

# Protagonisten im Gesellschaftsrecht

Herausgegeben von  
HANS-UELI VOGT,  
HOLGER FLEISCHER  
und SUSANNE KALSS

*Max-Planck-Institut  
für ausländisches und internationales  
Privatrecht*

*Beiträge zum ausländischen  
und internationalen Privatrecht*

131

---

**Mohr Siebeck**

Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht

131

Herausgegeben vom  
Max-Planck-Institut für ausländisches  
und internationales Privatrecht

Direktoren:

Holger Fleischer, Ralf Michaels und Reinhard Zimmermann





# Protagonisten im Gesellschaftsrecht

Zehntes deutsch-österreichisch-schweizerisches  
Symposium, Zürich, 6.–7. Juni 2019

Herausgegeben von  
Hans-Ueli Vogt, Holger Fleischer und Susanne Kalss

Mohr Siebeck

*Holger Fleischer* ist Direktor am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg.

*Susanne Kals* ist Universitätsprofessorin am Institut für Zivil- und Unternehmensrecht an der Wirtschaftsuniversität Wien.

*Hans-Ueli Vogt* ist Professor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.

ISBN 978-3-16-159538-7 / eISBN 978-3-16-159539-4  
DOI 10.1628/978-3-16-159539-4

ISSN 0340-6709 / eISSN 2568-6577  
(Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2020 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohrsiebeck.com](http://www.mohrsiebeck.com)

Dieses Werk ist seit 10/2023 lizenziert unter der Lizenz ‚Creative Commons Namensnennung – Weitergabe unter gleichen Bedingungen 4.0 International‘ (CC BY-SA 4.0). Eine vollständige Version des Lizenztextes findet sich unter: <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.de>

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Printed in Germany.

## Vorwort

Der vorliegende Band geht auf ein Symposium an der Universität Zürich im Juni 2019 zurück. Er dokumentiert die Referate und Diskussionen des zehnten Jahrestreffens von Gesellschafts- und Kapitalmarktrechtlern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Wir danken allen Referentinnen und Referenten sehr herzlich für ihre bereichernden Vorträge. Außerdem danken wir der SIX Exchange Regulation und der Anwaltskanzlei Homburger AG für ihre finanzielle Unterstützung. Ein weiterer Dank gebührt den wissenschaftlichen Mitarbeitern Lucas Forrer, Matthias M.A. Müller und Floris Zuur vom Lehrstuhl Vogt. Die Überarbeitung der Manuskripte und die Erstellung der Druckvorlage lag in den Händen von Frau Anja Rosenthal und Frau Carolin Lunemann vom Hamburger Max-Planck-Institut, unterstützt durch die dortigen studentischen Hilfskräfte.

Zürich, Hamburg und Wien im April 2020

*Hans-Ueli Vogt  
Holger Fleischer  
Susanne Kalss*



## Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Abkürzungsverzeichnis.....	IX
 <i>Holger Fleischer</i>	
Gesellschaftsrechts-Honoratioren – Schlüsselfiguren im Gesellschaftsrecht und ihr diskursives Zusammen- wirken.....	1
Diskussion ( <i>Hans-Ueli Vogt</i> ) .....	23
 <i>Alexander Schopper</i>	
Das Firmenbuchgericht als Gestalter des Gesellschafts- und Unter- nehmensrechts.....	29
 <i>Lukas Glanzmann</i>	
Wandel des Gesellschaftsrechts in der Schweiz – Die Rolle der Gerichte und Handelsregisterämter .....	45
Diskussion ( <i>Hans-Ueli Vogt</i> ) .....	75
 <i>Michael Hoffmann-Becking</i>	
Die Rolle der Unternehmen und ihrer Berater im Wandel des Gesell- schafts- und Kapitalmarktrechts .....	81
 <i>Thomas Haberer</i>	
Zur Rolle des Wirtschaftsprüfers im Gesellschaftsrecht.....	91
Diskussion ( <i>Hans-Ueli Vogt</i> ) .....	123
 <i>Susan Emmenegger</i>	
Die schweizerische Übernahmekommission – Schlüsselfigur bei der Gestaltung des Übernahmerechts.....	127

*Martin Winner*

Die österreichische Übernahmekommission –  
Bemerkungen zu Organisation, Verfahren und Rechtsschutz ..... 147

Diskussion (*Hans-Ueli Vogt*) ..... 165

*Ulrich Seibert*

Politik und Gesellschaftsrecht –  
Gibt es vermehrt sozialpolitisch motivierte Eingriffe der Politik in das  
Gesellschaftsrecht und wenn ja, warum?..... 169

*Tizian Troxler*

Die Bedeutung des politischen Systems im Wandel des schweizerischen  
Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts..... 183

Diskussion (*Hans-Ueli Vogt*) ..... 225

Autorenverzeichnis..... 229

# Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
a. M.	anderer Meinung
ABGB	Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch
ABl.	Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
AfD	Alternative für Deutschland
AFG	Anlagefondsgesetz
AG	Aktiengesellschaft
AHGB	Allgemeines Handelsgesetzbuch
AJP	Aktuelle Juristische Praxis
AktG	Aktiengesetz
AktRÄG	Aktienrechts-Änderungsgesetz
Anm.	Anmerkung
AnwBl	Anwaltsblatt
APRÄG	Abschlussprüfungsrechts-Änderungsgesetz
AP-RL	Richtlinie 2014/56/EU
AP-VO	Verordnung (EU) Nr. 537/2014
Art.	Artikel
ARUG II	Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie
AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts
Aufl.	Auflage
AußStrG	Außerstreitgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BankG	Bankengesetz
BB	Betriebs-Berater
BBl	Bundesblatt
Bd.	Band
BDA	Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
BEG	Bucheffektengesetz
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel
BG	Bundesgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BGer	Bundesgericht

BGG	Bundesgerichtsgesetz
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BK	Berner Kommentar
BlgNR	Beilagen zu den Stenographischen Protokollen des Nationalrats
BMAS	deutsches Arbeits- und Sozialministerium
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
BOARD	Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland
BRIS	Business Registers Interconnection System
BSK	Basler Kommentar
BT-Drucks.	Drucksache des Deutschen Bundestages
BT-GeschO	Geschäftsordnung des Deutschen Bundestages
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft
BVerfG	Bundesverfassungsgericht (Deutschland)
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht (Österreich)
B-VG	Bundes-Verfassungsgesetz (Österreich)
BVGer	Bundesverwaltungsgericht (Schweiz)
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAN	Zeitschrift für kantonale Rechtsprechung
CFO	Chief Financial Officer
CHF	Schweizer Franken
CSR	Corporate Social Responsibility
D&O-Versicherung	Directors-and-Officers-Versicherung
d. h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
dAktG	Deutsches Aktiengesetz
DAV	Deutscher Anwaltverein
dAWV	deutsche Außenwirtschaftsverordnung
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
ders.	derselbe
DGB	Deutscher Gewerkschaftsbund
dGmbHG	Deutsches Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
dHGB	Deutsches Handelsgesetzbuch
Diss.	Dissertation
DJT	Deutscher Juristentag
DJZ	Deutsche Juristen-Zeitung
DNotZ	Deutsche Notarzeitschrift
DSGVO	Datenschutz-Grundverordnung
dUGB	Deutsches Unternehmensgesetzbuch
dUmwG	Deutsches Umwandlungsgesetz
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt

e. V.	eingetragener Verein
EB	Erläuternde Bemerkungen
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
EBRV	Erläuternde Bemerkungen zur Regierungsvorlage
Ed.	Edition
ed.	editor/editors
E-FIDLEG	Entwurf zum Finanzdienstleistungsgesetz
EG StPO AG	Einführungsgesetz zur Schweizerischen Strafprozessordnung (des Kantons Aargau)
EG	Europäische Gemeinschaft
EHRA	Eidgenössisches Amt für das Handelsregister
Einführungsg	Einführungsgesetz
EJPD	Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement
EK	Eigenkapital
EMRK	Europäische Menschenrechtskonvention
E-OR	Entwurf zum Obligationenrecht
ESG	Environmental, Social and Governance
et al.	et alia/et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Union
EU-VerschG	EU-Verschmelzungsgesetz
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWK	Europäischer Wirtschaftsraum
f./ff.	folgende
FAQ	Frequently Asked Questions
FDP	Freie Demokratische Partei
FGB	Firmenbuchgesetz
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz
FinfraG	Finanzmarktinfrastrukturgesetz
FinfraV	Finanzmarktinfrastrukturverordnung
FinfraV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel
FINIG	Finanzinstitutsgesetz
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz
FINMA-RS	Rundschreiben der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht
FMA	Finanzmarktaufsicht
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
FüPoG	Führungspositionengesetz
FusG	Fusionsgesetz
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
GebV VGr	Gebührenverordnung des Verwaltungsgerichts Zürich
gem.	gemäß
GenG	Genossenschaftsgesetz

GES	Zeitschrift für Gesellschaftsrecht und angrenzendes Steuerrecht
GesAusG	Gesellschafter-Ausschlussgesetz
GesKR	Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht
GesRÄG	Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz
GesRZ	Der Gesellschafter – Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht
GG	Grundgesetz
GGO	Gemeinsame Geschäftsordnung der Bundesministerien
gl. M.	gleicher Meinung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GOG	Gerichtsorganisationsgesetz
GP	Gesetzgebungsperiode
GRC	Charta der Grundrechte der EU
Großkomm	Großkommentar
GS	Gedächtnisschrift
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
GwV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor
h. A.	herrschende Ansicht
h. L.	herrschende Lehre
h. M.	herrschende Meinung
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
HGB	Handelsgesetzbuch
HHB	Herrenhausbericht
HRA	Handelsrechtsausschuss
HRegV	Handelsregisterverordnung
HRG	Handwörterbuch zur Deutschen Rechtsgeschichte
Hrsg.	Herausgeber
HV	Hauptversammlung
i. d. F.	in der Fassung
i. d. g. F.	in der geltenden Fassung
i. d. R.	in der Regel
i. e. S.	im engeren Sinne
i. S. d.	im Sinne des
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
i. w. S.	im weiteren Sinne
i. Z. m.	im Zusammenhang mit
IKS	Internes Kontrollsystem
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
ISA	International Standards on Auditing

