

Cooling-off in der Corporate Governance

Urs Bertschinger*

Empirical evidence shows that former senior executives subsequently serving on a supervisory board may, owing to a lack of independence, influence e.g. the way in which accounting discretion is exercised. This raises the question whether it is reasonable that a CEO moves to the board of directors immediately after leaving the executive position. There is a lively discussion among legal scholars whether and to which extent cooling-off periods can serve as an effective remedy to address potential conflicts of interest of senior executives who are elected to serve on the board of the company instead. The article makes the point that the stricter cooling-off regime for auditors should be considered as a guidance for executives who switch from the

level of senior management to the board of directors. While the requirements for the cooling-off by auditors are based on specific statutory provisions, the author's position with respect to the cooling-off by members of the senior management and the board of directors is based in particular on the general duties of care and loyalty vis-à-vis the company and a new corporate law provision which require boards to properly manage potential conflicts of interest. In any event the principle of proportionality should be taken into consideration which leads to a cooling-off commensurate with the size, complexity, structure and risk profile of the company in question.

Inhaltsübersicht

- I. Einführung
- II. Cooling-off – Grundzüge
 - 1. Cooling-off als Ausfluss der Sorgfalts- und Treuepflicht
 - 2. Ausgestaltung des Cooling-off
- III. Cooling-off für geschäftsführende Organpersonen
 - 1. Cooling-off beim Wechsel von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat
 - 2. Cooling-off beim Wechsel vom Verwaltungsrat in die Geschäftsleitung
 - 3. Cooling-off bei Finanzinstituten
 - 4. Cooling-off – Synthese zu den geschäftsführenden Organpersonen
- IV. Cooling-off im Prüfwesen
 - 1. Cooling-off des leitenden Revisors
 - 2. Cooling-off beim Wechsel zwischen Prüfkunde und Revisionsunternehmen
 - 3. Cooling-off des Bewilligungsprüfers
 - 4. Cooling-off – Synthese zu den Prüfern
- V. Verletzung des Cooling-off
 - 1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit
 - 2. Ungetreue Geschäftsbesorgung (Art. 158 StGB)
 - 3. Aufsichtsrechtliche Sanktionen

VI. Schlussfolgerungen und Ausblick

- 1. Konvergenz beim Cooling-off
- 2. Proportionalität beim Cooling-off
- 3. Kritischer Umgang mit dem Cooling-off

I. Einführung

Kann eine Person heute CEO sein, morgen als Mitglied des Verwaltungsrats agieren und dabei immer im besten Interesse der Aktiengesellschaft handeln? Viele Stimmen melden Zweifel an. Die Thematik hat in der öffentlichen Diskussion ein steigendes Profil,¹ mitunter wird gegen einen (sofortigen) Wechsel einer Person von der Ebene der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat seitens von Aktionären² und von Stimm-

¹ Siehe etwa Bilanz, Neu entdeckte Tugend bei CEO-Wechsel, 4. Januar 2025; Neue Zürcher Zeitung, Rücktritt, aber kein Rückzug – wie Ex-Chefs ihre Nachfolger ausbremsen, 15. Januar 2025; Neue Zürcher Zeitung, Der Verwaltungsrat, das Schönwetter-Gremium, 24. Januar 2023: «Gleichwohl nimmt Roche jetzt die nächste Corporate-Governance-Sünde in Kauf: Schwan übernimmt ohne Cooling-off-Periode gleich das Präsidium.»; Handelszeitung, Vom Chefsessel ins Präsidium – es gibt bessere Lösungen, 31. März 2022; Neue Zürcher Zeitung, Ein Manager soll nicht direkt in den Verwaltungsrat wechseln, 16. Juni 2020.

² Siehe die Ad hoc-Mitteilung der Leonteq AG vom 14. Februar 2025: «Lukas Ruffin: «Nach der Veröffentlichung der Leonteq Jahresresultate 2024 traf sich unser Managementteam mit schweizerischen und internationalen institutionellen Aktionären. Das erhaltene Feedback deutete darauf hin, dass die Investoren angesichts meiner Rolle als Mitbegründer von Leonteq eine Cooling-off-Periode er-

* Prof. Dr. iur. Urs Bertschinger ist Rechtsanwalt in Zürich und ordentlicher Professor an der Universität St. Gallen.

rechtsberatern³ Druck aufgebaut. Es lässt sich nicht leugnen, dass zwischen einer Geschäftsleitungsfunktion und einer unmittelbar anschliessenden Funktion als Mitglied des Verwaltungsrats Spannungsverhältnisse entstehen können, die im besten Interesse der Gesellschaft zu handhaben sind. Damit ist das Cooling-off von Personen angesprochen, die in der Corporate Governance eine zentrale Rolle spielen. Mit dieser «Abkühlung» sollen Spannungsverhältnisse zwischen unterschiedlichen Führungsfunktionen einer Organperson abgebaut werden. Im Folgenden soll das Cooling-off im Kontext guter Unternehmensführung beleuchtet werden. Der vorliegende Beitrag unternimmt dabei den Versuch einer systematischen Einordnung des Cooling-off von geschäftsführenden Organpersonen unter Einbezug sämtlicher «Player» in der Corporate Governance.

II. Cooling-off – Grundzüge

1. Cooling-off als Ausfluss der Sorgfalts- und Treuepflicht

Empirische Untersuchungen liefern Hinweise, dass die Goodwill Impairments bei Unternehmen, in denen Personen von der Geschäftsleitungs- auf die strategische Überwachungsebene wechseln, geringer ausfallen als bei Unternehmen ohne derartige personelle Wechsel, was zur Schlussfolgerung führt, «that former executives serving on the supervisory board influence the way in which accounting discretion is exercised».⁴ Im Falle der Einhaltung eines zweijährigen Cooling-off, wie es grundsätzlich unter deutschem Recht zu beachten ist,⁵ zeigt sich eine höhere

Wahrscheinlichkeit von Goodwill Impairments innert fünf Jahren nach dem Gremiumswechsel von Organpersonen. Dies wird als Zeichen stärkerer Unabhängigkeit von Überwachungsorganen gegenüber Entscheidungen der Geschäftsleitung aufgefasst.⁶ Das Cooling-off dient also dazu, Personen, die von einem Gremiumswechsel betroffen sind, im besten Interesse der Gesellschaft die möglichst sorgfältige und getreue Erfüllung der Aufgaben in ihrer neuen Funktion zu ermöglichen.⁷

Aus Sicht des unvoreingenommenen Dritten soll das Cooling-off den Anschein stützen, dass eine Person zu einer früheren Funktion über keine relevanten Bezugspunkte mehr verfügt, welche ein unabhängiges bzw. unbeeinflusstes Wirken in einer neuen Funktion beeinträchtigen. Wer nicht unabhängig agiert, wird in seinem Wirken für die Gesellschaft von einem Interesse beeinflusst, das zum Gesellschaftsinteresse in einem relevanten Spannungsverhältnis steht. Dabei kann es sich um das aus einer früheren Funktion herrührende Eigeninteresse eines Geschäftsleitungsmitglieds handeln, welches nun im Verwaltungsrat im besten Interesse der Gesellschaft agieren muss. Aus Sicht des unvoreingenommenen Dritten kann der negative Anschein, welcher durch ein fehlendes oder ungenügendes Cooling-off einer Person vermittelt wird, die Glaubwürdigkeit der Funktionsfähigkeit der Gesellschaft in Frage stellen, was insbesondere beim direkten Wechsel des CEO ins Präsidium des Verwaltungsrats in Betracht fällt. Damit erhellt sich der Bezugspunkt des Cooling-off zum gesellschaftsrechtlichen Systemschutz.⁸

Das Grundanliegen des Cooling-off besteht in der Schaffung von Distanz einer Person zu einer bisherigen Funktion; es geht um die «Abkühlung» dieser Person. Zeitliche Distanz zu früherem Wirken schafft einen kühl(er)en Kopf und vermag daher die Bewertung von Vergangenen im Hinblick auf zukunftsgerichtetes Handeln zu schärfen. Idealerweise führt dies bei betroffenen Personen in ihrer neuen Funktion weitgehend zum Blickwinkel eines neutralen Betrachters.

warten, bevor ich mich als scheidender CEO zur Wahl in den Verwaltungsrat stelle. Um jegliche Kontroverse im Zusammenhang mit meiner Kandidatur zu vermeiden, habe ich den Verwaltungsrat darüber informiert, dass ich bei der kommenden Generalversammlung nicht zur Wahl antreten werde.»

³ Paul Bulcke, Nestlé-Verwaltungsratspräsident, Interview mit der Handelszeitung, 28. Mai 2025, S. 25: «Einige Stimmrechtsberater sind der Meinung, ein Ex-CEO sollte nicht Chairman werden oder er sei nach so vielen Jahren nicht mehr genügend unabhängig. Ich war nie unabhängig.»

⁴ Zu den Verhältnissen in Deutschland Vincent Giese/Clemens Lauer, Former Executives as Supervisors: Conflicts of Interest and Accounting Discretion, European Accounting Review, 20. November 2024, S. 15.

⁵ Siehe dazu auch bei Fn. 136.

⁶ Giese/Lauer (Fn. 4), S. 21.

⁷ Art. 717 Abs. 1 OR; BSK OR II-Watter/Roth Pellanda, 6. Aufl., Art. 717, N 1a.

⁸ Der gesellschaftsrechtliche Systemschutz bzw. Funktionsschutz spricht das Vertrauen der Marktteilnehmer in das möglichst reibungslose Funktionieren der Aktiengesellschaft an, siehe dazu BGE 137 III 255, E. 4.1.3, wonach Art. 697h Abs. 2 aOR (nun Art. 958e Abs. 2 OR) dem «Gläubiger- sowie dem Systemschutz dient».

Unter praktischem Gesichtspunkt können während eines Cooling-off zudem aktuellere, nicht von der betreffenden Person zu verantwortende Entwicklungen zunehmend die kritische Rückschau erleichtern. Erst der Zeitablauf vermag einer Person mitunter die richtige Perspektive für eine neue Funktion im Unternehmen zu öffnen, weil es erfahrungsgemäss leichter fällt, andere Personen zu hinterfragen als sich selbst.

2. Ausgestaltung des Cooling-off

Mit Blick auf die praktische Handhabung ist zwischen dem Cooling-off ausserhalb des Unternehmens und dem eingebetteten Cooling-off (*«embedded Cooling-off»*) zu unterscheiden. Gegen die Wirksamkeit des eingebetteten Cooling-off ergeben sich deutliche Vorbehalte, weil die Abkühlung im sozialen Gefüge des Gremiums zu bewältigen ist, in welches die betroffene Person gewechselt hat. Soweit zwischenmenschliche Konfrontationen vermieden werden, kann sich derartiges Cooling-off als wirkungslos und mithin als Etikettenschwindel erweisen. Wer erhebt schon gerne Widerspruch gegen ein neues Mitglied des Verwaltungsrats, das zuvor der Geschäftsleitung angehörte und planungsgemäss als nächster Präsident des Verwaltungsrats vorgesehen ist?

III. Cooling-off für geschäftsführende Organpersonen

1. Cooling-off beim Wechsel von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ist gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR für die Oberleitung der Gesellschaft und damit für die Unternehmensstrategie zuständig.⁹ Praktisch wird die Unternehmensstrategie oftmals stark von der Geschäftsleitung geprägt und vom Verwaltungsrat formell beschlossen. Bei einem sofortigen Wechsel von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat kann sich ein Spannungsverhältnis zur Oberleitungsfunktion des Verwaltungsrats im Sinne der periodischen Überprüfung der Unternehmensstrategie ergeben. Vor Kurzem war eine Person noch in der Funktion des CEO, der die massgeblich von ihm geprägte Unternehmensstrategie forcierte, und nun können die aktuellen Um-

stände ein radikales Umdenken dieser Person als Mitglied des Verwaltungsrats verlangen, um das Unternehmen für die Zukunft erfolgreich aufzustellen. Klappt das? Für den Fall, dass der Vorsitzende der Geschäftsleitung direkt in das Präsidium des Verwaltungsrats wechselt, sind angesichts des Informationsvorsprungs und der Machtfülle des Verwaltungsratspräsidenten in einer derartigen Konstellation akzentuierte Einschränkungen guter Unternehmensführung denkbar; ein Vollzeitamt des Verwaltungsratspräsidenten kann die Situation zusätzlich verschärfen. Im Extremfall wird der *«Bock zum Gärtner gemacht»*, sodass ein rückwärtsgewandtes Verhalten des Verwaltungsrats erforderliche strategische Anpassungen verhindert.

