

# Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	11
Abkürzungsverzeichnis	25
<b>§1 Einführung</b>	<b>31</b>
I. Problemstellung	31
II. Gang der Untersuchung	33
<b>§ 2 Funktion und Ausgestaltung der Vorstandshaftung in Deutschland</b>	<b>38</b>
I. Die Funktion der Vorstandshaftung	38
II. Rechtliche Stellung und Organpflichten des Vorstands in der AG	46
III. Ausgestaltung und Bedeutung der Vorstandsinnenhaftung	50
IV. Die Außenhaftung des Vorstandes	64
V. Zwischenergebnis und Bewertung der Haftungsrisiken	82
<b>§ 3 Konzeption und Ausgestaltung der D&amp;O-Versicherung in Deutschland</b>	<b>85</b>
I. Entwicklung des D&O-Versicherungskonzepts und internationale Verbreitung	85
II. Empirische Daten zur Verbreitung von D&O-Versicherungen in Deutschland	95
III. Die Interessenlage beim Abschluss von D&O-Versicherungen	105
IV. Die versicherungsrechtlichen Rahmenbedingungen der D&O-Versicherung	131
V. Zwischenergebnis	163
<b>§ 4 Moral Hazard und aktienrechtliche Zulässigkeit der D&amp;O-Versicherung</b>	<b>166</b>
I. Die Moral-Hazard-Problematik in der D&O-Versicherung	166
II. Die aktienrechtliche Zulässigkeit der D&O-Versicherung	174
III. Maßnahmen zur aktienrechtskonformen Ausgestaltung der D&O-Versicherung und Überwindung des Moral Hazard	189

<b>§ 5 Haftungsrisiken und D&amp;O-Versicherungsschutz in den USA</b>	210
I. Hohe Haftungsrisiken in den USA	210
II. Formen der Anspruchsverfolgung	215
III. Möglichkeiten der Haftungsfreistellung in den USA	219
IV. Zwischenergebnis	230
<b>§ 6 Der verpflichtende Selbstbehalt des § 93 Abs. 2 S. 3 AktG</b>	233
I. Hintergrund und gesetzgeberische Intention	233
II. Anwendungsbereich und Höhe des Selbstbehalts	234
III. Der Selbstbehalt bei gesamtschuldnerischer Haftung	249
IV. Regelungsebene und Abschlusskompetenz	254
V. Rechtsfolgen bei einem Verstoß gegen § 93 Abs. 2 S. 3 AktG	260
<b>§ 7 Rechtliche Zulässigkeit und Gestaltungsmöglichkeiten der Selbstbehaltsversicherung</b>	269
I. Zulässigkeit der Selbstbehaltsversicherung	269
II. Allgemeine Anforderungen an rechtlich zulässige Selbstbehaltsversicherungen	273
III. Gestaltungsmöglichkeiten der Selbstbehaltsversicherung	277
IV. Schlussfolgerung	286
<b>§ 8 Fazit und Ausblick</b>	288
I. Rechtliche und rechtstatsächliche Bewertung der verpflichtenden Selbstbehaltsregelung	288
II. Forderungen de lege ferenda	296
Literaturverzeichnis	327
Stichwortverzeichnis	347

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	25
<b>§1 Einführung</b>	31
<b>I. Problemstellung</b>	31
<b>II. Gang der Untersuchung</b>	33
<b>§ 2 Funktion und Ausgestaltung der Vorstandshaftung in Deutschland</b>	38
<b>I. Die Funktion der Vorstandshaftung</b>	38
1. Primärziele	38
a) Schadenskompensation	38
b) Schadensprävention	39
c) Sanktionsfunktion	42
2. Sekundärziele	43
a) Vorstandshaftung als notwendiges Element der Corporate Governance	43
b) Sicherstellung unternehmerischer Handlungsfreiheit	43
c) Vorstandshaftung als Element des Anleger- und Gläubigerschutzes	45
<b>II. Rechtliche Stellung und Organpflichten des Vorstands in der AG</b>	46
1. Die Stellung des Vorstands in der Aktiengesellschaft	46
2. Sorgfalts- und Treuepflicht als zentrale Pflichten des Vorstands	47
a) Inhalt und Bedeutung der allgemeinen Sorgfaltspflicht	47
b) Inhalt und Bedeutung der allgemeinen Treuepflicht	48
<b>III. Ausgestaltung und Bedeutung der Vorstandsinnenhaftung</b>	50
1. Der Grundsatz der Haftungskonzentration als Leitprinzip des Vorstandsrechts	50
2. Ausgestaltung der zentralen Innenhaftung nach § 93 Abs. 2 AktG	51
a) Pflichtverletzung des Vorstands	51
aa) Fehlerhafte unternehmerische Entscheidungen	52
bb) Verstöße gegen zwingendes Recht	54
cc) Missachtung der Organisations-, Planungs- und Überwachungspflichten	54
b) Der Verschuldensmaßstab des § 93 Abs. 2 AktG	56
c) Die Rolle der Beweislastumkehr in § 93 Abs. 2 S. 2 AktG	57
d) Schaden und Kausalität	57