J. Leg. Stud.	Journal of Legal Studies
JBl	Juristische Blätter
JN	Jurisdiktionsnorm
JuS	Juristische Schulung
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
KAG	Kollektivanlagengesetz
Kap.	Kapitel
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
krit.	kritisch
L. J.	Law Journal
L. Rev.	Law Review
LG	Landgericht
lit.	litera
m. E.	meines Erachtens
m. w. H.	mit weiteren Hinweisen
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
max.	maximal
MdB	Mitglied des Bundestages
MeldeG	Meldegesetz
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
MittBayNot	Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins, der Notarkasse und der Landesnotarkammer Bayern
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
MPI	Max-Planck-Institut
MünchKomm	Münchener Kommentar
N.	Note/Randnummer
NAP	Nationaler Aktionsplan Wirtschaft und Menschenrechte
NaWKG	Gesetz zur nachhaltigen Gestaltung globaler Wertschöpfungsketten
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
No.	number
nOR	neue Bestimmungen des Obligationenrechts (Änderung vom 17.3.2017)
Nr.	Nummer
NZ	Österreichische Notariatszeitung
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
öAWG	österreichisches Außenwirtschaftsgesetz
ÖBA	BankArchiv – Zeitschrift für das gesamte Bank- und Börsenwesen

öBGBL.	Österreichisches Bundesgesetzblatt
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
öffentl.	öffentlich
OG	Offene Gesellschaft
OGH	Oberster Gerichtshof
ÖJZ	Österreichische Juristen-Zeitung
OLG	Oberlandesgericht
OPA	Offre publique d'achat
OR	Obligationenrecht
ÖZW	Österreichische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ParlG	Bundesgesetz über die Bundesversammlung
Prof.	Professor
PSG	Privatstiftungsgesetz
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RdA	Recht der Arbeit
RdW	Österreichisches Recht der Wirtschaft
RegE	Regierungsentwurf
REPRAX	Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis in Gesellschafts- und Handelsregisterrecht
Rg	Rechtsgeschichte
RG	Reichsgericht
RGBL.	Reichsgesetzblatt
RIS	Rechtsinformationssystem des Bundes
RL	Richtlinie
RMinAmtsBl.	Amtsblatt des Reichsministeriums
Rn.	Randnummer
Rspr.	Rechtsprechung
R-UEK	Reglement der Übernahmekommission
RV	Regierungsvorlage
RVOG	Regierungs- und Verwaltungsorganisationsgesetz
RWZ	Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen
S.	Seite
SBB	Schweizerische Bundesbahnen
SBVg	Schweizerische Bankiervereinigung
SDG	Sustainable Development Goals
SE	Societas Europaea
SEG	Societas Europaea-Gesetz
SemJud	La Semaine Judiciaire
SHAB	Schweizerisches Handelsamtsblatt
SHK	Stämpflis Handkommentar
SIF	Staatssekretariat für internationale Finanzfragen
SJZ	Schweizerische Juristen-Zeitung
SNB	Schweizerische Nationalbank
sog.	sogenannte
SorgfaltspflichtenG	Gesetz zur Regelung menschenrechtlicher und umweltbezogener Sorgfaltspflichten in globalen Wertschöpfungsketten

SpaltG	Spaltungsgesetz
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
SPR	Schweizerisches Privatrecht
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
StGB	Strafgesetzbuch
StPO	Strafprozessordnung
SWK	Steuer- und Wirtschaftskartei
SZ	Sammlung Zivilrecht
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht
TFM	Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi (= Journal of Commercial and Intellectual Property Law)
TLZ	Thüringische Landeszeitung
TO-Punkt	Tagesordnungspunkt
Tz.	Textziffer
u.U.	unter Umständen
ÜbG	Übernahmegesetz
ÜbK	Österreichische Übernahmekommission
UEK	Schweizerische Übernahmekommission
UEV	Verordnung der Übernahmekommission
UEV-UEK	Erstfassung der Übernahmeverordnung vom 21.7.1997
UG	Unternehmersgesellschaft
UGB	Unternehmensgesetzbuch
UK	Vereinigtes Königreich
UN	United Nations
URÄG	Unternehmensrechts-Änderungsgesetz
URG	Bundesgesetz über die Reorganisation von Unternehmen
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
v.	von
VASR	Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung
VCI	Verband der Chemischen Industrie
Verf.	Verfasser
VfGH	Verfassungsgerichtshof
vgl.	vergleiche
VGR	Gesellschaftsrechtliche Vereinigung
VIG	Vernehmlassungsgesetz
VIV	Vernehmlassungsverordnung
VN	Vereinte Nationen
VO	Verordnung
Vorort	Schweizerischer Handels- und Industrieverein
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VorstOG	Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen
VSB 20	Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken
VwGH	Verwaltungsgerichtshof
VwVG	Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren

WAG	Wertpapieraufsichtsgesetz
wbl	Zeitschrift für österreichisches und europäisches Wirtschaftsrecht
WK	Wiener Kommentar
WM	Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WP	Wirtschaftsprüfer
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜG-AngebV	Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots
z. B.	zum Beispiel
z. T.	zum Teil
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZBl	Schweizerisches Zentralblatt für Staats- und Verwaltungsrecht
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZFR	Zeitschrift für Finanzmarktrecht
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZK	Zürcher Kommentar
ZÖR	Zeitschrift für Öffentliches Recht
ZPO	Zivilprozessordnung
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht

# Gesellschaftsrechts-Honoratioren

## Schlüsselfiguren im Gesellschaftsrecht und ihr diskursives Zusammenwirken

*Holger Fleischer\**

I.	Einführung .....	1
II.	Gesellschaftsrechts-Honoratioren .....	2
	1. Pluralität der Akteure .....	2
	a) Professoren .....	3
	b) Bundesrichter .....	4
	c) Spitzenanwälte und -notare .....	5
	d) Ministerialreferenten .....	6
	e) Und die Frauen? .....	7
	2. Zusammenwirken der Akteure .....	7
	a) Diskurstradition .....	7
	b) Diskursfördernde Elemente .....	8
	c) Diskursplattformen .....	10
	d) Cercle privé oder offene Gesellschaft der Gesellschaftsrechtsinterpreten? ....	11
	3. Distinktionsmerkmale der tonangebenden Akteure .....	13
III.	Gesellschaftsrechtliche Diskursverläufe .....	14
	1. Diskurse de lege lata .....	15
	a) Höchstrichterliche Leitentscheidungen als Kristallisationspunkte .....	15
	b) Bevorzugte Kommunikationskanäle .....	16
	2. Diskurse de lege ferenda .....	18
	a) Reformgesetze als Kristallisationspunkte .....	18
	b) Einflussreiche Kollektivakteure .....	19
IV.	Ausblick .....	22

## I. Einführung

Rechtshonoratioren – diese Vokabel verwendet *Max Weber* in seinem *opus magnum* zur Kennzeichnung jener Berufsgruppen, die während verschiedener Epochen als tonangebende Trägerschichten der Rechtsentwicklung hervorgetreten sind.<sup>1</sup>

\* Dieser Beitrag ist zuerst in NZG 2019, 921 erschienen.

<sup>1</sup> Vgl. *M. Weber*, *Wirtschaft und Gesellschaft*, 5. Aufl., 1972 (Studienausgabe), S. 456 ff. und 504 f.

Hierzu rechnet er etwa die römischen Respondierjuristen, die italienischen Notare des Hochmittelalters, den englischen Anwaltsstand und die mit dem universitären Doktordiplom versehenen Rechtsgelehrten in Deutschland und Frankreich. Sein rechtsgeschichtlicher Analyserahmen ist später auch für die rechtsvergleichende Forschung fruchtbar gemacht worden.<sup>2</sup> Wie *Webers* Modell der Rationalitätsstufen im Allgemeinen<sup>3</sup> hat der schillernde Begriff der Rechtshonoratioren zwar manche Kritik auf sich gezogen, zumal ihn sein Schöpfer nicht näher definierte.<sup>4</sup> Gleichwohl bleibt er heuristisch wertvoll, weil er den Blick auf die *key players* innerhalb des Juristenstandes lenkt und deren Einfluss und Prestige auf den Punkt bringt.

In loser Anlehnung an *Max Weber* werden hier unter Gesellschaftsrechts-Honoratioren jene Akteure verstanden, die der Ausgestaltung und Fortentwicklung unseres Faches ihren Stempel aufdrücken.<sup>5</sup> Es geht mit anderen Worten um eine Untersuchung der gesellschaftsrechtlichen Schlüsselfiguren, und zwar in zwei Schritten: Zunächst werden die prägenden Personengruppen des modernen Gesellschaftsrechts je für sich und in ihrem kooperativen Zusammenwirken vorgestellt (→ II.). Sodann folgt eine vertiefende Betrachtung typischer Diskursverläufe im Gesellschaftsrecht *de lege lata* und *de lege ferenda* (→ III.). Bei alledem handelt es sich freilich nicht um gesicherte Erkenntnisse eines externen Beobachters, sondern um den *internal point of view* eines Diskursteilnehmers mit seinen unvermeidlichen Wahrnehmungsfehlern und ohne wissenschaftssoziologische Vertiefung.<sup>6</sup>

## II. Gesellschaftsrechts-Honoratioren

### 1. Pluralität der Akteure

Wer sind die Gesellschaftsrechts-Honoratioren unserer Zeit? Anders als in *Webers* historischer Analyse sticht heute nicht nur eine einzige Honoratiorenschicht hervor. Vielmehr wird die Honoratiorenfunktion von verschiedenen Berufsgruppen übernommen, die komplementäre Aufgaben wahrnehmen.

---

<sup>2</sup> Vgl. *Rheinstein*, *RabelsZ* 34 (1970), 1 unter der Überschrift „Die Rechtshonoratioren und ihr Einfluss auf Charakter und Funktion der Rechtsordnungen“.

<sup>3</sup> Kritisch etwa *Gephardt*, *Gesellschaftstheorie und Recht*, 1993, S. 531: „spekulative Geschichtsmetaphysik“; relativierend *Petersen*, *Max Webers Rechtssoziologie und die juristische Methodenlehre*, 2. Aufl., 2014, S. 131 unter Hinweis auf *Webers* Konzept des Idealtypus.

<sup>4</sup> Darauf hinweisend namentlich *Bernstein*, *RabelsZ* 34 (1970), 443, 448.

<sup>5</sup> Für einen ersten Diskussionsimpuls in diese Richtung bereits *Fleischer*, *NZG* 2018, 241, 247 f.

<sup>6</sup> Weiterführend, aber ohne spezifisch rechtlichen Bezug *Weingart*, *Wissenschaftssoziologie*, 2003. Für eine soziologische Außensicht auf den aktienrechtlichen Diskurs *Klages*, *Wirtschaftliche Interessen und juristische Ideen: Die Entwicklung des Aktienrechts in Deutschland und den USA*, 2010.