Der Swiss Code of Best Practice greift mit der Empfehlung ein, dass der Verwaltungsrat mit der Figur des *«lead independent director»* für angemessene Kontrollen sorgen muss, falls der bisherige Vorsitzende der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat wechselt, um das Präsidium zu übernehmen.¹⁰ Beim *«lead independent director»* soll es sich um ein nicht exekutives Mitglied handeln, das befugt ist, wenn nötig selbstständig Sitzungen mit den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats einzuberufen und durchzuführen. Aber erhält ein *«lead independent director»*, der gewillt ist, Führungsdefizite im Verwaltungsrat zu kompensieren, tatsächlich die erforderliche Unterstützung durch die unabhängigen Mitglieder des Verwaltungsrats? Da soziale Befindlichkeiten die Zusammenarbeit im Verwaltungsrat erheblich belasten könnten, stellt sich die Frage nach dem Wirkungsgrad eines *«lead independent director»*. Trotz dieser heiklen Fragen gilt es, im Auge zu behalten, dass der *«lead independent director»*, der Führungsdefizite im Zusammenhang mit Personen verhindern soll, die sich im Cooling-off befinden, als Massnahme im Sinne von Art. 717a Abs. 2 OR aufzufassen ist. Nach dieser Bestimmung ergreift der Verwaltungsrat bei Interessenkonflikten einzelner seiner Mitglieder diejenigen Massnahmen, die zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft nötig sind. Gemäss den Gesetzesmaterialien gilt Art. 717a OR als *«wichtige Neuerung für eine gute Corporate Governance»*,¹¹ sodass diese Bestimmung

⁹ Siehe schon Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983 II 745, S. 921 f.

¹⁰ Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance 2023, *economiesuisse*, Ziff. 18.

¹¹ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, S. 1687; ähnlich Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom

zwangsläufig auch Anwendung finden muss, wenn vormalige Geschäftsleitungsmitglieder ohne Cooling-off ausserhalb des Unternehmens in den Verwaltungsrat wechseln. Dabei ist begrifflich nicht zwischen mangelnder Unabhängigkeit, wie sie sich in jedem Spannungsverhältnis zwischen dem Gesellschaftsinteresse und einem Drittinteresse manifestiert, und einem Interessenkonflikt zu unterscheiden, weil Art. 717a OR auch potenzielle Interessenkonflikte erfasst,¹² was ein offenes Spektrum der erfassten Spannungsverhältnisse zwischen dem Gesellschaftsinteresse einerseits sowie Eigeninteressen involvierter Organpersonen andererseits signalisiert.¹³

Als Grundregel formuliert der Swiss Code of Best Practice, dass dem Verwaltungsrat mehrheitlich unabhängige Mitglieder angehören. Als unabhängig gelten nicht exekutive Mitglieder des Verwaltungsrats, die der Geschäftsleitung nie oder vor mehr als drei Jahren angehörten.¹⁴ Der Swiss Code basiert auf dem Grundsatz «comply or explain».¹⁵ Anzumerken ist, dass der Swiss Code das Cooling-off eines ehemaligen Geschäftsleitungsmitglieds im Rahmen seiner Funktion als neues Mitglied des Verwaltungsrats zulässt.¹⁶ Kritische Stimmen ziehen die Wirksamkeit eines dreijährigen Cooling-off in Zweifel und verweisen stattdessen auf eine fünfjährige Abkühlungsfrist.¹⁷ Wer «nahtlos» von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat wechselt, soll nach einer weiteren Lehrmeinung auch nach Ablauf von drei Jahren nicht als unabhängig gelten,¹⁸ was dem bereits erwähnten Vorbehalt gegen das «embedded Cooling-off» entspricht.¹⁹ Akti-

onären bleibt die Möglichkeit, gestützt auf Art. 697 OR spezifische Informationen zur Handhabung des Cooling-off im Verwaltungsrat zu verlangen.

2. Cooling-off beim Wechsel vom Verwaltungsrat in die Geschäftsleitung

Für den Fall, dass ein Mitglied des Verwaltungsrats in eine Geschäftsleitungsfunktion wechselt, stellt sich ebenfalls die Frage, ob sich unter dem Gesichtspunkt einer wirksamen Corporate Governance ein Cooling-off aufdrängt. Der Verwaltungsrat ist, wie bereits erwähnt wurde, gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR für die Oberleitung der Gesellschaft und damit für die Unternehmensstrategie zuständig. Weitere unübertragbare und unentziehbare Aufgaben des Verwaltungsrats betreffen unter anderem die Festlegung der Organisation, die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung und die Ernennung und Abberufung von Mitgliedern der Geschäftsleitung.²⁰ Ein Mitglied des Verwaltungsrats, welches auf die Ebene der Geschäftsleitung wechselt, muss in dieser neuen Funktion hinsichtlich der erwähnten, bedeutsamen Aspekte der Unternehmensführung mitunter einen kritischen, unvoreingenommenen Denk- und Willensbildungsprozess einleiten und glaubwürdig moderieren können: Lässt sich die vom Verwaltungsrat beschlossene Unternehmensstrategie auf mittlere und längere Sicht noch in sämtlichen Belangen als nachhaltig erfolgreich einstufen? Ist die Geschäftsleitung in der aktuellen Zusammensetzung den damit verbundenen Herausforderungen tatsächlich gewachsen?

Die Bedeutung des Cooling-off erhellt sich daher auch beim Wechsel vom Verwaltungsrat in die Geschäftsleitung, weil das betreffende Mitglied auf der Geschäftsleitungsebene – im besten Interesse der Gesellschaft – Entscheide infrage stellen muss, die es im Verwaltungsrat mitgetragen hat.²¹ Beim Wechsel aus dem Verwaltungsrat in die Position des Vorsitzenden der Geschäftsleitung (CEO) könnte sich ein Spannungsverhältnis zur früheren Funktion angesichts der Gesamtverantwortung des CEO für die operative Geschäftsführung besonders ausgeprägt manifestieren. Diese Konstellation wird ebenfalls von Art. 717a OR

23. November 2016, BBl 2017, S. 571; ebenso Swiss Code (Fn. 10), S. 3, mit Bezug auf Ziff. 19: «Wichtige Ergänzungen betreffen [...] die Regelung von Interessenkonflikten».

¹² Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, S. 572.

¹³ Siehe auch BSK OR II – Watter/Roth Pellanda, 6. Aufl., Art. 717, N 1a am Ende, sowie BSK OR II – Watter, 6. Aufl., Art. 717a, N 10.

¹⁴ Swiss Code (Fn. 10), Ziff. 15.

¹⁵ Swiss Code (Fn. 10), S. 3; Rolf Watter, Unabhängigkeit von Verwaltungsratsmitgliedern, GesKR 2019, S. 602, der im Rahmen des «comply or explain»-Ansatzes eine «(nachvollziehbare) Begründung» verlangt.

¹⁶ Kritisch Jordano Prince/Nicolas Rudolf, Die Cooling-off-Periode zur Sicherung der Unabhängigkeit des Verwaltungsrats, EF 2022, S. 437.

¹⁷ Christoph B. Bühler/Anne-Sophie Burckhardt-Buchs, Die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats, EF 2019, S. 586.

¹⁸ Watter (Fn. 15), S. 607.

¹⁹ Siehe dazu oben unter II.2.

²⁰ Siehe Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2–4 OR.

²¹ Siehe Art. 717 Abs. 1 OR, wonach Dritte, also die Mitglieder der Geschäftsleitung, ebenfalls der Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft unterliegen.

erfasst. Der Verwaltungsrat kann daher verpflichtet sein, auf der Geschäftsleitungsebene einen «lead independent officer» zu etablieren, dem vergleichbare Kompetenzen zukommen wie dem CEO, sodass der «lead independent officer» innerhalb des Geschäftsleitungsgremiums gegebenenfalls die mangelnde Distanz des neuen CEO zu bisherigen Vorgaben des Verwaltungsrats möglichst ausgleicht. Selbst eine engmaschige Überwachung der Geschäftsleitung durch den Verwaltungsrat dürfte angesichts der Distanz zum Tagesgeschäft in solchen Fällen nicht genügen. Der fristlose Wechsel einer Person aus dem Verwaltungsrat in die Geschäftsleitung birgt spezifische Herausforderungen.

3. Cooling-off bei Finanzinstituten

Die Finanzmarktaufsichtsbehörden erheben seit Langem den Anspruch, dass die von ihnen bewilligten und beaufsichtigten Institute im Bereich der Corporate Governance «führend» sein sollen, was sich durch die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung des Finanzsektors und die vergleichsweise komplexeren Risiken der Geschäftstätigkeit erkläre.²² Für Banken und gewisse Wertpapierhäuser hat der Verordnungsgeber denn auch angeordnet, dass kein Mitglied des für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle verantwortlichen Organs dem Geschäftsleitungsgremium angehören darf.²³ Wirkt sich diese formelle Trennung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung auch auf den Wechsel von Personen zwischen diesen Führungsgremien bei Finanzinstituten aus?

In den früher verwendeten FAQ zur Oberleitung von Banken und Effektenhändlern hielt die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) fest, dass «ein massgeblicher Teil der Oberleitung, mindestens aber ein Drittel», unabhängig sein sollte. Dabei galten Personen nicht als unabhängig, die innerhalb der letzten zwei Jahre in anderer Funktion beim Institut oder damit verbundenen Gesellschaften beschäftigt waren. Zudem sollte weder der Präsident noch der Vizepräsident des Prüfungs- oder Risikoausschusses innerhalb der letzten zwei Jahre seit Amtsantritt der Geschäftsleitung des Instituts angehört haben. Abweichungen

waren der FINMA vorab zu melden und im Jahresbericht zu begründen.²⁴ Den Wechsel von der Geschäftsleitung in die Oberleitung (Verwaltungsrat) des Finanzinstituts galt es nach Auffassung der FINMA «grundsätzlich zu vermeiden», wobei «in begründeten Fällen» sicherzustellen war, dass die Gewaltentrennung dadurch nicht geschwächt und Kompetenzverschiebungen zugunsten des Verwaltungsrats vermieden wurden.²⁵

Gemäss den strategischen Zielen 2021–2024 «fördert die FINMA einen verantwortungsvollen Umgang mit der Corporate Governance, insbesondere durch eine gezielte Einflussnahme auf die Zusammensetzung der Organe und die Ausgestaltung von Entscheidungs- und Kontrollprozessen».²⁶ In den Schwerpunkten zur Umsetzung dieser Zielperiode hat die FINMA die Intensivierung der risikobasierten Corporate Governance-Aufsicht mittels Ausreisseranalysen sowie die Definition eines Aufsichtsprozesses zur laufenden Überwachung der Einhaltung der Gewährsanforderungen angekündigt.²⁷ Im Nachgang zur Krise der Credit Suisse Gruppe, welche im März 2023 in den Zusammenschluss mit der Grossbank UBS mündete, hat die FINMA diese Position in den strategischen Zielen 2025–2028 bekräftigt, indem sie im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit fordert, dass sich die Governance und die Risikokultur der Beaufsichtigten «hin zu höheren Anforderungen und klaren Risikotoleranzschwellen entwickeln».²⁸ Damit müssten auch allfällige Auswirkungen eines fristlosen Wechsels von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat einer Bank im Fokus der FINMA liegen. Dies ergibt sich schon aus einer zweckorientierten Auslegung von Art. 11 Abs. 2 BankV zur Gewaltenteilung zwischen der Geschäftsleitung und dem Bankverwaltungsrat, die mangels Cooling-off beim Wechsel von Organpersonen untergraben werden kann.