3. Die verschiedenen Möglichkeiten der Rechtsdurchsetzung	58
a) Die primäre Rechtsdurchsetzung durch den Aufsichtsrat	58
b) Die alternative Rechtsverfolgung durch Hauptversammlungsbeschluss und den besonderen Vertreter	59
c) Die kollektive Rechtsdurchsetzung nach § 148 AktG	60
aa) Strikte Voraussetzungen des Klagezulassungsverfahrens	61
bb) Ausschlussgründe für die Klageerhebung	61
cc) Die „doppelte“ Subsidiarität des Klagezulassungsverfahrens	62
dd) Geringe Bedeutung und Defizite des Klagezulassungsverfahrens	63
<b>IV. Die Außenhaftung des Vorstandes</b>	64
1. Gesetzliche Grundlagen der Außenhaftung	64
2. Zentrale Außenhaftungsrisiken für Vorstände	64
a) Vertragliche und quasivertragliche Haftungsrisiken	64
b) Spezialgesetzliche Haftungsrisiken des Vorstands	65
c) Deliktische Außenhaftung der Vorstandsmitglieder nach § 823 Abs. 1 BGB	66
aa) Deliktische Haftung gegenüber den Aktionären	66
bb) Deliktische Haftung gegenüber Dritten	68
d) Deliktische Haftung nach § 823 Abs. 2 BGB	69
aa) Relevante Schutzgesetze im Verhältnis zu den Aktionären	69
bb) Relevante Schutzgesetze im Verhältnis zu Dritten	70
3. Kapitalmarktrechtliche Informationshaftung des Vorstands	71
a) Haftung für Fehlinformation des Primärmarkts	72
aa) Börsenprospekthaftung nach § 44 BörsG	72
bb) Deliktsrechtliche Börsenprospekthaftung	73
b) Haftung bei Fehlinformation des Sekundärmarkts	74
aa) Haftung bei fehlerhafter Ad-hoc-Publizität	74
bb) Haftung bei fehlerhafter Regelpublizität	78
4. Rechtsdurchsetzung	79
a) Die Einführung des KapMuG zur Stärkung des effektiven Rechtsschutzes und Verbesserung der Verfahrenseffizienz	79
b) Ausgestaltung und Wirkungsweise des Musterverfahrens	80
c) Intendierte Wirkungen des KapMuG	81
d) Kritische Würdigung des KapMuG und Bestandsaufnahme	81
<b>V. Zwischenergebnis und Bewertung der Haftungsrisiken</b>	82

<b>§ 3 Konzeption und Ausgestaltung der D&amp;O-Versicherung in Deutschland</b>	85
<b>I. Entwicklung des D&amp;O-Versicherungskonzepts und internationale Verbreitung</b>	85
1. Die historischen Ursprünge der D&O-Versicherung in den USA	85
a) Die Einführung der D&O-Versicherung als Reaktion auf die gestiegenen Haftungsrisiken im US-Kapitalmarktrecht	85
b) Steigende Haftungsrisiken nach Kollaps des Versicherungsmarkts in den 1980er Jahren	86
c) Die Einführung und Legalisierung der Indemnification als zusätzliche Möglichkeit des Risikotransfers	87
d) Die Kodifizierung der D&O-Versicherung in den Corporation Statutes der Bundesstaaten	88
2. Der Einfluss der US-Rechtslage auf die europäische Rechtsentwicklung	89
a) Die Legalisierung des D&O-Versicherung in Großbritannien als Folge des britischen Indemnification-Verbots	89
b) Entwicklung und Ausgestaltung der D&O-Versicherung in der Schweiz	90
c) Kein Verbot der D&O-Versicherung in Europa	90
3. Die Entwicklung der D&O-Versicherungen auf dem deutschen Markt	91
a) Erste Versicherungskonzepte um 1895 und Diskussion um rechtliche Zulässigkeit	91
b) Einführung der Vermögensschaden-Rechtsschutzversicherung 1971	91
c) Erste D&O-Versicherungsangebote durch US-amerikanische Anbieter auf dem deutschen Markt im Jahre 1986	92
d) Die Einführung der AVB-AVG als unverbindliches Rahmenwerk der D&O-Versicherung	93
e) Urteil der Baums-Kommission über Zulässigkeit der D&O-Versicherung	94
f) Trend zur Haftungsverschärfung infolge des ARAG-Garmenbeck-Urteils	94
<b>II. Empirische Daten zur Verbreitung von D&amp;O-Versicherungen in Deutschland</b>	95
1. Hohe Intransparenz des D&O-Versicherungsmarktes	95
a) Unzureichende Informationen seitens der Versicherungswirtschaft	95
b) Fehlende gesetzliche Veröffentlichungspflicht der Unternehmen	96
c) Keine Veröffentlichungspflicht nach dem DCGK	96
2. Einflussfaktoren auf die Marktentwicklung	97
a) Anstieg des Haftungsrisikos und Zunahme des Wettbewerbs	97
b) Konjunkturelle Abhängigkeit des Versicherungsmarkts	98