## a) Professoren

Als Professorenrecht hat *van Caenegem* in seiner berühmten Studie „Judges, Legislators and Professors“ das deutsche Privatrecht charakterisiert.<sup>7</sup> Anders als für die großen Zivilrechtskodifikationen<sup>8</sup> trifft dies für die meisten gesellschaftsrechtlichen Gesetze nicht zu: Die Regelbildung im Personengesellschaftsrecht war historisch vor allem ein Produkt kaufmännischer Gewohnheiten und Usancen,<sup>9</sup> und auch bei der Entstehung des GmbH-Rechts stand die Professorenschaft abseits;<sup>10</sup> immerhin hat *Savigny* am ersten preußischen Aktiengesetz von 1843 mitgewirkt.<sup>11</sup> Dennoch erscheint es gut begründbar, den Reigen der Gesellschaftsrechts-Honoratioren mit den Professoren zu eröffnen, weil sie sich um die systematische Entfaltung des Faches besonders verdient gemacht haben, vor allem in gesellschaftsrechtlichen Gesamtdarstellungen.<sup>12</sup>

Nachdem die juristische Studienreform von 1935 eine zwei- bis dreistündige Vorlesung „Gesellschaften“ für das vierte Semester eingeführt hatte,<sup>13</sup> legte *Hans Würdinger*<sup>14</sup> als erster eine zweibändige Darstellung des Gesellschaftsrechts vor,<sup>15</sup> die den nachgeborenen Leser durch ihre moderne Stoffeinteilung überrascht: Im ersten Band verwendet *Würdinger* nahezu die Hälfte auf die Erläuterung der „Allgemeinen Lehren“, bevor er nacheinander die „Personengesellschaften im

---

<sup>7</sup> *Van Caenegem*, *Judges, Legislators and Professors – Chapters in European Legal History*, 1992, S. 67 ff.; dies aufgreifend *Basedow/Fleischer/Zimmermann* (Hrsg.), *Legislators, Judges, and Professors*, 2016.

<sup>8</sup> Dazu *Vogenauer*, 64 *Cambridge L. J.* 481, 492 (2005): „In Germany the attempts to stifle legal scholarship were short-lived. On the contrary, the enlightenment idea failed and the academics emerged stronger than ever. Their lawmaking function continued. No important piece of nineteenth century legislation was drafted without scholarly involvement.“

<sup>9</sup> Vgl. *Fleischer/Cools*, *ZGR* 2019, 463, 481: „Zu allen Zeiten haben die kaufmännischen Gewohnheiten und Usancen, das *law merchant*, die personengesellschaftsrechtliche Regelbildung geprägt und zu deren hoher Akzeptanz beigetragen.“

<sup>10</sup> Vgl. *Fleischer*, *ZGR* 2016, 36, 41: „Das Gesetzgebungsverfahren selbst dauerte nur etwa vier Monate. Auffällig ist, dass Vertreter der Rechtswissenschaft bei alledem keine Rolle spielten. Vielmehr ging die Entstehung des GmbH-Gesetzes auf Anregungen von Rechtspolitikern zurück, und seine Ausarbeitung war nahezu ausschließlich ein Werk gesellschaftsrechtlich erfahrener Praktiker und Ministerialbeamter.“

<sup>11</sup> *Savigny* war zur Zeit der Inkraftsetzung des preußischen Aktiengesetzes preußischer Staatsminister der Gesetzrevision; dazu und zu seinen Äußerungen im Gesetzgebungsverfahren *Kießling*, in: *Bayer/Habersack* (Hrsg.), *Aktienrecht im Wandel*, Bd. I, 2007, 7. Kap., Rn. 19.

<sup>12</sup> Näher zu Folgendem *Fleischer*, in: *Willoweit* (Hrsg.), *Rechtswissenschaft und Rechtsliteratur im 20. Jahrhundert*, 2007, S. 485, 491 ff.

<sup>13</sup> Vgl. *RMinAmtsBl.* 1935, S. 48: „Richtlinien für das Studium der Rechtswissenschaft“, Abschnitt V: Studienplan Rechtswissenschaft.

<sup>14</sup> Zu ihm *Hirte/Mohamed*, in: *Reppen/Jeßberger/Kotzur* (Hrsg.), *100 Jahre Rechtswissenschaft an der Universität Hamburg*, 2019, S. 215.

<sup>15</sup> *Würdinger*, *Gesellschaften*, 1. Teil: Recht der Personalgesellschaften, 1937, 2. Teil: Recht der Kapitalgesellschaften, 1943.

Einzelnen“ vorstellt. Kurz nach dem Zweiten Weltkrieg folgte *Alfred Huecks*<sup>16</sup> Grundriss<sup>17</sup>, der noch heute – betreut von *Christine Windbichler* – zu den Standardwerken für Studenten gehört. Unter den großen Lehrbüchern der Gegenwart ragen die Werke von *Karsten Schmidt*<sup>18</sup> und *Herbert Wiedemann*<sup>19</sup> heraus, die – jedes auf seine Weise – Musterbeispiele des „wissenschaftlichen Rechts“ im *Savignyschen* Sinne<sup>20</sup> sind: Sie übersteigen mit ihren konzeptionellen Gesamtentwürfen ein Stück weit das positive Recht, ohne jedoch die normative Bodenhaftung zu verlieren. Ihre Systematisierungsleistungen taten im deutschen Gesellschaftsrecht besonders Not, weil dieses keine geschlossene Kodifikation kennt, sondern über verschiedene Einzelgesetze verstreut ist (BGB, HGB, GmbHG, AktG, GenG), die zudem noch aus ganz unterschiedlichen Epochen stammen.<sup>21</sup>

### b) Bundesrichter

„Honoratiorenjustiz“<sup>22</sup> – diese ganz und gar nicht abschätzig gemeinte Wortschöpfung gebrauchte *Max Weber* für die hohen Richter Englands. Im hiesigen Gesellschaftsrecht gehören dazu vor allem die Mitglieder des II. Zivilsenats des BGH, dem aktuell sieben Richter und eine Richterin angehören.<sup>23</sup> Dieser spezialisierte Spruchkörper<sup>24</sup> empfindet sich auch im Stile seiner Rechtsprechung als Nachfolger des Reichsoberhandelsgerichts und des II. Zivilsenats des RG.<sup>25</sup> Seine Vorsitzenden<sup>26</sup> haben das Gesellschaftsrecht der vergangenen Jahrzehnte in ihrer Rolle als „Ideen- und Richtungsgeber“<sup>27</sup> maßgeblich mitgeprägt. Wie folgenreich ein Wechsel im Senatsvorsitz für die weitere Spruchpraxis sein kann, veranschaulichen die fortwährenden Häutungen des II. Zivilsenats zum GmbH-Konzernrecht: Vom qualifiziert-faktischen Konzern (*Stimpel*) über den objektiven Miss-

<sup>16</sup> Zu ihm *Zöllner*, in: Grundmann/Riesenhuber (Hrsg.), *Deutschsprachige Zivilrechtslehrer des 20. Jahrhunderts in Berichten ihrer Schüler*, Bd. I, 2007, S. 131.

<sup>17</sup> *A. Hueck*, *Gesellschaftsrecht*, 1. Aufl., 1948.

<sup>18</sup> *K. Schmidt*, *Gesellschaftsrecht*, 1. Aufl., 1986, 4. Aufl., 2002. Zu ihm *Bitter*, in: Grundmann/Riesenhuber (Fn. 16), Bd. 2, 2010, S. 161.

<sup>19</sup> *Wiedemann*, *Gesellschaftsrecht*, Bd. I: Grundlagen, 1980, Bd. II: Recht der Personengesellschaften, 2004. Zu ihm *Fleischer*, in: Grundmann/Riesenhuber (Fn. 16), Bd. 1, 2007, S. 167, 180: „Was ist ein juristischer Klassiker?“, S. 181: „Das ist ein juristischer Klassiker: *Wiedemann*, *Gesellschaftsrecht*, Bd. I (1980)“.

<sup>20</sup> *Savigny*, *System des heutigen Römischen Rechts*, Bd. I, 1840, § 19, S. 83 ff.

<sup>21</sup> Näher *Fleischer*, FS W.-H. Roth, 2015, S. 125 ff. unter der Zwischenüberschrift: „Kein Code unique, kein Gesellschaftsgesetzbuch, keine Einheitskapitalgesellschaft“.

<sup>22</sup> *M. Weber* (Fn. 1), S. 471.

<sup>23</sup> Einzelnamen bei <[www.bundesgerichtshof.de/DE/DasGericht/Geschaeftsverteilung/.../IIZivilsenat.html](http://www.bundesgerichtshof.de/DE/DasGericht/Geschaeftsverteilung/.../IIZivilsenat.html)>.

<sup>24</sup> Allgemein zu spezialisierten Spruchkörpern im Gesellschaftsrecht *Fleischer/Bong/Cools*, *RabelsZ* 81 (2017), 608.

<sup>25</sup> So aus der Binnensicht des Senats *Stimpel*, 25 Jahre BGH, 1975, S. 13.

<sup>26</sup> Eingehende Informationen zur Stellung des Senatsvorsitzenden und zu den einzelnen Persönlichkeiten bei *Weiβ*, *Der Richter hinter dem Recht*, 2015, S. 480 ff.

<sup>27</sup> *Röhricht*, *BOARD* 2015, 230, 233.

brauch der beherrschenden Gesellschafterstellung (*Boujong*) und die als Durchgriffsaußenhaftung konzipierte Existenzvernichtungshaftung (*Röhricht*) bis hin zu einer auf § 826 BGB gestützten Innenhaftung gegenüber der Gesellschaft (*Goette*) hat jeder neue Vorsitzende der Senatsrechtsprechung seine individuelle Handschrift mitgegeben.<sup>28</sup> Der jeweilige „Frontmann“ des II. Zivilsenats ist eine öffentliche Figur und in Fachkreisen nicht weniger bekannt als etwa Delawares *Chief Justice Strine* in den Vereinigten Staaten. Die Senatsvorsitzenden greifen auch außerjudiziell gerne zur Feder und entfalten eine ebenso rege wie wertvolle Vortragstätigkeit<sup>29</sup>, die von einem übertriebenen Nebentätigkeitsrecht nicht stranguliert werden sollte.<sup>30</sup>

### c) Spitzenanwälte und -notare

Die große Bedeutung der Anwälte und Notare für die Privatrechtsentwicklung im In- und Ausland hat *Max Weber* überzeugend herausgearbeitet.<sup>31</sup> In der modernen Diskussion werden ihre rechtsschöpferischen Leistungen dagegen nicht immer hinreichend gewürdigt.<sup>32</sup> Für sie gilt stattdessen das *Goethe*-Wort: „Bilde Künstler! Rede nicht!“<sup>33</sup> Indes kann kein vernünftiger Zweifel daran bestehen, dass die Kautelarpraxis den gesellschaftsrechtlichen Formen- und Figureschatz wesentlich bereichert hat.<sup>34</sup> Dies hatte schon bei den römischen Juristen begonnen, denen wir die Entwicklung stabilitätsfördernder Nebenabreden zwischen den Gesellschaftern einer *societas* verdanken<sup>35</sup>, gleichsam die Urform des Syndikatsvertrags. Aus der jüngeren Vergangenheit zählen die erstmals 1895 registrierte Einpersonen-GmbH<sup>36</sup>, die von einem Münchener Rechtsanwalt um 1910 erdachte

<sup>28</sup> Näher dazu *Fleischer/Trinks*, in: *Fleischer/Thiessen* (Hrsg.), *Gesellschaftsrechts-Geschichten*, 2018, S. 657 ff.