²² Konsultation zum FINMA-Rundschreiben «Interne Überwachung und Kontrolle», 4. Mai 2005, Begleitbrief, S. 2 (siehe unter <www.finma.ch/FinmaArchiv/ebk/d/archiv/2005/regulierungsprojekte2005.html>).

²³ Art. 11 Abs. 2 BankV; Art. 66 Abs. 3 FINIV.

²⁴ Siehe, wenn auch archiviert, Häufig gestellte Fragen (FAQ), Oberleitung von Banken und Effektenhändlern, 28. August 2012, S. 2 (<<https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/faq-archiv/faq-oberleitung-banken-effektenhaendler.pdf>>).

²⁵ altFINMA-FAQ (Fn. 24), S. 5, Ziff. 13.

²⁶ FINMA, Strategische Ziele 2021 bis 2024, S. 9, Ziel 3: Risikomanagement und Corporate Governance.

²⁷ FINMA, Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung, Ziff. 3.4.

²⁸ FINMA, Strategische Ziele der FINMA 2025–2028, S. 7, Ziff. 4.

Gemäss aktueller Praxis der FINMA gilt ein Mitglied des Verwaltungsrats bzw. Oberleitungsorgans als unabhängig, wenn es innerhalb der letzten zwei Jahre nicht in anderer Funktion beim Institut beschäftigt wurde.²⁹ Bemerkenswert ist, dass die Praxis der FINMA mit dem zweijährigen «embedded Cooling-off» hinter der Empfehlung des Swiss Code of Best Practice zurückbleibt, der ein dreijähriges Cooling-off verlangt, bis ein Mitglied des Verwaltungsrats als unabhängig gilt.³⁰ Dem verzugslosen Wechsel des CEO in die Funktion als einfaches Mitglied des Bankverwaltungsrats steht, soweit ersichtlich, in der Regel nichts entgegen, wobei für die Übernahme des Präsidiums des Verwaltungsrats gemäss FINMA-Praxis ein («embedded») Cooling-off³¹ von ein bis zwei Jahren verlangt wird.³² In gewissen Fällen kam es vor dem Wechsel aus einer Geschäftsleitungsfunktion in den Verwaltungsrat eines beaufsichtigten Instituts zu einem Cooling-off ausserhalb des Unternehmens von bis zu zwei Jahren,³³

wobei nicht ersichtlich ist, ob dies auf freiwilliger Basis oder auf Druck der FINMA erfolgte.

Angesichts der von der FINMA verlangten «höheren Anforderungen» an die Governance bei den Finanzinstituten³⁴ dürfte die Priorität der Aufsichtsbehörde tendenziell weiterhin in der Vermeidung des Wechsels von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat liegen, wenn auch mit Ausnahmeverbehalt einschliesslich Cooling-off.³⁵ Aufgrund des Proportionalitätsgrundsatzes³⁶ muss ein Wechsel von der Geschäftsleitung in den Bankverwaltungsrat zwangsläufig umso kritischer aufgefasst werden, je bedeutsamer ein Institut für den Finanzplatz ist. Neben gesellschaftsrechtlichen sind dabei auch finanzmarktaufsichtsrechtliche Aspekte zu berücksichtigen.³⁷ Bei den Banken der Kategorien 1 und 2³⁸ dürfte ein Wechsel von einer Geschäftsleitungsfunktion in den Verwaltungsrat ohne Cooling-off ausserhalb des Finanzinstituts daher grundsätzlich nicht in Betracht fallen; der nahtlose Wechsel von der Position des Bank-CEO ins Verwaltungsratspräsidium einer systemrelevanten Bank sollte – unabhängig vom Leistungsausweis einer geschäftsführenden Organperson – generell ausgeschlossen sein.

Für den Wechsel eines früheren Geschäftsleitungsmitglieds einer Schweizer Grossbank in die Funktion des Direktors der Finanzmarktaufsichtsbehörde hat das Bundesgericht zum Cooling-off streng entschieden: Für Geschäfte, welche die Grossbank allgemein betrafen, war eine knapp zweijährige Ausstandsregelung («Cooling-off Periode») und für Ge-

treten. Der Verwaltungsrat von Swiss Life beabsichtigt, der Generalversammlung 2026 die Wahl von Patrick Frost als Mitglied in den Verwaltungsrat vorzuschlagen.» Nachdem Zeno Staub gemäss Geschäftsbericht 2024 der Vontobel Holding AG, S. 24, per 31. Dezember 2023 aus der Geschäftsleitung ausgeschieden ist, ergab sich bis zu seiner Wahl in den Verwaltungsrat am 2. April 2025 ein 15-monatiges Cooling-off. Gemäss Ad hoc-Mitteilung der Vontobel Holding AG vom 24. Mai 2023 wurde im Zusammenhang mit der Niederlegung seines Mandats als CEO Folgendes angekündigt: «Nach einjähriger Pause wird Zeno Staub auf der Generalversammlung 2025 als einfaches Mitglied des Vontobel Verwaltungsrats kandidieren.»

³⁴ Siehe dazu bei Fn. 28.

³⁵ Siehe dazu schon nach Fn. 24.

³⁶ FINMA-Rundschreiben 2017/1 Corporate Governance – Banken, Rz 8.

³⁷ Siehe Art. 4 Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG).

³⁸ Siehe zu den entsprechenden Grössenkriterien Art. 2 BankV.

²⁹ FINMA-Rundschreiben 2017/1 Corporate Governance – Banken, Rz 19.

³⁰ Siehe oben unter III.1.

³¹ Siehe dazu schon oben unter II.2.

³² Siehe Aargauer Zeitung, Hypi Lenzburg verzeichnet starkes Wachstum, beim Geld wie beim Personal, 19. Januar 2024, wo unter Bezugnahme auf den damaligen Präsidenten des Verwaltungsrats der Hypothekbank Lenzburg AG Folgendes ausgeführt wird (Hervorhebung hinzugefügt): «Fest steht nach wie vor, dass Marianne Wildi in absehbarer Zeit das Verwaltungsratspräsidium übernehmen soll. Der Regulator, also die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finma), rede aber auch mit, so Hanhart: Wildi werde in eine sogenannte «Cooling-off-Periode» müssen: «Nach Abgabe ihrer CEO-Funktion darf sie während einer bestimmten Zeit, die durch die Aufsichtsbehörde festgelegt wird, das Präsidium nicht übernehmen.» In der Regel betrage die Frist ein bis zwei Jahre nach Finma-Praxis – im konkreten Fall könne man das aber nicht vorhersagen.» Nachdem die ehemalige CEO zunächst als einfaches Mitglied in den Bankverwaltungsrat wechselte (SHAB-Datum vom 19.08.2024), wurde sie von der Generalversammlung der Bank am 15. März 2025 (mit einem Nein-Stimmenanteil von 5,6% und 1% Enthaltungen) als Präsidentin des Verwaltungsrats gewählt. Bei der St. Galler Kantonalbank war Roland Ledergerber bis zum 30. April 2021 Vorsitzender der Geschäftsleitung und wurde von der Generalversammlung am 5. Mai 2021 (mit einem Nein-Stimmenanteil von 0,9%) als einfaches Mitglied des Verwaltungsrats und am 4. Mai 2022 (mit einem Nein-Stimmenanteil von 3%) als Präsident des Bankverwaltungsrats gewählt.

³³ Siehe Ad hoc-Mitteilung der Swiss Life-Gruppe vom 4. Dezember 2023 (Hervorhebung hinzugefügt): «Patrick Frost hat sich entschieden, anlässlich der Generalversammlung von Swiss Life am 15. Mai 2024 als Group CEO zurückzu-

schäfte, welche sich auf die Zeit des neuen EBK³⁹ bzw. FINMA-Direktors bei der Grossbank bezogen, ursprünglich eine zeitlich unbeschränkte – wenn auch im November 2008 aufgehobene – Ausstandsregelung vorgesehen. Entscheidend ist gemäss Bundesgericht nicht, ob die Person «tatsächlich befangen war, sondern ob objektiv begründete Hinweise bestanden, dass dies möglicherweise der Fall sein könnte»; mit der Teilnahme an einer Verfügung der FINMA zur Herausgabe von Daten durch die Grossbank an das US-amerikanische Department of Justice mehr als zwei Jahre nach dem Wechsel von der Grossbank in die Funktion des FINMA-Direktors wurde daher nach Auffassung des Bundesgerichts gegen die Ausstandspflicht verstossen.⁴⁰ Hinsichtlich des eigenen früheren Handelns einer Organperson bei einer Grossbank soll im Falle des Wechsels in eine leitende Überwachungsfunktion bei der Finanzmarktaufsichtsbehörde gemäss Bundesgericht ein Cooling-off also grundsätzlich nicht möglich sein. Diese Erkenntnis vermittelt auch eine gewisse Leitlinie für das Cooling-off beim Gremiumswechsel von Organpersonen in Unternehmen.

4. Cooling-off – Synthese zu den geschäftsführenden Organpersonen

Die Wirksamkeit der Corporate Governance lebt vom Mehraugenprinzip, was zwangsläufig einen ungetrübten Blick voraussetzt. Dass es den ehemaligen CEO, der in den Verwaltungsrat einzieht, nach einer Lehrmeinung durch unabhängige Mitglieder zu «neutralisier[en]» gilt,⁴¹ deutet beim Wechsel von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat auf gewisse Reibungsverluste hin,⁴² was die Bedeutung des Cooling-off ausserhalb des Unternehmens hervorhebt. In einer *ex ante*-Betrachtung muss der verzugslose Wechsel einer

Person von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat mit Blick auf das Gesellschaftsinteresse allemal einen deutlich positiven Erwartungswert aufweisen, insbesondere indem die (unvoreingenommene) Meinungsvielfalt durch den ehemaligen CEO im Verwaltungsrat zum Nutzen des Unternehmens gefördert wird.⁴³ Stets ist im Auge zu behalten, dass im Verwaltungsrat – auch nach der Rechtsprechung – kritische Reflexion vorausgesetzt wird.⁴⁴ Der Umstand, dass dem Verwaltungsrat nach schweizerischem Recht gewichtige Kompetenzen zukommen,⁴⁵ spricht ebenfalls für einen eher strengen Umgang mit dem Cooling-off.⁴⁶

Wer in der Unternehmensführung fristlos zwischen verschiedenen Funktionen wechselt, kann in einer neuen Funktion zumindest dem Anschein nach in seiner unvoreingenommenen Haltung beeinträchtigt sein. Solange ein Unternehmen sehr gute finanzielle Ergebnisse liefert, dürften Einschränkungen bei der Corporate Governance, die sich aufgrund mangelnder Abkühlung von Organpersonen ergeben können, oftmals als theoretisches Risiko abgetan werden. Treten wirtschaftliche Probleme auf, kann allerdings eine umso stärkere negative Perzeption auf das Unternehmen entstehen: Hätte eine robustere Corporate Governance diese Probleme allenfalls verhindern können? Schon diese einfache Frage verdeutlicht, dass sich der sensitive Umgang mit dem Cooling-off als bedeutsamer Bestandteil des Risikomanagements durch den Verwaltungsrat erweist. Dem «embedded Cooling-off»⁴⁷ von geschäftsführenden Organpersonen ist daher – trotz des liberalen Rahmens im Schweizer

³⁹ Die EBK (Eidgenössische Bankenkommission) war eine der Vorgängerbehörden der FINMA. Eugen Haltiner trat sein Amt bei der EBK auf Anfang Februar 2006 an, nachdem er infolge seiner vorzeitigen Pensionierung Ende Januar 2006 sämtliche Funktionen bei der UBS abgeben hatte (<<https://www.news.admin.ch/de/nsb?id=247>>, besucht am 24. Juni 2025).