3. Empirische Ergebnisse zur Verbreitung von D&O-Versicherungen in Deutschland	99
a) Stärkste Verbreitung in börsennotierten Aktiengesellschaften	100
b) Starker Einfluss des Branchenrisikos auf die Nachfrage	101
c) Erhöhter Absicherungsbedarf bei Firmen mit US-Bezug	101
4. Marktpotential und Höhe der Versicherungsprämien	102
5. Schadenshäufigkeit und Deckung	103
6. Lücken in der Versicherungsdeckung	104
<b>III. Die Interessenlage beim Abschluss von D&amp;O-Versicherungen</b>	105
1. Ziele aus Unternehmenssicht	105
a) Erhöhung der Vollstreckungsmasse	105
b) Ausnutzung des Deep-Pocket-Phänomens	106
c) Durchbrechung der Glashausmentalität des Aufsichtsrats	108
d) Vermeidung risikoaverser Unternehmenspolitik	109
e) Existenz von D&O-Versicherung als Recruiting-Vorteil	111
f) Versicherer als externe Monitoring-Kraft	112
g) Bändigung der Gefahr räuberischer Aktionäre	115
h) Verbesserung der Kreditwürdigkeit	115
2. Ziele aus Managementsicht	116
a) Schutz vor persönlicher Inanspruchnahme und Entlastung im Vermögensbereich	116
aa) Fehlende statuarische Haftungsfreistellungsmöglichkeiten nach deutschem Recht	116
bb) Unzureichende Indemnification-Möglichkeit in Deutschland	118
cc) Eingeschränkte Haftungsfreistellung bei Außenhaftungsfällen	120
dd) Zulässigkeit freiwilliger nachträglicher Erstattungen in den engen Grenzen des § 93 Abs. 2, 4 AktG	120
ee) Die Notwendigkeit der D&O-Versicherung wegen mangelnder alternativer Absicherungsmechanismen	121
b) Vermeidung der Hindsight Bias bei der richterlichen Rekonstruktion des Entscheidungsfeldes	122
c) Schutz vor der Beweislastumkehr des § 93 Abs. 2 S. 2 AktG	123
d) Vermeidung von Reputationsverlusten	125
3. Positive Wirkungen und Einfluss der D&O-Versicherung auf die Aktionärsinteressen	126
4. Zwischenergebnis und Abwägung der Interessen	128
a) Die Theorie des vorwiegenden Unternehmensinteresses	128
b) Die Dominanz des Vorstandsinteresses beim Abschluss der D&O-Versicherung	130
<b>IV. Die versicherungsrechtlichen Rahmenbedingungen der D&amp;O-Versicherung</b>	131
1. Rechtsquellen der D&O-Versicherung	131

