen Juristen Vorstandsmitgliedern die Dokumentation von Entscheidungen sowie deren Aufbewahrung – für die Dauer der Verjährungsfrist.² Im Rahmen der Geschäftsführung holen Vorstandsmitglieder regelmäßig den Rat von Wirtschaftsprüfern und Rechtsanwälten ein³ sowie unter anderem von Unternehmensberatern, Ingenieuren, Investmentbankern oder Wirtschaftsmathematikern.⁴ Auch dies wird Vorstandsmitgliedern zur Reduzierung von Haftungsrisiken empfohlen.⁵ Nicht selten fordern Vorstandsmitglieder dabei eine von ihnen präferierte Schlussfolgerung heraus.⁶

Der Gesetzgeber des UMAG⁷ hat der Ausgestaltung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG ein bestimmtes – aus- oder unausgesprochenes – Vorverständnis vom Ablauf menschlicher Entscheidungsprozesse zugrunde gelegt und zeigt insoweit eine bestimmte Erwartungshaltung im Hinblick auf die verhaltenssteuernde Wirkung der aktienrechtlichen Vorstandshaftung. Den Gegenstand dieser Untersuchung bildet die Ermittlung dieses Vorverständnisses und dessen Abgleich mit Erkenntnissen aus der Verhaltenspsychologie, um Maßgaben für die Auslegung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG zu ermitteln. Dies betrifft insbesondere die vom 2. Senat des Bundesge-

¹ *Sartre*, Situations I, S. 111.

² Kölner Komm-AktG/*Mertens/Cahn*, § 93 Rn. 36 m. w. N.; *Strohn*, ZHR 176 (2012), 137, 142; vgl. Großkomm-AktG/*Hopt/Roth*, § 93 Rn. 125.

³ *Fleischer*, ZIP 2009, 1397, 1397.

⁴ *Fleischer*, ZIP 2009, 1397, 1399.

⁵ So z. B. *Harbarth*, in: FS Hommelhoff, 2012, S. 323, 340.

⁶ *U. H. Schneider*, DB 2011, 99, 103.

⁷ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2005, BGBl. 2005 Teil I Nr. 60, S. 2802.

richtshofs und der juristischen Literatur betriebene Auslegung in Fällen von Entscheidungen auf unsicherer Informations- bzw. Rechtsgrundlage, welchen ggf. ein entsprechender Rat Dritter zugrunde liegt.

II. Methode

Die Auslegung rechtlicher Normen folgt der Dogmatik. Die Erforschung ihrer Auswirkungen auf das menschliche Verhalten bedarf des Rekurrerens auf die Methoden der Verhaltenspsychologie als eine auf empirische Erkenntnisgewinnung gerichtete Disziplin. Sie vollzieht Erkenntnisfortschritte durch die statistische Auswertung experimentell gesammelter Daten. Die Frage, *ob* Erkenntnisfortschritt durch beobachtete Ereignisse eine Erwartungshaltung zulässt, ist Gegenstand des Induktionsproblems in der Logik und der Diskussion der Rolle des Zufalls. Die Frage, *inwieweit* Erkenntnisfortschritt durch beobachtete Ereignisse Erwartungshaltungen erlaubt, ist eine der empirischen Methodik. Die Untersuchung hat sowohl die dogmatische als die empirische Methodik zu berücksichtigen, wenn sie ein gesetzgeberisches Vorverständnis vom Ablauf menschlicher Entscheidungsprozesse ermittelt, dieses mit verhaltenspsychologischen Erkenntnissen abgleicht und auf dieser Grundlage Maßgaben für die Auslegung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG aufzeichnet.