⁴⁰ BGE 137 II 431, E. 5.3.3, Hervorhebung in der Quelle, und E. 5.4.

⁴¹ Watter (Fn. 15), S. 605.

⁴² Arthur Meier-Hayoz/Peter Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 13. Aufl., Bern 2023, § 16, Rz 776, weisen allgemein auf «Konflikte» hin.

⁴³ Ergaben sich während der Amtsdauer eines CEO mannigfaltige und andauernde Probleme im Unternehmen, dürfte der Wechsel in den Verwaltungsrat kaum in Frage kommen.

⁴⁴ Bundesgericht 4C.201/2001, E. 2.1.2: «Die einfache Frage, wie es um die Kreditfähigkeit und Kreditwürdigkeit des Schuldners bestellt sei bzw. ob und wie diese abgeklärt worden sei, hätte noch keineswegs ein rigoroses Eingreifen des Neulings [im VR] bedeutet. Gerade wenn er mit den internen Abläufen noch nicht vertraut war, hätte er diese elementare Frage aufwerfen müssen und wäre ihm dieses Verhalten auch nicht verargt worden.»

⁴⁵ Siehe Art. 716a OR.

⁴⁶ Siehe aber David Frick, Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance 2023, GesKR 2023, S. 104, der sich im internationalen Vergleich aufgrund der gewichtigeren Kompetenzen des Schweizer Verwaltungsrats gegenüber Cooling-off Perioden zurückhaltend äussert und «die Kontinuität und die detaillierte Kenntnis des eigenen Unternehmens» ins Feld führt.

⁴⁷ Siehe dazu schon oben unter II.2.

Gesellschafts- und Finanzmarktrechts – mit Bedacht zu begegnen.

IV. Cooling-off im Prüfwesen

1. Cooling-off des leitenden Revisors

Bei der ordentlichen Revision ist einer Person die Mandatsleitung gemäss Art. 730a Abs. 2 OR längstens während sieben Jahren gestattet. Diese Person darf das gleiche Mandat sodann erst nach einem Unterbruch von drei Jahren wieder übernehmen. Für den leitenden Revisor gilt also ein dreijähriges Cooling-off, bis er das Revisionsmandat wieder in leitender Funktion verantworten darf. Die zeitliche Beschränkung der Mandatsleitung will – in Anlehnung an die allgemeine Lebenserfahrung – insbesondere eine über die Jahre enger werdende soziale Beziehung zwischen dem leitenden Prüfer und seinen Ansprechpartnern beim Prüfkunden erfassen, um Beeinträchtigungen der Unabhängigkeit der Revisionsstelle im Zeitverlauf möglichst zu vermeiden.⁴⁸ Für Gesellschaften des öffentlichen Interesses⁴⁹ schreiben die Richtlinien zur Unabhängigkeit von Expertsuisse bei der ordentlichen Revision für den leitenden Prüfer gar eine Abkühlungsphase von fünf aufeinanderfolgenden Jahren vor.⁵⁰ Während des Cooling-off gilt es als unzulässig, dass die betroffene Person auf dem gleichen Mandat als «Quality Reviewer» agiert, womit auch die faktische Leitung der Revision ausgeschlossen wird; «fachliche Unterstützung des leitenden Revisors» im Sinne «untergeordnete[r], zudienende[r] Arbeiten, bei denen kein direkter Kontakt zum geprüften Unternehmen besteht», soll hingegen zulässig sein.⁵¹ Das Schweizer Revisionsrecht kennt nach wie vor keine Rotations-

pflicht für die Revisionsstelle, sondern lediglich die erwähnte Rotation bei der ordentlichen Revision für diejenige Person, welche die Revision leitet (Art. 730a Abs. 2 OR). Diese Bestimmung ist gemäss den Gesetzesmaterialien auch zu beachten, wenn der leitende Prüfer eine Anstellung bei einem anderen Revisionsunternehmen annimmt, welches bei der betreffenden Gesellschaft als Revisionsstelle zum Zuge kommt.⁵² Artikel 730a Absatz 2 OR gilt sinngemäss für den leitenden Prüfer bei finanzmarktaufsichtsrechtlichen Prüfmandaten (*regulatory audit*). Massgeblich ist folglich ein Cooling-off von drei Jahren bis zum weiteren Tätigwerden auf dem gleichen Prüfmandat.⁵³

Bei der eingeschränkten Revision⁵⁴ besteht keine ausdrückliche gesetzliche Regelung zur Rotation des leitenden Prüfers und damit auch kein Cooling-off, was der Regulierung nach der volkswirtschaftlichen Bedeutung entspricht. Anzumerken ist, dass die Regelung des Art. 730a Abs. 2 OR als Ausdruck von Art. 728 Abs. 2 Ziff. 3 OR aufzufassen ist, wonach die Unabhängigkeit der Revisionsstelle insbesondere im Falle einer engen Beziehung des leitenden Prüfers zu einem Mitglied des Verwaltungsrats oder zu einer anderen Person mit Entscheidungsfunktion beim Prüfkunden als beeinträchtigt gilt. Da nach der Rechtsprechung der Gehalt der Unabhängigkeitsvorschriften bei der ordentlichen Revision grundsätzlich ebenfalls bei der eingeschränkten Revision zu beachten ist,⁵⁵ kann sich die Rotation des leitenden Prüfers mit Cooling-off im Einzelfall auch bei der eingeschränkten Revision aufdrängen; das Gesetz schweigt in dieser Hinsicht nicht qualifiziert. Dabei sind zur Wahrung einer unabhängigen Rechnungsprüfung sowohl das Revisionsunternehmen und der leitende Prüfer⁵⁶ als auch der Verwaltungsrat des Prüfkunden⁵⁷ in der Pflicht.

Beim Cooling-off des leitenden Revisors bzw. Prüfers geht es für diese Personen darum, Distanz zum einzelnen Prüfmandat und zum sozialen Umfeld beim Prüfkunden zu gewinnen, bevor die betroffenen Personen wieder in den betreffenden Aufgabenbereich

⁴⁸ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 23. Juni 2004, BBl 2004, S. 4030.

⁴⁹ Art. 2 lit. c RAG.

⁵⁰ Art. 56 Abs. 3 lit. a der Richtlinien zur Unabhängigkeit von Expertsuisse, Version vom 25. September 2024.

⁵¹ Reto Sanwald/Daniel Huser, Rotationspflichten und Abkühlfristen im neuen Revisionsrecht, ST 2009, S. 462; siehe auch Art. 56/57 Richtlinien zur Unabhängigkeit (Fn. 50), wo bei der ordentlichen Revision einer Gesellschaft des öffentlichen Interesses für die Person, welche für die mandatsspezifische Qualitätssicherung verantwortlich ist, ein dreijähriges Cooling-off vorgesehen wird (Art. 56 Abs. 3 lit. b).

⁵² Botschaft Revisionspflicht und Revisionsaufsichtsgesetz (Fn. 48), S. 4030.

⁵³ Art. 8 Abs. 1 Finanzmarktprüfverordnung (FINMA-PV).

⁵⁴ Art. 727a OR.

⁵⁵ Art. 729 OR; Bundesgericht 2C_1026/2015, E. 2.1.

⁵⁶ Art. 729 OR; Art. 4 Revisionsaufsichtsverordnung (RAV).

⁵⁷ Siehe Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 (Oberleitung der Gesellschaft) und Ziff. 6 (Erstellung des Geschäftsberichts) OR, woraus sich auch die Pflicht des Verwaltungsrats ableitet, für eine unabhängige Prüfung der Jahresrechnung zu sorgen.

zurückkehren. Dieses Cooling-off lässt sich als «horizontales» Element der Corporate Governance begreifen, was zu vergleichsweise langen Fristen – einer gesetzlichen Dreijahresfrist⁵⁸ und praxisgemäss einer Fünfjahresfrist bei den Gesellschaften des öffentlichen Interesses⁵⁹ – führt. Begründen lässt sich dies dadurch, dass die Wirksamkeit dieses Cooling-off die Distanzierung der betroffenen Prüfer von einem tendenziell konstanten sozialen Umfeld beim Prüfkunden verlangt, weil nicht davon ausgegangen werden kann, dass sich in diesem Umfeld personelle Veränderungen ergeben.

2. Cooling-off beim Wechsel zwischen Prüfkunde und Revisionsunternehmen

Unter dem Gesichtspunkt der Unabhängigkeit sieht Art. 11 Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) beim Wechsel zwischen Revisionskunden und staatlich beaufsichtigten Revisionsunternehmen für verschiedene Konstellationen ein zweijähriges Cooling-off vor. Erfasst wird der Übertritt von Personen aus einer Entscheidungsfunktion oder einer leitenden Stellung in der Rechnungslegung bei einer Gesellschaft, sei sie bereits Prüfkundin oder nicht,⁶⁰ in eine leitende Stellung bei einem Revisionsunternehmen mit der Folge, dass das Revisionsunternehmen während zweier Jahre ab Übertritt keine Revisionsdienstleistungen für diese Gesellschaft erbringen darf. Zudem gilt beim Übertritt in ein Revisionsunternehmen von Personen, die bei einer Gesellschaft, sei sie bereits Prüfkundin oder nicht, in der Rechnungslegung mitgewirkt haben, dass diese natürlichen Personen während zweier Jahre ab Übertritt keine Revisionsdienstleistungen für diese Gesellschaft leiten dürfen.⁶¹ Art. 11 Abs. 2 RAG stellt sodann klar, dass eine Gesellschaft des öffentlichen Interesses⁶² keine Personen beschäftigen darf, die während der zwei vorausgegangenen Jahre Revisionsdienstleistungen für diese Gesellschaft geleitet haben oder im betreffenden Revisionsunternehmen

eine Entscheidungsfunktion innehatten.⁶³ Diese Regelungen sollen gemäss den Gesetzesmaterialien «eine zu grosse Vertrautheit verhindern, die durch personelle Wechsel zwischen dem Revisionsunternehmen und der zu prüfenden Gesellschaft entstehen kann».⁶⁴ Gemäss Art. 11/ RAV sind die Vorschriften zur Unabhängigkeit von Art. 11 RAG und Art. 728 OR – unter Berücksichtigung des aufsichtsrechtlichen Prüfungszwecks – auch bei der Prüfung nach den Finanzmarktgesetzen⁶⁵ anzuwenden.

Das Cooling-off von Personen beim Wechsel zwischen Gesellschaften, denen Revisionsdienstleistungen erbracht werden (sollen), und staatlich beaufsichtigten Revisionsunternehmen bzw. Prüfgesellschaften dient der Abkühlung der betroffenen Personen gegenüber ihrem früheren sozialen Umfeld. Es soll einer betroffenen Person in ihrer neuen Funktion ein möglichst unabhängiger Kontakt mit dem früheren sozialen Umfeld – beim Prüfkunden oder beim Revisionsunternehmen – ermöglicht werden. Im Vergleich zum dreijährigen Cooling-off des leitenden Revisors gemäss Art. 730a Abs. 2 OR⁶⁶ kann das bloss zweijährige Cooling-off bis zur Übernahme der Leitung von Revisionsdienstleistungen durch eine Person, die in einer Gesellschaft in der Rechnungslegung mitgewirkt hat (Art. 11 Abs. 1 lit. c RAG), als (zu) kurz erscheinen: Dies erklärt sich mit Blick auf den Regulierungszweck, wonach sowohl beim Wechsel vom Prüfkunden zum Revisionsunternehmen als auch bei der Abkühlung des leitenden Revisors jeweils die Distanzierung vom tendenziell gleichen sozialen Umfeld beim Prüfkunden erreicht werden soll.

3. Cooling-off des Bewilligungsprüfers

Gemäss Art. 7 Abs. 2 FINMA-PV darf eine Prüfgesellschaft, die im Rahmen eines Bewilligungsverfahrens vor der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht mit der Prüfung beauftragt wird,⁶⁷ während drei Jahren nach Erteilung der Bewilligung für den betreffenden Beaufsichtigten keine Prüfung im Rahmen der laufenden

⁵⁸ Art. 730a Abs. 2 OR.