2. Formen der D&O-Versicherung	132
a) Ausgestaltung und Vorteile der Eigenversicherung	132
b) Ursachen für die geringe Verbreitung von Einzelpolicen	133
c) Der beschränkte Anwendungsbereich von Einzelversicherungen	134
d) Die Versicherung für fremde Rechnung als Branchenstandard	135
3. Die Gesellschaft als Versicherungsnehmerin	135
4. Der Vorstand als versicherte Person	136
a) Reichweite des erfassten Personenkreises	137
b) Erweiterung des Versicherungsschutzes auf die leitenden Angestellten	138
5. Gegenstand und Reichweite des Versicherungsschutzes	138
a) Ersatz von Vermögensschäden mit Tätigkeitsbezug	139
b) Leistungsausschluss bei Vorsatztaten	140
c) Zentrale Deckungslücken und Leistungsausschlüsse	141
6. Sachlicher Umfang des Versicherungsschutzes	141
a) Die Hauptleistungspflichten des Versicherers	141
b) Der Umfang der Anspruchsabwehr seitens des Versicherers	142
aa) Prüfung der Haftpflichtfrage und Sicherstellung des geeigneten juristischen Beistands	142
bb) Anrechnung der Abwehrkosten auf die Versicherungssumme	142
cc) Beginn der Leistungspflicht mit Eintritt des Versicherungsfalls	144
c) Die umfassende Prozessführungsbefugnis des Versicherers	144
aa) Vertragliche Einräumung der Prozessführungsbefugnis	144
bb) Wahlrecht des Versicherers zwischen Anspruchsabwehr und Schadensausgleich	145
7. Die Geltendmachung des Anspruchs und berechtigter Personenkreis	146
a) Das notwendige Zusammenwirken von Vorstand und Unternehmen bei Anspruchserhebung	146
b) Übergang des Deckungsanspruchs auf die Aktiengesellschaft bei Company Reimbursement-Fällen	147
8. Die Auswirkungen des versicherungsrechtlichen Trennungsprinzips auf die Innenhaftung	148
a) Das versicherungsrechtliche Trennungsprinzip in der D&O-Versicherung	148
b) Die Auswirkungen des Trennungsprinzips auf die Innenhaftung	148
c) Die strikte Trennung zwischen Haftpflicht- und Deckungsprozess	149
d) Die eingeschränkte Bindungswirkung des Haftpflichtprozesses	150
9. Die Zulässigkeit des Direktanspruchs	151
a) Direktanspruch versus Trennungsprinzip	151
b) Prozessökonomische Gründe für die Einführung eines Direktanspruchs	152

c) Individualvertragliche Vereinbarung des Direktanspruchs	154
d) Die Interessen des Versicherers bei Einräumung eines Direktanspruchs	154
e) Die Interessen des Versicherten bei Einräumung eines Direktanspruchs	155
10. Die Abtretung des Anspruchs als Alternative zum fehlenden gesetzlichen Direktanspruch	156
a) Die VVG-Reform 2008 und der Wegfall des Abtretungsverbots	156
b) Die Zulässigkeit der Anspruchsabtretung im Rahmen der D&O-Versicherung	156
aa) Gesetzgeberische Intention bei der Aufhebung des Abtretungsverbots	157
bb) Die Zulässigkeit der Anspruchsabtretung bei D&O-Versicherungen	157
c) Die Folgen der Anspruchsabtretung	158
d) Die Beweislast im Falle der Anspruchsabtretung	158
aa) Theorie der klassischen Beweislastverteilung	158
bb) Die Anwendbarkeit der Beweislastumkehr als notwendige Maßnahme zur Stärkung der Verfahrenseffizienz	159
e) Stärkung der Obliegenheiten des Versicherungsnehmers und der versicherten Person	161
aa) Konkretisierung und Erweiterung der Obliegenheitspflichten	161
bb) Erweiterung der Obliegenheiten auf die versicherte Person	162
11. Potentielle Verfahrensbeschleunigung durch Anerkenntnis und Anspruchsabtretung	162
<b>V. Zwischenergebnis</b>	163
<b>§ 4 Moral Hazard und aktienrechtliche Zulässigkeit der D&amp;O-Versicherung</b>	166
<b>I. Die Moral-Hazard-Problematik in der D&amp;O-Versicherung</b>	166
1. Das Principal-Agent-Theorem und die Gefahr des Moral Hazard	166
a) Principal-Agent-Beziehungen in Unternehmen	166
b) Gefahr von Informationsasymmetrien und Anstieg des Moral Hazard	166
c) Interne und externe Mechanismen zur Überwindung des Principal-Agent-Konflikts	167
d) Die Schadensersatzpflicht als notwendige Ultima Ratio	168
2. Policy-Holder-Hazard des Vorstands	169
a) Policy-Holder-Hazard als Folge der Informationsasymmetrie zwischen Vorstand und Versicherer	169
b) Empirische Belegbarkeit des Moral Hazard	169