<sup>29</sup> Aus der richterlichen Binnensicht *Röhricht*, BOARD 2015, 230, 233: „Ich bin mir sicher, dass diese Vortrags- und Diskussionstätigkeit und der damit verbundene unmittelbare Gedankenaustausch einen nicht unwesentlichen Beitrag jedenfalls zum Verständnis und zur Akzeptanz der Rechtsprechung des II. Zivilsenats in der wirtschaftlichen Praxis geleistet hat.“

<sup>30</sup> Allgemein zur Nebentätigkeit von Bundesrichtern die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 18/10781 vom 28.12.2016.

<sup>31</sup> Vgl. etwa *M. Weber* (Fn. 1), S. 456 ff. am Beispiel der englischen Anwälte.

<sup>32</sup> Für eine Ausnahme jüngst aber das Jahrestreffen des Hamburger MPI zum Thema „Kautelarpraxis und Privatrecht“, *RabelsZ* 82 (2018), 239.

<sup>33</sup> *Flume*, *DNotZ*, Sonderheft 1969, 30.

<sup>34</sup> Näher *Fleischer*, *RabelsZ* 82 (2018), 239, 263 ff.

<sup>35</sup> Vgl. *Meissel*, in: *Kalss/Meissel* (Hrsg.), *Zur Geschichte des Gesellschaftsrechts in Europa*, 2003, S. 13, 16 ff.

<sup>36</sup> Dazu *Feine*, in: *Ehrenberg* (Hrsg.), *Handbuch des Gesamten Handelsrechts*, Bd. III/3, S. 435 mit Fn. 32: „Erstes mir bekannt gewordenes Beispiel bei Holdheim 1895, 100: Eintragung im Handelsregister von Königswinter“; eingehend *Holdheim*, *Holdheims Monatsschrift für Aktienrecht und Bankwesen* 3 (1895), 96, 100: „Eine Nachfrage ergab, daß Herr Louis Voß als alleiniger Gesellschafter eingetragen ist. Es giebt also thatsächlich in Deutschland einen Menschen, der neben seiner physischen Person zugleich eine juristische Person darstellt, also zwei Persönlichkeiten in sich vereinigt.“

GmbH & Co. KG<sup>37</sup> sowie die von wenigen Wirtschaftsanwälten (*Flechtheim, Friedländer, Geiler, Hausmann*) während der Weimarer Zeit ersonnenen Unternehmensverträge<sup>38</sup> zu den folgenreichsten kautelarjuristischen Erfindungen. Neueren Datums sind das Business Combination Agreement zur Zusammenführung von Unternehmen<sup>39</sup> und das Relationship Agreement zur Ausgestaltung eines faktischen Konzernverhältnisses zwischen herrschendem Unternehmen und abhängiger AG<sup>40</sup>. Nach alledem bildet die Kautelarpraxis einen wirkmächtigen Förderer des modernen Gesellschaftsrechts<sup>41</sup> und ihre Spitzenvertreter gehören gewisslich zur Gruppe der Gesellschaftsrechts-Honoratioren.<sup>42</sup> Demgegenüber zeigen die führenden Unternehmensjuristen in jüngerer Zeit – anders als früher<sup>43</sup> – wenig Neigung, sich am gesellschaftsrechtlichen Diskurs zu beteiligen.

#### d) Ministerialreferenten

Ein weiteres Gravitationszentrum des Gesellschaftsrechts bildet in Deutschland seit jeher die Ministerialbürokratie.<sup>44</sup> Dabei kommt den zuständigen Gesetzgebungsreferenten eine „kaum zu überschätzende Rolle“<sup>45</sup> zu: Sie steuern den legislatorischen Reformprozess und halten engen Kontakt sowohl zu den Interessenverbänden wie zur Rechtswissenschaft. Auch als Erstkommentatoren traten sie in der Vergangenheit gelegentlich in Erscheinung und schufen so die Literaturgattung des Referentenkommentars.<sup>46</sup> Den Anfang machte der Kommentar von

<sup>37</sup> Vgl. den Hinweis bei *Hachenburg*, DJZ 1913, 53, 54 mit Fn. 1 auf *Otto David Kahn*; ausführlich *Fleischer/Wansleben*, GmbHR 2017, 169 m. w. N.

<sup>38</sup> Vgl. *Fleischer*, in: Großkomm AktG, 4. Aufl. 2020, vor § 311 Rn. 2 ff.; *Nörr*, ZHR 150 (1986), 155, 170; beide m. w. N.

<sup>39</sup> Muster bei *Seibt*, Formularbuch Mergers & Acquisitions, 3. Aufl., 2018, K. II 2, S. 1861 ff.

<sup>40</sup> Vgl. *Seibt*, Unternehmen reagieren auf Konzernhaftung, Börsen-Zeitung, 10.11.2018, 9.

<sup>41</sup> Näher *Fleischer*, *RabelsZ* 82 (2018), 239, 261 ff.

<sup>42</sup> So bereits *Fleischer*, *RabelsZ* 82 (2018), 239, 251; früher schon *Pikalo*, GS Tammelo, 1984, S. 155, 161 unter Hinweis auf *Rheinstein*, *RabelsZ* 34 (1970), 1.

<sup>43</sup> Vgl. stellvertretend das jeweilige Vorwort in den einflussreichen Chefsyndici gewidmeten Festschriften: FS Beusch, 1993 (Siemens); FS Heinsius, 1991 (Dresdner Bank); FS W. Werner, 1984 (Deutsche Bank).

<sup>44</sup> Dazu auch *Thiessen*, Rg 25 (2017), 36, 61 f.; allgemein schon *Rheinstein*, *RabelsZ* 34 (1970), 1, 12: „hohe Ministerialbürokratie“.

<sup>45</sup> *Mengel*, Gesetzgebung und Verfahren, 1997, S. 288; aufgegriffen von *Zimmermann*, *RabelsZ* 78 (2014), 315, 319.

<sup>46</sup> Instruktiv dazu aus der Perspektive eines Ministerialreferenten *Seibert*, FS Wiedemann, 2002, S. 123, 128: „Ist ein Gesetz bereits verkündet, so dienen wissenschaftliche Publikationen in der Anfangsphase der Wegweisung und Kanalisierung der praktischen Anwendung und der folgenden wissenschaftlichen Diskussion in die vom Normgeber beabsichtigte Richtung [...]. Das kann auch in den so genannten Referentenkommentaren niedergelegt werden, die oft für die Rechtsanwender zur Erforschung des Willens des historischen Gesetzgebers von unschätzbarem Wert sind. Danach, und das heißt möglichst ab der zweiten Auflage, sollte sich der ministerielle Referent aber nach meiner Meinung langsam zurückziehen und die weitere Diskussion anderen überlassen.“

*Schlegelberger/Quassowski* zum Aktiengesetz von 1937<sup>47</sup>, später fortgeführt unter der Herausgeber- und Autorenschaft von *Gefßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff*<sup>48</sup>, den ministeriellen Wegbegleitern der Aktienrechtsreform von 1965. In der juristischen Öffentlichkeit omnipräsent sind von ihren Nach-Nachfolgern die langjährigen Referatsleiter *Neye* und *Seibert* – zwar nicht als Kommentatoren, wohl aber als Chronisten von Reformgesetzen, *key note speakers* auf Tagungen und gefragte Autoren in Fachzeitschriften. Außerdem erläutern sie bereitwillig die Methode ministeriellen Denkens und Arbeitens<sup>49</sup> sowie Entstehen und Bedeutung von Gesetzesmaterialien<sup>50</sup>.

#### e) *Und die Frauen?*

Kein Ruhmesblatt für unser Fach ist das gegenwärtige Geschlechterverhältnis: Frauen sind in allen genannten Spitzenpositionen unterrepräsentiert. Eine weibliche Vorsitzende des II. Zivilsenats gab es bisher ebenso wenig wie eine Referatsleiterin für Gesellschaftsrecht im BMJV. Auch an den Universitäten und in den Wirtschaftsrechtskanzleien ist Gesellschaftsrecht trotz rühmlicher Ausnahmen noch immer eine ausgesprochene Männerdomäne. Auffällig ist der Befund, dass führende Lehrbücher von Frauen geschrieben sind.<sup>51</sup>

### 2. *Zusammenwirken der Akteure*

Der „German Approach“<sup>52</sup> im Gesellschaftsrecht zeichnet sich international vor allem durch eine hoch entwickelte Diskurskultur zwischen allen Beteiligten aus. Man schätzt sich wechselseitig, schottet sich nicht ab, sondern spricht regelmäßig miteinander.

#### a) *Diskurstradition*

Dieser intensive Gedankenaustausch kann auf eine lange Tradition zurückblicken. Kein Geringerer als *Robert Fischer*, ehemals Senatsvorsitzender und BGH-Präsident, hatte schon 1969 von dem „einzigartigen und vorzüglichen Zusammenwirken von Vertragspraxis, Rechtswissenschaft und Rechtsprechung“<sup>53</sup> bei der

<sup>47</sup> *Schlegelberger/Quassowski*, AktG, 1. Aufl., 1937, 3. Aufl., 1939.

<sup>48</sup> *Gefßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff*, AktG, 6 Bände, 1. Aufl., 1973 ff.

<sup>49</sup> Vgl. *Seibert*, FS Wiedemann, 2002, S. 123.

<sup>50</sup> Vgl. *Seibert*, in: Fleischer (Hrsg.), Mysterium „Gesetzesmaterialien“, 2013, S. 111.