⁵⁹ Siehe bei Fn. 50.

⁶⁰ Dass sich die Botschaft Revisionspflicht und Revisionsaufsichtsgesetz (Fn. 48), S. 4069 f., zu Art. 11 Abs. 1 lit. b und c RAG auf «den personellen Wechsel von der *geprüften* Gesellschaft zur Revisionsstelle» bezieht (Hervorhebung hinzugefügt), ändert daran nichts.

⁶¹ Art. 11 Abs. 1 lit. b und c RAG.

⁶² Art. 2 lit. c RAG.

⁶³ Siehe zum Ganzen Sanwald/Huser (Fn. 51), S. 464 ff.

⁶⁴ Botschaft Revisionspflicht und Revisionsaufsichtsgesetz (Fn. 48), S. 4069.

⁶⁵ Siehe zum Gehalt dieses Begriffes Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

⁶⁶ Dazu unter IV.1.

⁶⁷ Siehe dazu die Wegleitung für der FINMA einzureichende Bewilligungsprüfberichte der Prüfgesellschaften bei Institutsbewilligungen, Ausgabe vom 17. Januar 2025.

Aufsicht durchführen.⁶⁸ Damit sollen Gefälligkeitsprüfungen im Bewilligungsverfahren im Hinblick auf lukrative Folgemandate für die aufsichtsrechtliche Prüfung vermieden werden.⁶⁹ Das Cooling-off gemäss Art. 7 Abs. 2 FINMA-PV leitet sich aus einer singulären, zeitlich oftmals eng begrenzten Aufgabenerfüllung anlässlich eines Bewilligungsverfahrens ab. Die Regelung will gegen missbräuchliches Prüferverhalten vorbeugen und betont den negativen Anschein, der sich aus Folgemandaten ergeben kann.

4. Cooling-off – Synthese zu den Prüfern

Im Prüfwesen finden sich sowohl für die Rechnungsprüfung (*financial audit*) als auch für die Aufsichtsprüfung (*regulatory audit*) unter anderem zwei- und dreijährige gesetzliche Cooling-off Perioden, welche die Sicherung der Qualität von Prüfdienstleistungen unter dem Gesichtspunkt der Unabhängigkeit des Prüfers bezwecken. Selbst wenn eine Prüfung nach den anwendbaren Berufsregeln tatsächlich einwandfrei durchgeführt wird, hat sich die Auffassung durchgesetzt, dass das Prüfergebnis wertlos ist, falls der blosse Anschein einer mangelnden Unabhängigkeit des Revisors bzw. Prüfers besteht.⁷⁰ Damit betont der Gesetzgeber die Bedeutung des Prüfwesens im Innen- und Aussenverhältnis der Gesellschaft. Diesem strengen Regulierungsansatz entspringt auch, dass im Prüfwesen die Abkühlung einer betroffenen Person losgelöst von der wiederkehrenden oder neuen Funktion erfolgen muss, das «*embedded Cooling-off*»⁷¹ also ausgeschlossen ist.⁷² Die Wirksamkeit des Cooling-off wird im Prüfwesen stark forciert.

V. Verletzung des Cooling-off

1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit

Die Handhabung von (potentiellen) Interessenkonflikten geschäftsführender Organpersonen im besten Interesse der Gesellschaft fliesst aus der Treuepflicht der Organpersonen;⁷³ Art. 717a OR bekräftigt diese Pflicht,⁷⁴ was sich auch aus der Gesetzessystematik ableitet.⁷⁵ Wechselt eine Person von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat der Gesellschaft und verteidigt sie in ihrer neuen Organfunktion kompromisslos ihr früheres Verhalten in der Geschäftsleitung, welches sie als Mitglied des Verwaltungsrats nun kritisch reflektieren sollte, kann eine Pflichtverletzung vorliegen. Die Wahrung der Gesellschaftsinteressen manifestiert sich dabei sowohl als Aufgabe eines Geschäftsleitungsmitglieds, welches ohne (angemessenes) Cooling-off in den Verwaltungsrat wechselt, als auch als Pflicht der übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats. Bleiben die Mitglieder des Verwaltungsrats hinsichtlich einer Person mit ungenügendem Cooling-off untätig, haften sie im Rahmen von Art. 754 OR. Das Bundesgericht hat wiederholt festgehalten, «dass strenge Massstäbe anzulegen sind, wenn ein Verwaltungsrat nicht im Interesse der Gesellschaft, sondern in eigenem, in demjenigen von Aktionären oder von Drittpersonen handelt».⁷⁶ Dies betrifft auch das Verhalten eines Mitglieds des Verwaltungsrats, welches sich an seinem früheren Wirken in der Geschäftsleitung orientiert und damit das Eigeninteresse über das Gesellschaftsinteresse stellt. Ebenfalls den «strenge[n] Massstäbe[n]» des Bundesgerichts unterliegt ein Verwaltungsratsmitglied, sofern es sich massgeblich vom früheren oder derzeitigen Verhalten seiner ehemaligen Geschäftsleitungskollegen und damit von Drittpersonen leiten lässt. Beachtlich ist schliesslich die Feststellung in den Gesetzesmaterialien, dass die «präzise Umschreibung der Hauptaufgaben des Verwaltungsrats und die Statuierung ihrer Unübertragbarkeit [...] bedeutsam für die Frage der Verantwort-

⁶⁸ Gemäss FINMA Rundschreiben 2025/1 Prüfwesen, Rz 15, sind aufsichtsrechtliche Beratungen im Zusammenhang mit einem Bewilligungsverfahren ausgeschlossen, falls nach der Bewilligung das Prüfmandat übernommen wird.

⁶⁹ Siehe dazu Bundesverwaltungsgericht B-5121/2011, E. 7, wo es um den Anschein mangelnder Unabhängigkeit aufgrund einer «Offerte eines Honorarverzichts» des Bewilligungsprüfers «im Sinne einer Investition in eine nachhaltige Zusammenarbeit» geht, wenngleich «im Nachhinein rasch ein marktübliches Honorar in Rechnung» gestellt wurde (E. 8.2).

⁷⁰ Siehe Botschaft Revisionspflicht und Revisionsaufsichtsgesetz (Fn. 48), S. 4018.

⁷¹ Siehe zum Begriff schon oben unter II.2.

⁷² Siehe unter IV.1–3.

⁷³ Art. 717 Abs. 1 OR.

⁷⁴ Siehe Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, S. 1687 f.

⁷⁵ Siehe die Bezeichnung der Randtitel «IV. Sorgfalts- und Treuepflicht 1. Im Allgemeinen» bei Art. 717 OR und «2. Interessenkonflikte» bei Art. 717a OR.

⁷⁶ BGE 130 III 213, E. 2.2.2; BGE 113 II 52, E. 3.a.

lichkeit» sei.⁷⁷ In der praktischen Handhabung der Aufgaben des Verwaltungsrats verdeutlicht sich damit auch die Relevanz des Cooling-off eines neuen Mitglieds: Die Abkühlung soll die Verwischung von Aufgabenprofilen und Verantwortlichkeiten vermeiden, wobei derartige Verwischung gerade durch eine Person entstehen kann, welche im Gewande eines Geschäftsleitungsmitglieds auf der Stufe des Verwaltungsrats agiert.

1.1 Ungenügendes Cooling-off – Widerlegbare Vermutung einer Pflichtwidrigkeit

Das Wissen um den Wechsel eines Geschäftsleitungsmitglieds in den Verwaltungsrat ohne angemessenes Cooling-off ist zugänglich und damit sämtlichen Mitgliedern des Verwaltungsrats zuzurechnen. Zwar können beklagte Organpersonen vom Schutz der richterrechtlichen Business Judgement Rule ausgehen. Gestützt auf die konstante Rechtsprechung setzt die gerichtliche Zurückhaltung in der Überprüfung von Belangen der Geschäftsführung allerdings voraus, dass «frei von Interessenkonflikten» gehandelt wurde.⁷⁸ Bemerkenswert ist dabei, dass die Gerichte verstärkt Dysfunktionalitäten im sozialen Gefüge von Führungsgremien resorbieren.⁷⁹ Unter dem Gesichtspunkt der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit kann hinsichtlich allfälliger mangelnder Unabhängigkeit bzw. potentieller Interessenkonflikte einer Person ohne Cooling-off ein pflichtwidriges Verhalten vorliegen.⁸⁰ Für Mitglieder des Verwaltungsrats greift im Falle eines

Geschäftsentscheids unter Interessenkonflikt nach der Rechtsprechung eine tatsächliche Vermutung, welche sich auf die Beweiswürdigung auswirkt, ohne eine Umkehr der Beweislast zu bewirken.⁸¹ Damit kann in einem Verantwortlichkeitsprozess der Druck auch auf Mitglieder des Verwaltungsrats, welche im Kontext des fristlosen Wechsels des früheren CEO ins Präsidium des Verwaltungsrats nicht auf angemessene Sicherungsmassnahmen drängten,⁸² spürbar steigen.⁸³ Der Verantwortlichkeitskläger als beweisbelastete Partei vermag den ihm obliegenden Beweis unter Be-

⁷⁷ Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983 II 745, S. 842.

⁷⁸ Bundesgericht 4A_306/2009, E. 7.2.4; 4A_603/2014, E. 7.1.1/7.1.2; 4A_217/2021, E. 5.1; 4A_506/2024, E. 7.2.1.

⁷⁹ Bundesgericht 4A_129/2013, E. 4.3, wenn auch betreffend die Einsetzung eines Sonderprüfers (Art. 697b aOR, Hervorhebung hinzugefügt): «anlässlich der Generalversammlung habe der Verwaltungsratspräsident erklärt, der Verwaltungsrat habe sichergestellt, dass kein Interessenkonflikt bestehe, indem er [der Verwaltungsratspräsident] sich selbst bei der Abstimmung an der Verwaltungsratsitzung zum Traktandum der Darlehensgewährung der Stimme enthalten habe. Sie [Vorinstanz] befand indessen, aufgrund der vorliegenden Umstände sei nicht auszuschiessen, dass der Entscheid der übrigen Verwaltungsratsmitglieder, das vom Verwaltungsratspräsidenten gewünschte Darlehen zu gewähren, dadurch beeinflusst worden sein könnte, dass sich die Verwaltungsräte diesem oder der Gruppe B. gegenüber verpflichtet gefühlt hätten oder ihren eigenen Verwaltungsratssitz nicht hätten gefährden wollen.»

⁸⁰ Siehe dazu oben unter III.

⁸¹ Bundesgericht 4A_259/2016, E. 5.2, wo das Gericht auch zum Ausdruck bringt: «Liegt ein solcher [Interessenkonflikt] vor, ist allerdings nach der allgemeinen Lebenserfahrung zu befürchten, dass beim fraglichen Entscheid die Interessen der Gesellschaft nicht an erster Stelle stehen und nicht allein diese gewahrt werden. Aufgrund dessen wird bei nachgewiesenem Interessenkonflikt auf tatsächlicher Ebene ein pflichtwidriges Handeln vermutet»; Bundesgericht 4A_642/2016, E. 2.1.

⁸² Siehe dazu oben unter III.1.