3. Claimant-Hazard der Gesellschaft	170
a) Das Risiko des „friendly understanding“	171
b) Maßnahmen zur Verhinderung eines „friendly understanding“	171
aa) Ausschluss des Innenregresses vom Versicherungsschutz	172
bb) Die Vereinbarung von Öffentlichkeitsklauseln	172
cc) Mangelnde Praktikabilität von Gerichtsklauseln	173
dd) Rechtliche Schwierigkeiten und praktische Umsetzungsprobleme von Kündigungsklauseln	173
<b>II. Die aktienrechtliche Zulässigkeit der D&amp;O-Versicherung</b>	174
1. Vereinbarkeit mit dem zwingenden Charakter des § 93 Abs. 2 AktG	174
a) Kein unmittelbarer Verstoß gegen § 93 Abs. 2 AktG	175
b) Vereinbarkeit mit der Ratio Legis des § 93 Abs. 2 AktG	175
aa) D&O-Versicherung und Schadensausgleichfunktion	175
bb) Auswirkungen der D&O-Versicherung auf die Verhaltenssteuerung	176
(1) Der Einfluss der Haftung auf die Verhaltenssteuerung	176
(2) Die Haftung als unverzichtbare Ultima Ratio	177
(3) Verhaltenssteuerung auch bei fahrlässigem Verhalten	178
(4) Geringe Steuerungswirkung durch Haftungs- obergrenze	179
(5) Fehlende Steuerungswirkung durch Haftungsausschlüsse	181
2. Die Vereinbarkeit der D&O-Versicherung mit § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	182
a) Kein unmittelbarer Verstoß gegen den zwingenden Charakter des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	182
aa) Die strengen Anforderungen des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG an den Haftungsverzicht	182
bb) Sinn und Zweck des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	183
cc) Kein unmittelbarer Verstoß gegen § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	183
b) Vereinbarkeit mit der Ratio Legis des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	184
aa) Die Ratio Legis des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	185
bb) Der Einfluss der D&O-Versicherung auf das Gesellschaftsvermögen	185
cc) Kein Verstoß gegen den Minderheitenschutz des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG	187
3. Zwischenergebnis	188
<b>III. Maßnahmen zur aktienrechtskonformen Ausgestaltung der D&amp;O- Versicherung und Überwindung des Moral Hazard</b>	189
1. Der Deutsche Corporate Governance Kodex und die Ursprünge der Selbstbehaltsregelung	189
a) Urteil der Baums-Kommission zur aktienrechtlichen Zulässigkeit der D&O-Versicherung	189
b) Die Regelung der Ziff. 3.8 DCGK 2002	190
c) Geringe Befolgung der Kodexempfehlung	192

d) Gründe für die geringe Befolgung der Empfehlung	193
aa) Internationale Unüblichkeit – Wettbewerbsnachteile	193
bb) Schlechterstellung von Organmitgliedern gegenüber sonstigen Führungskräften	193
cc) Zweifel an der praktischen Umsetzbarkeit	193
dd) Allgemeine Zweifel an der Präventivwirkung des Selbstbehalts	194
e) Die unterschiedliche Umsetzung der Kodexempfehlung in der Praxis	194
aa) Uneinheitliche Formen des Selbstbehalts infolge der Intransparenz der Entsprechenserklärung	194
bb) Gestaltungsmöglichkeiten des versicherungsrechtlichen Selbstbehalts	195
(1) Mangelnde Praktikabilität der Integralfranchise	196
(2) Die Risiken einer Abzugsfranchise mit prozentualer Schadensklausele	197
(3) Abzugsfranchise mit fester vertraglicher Obergrenze	198
(4) Abzugsfranchise mit personenspezifischer Obergrenze	199
cc) Regelungsebene und Sonderformen des Selbstbehalts	202
f) Geringe Gesamthöhe der vereinbarten Selbstbehalte	203
g) Zwischenergebnis	204
2. Der gescheiterte Kodifizierungsversuch des KapInHaG	205
a) Die Erweiterung der Vorstandsaußenhaftung als zentrales Element des KapInHaG	205
b) Verpflichtender Selbstbehalt und Versicherungsverbot im KapInHaG	206
c) Kritik an der Selbstbehaltsregelung des KapInHaG	207
d) Das Scheitern des KapInHaG-Entwurfs nach Kritik der Wirtschaft	208
<b>§ 5 Haftungsrisiken und D&amp;O-Versicherungsschutz in den USA</b>	210
<b>I. Hohe Haftungsrisiken in den USA</b>	210
1. Die Haftung nach Common-Law und den Corporation Statutes	210
2. Die Haftung der Board-Mitglieder nach den Federal Statutes	212
a) Allgemeine Haftungsrisiken	212
b) Erhöhte Haftungsrisiken im Kapitalmarktrecht	213
aa) Prospekthaftung nach dem Securities Act of 1933	213
bb) Sekundärmarkthaftung nach dem Securities Exchange Act of 1934	213
cc) Die strenge Bilanzhaftung nach dem Sarbanes-Oxley-Act	214