III. Gang der Untersuchung

Die Untersuchung führt in den Teilen B. und C. den Inhalt des aktienrechtlichen Verhaltensmaßstabs gemäß der §§ 76, 93 AktG ein. Die Darstellung beginnt im Teil B. bei den Grundsätzen der Geschäftsführung (B.I.) sowie den besonderen Anforderungen im Bereich der Sicherung des Fortbestands der Gesellschaft (B.II.) und widmet sich im folgenden Teil den Voraussetzungen des Anspruchs der Gesellschaft gegen das einzelne oder mehrere Vorstandsmitglied(er) auf Schadensersatz gemäß § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG sowie der dogmatischen Einordnung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG. Die Ermittlung der Erwartungshaltung des Gesetzgebers erfolgt im Rahmen des Sinnes und Zweckes der §§ 93 Abs. 1 Satz 2, 93 Abs. 2 Satz 1 AktG (C.II. und C.V.). Sie führt an die Grenzen der dogmatischen Betrachtung heran und eröffnet den Übergang der Untersuchung zur Verhaltenspsychologie. Ausgehend von der aktienrechtlichen Behandlung unter Rechtsunsicherheit getroffener Entscheidungen (Teil D.) widmet sich die Untersuchung den Besonderheiten, welche sich für die Vorstandshaftung aus der Einholung von Rat ergeben (Teil E.).

Im Teil F. führt die Untersuchung die Methode der Empirie ein. Ziel der Untersuchung ist an dieser Stelle nicht die umfassende Darstellung einer Jahrhunderte, gar Jahrtausende währenden Diskussion, sondern die Schaffung eines gedanklichen Rahmens für die nachfolgende Behandlung verhaltenspsychologischer Erkenntnis-

se. Der Teil schließt mit der Erörterung der Berechtigung oder fehlenden Berechtigung der Erwartung einer gewissen „Immunität“ von Vorstandsmitgliedern oder Richtern gegen bestimmte verhaltenspsychologische Phänomene. Die Untersuchung widmet sich im Teil G. der verhaltenspsychologischen Erwartungshaltung im Hinblick auf das potentielle Auftreten des sog. *hindsight bias* eines Richters bei der rückblickenden Beurteilung verschiedener Typen von Entscheidungen. Darauf folgt im Teil H. die Untersuchung von bestimmten Verhaltensweisen von Vorstandsmitgliedern auf Kosten der Anteilseigner, Gläubiger und ggf. der Allgemeinheit, die der Gesetzgeber durch seine Ausgestaltung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG gerade nicht fördern wollte. Die Untersuchung führt in H.I.1. *escalation of commitment* bzw. den *sunk cost effect* im Hinblick auf die Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands ein und im Speziellen in H.II. im Hinblick auf (gutachtenbasierte) Entscheidungen unter Rechtsunsicherheit. Die Untersuchung misst das Vorverständnis des Gesetzgebers des UMAG vom Ablauf menschlicher Entscheidungsprozesse, demgemäß er derartige Verhaltensweisen durch seine Ausgestaltung von § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG gerade nicht fördert, an empirischen Erkenntnissen aus der Verhaltenspsychologie. Die Untersuchung konzentriert sich dabei auf einseitige, von Präferenzen geleitete Auseinandersetzungen mit geistigen Inhalten und auf potentielle Besonderheiten durch eine Verantwortung für den Entscheidungsprozess. Der Fokus liegt dabei auf der Auseinandersetzung von Entscheidern mit gegenläufigen, standpunktinkonsistenten Informationen, wie z. B. solche, die die (rechtliche) Durchführbarkeit einer Maßnahme in Frage stellen. Die vom Gesetzgeber einkalkulierte Möglichkeit einer gesetzlich bedingten Förderung formaler Absicherungsstrategien wird aus der Perspektive der Verhaltenspsychologie betrachtet. An diesen Maßgaben misst die Untersuchung die von der Rechtsprechung und der juristischen Literatur betriebene Auslegung der aktienrechtlichen Haftungsvorschriften. Den Abschluss der Untersuchung bilden eine thesenartige Zusammenfassung der Ergebnisse und ein Ausblick.