⁸³ Siehe Art. 756/757 OR für den Schaden der Gesellschaft, also den indirekten bzw. mittelbaren Schaden von Aktionären und Gläubigern. Anzumerken bleibt, dass das Bundesgericht unter der Geschäftsführungshaftung (Art. 754 OR) für die Klage ausser Konkurs entschieden hat, dass sich eine unmittelbar bzw. direkt geschädigte Gläubigerin auf eine Bestimmung stützen muss, «die sowohl den Schutz der Gesellschaft wie auch den Schutz der Gläubiger bezweckt (Norm mit doppelter Schutzwirkung). Dazu gehören namentlich die Bilanzvorschriften und die Bestimmungen über das Verhalten bei eingetretener Überschuldung (...). Soweit sie sich auf Bestimmungen des Aktienrechts stützt, beruft sie sich einzig auf Art. 717 OR. Das Bundesgericht hat jedoch bereits zu aArt. 722 OR (jetzt Art. 717 OR) entschieden, dass die allgemeine Sorgfaltspflicht keine Bestimmung ist, die auch dem Gläubigerschutz dient, sondern die nur Pflichten gegenüber der Gesellschaft begründet» (BGE 148 III 11, E. 3.2.3.1/3.2.3.2, Hervorhebung in der Quelle). Hinsichtlich Art. 717a OR ist die Frage, ob eine Norm mit doppelter Schutzwirkung vorliegt, soweit ersichtlich, noch nicht entschieden. Aufgrund einer zweckorientierten Betrachtung ist nicht zwangsläufig gleich zu entscheiden, wie es vorstehend zu Art. 717 OR dargelegt wird, weil das möglichst unabhängige bzw. konfliktfreie Handeln der Organpersonen die äussere Wahrnehmung der Gesellschaft massgeblich prägt. Damit erweist sich das unabhängige bzw. konfliktfreie Handeln der geschäftsführenden Organpersonen auch als drittsschutzbezogen. Selbst wenn das Bundesgericht Art. 717a OR dereinst nicht als Norm mit doppelter Schutzwirkung qualifizieren sollte, so bleiben negative Auswirkungen mangelnder Unabhängigkeit bzw. (potentieller) Interessenkonflikte im weiten Kreis der Stakeholder einer Gesellschaft (Aktionäre, Gläubiger, weitere Dritte) für die Unternehmensführung allemal relevant.

rufung auf eine tatsächliche Vermutung hinsichtlich eines pflichtwidrigen Verhaltens zu erbringen, welche seine konkrete Beweisführungslast mildert. Gelingt jedoch den passivlegitimierten Mitgliedern des Verwaltungsrats (Vermutungsgegner) der Gegenbeweis, das heisst der «Nachweis von Zweifeln an der Richtigkeit der Indizien und der daraus gezogenen Schlussfolgerung»,⁸⁴ so greift die tatsächliche Vermutung nicht mehr und der Beweis ist gescheitert. Es liegt Beweislosigkeit vor, deren Folgen den Verantwortlichkeitskläger als beweisbelastete Partei treffen.⁸⁵

Dass sich der Kausalzusammenhang für einen Verantwortlichkeitskläger, der sich auf mangelhaftes Cooling-off einer Organperson stützt, als «pièce de résistance» erweisen dürfte, ändert nichts daran, dass beim Anschein mangelnder Unabhängigkeit bzw. konfliktträchtigen Verhaltens von Organpersonen zumindest der Reputationsschaden für das Unternehmen und die Mitglieder des Verwaltungsrats bereits eingetreten ist. Die Diskussion zum Cooling-off beim Gremiumswechsel von Organpersonen und dessen konkrete Handhabung ist im Verwaltungsrat daher gemäss den Vorgaben der richterrechtlichen Business Judgement Rule informationsbasiert sowie aufgrund dokumentierter, vertiefter Überlegungen zu führen; das Pauschalurteil «chunt scho guet» genügt nicht.⁸⁶

1.2 Bedeutung des Wahlbeschlusses der Generalversammlung

Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind durch die Generalversammlung der Aktionäre zu wählen,⁸⁷ was bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, von Gesetzes wegen auch für die Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrats gilt.⁸⁸ In der Regel schlägt der Verwaltungsrat eine Person zur Wahl als einfaches Mitglied oder als seinen Präsidenten vor und stellt ei-

nen entsprechenden Antrag an die Generalversammlung. In diesem Rahmen agiert der Verwaltungsrat, soweit erforderlich, als Informationslieferant der Aktionäre, die davon ausgehen können, dass die Wahl des bisherigen CEO in den Verwaltungsrat ohne Cooling-off ausserhalb des Unternehmens im besten Interesse der Gesellschaft liegt.⁸⁹ Eine transparente Information der Generalversammlung im Hinblick auf einen Wahlbeschluss enthält den Hinweis auf eine vorherige Geschäftsleitungsfunktion einer Person, die sich zur Wahl in den Verwaltungsrat stellt. Selbst wenn diese Person vor dem Wechsel in den Verwaltungsrat kein Cooling-off ausserhalb des Unternehmens durchläuft, kommt der Wahl durch die Generalversammlung keine Bedeutung in dem Sinne zu, dass sich die Mitglieder des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit dem «embedded Cooling-off» des neuen Mitglieds auf eine entlastende Wirkung berufen könnten. Die Verteidigung gegen Aktionärsklagen liesse sich also nicht auf «*volenti non fit iniuria*» stützen.

1.3 Haftung der Revisoren bzw. Prüfer

Wird das mit der Rotationspflicht des leitenden Revisors bzw. Prüfers verbundene Cooling-off verletzt,⁹⁰ ist die Qualität des Prüfberichts zumindest dem Anschein nach beeinträchtigt, was die Berichterstattung der Revisionsstelle bzw. der Prüfgesellschaft grundsätzlich wertlos macht.⁹¹ Nach einer Lehrmeinung soll der Prüfbericht nichtig sein, was sich infolge der Berichterstattung der gesellschaftsrechtlichen Revisionsstelle an die Generalversammlung in der Nichtigkeit deren Beschlusses fortsetze.⁹² Die Haftung der gesellschaftsrechtlichen Revisionsstelle sowie der aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaft richtet sich nach Art. 755 OR,⁹³ was insbesondere die Kosten für unnütze Prüfungsdienstleistungen umfasst.

⁸⁴ BGE 135 II 161, E. 3.

⁸⁵ BGE 141 III 241, E. 3.2.2.

⁸⁶ Bundesgericht 4A_506/2024, E. 7.2.1, wonach die mit der Business Judgement Rule verbundene gerichtliche Zurückhaltung bei der Beurteilung von Geschäftsentscheiden unter anderem eine «angemessene Informationsbasis» des Entscheidungsprozesses voraussetzt; Bundesgericht 4A_306/2009, E. 7.2.1, wenn auch gemäss den Ausführungen der Vorinstanz, unter der Voraussetzung einer «ernsthafte[n] Entscheidung».

⁸⁷ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR.

⁸⁸ Art. 712 Abs. 1 OR.

⁸⁹ Art. 700 Abs. 3 zweiter Halbsatz OR, wonach der Verwaltungsrat der Generalversammlung alle Informationen vorlegt, die für ihre Beschlussfassung notwendig sind; siehe dazu allgemein BSK OR II-Dubs/Truffer, 6. Aufl., Art. 700, N 47 ff.; BGE 138 III 204, E. 3.3.3, wenn auch zur Aufklärungspflicht des Verwaltungsrats betreffend ein Sanierungskonzept.

⁹⁰ Dazu schon unter IV.1.

⁹¹ Siehe dazu bei Fn. 70.

⁹² Sanwald/Huser (Fn. 51), S. 463, in Analogie zu Art. 731 Abs. 3 OR; a.M. BSK OR II-Reutter, 6. Aufl., Art. 730a, N 9, mit weiteren Hinweisen.

⁹³ Siehe auch Art. 36a Abs. 2^{bis} RAG.

2. Ungetreue Geschäftsbesorgung (Art. 158 StGB)

Wer aufgrund des Gesetzes damit betraut ist, Vermögen eines anderen zu verwalten oder eine solche Vermögensverwaltung zu beaufsichtigen, und dabei unter Verletzung seiner Pflichten bewirkt oder zulässt, dass der andere am Vermögen geschädigt wird, wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft.⁹⁴ Damit werden insbesondere die gesellschaftsrechtlichen Pflichten der geschäftsführenden Organpersonen erfasst.⁹⁵ Mangelndes Cooling-off beim Wechsel des CEO in den Verwaltungsrat der Gesellschaft kann daher strafrechtliche Risiken bergen, und zwar sowohl für den ehemaligen CEO als auch für die übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats.⁹⁶ Daran ändert sich grundsätzlich nichts, wenn der Wahlvorschlag aus dem Kreis der Aktionäre erfolgt oder sich der CEO aufgrund seiner Aktienbeteiligung selbst zur Wahl in den Verwaltungsrat aufstellt⁹⁷ und die Wahl durch die Generalversammlung trotz eines ablehnenden Antrags des Verwaltungsrats erfolgt. In dieser Konstellation ist der Verwaltungsrat im Umgang mit dem ehemaligen CEO als einfaches Mitglied oder als Vorsitzender des Gremiums besonders gefordert.⁹⁸

3. Aufsichtsrechtliche Sanktionen

3.1 Organpersonen von Finanzinstituten

Finanzinstitute und deren Organpersonen müssen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten.⁹⁹ Auf dieser Grundlage hat das Bundesgericht schon festgehalten, dass an die Mitglieder des Verwal-

tungsrats einer Bank erhöhte Anforderungen gestellt werden.¹⁰⁰ Für Organpersonen von Finanzinstituten entspricht dies einer ausgeprägten Sensibilität, falls sie selbst von einem Cooling-off betroffen sind oder mit Personen zusammenarbeiten, die der Abkühlung bedürfen. Dass die Besetzung von Organfunktionen nur nach einer vorgängigen Gewährsprüfung der FINMA erfolgt,¹⁰¹ verringert weder die Eigenverantwortung einer Organperson, welche von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat einer Bank wechselt, noch die Verantwortung der übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats im Umgang mit einem ehemaligen Geschäftsleitungsmitglied. Daran ändert auch der Umstand nichts, dass die FINMA bei der Prüfung zur «Properness» einer Organperson «eigenständige und detaillierte Abklärungen trifft».¹⁰² Die Finanzinstitute werden durch die Organpersonen geführt, nicht durch die FINMA.

Da die «Gewähr» ein breites finanzmarktaufsichtsrechtliches Rahmenkonzept darstellt, vermag die FINMA – zum Beispiel aufgrund eines negativen Anscheins – unter dem Gesichtspunkt der Instituts-gewähr im Hinblick auf den Gremiumswechsel einer Person ein Cooling-off ausserhalb des Finanzinstituts anzuordnen.¹⁰³ Damit ist nicht zwangsläufig eine Aussage über die betroffene Organperson im Sinne deren Integrität («Properness») verbunden. Im Einzelfall kann sich aufgrund der Gesamtbeurteilung einer Person durch die FINMA ein Hindernis für einen Organwechsel während einer bestimmten Cooling-off Periode (ausserhalb des Unternehmens) ergeben. Die «Gewähr» stellt dabei eine tendenziell hohe Hürde dar. In diesem Fall entspricht das Cooling-off dem Zeitfenster

⁹⁴ Art. 158 Ziff. 1 StGB.

⁹⁵ Siehe BSK StGB-Niggli, 4. Aufl., Art. 158, N 23 ff.; Bezirksgericht Zürich, Urteil vom 11. April 2022 sowie Nachtragsurteil vom 22. August 2022, DG200213-L, E. V.C.3.2.2, wenn auch aus genossenschaftsrechtlicher Sicht (Hervorhebung in der Quelle): «Obwohl Art. 902 Abs. 1 OR nur diese Sorgfaltspflicht explizit benennt, trifft die Verwaltung auch eine Treuepflicht entsprechend derjenigen im Aktienrecht gemäss Art. 717 OR. Der Bestimmung ist insbesondere auch eine Vermögensfürsorgepflicht inhärent, welche die Grundlage für eine strafbare Pflichtverletzung im Sinne von Art. 158 StGB bilden kann.»

⁹⁶ Siehe Andreas Bohrer, Interessenkonflikte und Unabhängigkeit von Verwaltungsratsmitgliedern, GesKR 2023, S. 11 f.; BSK OR II-Watter, 6. Aufl., Art. 717a, N 30.

⁹⁷ Siehe Art. 699b OR.

⁹⁸ Siehe unter III.1.

⁹⁹ Siehe Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG; Art. 11 Abs. 1 FINIG.

¹⁰⁰ Bundesgericht 4C.201/2001, E. 2.2.1.