<b>II. Formen der Anspruchsverfolgung</b>	215
1. Geltendmachung durch die Gesellschaft („directly by the corporation“)	215
2. Die Derivative Suit – Aktionärsklage aus abgeleitetem Recht	216
3. Die Direct Suit - Individualklage einzelner Shareholder	217
4. Die Class Action als spezielle Form der Sammelklage	217
<b>III. Möglichkeiten der Haftungsfreistellung in den USA</b>	219
1. Statuarische Haftungsfreistellung	219
2. Haftungsfreistellung durch die Unternehmen (Indemnification)	220
a) Begriffsbedeutung	220
b) Rechtliche Grundlage der Indemnification	221
c) Mandatory vs. Permissive Indemnification	222
d) Verbot der Indemnification bei Innenregressansprüchen	222
e) Rechtliche Zuständigkeit für den Indemnification-Beschluss	223
f) Sachliche und persönliche Reichweite der Indemnification	224
g) Hohe Restrisiken trotz Indemnification	225
3. Die D&O-Versicherung in den USA	225
a) Die Doppelfunktion der D&O-Versicherung	226
b) Umfassende Publikationspflichten zum vereinbarten Versicherungsinhalt	226
c) Einschränkungen des Versicherungsschutzes	227
d) Die Selbstbehaltspflicht nach dem N.Y.Bus.Corp.L.	227
aa) Pflicht zur Vereinbarung von Retention Amount und Coinsurance	227
bb) Gesetzliche Mindestwerte der Coinsurance und Retention Amount	228
cc) Bewertung des New Yorker Selbstbehaltskonzepts	229
e) Allgemein niedriges Selbstbehaltsniveau in den USA mangels weiterer Selbstbehaltspflichten	230
<b>IV. Zwischenergebnis</b>	230
<b>§ 6 Der verpflichtende Selbstbehalt des § 93 Abs. 2 S. 3 AktG</b>	233
<b>I. Hintergrund und gesetzgeberische Intention</b>	233
<b>II. Anwendungsbereich und Höhe des Selbsthalts</b>	234
1. Anwendungsbereich	234
a) Persönlicher Anwendungsbereich	234
aa) Selbstbehalt bei Vorstandsmitgliedern von Aktiengesellschaften	234
bb) Befreiung der Aufsichtsratsmitglieder von der Selbstbehaltspflicht	234
cc) Anwendung des § 93 Abs. 2 S. 3 AktG in der Societas Europaea	235

dd) Keine analoge Anwendung auf die GmbH	237
b) Sachlicher Anwendungsbereich	237
aa) Die ausnahmslose Anwendung des Selbstbehalts beim Innenregress	237
bb) Begrenzte Anwendung auf Außenhaftungsfälle	238
cc) Die Anwendung des Selbstbehalts bei Vergleichen	239
dd) Kein Pflichtselbstbehalt im Bereich der Abwehrkosten	240
c) Erweiterung der Selbstbehaltspflicht auf D&O-Substitute	241
aa) Unklarer Gesetzeswortlaut	241
bb) Selbstbehaltspflicht bei D&O-ähnlichen Versicherungsprodukten	242
cc) Keine Selbstbehaltspflicht bei Betriebshaftpflichtversicherungen	243
2. Höhe des Selbstbehalts	243
a) Prozentuale Mindestquote pro Schadensfall	244
b) Festgehalt als gesetzliche (Mindest-)Obergrenze	244
aa) Funktion und Ausgestaltung der Jahres-Obergrenze	244
bb) Wertungswidersprüche bei der Orientierung am Fixgehalt	245
c) Bezugszeitpunkt des Selbstbehalts	246
aa) Die Rolle des Claims-Made-Prinzips in der D&O-Versicherung	246
bb) Selbstbehaltsmaximierung bei Anknüpfung an das Tätigkeitsjahr	246
cc) Anknüpfung an das Kalenderjahr bei wortlautgetreuer Gesetzesinterpretation	247
dd) Gefahr der mehrfachen Inanspruchnahme	248
<b>III. Der Selbstbehalt bei gesamtschuldnerischer Haftung</b>	249
1. Die gesamtschuldnerische Haftung der Vorstände nach dem AktG	249
2. Kombi-Selbstbehalt-Modell	250
3. Kumulierende Selbstbehaltsmodelle	251
a) Aktienrechtliche Notwendigkeit kumulierender Selbstbehaltsmodelle	251
b) Kumulierendes Selbstbehaltsmodell auf Basis des Gesamtschadens	252
c) Kumulierendes Selbstbehaltsmodell mit individuellen Selbstbehalten	253
<b>IV. Regelungsebene und Abschlusskompetenz</b>	254
1. Regelungsebene der Selbstbehaltvereinbarung	254
a) Vorteile der Individualvereinbarung	254
b) Zwingende Vereinbarung im Versicherungsvertrag	255
c) Schlussfolgerung	256
2. Aktienrechtliche Zuständigkeit für den Abschluss des Selbstbehalts	256
a) Theorie der Alleinzuständigkeit des Aufsichtsrats	256
b) Theorie der Alleinzuständigkeit des Vorstands	258