<sup>51</sup> Vgl. *Grunewald*, Gesellschaftsrecht, 10. Aufl., 2017; *Langenbacher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl., 2018; *Windbichler*, Gesellschaftsrecht, 24. Aufl., 2017; für das Kapitalmarktrecht *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht, 10. Aufl., 2019; *Poelzig*, Kapitalmarktrecht, 2018. Allgemein zum Thema jüngst *Schultz/Böning/Pappmeier*, De iure und de facto: Professorinnen in der Rechtswissenschaft, 2018. Zur Lage in England jüngst *Carr* (2020) J.B.L. 91 unter der Überschrift „Women in Commercial Law“.

<sup>52</sup> *Schönberger*, Der „German Approach“. Die deutsche Staatsrechtslehre im Wissenschaftsvergleich, 2015.

<sup>53</sup> *R. Fischer*, FS Kunze, 1969, S. 95.

Fortbildung des Gesellschaftsrechts gesprochen, und einer seiner Nachfolger im Senatsvorsitz, *Wulf Goette*, fügte 2013 hinzu: „Zumindest im Gesellschaftsrecht in Deutschland pflegen wir seit vielen Jahren diese Kultur. Wenn es sie nicht gäbe, müsste man sie schleunigst erfinden.“<sup>54</sup> Ähnliche Elogen sind von prominenten Literaturstimmen zu vernehmen.<sup>55</sup>

### b) Diskursfördernde Elemente

Die symbiotische Verbindung von Theorie und Praxis im deutschen Gesellschaftsrecht tritt noch schärfer hervor, wenn man sie mit den Verhältnissen im Ausland vergleicht: Das englische Kontrastprogramm hat den ehemaligen Präsidenten des UK Supreme Court zu der Überschrift animiert: „Judges and Professors – Ships Passing in the Night?“<sup>56</sup> – immerhin mit einem Fragezeichen versehen, das auf Besserung hoffen lässt.<sup>57</sup> In den Vereinigten Staaten nimmt die Entfremdung zwischen Spruchpraxis und Wissenschaft unverändert zu<sup>58</sup>: Eingebettete Forschung<sup>59</sup>, die sich innerhalb des gesetzlichen Bezugsrahmens bewegt, ist dort inzwischen eine randständige Erscheinung. Stattdessen dominiert *nonembedded scholarship*, die sich von den autoritativen Artefakten des Rechts löst und Gesetze oder Gerichtsentscheidungen nurmehr als Girlanden verwendet. Ihre Inspirationen und Impulse empfängt sie dagegen aus fachfremden Quellen<sup>60</sup>, im Gesellschaftsrecht namentlich aus der Ökonomie. Die Gründe für den deutschen

<sup>54</sup> *Goette*, *RabelsZ* 77 (2013), 309, 321; ferner die Überschrift des Interviews mit *Röhricht*, *BOARD* 2015, 230: „Gelingene Zusammenarbeit von Rechtsprechung, Wissenschaft, Ministerium und Gesetzgeber“.

<sup>55</sup> Vgl. etwa *Wiedemann* (Fn. 19), Bd. II, § 1 III 4, S. 40: „Der in vielen Symposien und Fachtagungen ständig erneuerte und auf gegenseitiger Hochachtung beruhende Diskurs zwischen höchstrichterlicher Rechtsprechung und Fachwissenschaft ist ein Bestandteil der deutschsprachigen Rechtskultur seit der Errichtung des Bundesoberhandelsgerichts“; zustimmend *Mülbert*, *AcP* 214 (2014), 188, 291.

<sup>56</sup> *Neuberger*, *RabelsZ* 77 (2013), 233 in Anlehnung an *Longfellow*, *Tales of a Wayside Inn*: „Ships that pass in the night, and speak each other in passing/Only a signal shown and distant voice in the darkness.“

<sup>57</sup> Dazu etwa *Braun*, in: Lee (Hrsg.), *From House of Lords to Supreme Court. Judges, Jurists and the Process of Judging*, 2011, S. 227 ff.

<sup>58</sup> Dazu schon die beredte und viel diskutierte Klage von *Judge Harry T. Edwards*, *The Growing Disjunction Between Legal Education and the Legal Profession*, 81 *Mich. L. Rev.* 34 (1992), der den „impractical scholar“ unter Beschuss nimmt, „[who] produces abstract scholarship that has little relevance to concrete issues, or addresses concrete issues in a wholly theoretical manner“.

<sup>59</sup> Begriff: *Fleischer*, in: Engel/Schön (Hrsg.), *Das Proprium der Rechtswissenschaft*, 2007, S. 50, 52 f. in Anlehnung an *Rakoff*, 115 *Harv. L. Rev.* 1278, 1279 (2002): „embedded scholarship“.

<sup>60</sup> Vgl. etwa *Cheffins*, 58 *Cambridge L. J.* 197, 198 (1999): „Theoretical scholarship will be defined as the study of law from the ‘outside’.“

Sonderweg sind, wie allgemein bei Phänomenen der Rechtskultur<sup>61</sup>, komplex und vielschichtig. Mir scheinen drei Gesichtspunkte besonders hervorhebenswert:

(1) *Einheitliche Juristenausbildung*

Diskursfördernd wirkt zunächst der gemeinsame Ausbildungsweg aller deutschen Juristen. Die dualistische Ausbildung (Universitätsstudium und Referendariat) zum Einheitsjuristen – eine Errungenschaft des preußischen Reformmodells von 1869<sup>62</sup> – steht in auffälligem Kontrast zur typischen Vielfalt der Ausbildungswege in romanischen und angelsächsischen Rechtsordnungen.<sup>63</sup> Sie führt dazu, dass man denselben juristischen Sozialisierungsprozess durchläuft und dieselbe (Fach-)Sprache spricht. Zudem erleichtern ähnliche Rechtskenntnisse und -erfahrungen den professionellen Umgang in gegenseitiger Achtung.<sup>64</sup>

(2) *Idealtypus des rechtsgelehrten Doktors*

Hierauf aufbauend hat sich in Deutschland ein prägender Juristentypus herausgebildet, der alle Berufsgruppen durchwirkt und den *Konrad Zweigert* einmal den „gelehrten Doctor juris“<sup>65</sup> genannt hat. Diese Spezies findet sich auch und gerade unter den Gesellschaftsrechts-Honoratioren aller Berufsgruppen: Die Vorsitzenden des II. Zivilsenats des BGH waren mit einer Ausnahme allesamt promoviert und wurden an ihren heimischen Universitäten zu Honorarprofessoren ernannt. Ähnliches gilt für die erwähnten Ministerialbeamten, angefangen von *Schlegelberger* noch im Berlin der 1920er Jahre<sup>66</sup> über *Geßler* und *Kropff* jeweils in Bonn bis hin zu *Seibert* in Düsseldorf<sup>67</sup>, sowie für viele Spitzenanwälte und Notare. Auch das verbindet und führt zur Verfestigung eines feldspezifischen Habitus (*Pierre Bourdieu*)<sup>68</sup>.

<sup>61</sup> Vertiefend *Mankowski*, Rechtskultur, 2016, S. 378 ff. unter der Zwischenüberschrift „Rechtskultur und Juristenrecht“.

<sup>62</sup> Vgl. *Dilcher*, FS Thieme, 1986, S. 295; *Hattenhauer*, JuS 1989, 513; *Lührig*, AnwBl Online 2018, 986; monographisch *Bake*, Die Entstehung des dualistischen Systems der Juristenausbildung in Preußen, 1971.

<sup>63</sup> Darauf hinweisend aus öffentlich-rechtlicher Sicht auch *Schönberger* (Fn. 52), S. 41.

<sup>64</sup> Treffend hervorgehoben von *Lührig*, AnwBl Online 2018, 986, 990.

<sup>65</sup> *Zweigert*, FS Ficker, 1967, S. 498, 499: „Frankreich und Deutschland haben gemeinsam, daß sie den in der Welt so viel bewunderten englischen Typus der weltberühmten weisen Richterpersönlichkeit nicht ausgebildet haben. Sie unterscheiden sich aber – so mein Eindruck – darin, daß der für Frankreich repräsentative Juristentypus der Avocat, der plädierende Anwalt ist, während in Deutschland diese Position generell vom gelehrten Doctor juris eingenommen wird.“

<sup>66</sup> Vgl. *Förster*, Jurist im Dienst des Unrechts: Leben und Werk des ehemaligen Staatssekretärs im Reichsjustizministerium, Franz Schlegelberger (1876–1970), S. 24 ff.

<sup>67</sup> Dazu auch *Thiessen*, Rg 25 (2017), 46, 62.

<sup>68</sup> Allgemein zur Soziologie des juristischen Feldes *Bourdieu*, 38 Hastings L. Rev. 805 (1987); zur Logik juristischen Handelns in der Rechtssoziologie *Bourdieu*s im Einzelnen *Klages* (Fn. 6), S. 32 ff.

### (3) Diskursiver Urteilsstil

Schließlich pflegt die gesellschaftsrechtliche Spruchpraxis seit jeher einen diskursiven Begründungsstil,<sup>69</sup> ohne den ein fruchtbarer Dialog kaum möglich wäre. Wie es eine italienische Kollegin griffig formuliert: „Professors and Judges in Italy: It Takes Two to Tango.“<sup>70</sup> Worauf die Diskursbereitschaft der Gerichte beruht, lässt sich nur vermuten. Manche führen sie auf die frühneuzeitliche Tradition der Aktenversendung an Rechtsfakultäten zurück<sup>71</sup>, die erst mit den Reichsjustizgesetzen von 1879 ihr unwiederbringliches Ende fand (§ 16 Abs. 1 GVG).<sup>72</sup> Andere verweisen auf die Anfänge des Bundes- und Reichsoberhandelsgerichts im späten 19. Jahrhundert, die beide mangels angestammter institutioneller Autorität den Schulterchluss mit der damals hochangesehenen Rechtswissenschaft suchten.<sup>73</sup> Heute wäre das nicht mehr nötig, weil der BGH als Höchstgericht in der Verfassung verankert ist (Art. 95 Abs. 1 GG) und durch seine Spruchpraxis selbst großes Ansehen erworben hat. Dies lässt den vorsichtigen Schluss zu, dass die Judikatur die Literatur nicht nur aus Höflichkeit zitiert, wie dies ein englischer Lordrichter einmal äußerte<sup>74</sup>, sondern deren Deutungsangebote durchaus zu schätzen weiß.<sup>75</sup>

### c) Diskursplattformen

Wissenschaftliche Diskurse benötigen einen geeigneten Rahmen, der auch soziale Kontakte einschließt. Einen solchen Ort der intellektuellen und persönlichen Begegnung bilden die jährlichen ZGR- bzw. ZHR-Symposien in der zweiten Januarwoche, bei der ein *ad personam* eingeladenen Kreis von etwa 120 Personen

<sup>69</sup> Allgemein für die deutsche Privatrechtsjudikatur *Rebhahn*, FS 200 Jahre ABGB, 2011, S. 1539, 1545: „Insb zu wichtigen Fragen gibt es eine umfassende Erörterung unter Heranziehen von Vorjudikatur und häufig auch Lehrmeinungen. Insoweit ist der Urteilsstil diskursiv“; gleichsinnig *Vogenaier*, 26 Oxford J. Leg. Stud. 627, 641 (2006): „the discursive style of German judgments“.