¹⁰¹ Siehe FINMA Wegleitung betreffend Änderungen bei den mit der Verwaltung und Geschäftsführung von Banken betrauten Personen («Organmutationen»), Ausgabe vom 22. September 2021.

¹⁰² FINMA Wegleitung Organmutationen (Fn. 101), Ziff. I. Nr. 5 und unter IV.2 zu den der FINMA einzureichenden Unterlagen: «Erläuterungen zum Auswahlprozess einschliesslich einer Beurteilung, aufgrund welcher Überlegungen das Institut die kandidierende Person als für die zu besetzende Position geeignet betrachtet».

¹⁰³ Siehe auch FINMA Wegleitung Organmutationen (Fn. 101), unter Ziff. II.1, wonach im Rahmen der generellen Anforderungen und der Integrität (Properness) bei Verwaltungsratsmitgliedern allgemein auch die «Einhaltung der Gewaltentrennung» geprüft wird.

bis zur erneuten Gewährsprüfung bei der betroffenen Person durch die FINMA.¹⁰⁴

Die mangelhafte Handhabung des Cooling-off fällt auch unter dem Gesichtspunkt eines Berufsverbots gemäss Art. 33 FINMAG in Betracht. Dieses Aufsichtsinstrument der FINMA setzt eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen voraus und kann für eine Dauer von bis zu fünf Jahren ausgesprochen werden, womit die verantwortliche Person von einer Tätigkeit in leitender Stellung ausgeschlossen bleibt. Denkbar wären zum Beispiel gravierende Verstösse gegen die Gewaltenteilung gemäss Art. 11 Abs. 2 BankV,¹⁰⁵ der von den Mitgliedern des Bankverwaltungsrats auch eine angemessene Distanz zum Tagesgeschäft verlangt.¹⁰⁶ Der mangelhafte Umgang mit dem Cooling-off von Organpersonen vermag unter Umständen die angemessene Verwaltungsorganisation und damit eine Bewilligungsvoraussetzung der Bank negativ zu tangieren.¹⁰⁷

3.2 Revisoren bzw. Prüfer

Wer Revisions- bzw. Prüfdienstleistungen erbringen will, bedarf einer Bewilligung der Revisionsaufsichtsbehörde.¹⁰⁸ Zugelassen wird, wer über einen unbescholtenen Leumund verfügt und wenn sich aus keinen anderen persönlichen Umständen ergibt, dass die Gesuchstellerin nicht Gewähr für eine einwandfreie Prüftätigkeit bietet (Art. 4 RAV). Verstösse gegen das Cooling-off stellen das revisionsrechtliche Gewährserfordernis in Frage und münden in aufsichtsrechtliche Massnahmen, letztlich in den Entzug der Zulassung.¹⁰⁹ Gemäss Art. 39 Abs. 1 lit. a RAG wird mit Busse bis CHF 100 000 bestraft, wer gegen die Grundsätze zur Unabhängigkeit gemäss Art. 11 RAG sowie Art. 728 OR verstösst, fahrlässiges Handeln ist mit Busse bis zu CHF 50 000 bewehrt. Diese Strafandrohungen gelten sowohl für die gesellschaftsrechtlichen Revisoren als

auch für die finanzmarktaufsichtsrechtlichen Prüfer,¹¹⁰ wobei der blosser Anschein einer Beeinträchtigung der Unabhängigkeit für die Strafbarkeit genügt.¹¹¹ Dies verdeutlicht die hohe Relevanz dieser Sanktionen für das Cooling-off im Prüfwesen.

VI. Schlussfolgerungen und Ausblick

1. Konvergenz beim Cooling-off

Der Wechsel zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat ist unter schweizerischem Gesellschafts- und Finanzmarktaufsichtsrecht grundsätzlich zulässig, was als Ausdruck einer liberalen Gesetzgebung richtig ist. In diesem Rahmen ist der sensitive Umgang mit Personen, die von einem Gremiumswechsel in der Gesellschaft betroffen sind, von grosser Bedeutung, was sich auch im Credo «Perception is reality»¹¹² ausdrückt. Weil der angemessene Umgang mit dem Cooling-off von Organpersonen einer negativen Perzeption auf ein Unternehmen entgegenwirkt, sollte dieser Aspekt in der regelmässigen Selbstevaluation eines Verwaltungsrats,¹¹³ dem Mitglieder mit Abkühlungsbedarf angehören, einen Niederschlag finden.

In einer Gesamtbetrachtung stehen die gesetzlich abgestützten und sanktionsbewehrten Cooling-off Regelungen zulasten der Revisoren bzw. Prüfer¹¹⁴ in einem gewissen Spannungsverhältnis zur offenen Rechtsgrundlage bei den geschäftsführenden Organpersonen. Diese Differenzierung wird mitunter dadurch gerechtfertigt, dass die Unabhängigkeit beim Verwaltungsrat «weniger wichtig» sei als bei der Revisionsstelle, «die gegenüber Dritten, namentlich gegenwärtigen und künftigen Gläubigern, eine Art Garantenfunktion» innehat.¹¹⁵

Für die Revisionsstelle hat der Gesetzgeber allgemein formuliert, dass die Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein darf.¹¹⁶ Damit soll die Abschlussprüfung unter dem Blickwinkel sämtlicher Stakeholder das glaubwürdige

¹⁰⁴ Siehe allgemein *Christoph Kuhn/David Wyss*, in: Urs Zulauf/David Wyss (Hrsg.), *Finanzmarktenforcement*, 3. Aufl., Bern 2022, S. 367.

¹⁰⁵ Dazu schon unter III.3.

¹⁰⁶ Siehe altFINMA-FAQ (Fn. 24), S. 2, Ziff. 4.

¹⁰⁷ Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG, der auch festhält, dass die Befugnisse zwischen den Organen so abzugrenzen sind, dass eine sachgemässe Überwachung der Geschäftsführung gewährleistet ist.

¹⁰⁸ Art. 3 ff. RAG.

¹⁰⁹ Art. 17 und Art. 18 RAG; BSK Revisionsrecht-Pfiffner, Art. 18 RAG, N 5.

¹¹⁰ Siehe die Begriffsbestimmung in Art. 2 lit. a RAG.

¹¹¹ BSK Revisionsrecht-Bahar, Art. 39 RAG, N 4.

¹¹² So, wenn auch allgemein, *Paul Bulcke*, Nestlé-Verwaltungsratspräsident, Interview mit der Handelszeitung, 28. Mai 2025, S. 25, der zudem festhält, dass daran kein Weg vorbeiführe.

¹¹³ Siehe Ziffer 15, letztes Lemma, des Swiss Code (Fn. 10).

¹¹⁴ Siehe dazu unter IV.

¹¹⁵ *Watter* (Fn. 15), S. 607.

¹¹⁶ Art. 728 Abs. 1 OR und Art. 729 Abs. 1 OR.

Funktionieren der Gesellschaften sicherstellen; die Unabhängigkeit als Qualitätsmerkmal der Revisionsstelle bildet einen Kernbestandteil des gesellschaftsrechtlichen Systemschutzes.¹¹⁷ Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts ist die Revisionsstelle allerdings bloss ein Sekundärorgan,¹¹⁸ das der Kontrolle der Rechenschaftsablage (Rechnungslegung) durch das Primärorgan (Verwaltungsrat) dient.¹¹⁹ Die Revisionsstelle steht daher gesellschaftsrechtlich im zweiten Glied, was sich auch in der «systemwidrige[n] Aufgabe» zur Überschuldungsanzeige manifestiert,¹²⁰ die – im Unterschied zum Verwaltungsrat¹²¹ – erst bei offensichtlicher Überschuldung greift, sofern der Verwaltungsrat die Anzeige an das Gericht unterlässt.¹²² Schon diese Anordnung des Aktienrechts legt zwecks einer möglichst effektiven Corporate Governance nahe, dass sich der Kontrollierte (Verwaltungsrat) hinsichtlich des unabhängigen bzw. konfliktfreien Handelns möglichst weitgehend dem Kontrolleur (Revisionsstelle) annähert, weil mangelnde Unabhängigkeit seitens der geschäftsführenden Organpersonen fehlerhafte Entscheidungen verursachen kann, die – im Rahmen des Aufgabenspektrums der Prüfer¹²³ – so dann aufgespürt werden müssen. Gute Corporate Governance behandelt das Problem an der «Wurzel», sodass zur Wahrung der möglichst unabhängigen bzw. konfliktfreien Unternehmensführung für Personen, welche zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat einer Gesellschaft wechseln, ein Cooling-off ausserhalb des Unternehmens in Betracht fallen sollte.

Das unabhängige bzw. konfliktfreie Handeln der geschäftsführenden Organpersonen bildet Kernbestandteil der Treuepflicht gemäss Art. 717 Abs. 1 OR.¹²⁴

Mit der Informationspflicht der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung bei Interessenkonflikten und dem Gebot, die nötigen Massnahmen zu ergreifen, wie es Art. 717a OR zur Vermeidung negativer Auswirkungen von (potentiellen) Interessenkonflikten vom Verwaltungsrat nun verlangt, hat sich das Profil eines unabhängigen (konfliktfreien) Handelns der Organpersonen weiter erhöht. Dies drückt sich in einer entsprechenden Erwartungshaltung der Aktionäre¹²⁵ und Gläubiger aus. Ein Cooling-off ausserhalb des Unternehmens von Organpersonen, die zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat wechseln, adressiert diese Erwartungshaltung, die sich als Ausdruck des gesellschaftsrechtlichen Systemschutzes auffassen lässt.

Mit der letzten grossen Aktienrechtsrevision hat der Gesetzgeber zudem den Gläubigerschutz weiter gestärkt, indem Vorgaben an den Verwaltungsrat bei drohender Zahlungsunfähigkeit eingeführt¹²⁶ und die Vorschriften zur Überschuldungsanzeige präzisiert wurden.¹²⁷ Erfahrungsgemäss tun sich viele Verwaltungsräte mit der beherzten Bewältigung finanzieller Probleme der Unternehmensführung und insbesondere mit einer erforderlichen Bilanzdeponierung schwer,¹²⁸ weil in diesen Situationen auch eigene Unzulänglichkeiten zutage treten. Die erwähnten Rechtsentwicklungen in der finanziellen Führung der Gesellschaft, welche allgemeine aktienrechtliche Pflichten konkretisieren, dienen daher auch der Handhabung von potentiellen Interessenkonflikten. Damit zeigt sich, dass der Gesetzgeber das unabhängige bzw. konfliktfreie Handeln der Mitglieder des Verwaltungsrats verstärkt in den Dienst des Gläubigerschutzes stellen will,¹²⁹ was

¹¹⁷ Siehe Botschaft Revisionspflicht und Revisionsaufsichtsgesetz (Fn. 48), S. 3990 f., sowie statt vieler Bundesverwaltungsgericht B-1826/2013, E. 2.9.2.

¹¹⁸ Bundesgericht 4C.118/2005, E. 4.3: «l'organe de révision a une position atypique dans la société anonyme, car d'une part il s'agit d'un organe secondaire, qui intervient de manière sporadique et généralement après coup, et, d'autre part, il n'est en principe pas l'auteur unique du préjudice, qui découle avant tout du comportement des organes exécutifs.»

¹¹⁹ Siehe Art. 728a OR und Art. 729a OR.

¹²⁰ Bundesgericht 4C.117/1999, E. 1.b)aa).

¹²¹ Siehe Art. 725b OR zur Anzeigepflicht bei Überschuldung.

¹²² Art. 728c Abs. 3 OR und Art. 729c OR.

¹²³ Art. 728a OR und Art. 729a OR.

¹²⁴ BGE 130 III 213, E. 2.2.2: «Die gesetzlich normierte Treuepflicht verlangt, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats

ihr Verhalten am Geschäftsinteresse ausrichten und eigene Interessen gegebenenfalls zurückstellen. Besteht die Gefahr eines Interessenkonflikts, hat der betroffene Verwaltungsrat mittels geeigneter Massnahmen sicherzustellen, dass die Interessen der Gesellschaft gebührend berücksichtigt werden.»