c) Einvernehmliche Entscheidung des Vorstands und des Aufsichtsrats	258
d) Schlussfolgerung	260
<b>V. Rechtsfolgen bei einem Verstoß gegen § 93 Abs. 2 S. 3 AktG</b>	260
1. Dogmatische Einordnung der Selbstbehaltspflicht	261
a) Einordnung als Regelung des gesellschaftsrechtlichen Innenverhältnisses	261
aa) Die Gesellschaft als primärer Normadressat	261
bb) Kritische Würdigung der Rechtsfolgen bei Einordnung als Norm des Innenverhältnisses	262
b) Einordnung als universelle Norm des Innen- und Außenverhältnisses	263
aa) Die Einordnung als Norm des Innen- und Außenverhältnisses	263
bb) Kritik an der faktischen Außenwirkung	263
c) Die Norm als einseitiges Verbotsgesetz i.S.d. § 134 BGB	264
aa) Allgemeine Anforderungen an Verbotsgesetze	264
bb) Die notwendige Einordnung als Verbotsgesetz	265
2. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen das Selbstbehaltsgesetz	266
a) Unverhältnismäßigkeit der ex-tunc- und Gesamtnichtigkeit	267
b) Erforderliche Begrenzung der Nichtigkeitsfolgen	268

## **§ 7 Rechtliche Zulässigkeit und Gestaltungsmöglichkeiten der Selbstbehaltsversicherung** 269

<b>I. Zulässigkeit der Selbstbehaltsversicherung</b>	269
1. Selbstbehaltsversicherung vs. Normzweck	269
2. Bewusster Verzicht auf Kodifizierung eines privaten Versicherungsverbots	270
3. Keine analoge Anwendbarkeit des § 93 Abs. 2 S. 3 AktG auf private Versicherungsverträge des Vorstands	271
4. Zulässigkeit vertraglicher Selbstbehaltszusagen	272
5. Reaktion der Versicherungsindustrie auf die Zulässigkeit privater Rückversicherungen	273
<b>II. Allgemeine Anforderungen an rechtlich zulässige Selbstbehaltsversicherungen</b>	273
1. Aktive Hinweispflicht des Vorstands bei privater Versicherung des Selbstbehalters	273
2. Kein Abschluss der Selbstbehaltsversicherung durch die Gesellschaft	274
3. Verbot von Scheinversicherungen und Quersubventionierung von Verträgen	275
4. Strikte Trennung der Versicherungsverträge und der Versicherer	275

5. Absicherungsmöglichkeiten der Gesellschaft gegen Ausfallrisiken ihrer Vorstände	276
<b>III. Gestaltungsmöglichkeiten der Selbstbehaltsversicherung</b>	277
1. Anrechnungsmodell	277
a) Kostenvorteile des Anrechnungsmodells	277
b) Zweifel an der rechtlichen Zulässigkeit des Anrechnungsmodells	278
c) Risiken des Anrechnungsmodells	279
aa) Erosion der Versicherungssumme zu Lasten der Gesellschaft und der anderen Organe	279
bb) Wertlosigkeit der Selbstbehaltsversicherung bei Großschäden	279
2. Kumullmodell	280
a) Funktionsprinzip und Vorteile des Kumullmodells	280
b) Höhere Kosten für das Kumullmodell	281
c) Risiken des Kumullmodells	281
3. Individualpolice	282
a) Vorteile der Individualpolice	282
b) Pool-Lösung vs. Individualvereinbarung	283
c) Notwendigkeit und Vorteile getrennter Individualvereinbarungen	283
d) Strategisches „Signalling“ durch bewussten Verzicht auf Selbstbehaltsversicherung	284
e) Kosten der Individualpolice	285
<b>IV. Schlussfolgerung</b>	286
<b>§ 8 Fazit und Ausblick</b>	288
<b>I. Rechtliche und rechtstatsächliche Bewertung der verpflichtenden Selbstbehaltsregelung</b>	288
1. Das Konzept der Selbstregulierung auf dem Prüfstand: Ist die Selbstregulierung durch den DCGK gescheitert?	288
a) Die Einführung des Selbstbehalts als Antwort auf die konsequente Missachtung des DCGK	288
b) Forderung nach einer konsekutiven Entwicklung des DCGK	289
2. Die Einführung des Selbstbehalts als Beispiel missglückter Krisengesetzgebung	290
a) Out-of-Pocket-Liability um jeden Preis?	291
b) Inkonsistenzen mit geltendem Versicherungsrecht	291
c) Fehlende Differenzierung nach dem Grad des Verschuldens	292
d) Fehlende Differenzierung zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Aktiengesellschaften	293
e) Fehlende Berücksichtigung der Risikoexposition des Vorstands	293