<sup>70</sup> So der Aufsatztitel von *Braun*, 26 Oxford J. Leg. Stud. 665 (2006).

<sup>71</sup> In diesem Sinne *Dawson*, *The Oracles of the Law*, 1968, S. 198 ff. und 240 ff.

<sup>72</sup> Vgl. *Oestmann*, in: HRG, 2. Aufl., Bd. I, 2008, Sp. 128, Stichwort: Aktenversendung.

<sup>73</sup> So die Mutmaßung bei *Schönberger* (Fn. 52), S. 24; zu Bezugnahmen des RG auf das rechtswissenschaftliche Schrifttum vor Inkrafttreten des BGB *Mertens*, AcP 174 (1974), 333, 338 ff.

<sup>74</sup> In diesem Sinne *Lord Rodger*, 41 Current Legal Problems 1, 16 (1988): „But we have it on the high authority of an Honorary Fellow of New College and member of the Court of London, Lord Goff of Chieveley, that jurists and judges are fellow pilgrims ‘on the endless road to unattainable perfection’ in the law. When he said this in *Spiliada Maritime*, his Lordship was really concerned to be nice to academic lawyers.“

<sup>75</sup> So auch *Mülbert*, AcP 214 (2014), 188, 292: „wechselseitige Nützlichkeit“; für das englische Recht ebenso *Braun*, in: Lee (Fn. 57), S. 243: „The citations we find in modern judgments do not appear to be merely window dressing, and are not, I believe, simply expressions of the politeness of the judiciary. Rather, they seem to convey the judge’s awareness that academics have interesting things to say and that they can provide great assistance.“

im Taunus über aktuelle und grundlegende Fragen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts debattiert. Ihre Bedeutung für die Zunft zeigt sich in der Begehrtheit der Einladungen und der hohen Besuchsfrequenz. Vielleicht kann man sie in dieser Hinsicht am besten mit der jährlichen Staatsrechtslehrertagung vergleichen<sup>76</sup> – freilich mit dem gewichtigen Unterschied, dass dort die Habilitation Zugangsvoraussetzung ist, während sich hier die Spitzenvertreter aller gesellschaftsrechtlichen Berufsgruppen treffen. Vorträge und Diskussionen werden zeitnah in der ZGR bzw. ZHR dokumentiert.

Für alle gesellschaftsrechtlich Interessierten steht die Jahrestagung der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung (VGR) offen.<sup>77</sup> Dort sollen auch jüngere Kolleginnen und Kollegen mit aktiven Beiträgen zu Wort kommen, um den Meinungs- und Erfahrungsaustausch zwischen den Generationen zu fördern.<sup>78</sup> Die Fachvorträge werden in Tagungsbänden veröffentlicht.

#### d) *Cercle privé oder offene Gesellschaft der Gesellschaftsrechtsinterpreten?*

Für heutige Ohren klingt Rechtshonoratioren nach einem elitären, oligarchischen und abgeschlossenen Kreis von Personen.<sup>79</sup> Dies provoziert die Frage, ob es sich bei den Gesellschaftsrechts-Honoratioren um einen *cercle privé* handelt<sup>80</sup>, der allen Außeneinflüssen trotzt und die Dinge im Wesentlichen unter sich ausmacht. In der Tat ist unter diesem Gesichtspunkt kürzlich Kritik an einer zu engen Verflechtung von Wissenschaft und Praxis laut geworden: Der in einer Subdisziplin des Rechts versierte Wissenschaftler, so das Argument, stehe in ständigem Austausch mit entsprechend spezialisierten Praktikern in Anwaltschaft und Justiz; dies führe zu Bindungen, manchmal auch zu Verstrickungen.<sup>81</sup> Einer solchen Gefahr muss sich die Zunft der Gesellschaftsrechtler – wie jede andere Fachvereinigung – bewusst sein. Dass es Zielkonflikte zwischen intimer Sachkenntnis und Unabhängigkeit geben kann, ist allen Aktienrechtlern von der Besetzung des

<sup>76</sup> Zu ihr etwa *Schulze-Fielitz*, Staatsrechtslehre als Mikrokosmos, 2013, S. 10 ff., 146 ff.

<sup>77</sup> Vgl. § 3 Abs. 1 der Wissenschaftlichen Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht e. V.: „Mitglied kann jede dem Unternehmens- und Gesellschaftsrecht nahestehende natürliche Person aus Wissenschaft, Wirtschaft, Rechtsberatung, Justiz und Verwaltung werden.“

<sup>78</sup> So das Selbstverständnis der VGR, formuliert auf der Eingangsseite ihrer Homepage durch ihren Vorsitzenden *J. Vetter*; atmosphärisch *Thiessen*, Rg 25 (2017), 46, 74: „Bei letzterer versammeln sich inzwischen jährlich mehrere hundert Juristen in einem ausgebuchten Tagungsraum eines Hotels am Frankfurter Flughafen. Gerade junge Anwälte und Nachwuchswissenschaftler haben hier Gelegenheit, die sonst nur aus den Fußnoten bekannten Namen von Wissenschaftlern, Großanwälten oder Bundesrichtern mit einem Gesicht zu verbinden.“

<sup>79</sup> So bereits die allgemeine Kritik von *Bernstein*, RabelsZ 34 (1970), 443, 451.

<sup>80</sup> Der Begriff findet sich bei *Thiessen*, Rg 25 (2017), 46, 65.

<sup>81</sup> So *G. Wagner*, in: Dreier (Hrsg.), Rechtswissenschaft als Beruf, 2018, S. 66, 93; noch schärfer zuvor *ders.*, dokumentiert bei *Kumpan*, AcP 214 (2014), 305 f.: „Aber es gebe auch ganz massive Nachteile [...]. Man traue sich nicht mehr, krasse Fehlentscheidungen als solche zu bezeichnen, oder der Rechtsprechung Vorwürfe zu machen, wenn sie ihre Kompetenzen überschreite, weil die Angst bestehe, nicht mehr wahrgenommen zu werden.“

Aufsichtsrats geläufig. Für eine Kumpanei zwischen höchstrichterlicher Rechtsprechung und Teilen der Gesellschaftsrechtslehre fehlen aber nach meiner Beobachtung stichhaltige Belege. Vielmehr orientiert sich der II. Zivilsenat bei seinen Entscheidungen nicht nach Namen, sondern nach Argumenten. Anekdotische Evidenz hierfür bietet eine aktuelle Leitentscheidung, in welcher der Senat eine analoge Anwendung des § 179a AktG auf die GmbH entgegen der geballten Professorenprominenz<sup>82</sup> ablehnt und als Kronzeugen für die Gegenansicht gleich 17(!) mal einen jungen Notarassessor mit einem Beitrag in den Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins zitiert, der aus einem Hamburger Promotionsvortrag hervorgegangen ist.<sup>83</sup> Im Saldo dürfte der Qualitäts- und Rationalitätsgewinn der Spruchpraxis durch ihre Wissenschaftsnähe<sup>84</sup> weitaus höher zu veranschlagen sein als die abstrakte Gefahr sachfremder Beeinflussung.<sup>85</sup> Aus Professorensicht wäre es zudem ein Trugschluss zu glauben, dass auf dem akademischen Reputationsmarkt<sup>86</sup> nur reüssiert, wer dem BGH nach dem Mund redet.<sup>87</sup>

Auch im innerprofessoralen Diskurs sind kartellartige Vermachtungstendenzen durch akademische Fraktionsbildung stark rückläufig. Zwar ist dem deutschen Gesellschaftsrecht ein Denken in Lehrer-Schüler-Beziehungen nicht gänzlich fremd. Genealogische Gesichtspunkte schlagen sich etwa in ehrenvollen Vortrags-einladungen oder der Fortführung von Lehrbüchern oder Kommentaren nieder. Eine echte Schulbildung, die sich durch ein gemeinsames Forschungsparadigma auszeichnet, gibt es nach meinem Eindruck aber ausgesprochen selten.<sup>88</sup> Wenn

<sup>82</sup> Einzelnachweise bei BGH NZG 2019, 505 Rn. 12: unter anderem *Altmeyden, Bayer/Lieder, K. Schmidt, Ulmer, Zöllner/Noack*.

<sup>83</sup> *Eschwey*, MittBayNot 2018, 299. Verf. hat dem Vortrag als Doktorvater beigewohnt.

<sup>84</sup> Dies anerkennend *G. Wagner*, in: Dreier (Fn. 81), S. 93: „Unterstellt man, dass wissenschaftliche Rationalität die gesellschaftliche Wohlfahrt fördert, ist ‚Wissenschaftsnähe‘ der Rechtsprechung durchaus von Vorteil. Insbesondere wird die Fortbildung des Rechts durch die Gerichte erleichtert und verbessert.“

<sup>85</sup> Im Ergebnis ebenso *Wiedemann* (Fn. 19), Bd. II, § 1 III 4, S. 41: „Die Gefahr, daß ein in der Öffentlichkeit geführtes Gespräch die eine oder andere Seite übermäßig beeinflusst, ist angesichts der grundrechtlich verbürgten Unabhängigkeit von Rechtsprechung und Rechtslehre gering zu veranschlagen. [...] Wenn der Diskurs öffentlich und in angemessenem Stil geführt wird – wozu persönliche Unvoreingenommenheit und Rücksicht auf die Würde der Institution gehören – hat er auf die Entwicklung der Rechtsordnung und auf die *public policy* nur positive Wirkungen, weil der Reichtum von Ideen und Argumenten in einem Urteil selten ausgeschöpft werden kann.“

<sup>86</sup> Zur steuernden Kraft der wissenschaftlichen Reputation *Schulze-Fielitz* (Fn. 76), S. 188 ff.