¹²⁵ Siehe den SWIPRA Newsletter 6/2025, Schweizer GV-Saison Rückblick 2025, S. 2, zu sinkenden Zustimmungsquoten der Aktionäre bei Problemen in der «Zusammensetzung des VRs (Unabhängigkeit, Vielfalt und Verfügbarkeit)».

¹²⁶ Art. 725 OR.

¹²⁷ Siehe Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 OR mit der längstens 90-tägigen Sanierungsfrist.

¹²⁸ Siehe zum Beispiel BGE 132 III 564, E. 5.2.

¹²⁹ Siehe allgemein auch BSK OR II-Watter/Roth Pellanda, 6. Aufl., Art. 717, N 1a, zur steigenden Bedeutung der Gläu-

eine Parallele zur Revisionsstelle verdeutlicht, bei welcher der Gläubigerschutz stark betont wird.¹³⁰

Die vorstehenden Ausführungen münden in einer systematischen und zweckorientierten Betrachtung des Aktienrechts in die Schlussfolgerung, dass – in Anlehnung an die Regelung bei der Revisionsstelle¹³¹ – die Unabhängigkeit geschäftsführender Organpersonen weder tatsächlich noch dem Anschein nach *massgeblich* beeinträchtigt sein sollte.¹³² Ein angemessenes Cooling-off geschäftsführender Organpersonen beim Gremiumswechsel vermag in diesem Zusammenhang einen Beitrag zu leisten. Als Ausdruck der erforderlichen Unabhängigkeit fallen gewisse Cooling-off Regeln für die Prüfer¹³³ auch beim Wechsel von Organpersonen zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat der Gesellschaft in Betracht. Dies reflektiert die steigende Bedeutung des unabhängigen bzw. konfliktfreien Handelns von geschäftsführenden Organpersonen. Bei Gesellschaften des öffentlichen Interesses¹³⁴ ergibt sich für den Wechsel von Organpersonen zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat – in Anlehnung an Art. 11 Abs. 1 lit. c RAG¹³⁵ – im Grundsatz ein mindestens zweijähriges Cooling-off ausserhalb des Unternehmens.¹³⁶ Diese

Analogie rechtfertigt sich dadurch, dass es sowohl beim Übertritt vom Prüfkunden zum Prüfer als auch beim Wechsel von der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat einer Gesellschaft zu einem Funktionswechsel mit anschliessender Kontrollfunktion kommt, so dass bei der Pflichterfüllung in der neuen Funktion jeweils ein Spannungsverhältnis zur vorherigen Funktion entstehen kann; beim Prüfer manifestiert sich dieses Spannungsverhältnis gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. c RAG aufgrund seiner früheren Mitwirkung in der Rechnungslegung der Gesellschaft und beim Verwaltungsrat aufgrund seiner einstigen Mitgliedschaft in der Geschäftsleitung. Damit zeigt sich, dass die systematische Betrachtung beim Cooling-off geschäftsführender Organpersonen über das formelle Aktienrecht hinausreicht und auch die materiell-gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen des Revisionsaufsichtsgesetzes¹³⁷ erfasst.

2. Proportionalität beim Cooling-off

Gemäss dem Grundsatz der Proportionalität sind Anforderungen in der Corporate Governance im Einzelfall unter Berücksichtigung von Grösse, Komplexität, Struktur und Risikoprofil eines Unternehmens umzusetzen. Im Prüfwesen reflektiert die staatliche Regulierung diesen Grundsatz, indem zum Beispiel das Cooling-off des leitenden Revisors von Gesetzes wegen nur bei der ordentlichen Revision verlangt wird.¹³⁸ Die Proportionalität bildet auch Ausfluss der Sorgfalts- und Treuepflicht gemäss Art. 717 Abs. 1 OR, womit die Organpersonen in der Unternehmensführung angesprochen sind: Je grösser die volkswirtschaftliche Bedeutung eines Unternehmens, umso strenger also

biger- und weiterer Drittinteressen für das Handeln des Verwaltungsrats.

¹³⁰ Dazu schon bei Fn. 115, siehe auch Bundesgericht in Pra 1998, Nr. 121, E. 4.a, wonach «die Revisionsstelle ihre Prüfungsaufgaben nicht nur im Interesse der direkt Beteiligten, sondern auch zugunsten der Allgemeinheit zu erfüllen hat»; BGE 106 II 232, E. 2.c: «Die Bestimmungen über die Pflichten der Kontrollstelle (Art. 728/29 OR) sind auch zum Schutze Dritter erlassen worden, die der Gesellschaft insbesondere ein Darlehen gewähren [...]».

¹³¹ Siehe dazu bei Fn. 116.

¹³² Siehe dazu auch unter II.1. Dabei entspricht es einer Selbstverständlichkeit, dass die Unabhängigkeit eines Revisors und einer geschäftsführenden Organperson, sei sie Mitglied der Geschäftsleitung oder des Verwaltungsrats, inhaltlich nicht identisch sein kann, was sich zum Beispiel an der Zulässigkeit von Aktienbeteiligungen geschäftsführender Organpersonen – im Unterschied zum Revisor (Art. 728 Abs. 2 Ziff. 2 OR) – veranschaulichen lässt.

¹³³ Siehe dazu insbesondere unter IV.2.

¹³⁴ Art. 2 lit. c RAG erwähnt insbesondere die Publikumsgesellschaften im Sinne von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 1 OR und die Beaufsichtigten im Sinn von Art. 3 FINMAG, die eine nach Art. 9a RAG zugelassene Prüfgesellschaft mit einer Prüfung nach Art. 24 FINMAG beauftragen müssen.

¹³⁵ Siehe dazu schon unter IV.2.

¹³⁶ Gemäss § 100 Abs. 2 Ziff. 4 des deutschen Aktiengesetzes kann nicht Mitglied eines Aufsichtsrats sein, wer in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied derselben börsen-

notierten Gesellschaft war, es sei denn, seine Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 Prozent der Stimmrechte an der Gesellschaft halten. Das österreichische Aktiengesetz kennt dieselbe Regelung, wobei § 86 Abs. 4 Ziff. 2 AktG zusätzlich festhält: Dem Aufsichtsrat darf jedoch nicht mehr als ein ehemaliges Vorstandsmitglied angehören, für das die zweijährige Frist noch nicht abgelaufen ist. Der Deutsche Corporate Governance Kodex, Fassung vom 28. April 2022, S. 10, C.11, hält unter der Überschrift «Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder» Folgendes fest: Dem Aufsichtsrat sollen nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands angehören.

¹³⁷ Siehe Art. 11 Abs. 1 RAG, wonach dessen Vorschriften «[ü]ber die allgemeinen gesetzlichen Vorschriften zur Unabhängigkeit der Revisionsstelle hinaus (Art. 728 OR)» einzuhalten sind.

¹³⁸ Siehe zum Ganzen unter IV.1/2.

die Handhabung des Cooling-off, zum Beispiel beim Wechsel eines Mitglieds der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat. Das Gesellschaftsinteresse von volkswirtschaftlich sehr bedeutsamen Unternehmen, dem die Organpersonen in einem vergleichsweise komplexeren Umfeld zum Erfolg verhelfen müssen, vermag das Cooling-off, selbst wenn es ausserhalb des Unternehmens erfolgt, als Bestandteil guter Unternehmensführung sogar generell in Frage zu stellen. Insbesondere für den Wechsel des CEO in den Verwaltungsrat eines Unternehmens kann sich damit eine unüberwindbare Hürde ergeben. Bei Finanzinstituten können im Rahmen des Proportionalitätsgrundsatzes zudem finanzmarktaufsichtsrechtliche Aspekte die Relevanz des Cooling-off für geschäftsführende Organpersonen beeinflussen.¹³⁹

3. Kritischer Umgang mit dem Cooling-off

Immer wieder wird die unternehmerische Kontinuität und die langjährige Kenntnis des Unternehmens zugunsten eines sofortigen Wechsels von Organpersonen aus der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat ins Feld geführt. Angesichts der steigenden Sensibilität von Gesetzgeber und Gerichten für unabhängiges bzw. konfliktfreies Handeln¹⁴⁰ ist diese Position im Einzelfall gewissenhaft zu hinterfragen. Potentielle Probleme für das Unternehmen und die Organpersonen lassen sich durch ein angemessenes Cooling-off von betroffenen Personen ausserhalb des Unternehmens zumindest mildern.¹⁴¹ Damit ist die Sorgfalts- und Treuepflicht der verantwortlichen Organpersonen angesprochen.¹⁴² Im Kontakt mit Aktionären, Stimmrechtsberatern und der Öffentlichkeit lässt sich das Cooling-off von Organpersonen ausserhalb des

Unternehmens durch den Verwaltungsrat als Gestaltungsmittel einer guten Corporate Governance nutzen. Das Ziel besteht dabei darin, das Cooling-off als entpersonifizierten Mechanismus der Corporate Governance verständlich zu machen und einer allfälligen Stigmatisierung von Personen, die beim Gremiumswechsel im Unternehmen von einem Cooling-off betroffen sind, entgegenzuwirken.

Der sofortige Wechsel des CEO in die Funktion des Verwaltungsratspräsidenten dürfte bei Gesellschaften des öffentlichen Interesses¹⁴³ ein Auslaufmodell sein. Die intensive Analyse potentieller Risiken für das Unternehmen und die betroffenen Organpersonen im Hinblick auf den Wechsel eines Geschäftsleitungsmitglieds in den Verwaltungsrat kann im Einzelfall den Ausschlag dafür geben, von einem Gremiumswechsel gänzlich abzusehen.¹⁴⁴ Es ist damit zu rechnen, dass künftig das Cooling-off betroffener Personen, selbst wenn es ausserhalb des Unternehmens erfolgen würde, vermehrt auf dem Prüfstand steht.¹⁴⁵ Dabei könnte auch die Nachfolgeplanung für den Verwaltungsrat eine Rolle spielen, sofern das Zusammenwirken im Gremium mit Personen, die sich in der Abkühlung befinden, von Kandidatinnen und Kandidaten für den Verwaltungsrat vermehrt als potentielles Risiko wahrgenommen wird.

¹⁴³ Siehe dazu auch bei Fn. 134.

¹⁴⁴ Siehe auch Neue Zürcher Zeitung, Nestlé bricht zu Recht mit der Tradition, 20. Juni 2025, S. 22, wonach «der nächste Präsident bei Nestlé nicht der alte Konzernchef sein wird»: «Aber wie so oft liegen in den Stärken einer Person auch ihre Schwächen begründet. Wie Insider berichten, versteht Bulcke seine Position breit. Sehr präsent in seinem Büro im obersten Stock des Nestlé-Hauptsitzes in Vevey, praktisch Tür an Tür mit dem CEO, mischt er sich offenbar weit mehr in operative Fragen ein, als es für einen Konzern dieser Grösse üblich ist. So soll er auch bei Entscheidungen mitreden, die normalerweise die Domäne der Geschäftsleitung sind. Damit werden Verantwortlichkeiten vermischt und die Governance des Unternehmens geschwächt. Wenn der Präsident der ehemalige Konzernchef ist, besteht zudem die Gefahr, dass er sein Erbe bewahren will. Das sagte man schon Peter Brabeck-Letmathe nach, Bulckes Vorgänger. Als Präsident war es Brabeck etwa ein Anliegen, das neuartige Geschäft mit Gesundheitsprodukten zu schützen, das er als Konzernchef forciert hatte.»

¹⁴⁵ Siehe schon International Corporate Governance Network, ICGN Global Governance Principles, 2021, S. 13: «The practice of a company's retiring CEO remaining on the board as a director should be discouraged, regardless of any cooling off period.»

¹³⁹ Siehe dazu schon unter III.3 bei Fn. 37.

¹⁴⁰ Siehe dazu unter III.1 und V.1.

¹⁴¹ Siehe dazu unter II.1.

¹⁴² Art. 717 Abs 1 OR und Art. 717a OR.