f) Verzicht auf Regulierung der Selbstbehaltsversicherung	294
g) Verzicht auf Sunset-Klauseln trotz erheblicher Regulierungsdefizite	294
3. Gelungene und überfällige Konkretisierung des Angemessenheitsbegriffs	295
<b>II. Forderungen de lege ferenda</b>	296
1. Gesetzgeberische Maßnahmen zur Stärkung des Selbstbehaltskonzepts	296
a) Ausweitung der Selbstbehaltspflicht auf private Selbstbehaltsversicherung	296
b) Änderung der Bemessungsgrundlage für die Obergrenze des Selbstbehalts	297
aa) Erhebliche Schwächung des Selbstbehaltskonzepts durch Anknüpfung an das Fixgehalt	297
bb) Koppelung des Selbstbehalts an die Gesamtvergütung	299
2. Ausweitung der Selbstbehaltspflicht auf Aufsichtsratsmitglieder	300
3. Schaffung klarer rechtlicher Zuständigkeiten für den Vertragsabschluss	302
a) Zwingende Einbeziehung des Aufsichtsrats zur Vermeidung von Interessenskonflikten	302
b) Mitentscheidungsrecht der Hauptversammlung bei der Aufsichtsrats-D&O	302
4. Publizitätspflicht der D&O-Versicherung	303
a) Intransparenz des gewährten Versicherungsschutzes	303
b) Unzureichende Offenlegung im Rahmen der Entsprechenserklärung	303
c) Einführung einer Veröffentlichungspflicht nach New Yorker Vorbild	304
5. Strukturelle Reform der D&O-Versicherung	304
a) D&O-Versicherung als systemfremdes Legal Transplant	304
b) Einführung eines gesetzlichen Direktanspruchs der Gesellschaft und Aufhebung des Trennungsprinzips	306
c) Strukturelle Anpassung der D&O-Versicherung beim Innenregress	307
6. Ergänzende Maßnahmen zur Verbesserung der Verhaltenssteuerung und Stärkung der Corporate Governance	308
a) Einführung eines Corporate-Shaming-Konzepts	308
aa) Gezielte Nutzung des Shaming-Effekts	308
bb) Der Shaming-Ansatz des Kapitalmarktrechts	309
cc) Vorteile eines gesellschaftsrechtlichen Shaming-Konzepts	310
dd) Durchführung und Kontrolle des Shamings durch die BaFin	311
ee) Einzelfallgerechte Ausgestaltung des Shaming-Konzepts	311

b) Tätigkeitsverbote und Abberufungsmöglichkeiten für Vorstandsmitglieder	312
aa) Gescheitertes EU-Konzept zur Einführung eines europaweiten Tätigkeitsverbots	312
bb) Vorteile und rechtlicher Status Quo des Tätigkeitsverbots	313
cc) Tätigkeitsverbote und Kompetenzen der SEC in den USA	314
dd) Der britische CDDA als Vorbild für ein deutsches Tätigkeitsverbot	314
(1) Automatic Disqualification nach dem CDDA	315
(2) Disqualification on Grounds of Unfitness	315
(3) Non-Mandatory Disqualification	316
(4) Zwingende Stärkung der BaFin bei Einführung des Tätigkeitsverbots	316
c) Erhöhung der Überwachungsqualität und Stärkung der privaten Rechtsdurchsetzung	317
aa) Zentrale Bedeutung der Innenhaftung	317
bb) Erhöhung der Überwachungsqualität durch Einführung gesetzlicher Mindestqualifikationen	318
(1) Fehlende Mindestanforderungen an Aufsichtsratskompetenzen	319
(2) Die unzureichende Mindestqualifikation nach dem DCGK	319
(3) Die Notwendigkeit gesetzlicher Mindestanforderungen	320
cc) Einführung einer verbindlichen Begründungspflicht bei der Bestellung einzelner Aufsichtsratsmitglieder	321
dd) Beschränkung der maximal zulässigen Aufsichtsrats- mandate zur Gewährleistung ausreichender Kontrolle	322
(1) Umfassende Informations- und Auskunftsrechte des Aufsichtsrats	322
(2) Faktische Unmöglichkeit der hinreichenden Kontrollausübung	323
(3) Beschränkung der Aufsichtsratsmandate nach dem Vorbild des DCGK	324
ee) Einführung eines „Vollzeit“-Aufsichtsratsvorsitzenden	324
 Literaturverzeichnis	 327
Stichwortverzeichnis	347