<sup>87</sup> Dazu auch *Thiessen*, Rg 25 (2017), 46, 68 f.: „Deshalb ist das Verhältnis ‚der‘ Wissenschaft zu den Gerichten nicht durchweg so devot, wie es zuweilen dargestellt wird.“ mit Hinweis auf *Lutter*, JZ 1998, 50, 53: „Das Urteil ist ein Unglück. [...] Wahrlich, es ist ein Unglück, dieses Urteil“; siehe auch *Mülbert*, AcP 214 (2014), 188, 293: „[...] werden alle billig und gerecht Denkenden schon den Ausgangspunkt, die Deutung der richterlichen Zitierpraxis (auch) als ein Belohnungs- oder Sanktionsinstrument statt als Ausweis eines lesegestützten Dialogs mit der Wissenschaft, nicht teilen wollen.“

<sup>88</sup> Noch am ehesten könnte man insoweit an die von *Marcus Lutter* begründete „konzernrechtliche Schule“ denken; dazu *Fleischer/Heinrich*, in: *Fleischer/Thiessen* (Hrsg.), *Gesell-*

überhaupt, zeigt sich die akademische Herkunft in Sekundärattributen wie einer Vorliebe für (oder Abneigung gegen) Kommentierungen, einem methodenbewussten Argumentationsstil oder einer international ausgerichteten Forschungsagenda.

Dessen ungeachtet ist und bleibt es eine wichtige Aufgabe für alle institutionell Verantwortlichen, den gesellschaftsrechtlichen Meinungsmarkt im Interesse des wissenschaftlichen Wettbewerbs<sup>89</sup> offenzuhalten, die Vielfalt von Problemzugängen zu fördern, Außenseitermeinungen ernst zu nehmen und allfällige Zutrittsbarrieren zu Archivzeitschriften oder Fachveranstaltungen für Querdenker abzusenken. Das anzustrebende, wenn auch schwer zu erreichende Diskursideal ist eine offene Gesellschaft der Gesellschaftsrechtsinterpreten<sup>90</sup>.

### 3. Distinktionsmerkmale der tonangebenden Akteure

Bisher wurden die Hochschullehrer, aber auch die anderen juristischen Professionen als homogene Gruppe präsentiert. Dass es unter ihren Angehörigen eine ungeschriebene Reputationshierarchie gibt, ist angesichts der schieren Gruppengröße unvermeidlich: An den 43 deutschen Jurafakultäten dürfte es fast doppelt so viele Professoren geben, die sich mehr oder minder intensiv mit Gesellschaftsrecht beschäftigen. Nach einer aktuellen Erhebung bestehen in Deutschland sogar 180 Lehrstühle, welche die Bezeichnungen Handels-, Wirtschafts-, Gesellschafts-, Unternehmens- oder Kapitalmarktrecht enthalten.<sup>91</sup>

Die für die Wissenschaft spezifische Währung der Reputation<sup>92</sup> wird im Gesellschaftsrecht zunächst durch wegweisende Veröffentlichungen erworben, im weiteren Karriereverlauf auch durch die Herausgeberschaft führender Kommentare, Handbücher oder Fachzeitschriften. Weitere Distinktionsmerkmale sind Einladungen zu hochkarätigen Vorträgen oder wissenschaftlichen Gutachten sowie die Mitwirkung in ministeriellen Expertengruppen oder Fachbeiräten.<sup>93</sup> Weil der

---

schaftsrechts-Geschichten, 2018, S. 349, 351 unter der Zwischenüberschrift: „Mitwirkungsrechte der Aktionäre bei der Konzernbildung: Die Lutter-Schule im Anmarsch“.

<sup>89</sup> Dazu auch *Wiedemann* (Fn. 19), Bd. II, § 1 III 4, S. 41: „Für einen Ausgleich auf dem Meinungsmarkt sorgt überdies der wissenschaftliche Wettbewerb.“

<sup>90</sup> In Anlehnung an *Häberles* „offene Gesellschaft der Verfassungsinterpreten“, JZ 1975, 297 mit dem erläuternden Zusatz: „Es gibt keinen Numerus Clausus der Verfassungsinterpreten!“, *Häberle* zitierend auch *Habermas*, Faktizität und Geltung. Beiträge zur Diskurstheorie des Rechts und des demokratischen Rechtsstaates, 6. Aufl., 2017, S. 274: „Das legt die Konsequenz nahe, die idealen Anforderungen an die Rechtstheorie im politischen Ideal einer ‚offenen Gesellschaft der Verfassungsinterpreten‘ zu verankern statt im Persönlichkeitsideal eines Richters, der sich durch Tugend und privilegierten Zugang zur Wahrheit auszeichnet.“

<sup>91</sup> Vgl. *Gerstorfer/Thiessen*, Unternehmensrechtliche Lehrstühle in der Berliner Republik, Max Planck Institute for European Legal History, Research Paper Series, No. 2018-04, <<http://ssrn.com/abstract=3001740>>.

<sup>92</sup> Näher *Weingart* (Fn. 6), S. 22 ff.

<sup>93</sup> Weitere „objektive“ Reputationskriterien aus öffentlich-rechtlicher Sicht bei *Schulze-Fielitz* (Fn. 76), S. 191 ff.: Schnelligkeit des Bewerbungserfolges, Ausstrahlungswirkung für das Ausland, Verleihung von Ehrendoktoraten, Wissenschaftspreise.

juristische Diskurs auch auf Konsensfindung abzielt, hat das Originalitätsgebot in der wissenschaftlichen Kommunikation<sup>94</sup> freilich nicht ganz denselben Stellenwert wie in anderen Disziplinen. Dagegen spielen prägnante Begriffsprägungen eine größere Rolle: Gelungene Wortschöpfungen, etwa Grundtypenvermischung, personalistische Kapitalgesellschaft, Finanzierungs(folgen)verantwortung, Aktienverfassungsrecht, Börsengesellschaftsrecht, Existenzvernichtungshaftung oder virtuelle Rechtsperson, sind ein „Instrument zur Erringung von Meinungsmacht, ein Mittel geistiger Herrschaft“<sup>95</sup>, aber zugleich auch „Chiffren für neue Problemstellungen und Probersteine für juristische Phantasie und Kreativität“<sup>96</sup>.

Ein sicheres Zeichen für die Zugehörigkeit zur gesellschaftsrechtlichen *upper class* bildet – jedenfalls bisher – die passive „Festschriftfähigkeit“<sup>97</sup>: Sie wurde in der jüngeren Vergangenheit nicht nur Professoren, sondern auch prominenten Vertretern der Richterschaft und Beratungspraxis zuerkannt. So hat seit *Robert Fischer* jeder Senatsvorsitzende eine solche fadengebundene Ehrenbezeugung seiner beruflichen Wegbegleiter erhalten.<sup>98</sup> Ähnliches gilt für die wissenschaftsnahen Ministerialbeamten<sup>99</sup> sowie für die Hautevolee der Anwälte und Notare<sup>100</sup>. In dem Maße, in dem die Routinisierung der Festschriftenpraxis zunimmt, sinkt freilich ihre Eignung als Gradmesser für die Reputation des Jubilars.<sup>101</sup> Es gibt allerdings noch immer Steigerungsmöglichkeiten: Aktivistischen Herausgeber-Schülern sei zugerufen, dass *Rudolph von Jhering* 1892 gleich sieben Festschriften von sieben juristischen Fakultäten<sup>102</sup> erhielt.

### III. Gesellschaftsrechtliche Diskursverläufe

Wie das Rechtsgespräch zwischen den Gesellschaftsrechts-Honoratioren im Einzelnen verläuft und welches Gewicht den jeweiligen Berufsgruppen zukommt, soll hier typisierend für zwei Grundkonstellationen erläutert werden: den Diskurs *de lege lata* über ein dogmatisches Problem und den Diskurs *de lege ferenda* über eine rechtspolitische Fragestellung.

<sup>94</sup> Dazu *Weingart* (Fn. 6), S. 22; siehe auch S. 19: „Imperativ der Originalität“.

<sup>95</sup> *Kloepfer*, DVBl. 2000, 750.

<sup>96</sup> *Schulze-Fielitz* (Fn. 76), S. 348.

<sup>97</sup> Ironisch dazu *Basedow*, ZEuP 2011, 228: „Juristenlexikon: Festschriftfähigkeit“; erster *Schulze-Fielitz* (Fn. 76), S. 193: „Eine Festschrift zum (65. oder 70.) Geburtstag kann die Reputation symbolisieren, auch wenn hier Zufälle, Vorlieben des Gelehrten oder aktivistische Herausgeber(-Schüler) das Bild verzerren.“ Umfassend zu gesellschaftsrechtlichen Festschriften jüngst *Fleischer*, NZG 2019, 1241.

<sup>98</sup> Vgl. in zeitlicher Reihenfolge: FS Fischer, 1979; FS Stimpel, 1985; FS Boujong, 1996; FS Röhrich, 2005; FS Goette, 2011; FS Bergmann, 2018.

<sup>99</sup> FS Gebler, 1970; FS Kropff, 1997; FS Seibert, 2019.

<sup>100</sup> Vgl. für die Anwälte etwa FS Hoffmann-Becking, 2013; für die Notare FS Priester, 2007.

<sup>101</sup> Generell zur Eignung von Festschriften als Erfolgsbarometer für den Rang des wissenschaftlichen Lebenswerks eines Autors *Schulze-Fielitz* (Fn. 76), S. 211.

<sup>102</sup> Breslau, Gießen, Göttingen, Kiel, Rostock, Straßburg, Tübingen.

### 1. Diskurse *de lege lata*

Begreift man die gesellschaftsrechtliche Interpretationsgemeinschaft als eine Partnerschaft<sup>103</sup>, so fungieren die Bundesrichter als Seniorpartner und die Professoren – gemeinsam mit Anwälten und Notaren – als Juniorpartner. Für letztere verbindet sich damit keine Zurücksetzung, sondern nur die Einsicht in das verfassungsrechtlich Unvermeidliche: Professorenrecht ist bei allem Gestaltungsehrgeiz mancher Kollegen längst keine eigene Rechtsquelle mehr, vielmehr bloße Rechtserkenntnisquelle.<sup>104</sup>

#### a) *Höchstrichterliche Leitentscheidungen als Kristallisationspunkte*

Der aktuelle gesellschaftsrechtliche Diskurs dreht sich in Deutschland zu einem Großteil um neuere Leitentscheidungen des BGH. Sie sind auf der Homepage des Gerichts allesamt verfügbar, wenn auch nicht so übersichtlich aufbereitet wie im österreichischen Rechtsinformationssystem des Bundes (RIS), werden aber zugleich in den zahlreichen wirtschaftsrechtlichen Wochenblättern abgedruckt. Die Entscheidungen selbst sind in deutscher Justiztradition mit wissenschaftlichen Nachweisen nur so gespickt.<sup>105</sup> Historisch war dies eine Vorsorgemaßnahme, um der persönlichen Haftung für Fehlurteile durch die sog. Syndikatsklage<sup>106</sup> zu entgehen: Wer als Richter der *communis opinio doctorum* folgte und dies durch lange Zitatketten untermauerte, dem konnte kein Fahrlässigkeitsvorwurf gemacht werden.<sup>107</sup> Heute schützt ihn schon das Spruchrichterprivileg (§ 839 Abs. 2 BGB i. V. m. Art. 34 GG), so dass die höchstrichterlichen Zitiergewohnheiten andere Funktionen verfolgen. Sie sind ein getreuliches Spiegelbild des erläuterten Dialogs zwischen Spruchpraxis und Wissenschaft. *Jürgen Habermas*, der in „Faktizität und Geltung“ die wohl einflussreichste Diskurstheorie des Rechts vorgelegt und darin den monologischen Ansatz der Rechtsprechung kritisiert hat<sup>108</sup>, dürfte staunen, legte man ihm ein gesellschaftsrechtliches BGH-Urteil zur Lektüre vor.

<sup>103</sup> Vgl. den Aufsatztitel von *Braun*, in: Lee (Fn. 57), S. 227: „Judges and Academics: Features of a Partnership“.

<sup>104</sup> Ebenso aus öffentlich-rechtlicher Sicht *Schönberger* (Fn. 52), S. 47 f.: „Professorenmeinungen sind keine Rechtsquelle. Das ist offenkundig, wird in der deutschen Staatsrechtswissenschaft aber erstaunlich selten ausgesprochen. Wer das aber nicht offen anerkennt oder ausspricht, möchte letztlich Professoren Handlungs- und Entscheidungsmacht verschaffen, ohne sie den Anforderungen an Legitimation und Kontrolle zu unterwerfen, denen rechtlich ermächtigte und gebundene Entscheidungen in Politik, Verwaltung und Gerichten selbstverständlich unterliegen.“

<sup>105</sup> Rechtsvergleichend zur Zitierpraxis der Gerichte *Kötz*, *RabelsZ* 52 (1988), 644.

<sup>106</sup> Vgl. *Erler*, in: HRG, 1. Aufl., Bd. V, Sp. 100, Stichwort: Syndikatsklage.

<sup>107</sup> Dazu *Vogenaue*, 64 *Cambridge L. J.* 481, 486 (2005): „Thus he had a strong incentive to peruse the handbooks and indexes created for the very purpose of finding the prevalent strand in legal writing and to supply his judgment with an endless string of citations.“

<sup>108</sup> Vgl. *Habermas* (Fn. 90), S. 272 ff. namentlich in Abgrenzung zu *Dworkin* und dessen Figur des juristischen Herkules. Gegen *Dworkin* auch *Michelman*, 100 *Harv. L. Rev.* 4, 76 (1986): „What is lacking is dialogue. Hercules [...] is a loner. He is much too heroic. His narrative

Seine eigene Forderung, „[de]r einzelne Richter muß seine konstruktive Interpretation grundsätzlich als ein gemeinsames Unternehmen konzipieren“<sup>109</sup>, findet sich hier in mancher Hinsicht eingelöst.<sup>110</sup>

*b) Bevorzugte Kommunikationskanäle*

*(1) Kommentare*

Hinsichtlich der bevorzugten Kommunikationsmedien im gesellschaftsrechtlichen Diskurs fällt der Befund eindeutig aus: „Von der Wiege bis zur Bahre: Kommentare, Kommentare!“<sup>111</sup> Diese bilden einen besonderen Diskursraum, der Praxis und Wissenschaft zusammenbringt.<sup>112</sup> Ihre Funktion als Leitmedium des gesellschaftsrechtlichen Diskurses war ihnen allerdings keineswegs in die Wiege gelegt. Noch zu Zeiten des ADHGB von 1861 wurden Kommentare fast ausschließlich von Richtern (*Puchelt, Kräwel, Völderndorff*, später *v. Hahn*) oder Rechtsanwälten (*Makower*) verfasst.<sup>113</sup> Die führenden Handelsrechtsprofessoren jener Epoche (*Goldschmidt, Thöl, Endemann*) erblickten darin keine standesgemäße Aufgabe, sondern verschrieben sich stattdessen der Systembildung in ihren großen Lehr- oder Handbüchern.<sup>114</sup> Erst spätere Professorgenerationen erkannten allmählich, dass der Kommentar einen idealen Transmissionsriemen bildet, um eigene Theorien in die Praxis hineinzutragen. Die enge Verzahnung von Wissenschaft und Praxis wurde so zum Markenzeichen, wenn nicht gar zum Proprium der Literaturgattung Kommentar.<sup>115</sup> Sie spiegelt sich heute in den gemischten Herausgebergespannen der gesellschaftsrechtlichen Großkommentare wider.<sup>116</sup>

---

constructions are monologous. He converses with no one, except through books. He has no encounters.“

<sup>109</sup> *Habermas* (Fn. 90), S. 274.

<sup>110</sup> Ebenso *Wiedemann*, RdA 1999, 5, 7: „Man möchte ihn [= *Habermas*] darauf aufmerksam machen, daß ein solcher offener, demokratischer und herrschaftsfreier Meinungsbildungsprozess in Deutschland täglich stattfindet: an Revisionsverfahren in grundsätzlichen Fragen werden Rechtslehrer und Praktiker als *amici curiae*, sozusagen als Diskussionsteilnehmer einbezogen.“

<sup>111</sup> *Kästle-Lamparter*, Welt der Kommentare, 2016, Vorwort, S. VII mit dem erläuternden Zusatz: „Eine Welt ohne Kommentare ist für den deutschen Juristen kaum denkbar. Kommentare begleiten ihn von der Wiege der juristischen Ausbildung bis zur Bahre des juristischen Ruhestands“; siehe auch *Slapnicar*, NJW 2000, 1692, 1699.

<sup>112</sup> So mit Nuancierungen im Einzelnen *Jestaedt*, JZ 2014, 1, 6; *Kästle-Lamparter* (Fn. 111), S. 87, 275; *Drosdeck*, Die herrschende Meinung: Autorität als Rechtsquelle, 1989, S. 105.

<sup>113</sup> Näher dazu *Kästle-Lamparter* (Fn. 111), S. 217 m. w. N.

<sup>114</sup> Vgl. *Goldschmidt*, Handbuch des Handelsrechts, Bd. I, Abt. 1, 1. Aufl., 1864; *Thöl*, Das Handelsrecht, Bd. I, 1. Aufl. 1841; *Endemann*, Das deutsche Handelsrecht, 1. Aufl., 1865.

<sup>115</sup> Für eine tiefeschürfende Analyse dieser Entwicklung *Kästle-Lamparter* (Fn. 111), S. 282 ff.

<sup>116</sup> Vgl. etwa für den MünchKomm AktG: *Goette, Habersack*; für den MünchKomm GmbHG: *Fleischer, Goette*; für den MünchKomm HGB: *Drescher, Fleischer, K. Schmidt*.

Wo Licht ist, ist freilich auch Schatten: Die erdrückende Dominanz der Kommentare<sup>117</sup> – allein zum GmbH-Gesetz gibt es inzwischen derer 16 – lässt für andere Literaturgattungen kaum mehr Luft. Wegen der leichteren und schnelleren Auffindbarkeit<sup>118</sup> greifen Anwälte und Gerichte fast ausschließlich zum Kommentar. Für ein gründliches Studium von längeren Aufsätzen oder gar Monographien bleibt schlicht keine Zeit<sup>119</sup> – ein Klagegedicht, das freilich schon *Hermann Staub* im Jahre 1901 anstimmte: „Der praktische Jurist kommt kaum in die Lage, Monographien zu lesen – dazu ist im Zeitalter des Dampfes und der Elektrizität keine Zeit. Das höchste der Gefühle ist es, wenn der praktische Jurist ein oder zwei juristische Zeitschriften hält und hier und da einen Aufsatz liest; je kürzer der ist, desto besser für den Aufsatz, denn desto mehr hat er Aussicht, gelesen zu werden.“<sup>120</sup> Was würde *Staub*, der Begründer der modernen Kommentierungskunst<sup>121</sup>, wohl heute sagen, führte man ihn durch eine gut sortierte gesellschaftsrechtliche Bibliothek?

## (2) Urteilsbesprechungen

Neben den Kommentaren springen als populäre Literaturgattungen noch die Urteilsbesprechungen ins Auge. Zu jeder halbwegs bedeutenden BGH-Entscheidung veröffentlichen die gesellschaftsrechtlichen Gazetten regelmäßig eine Handvoll Besprechungen, häufig sogar mehr. Dabei teilt sich das literarische Feld in zwei Hälften: Zum einen gibt es knappere Anmerkungen, die auf eine rasche Information und Orientierung des Lesers zugeschnitten sind. Sie verbinden eine Erläuterung der höchstrichterlichen Leitsätze mit ersten Folgerungen für die Rechtspraxis. Zum anderen wird das betreffende Urteil in tiefer dringenden Besprechungsaufsätzen gewürdigt. Diese verfahren nicht nach der *Maxime Roma locuta causa finita*, sondern äußern auch Fundamentalkritik. Begründeter Widerspruch – „das künstliche Offenhalten einer Lücke“<sup>122</sup> – wird vom BGH zur Kenntnis genommen. Erfolgt er auf breiter Front, kann er durchaus zu Korrekturen

<sup>117</sup> Dazu bereits *Fleischer*, FS W.-H. Roth, 2015, S. 125, 136.

<sup>118</sup> Treffend *G. Wagner*, in: Dreier (Fn. 81), S. 92: „Da die Kommentarliteratur noch dazu die Aufgabe übernimmt, den einzelnen Gattungsbegriffen die jeweils relevanten Einzelfallentscheidungen zuzuordnen, lassen sich Standardfälle mit Hilfe weniger Griffe in ein schmales Bücherregal bzw. nach wenigen Klicks durch eine Datenbank relativ zuverlässig lösen.“

<sup>119</sup> Gleichsinnig *Kästle-Lamparter* (Fn. 111), S. 315: „Was allein in Aufsätzen und Monographien steht und nicht in Kommentaren aufgegriffen wird, bleibt tendenziell Spezialisten vorbehalten und verhallt von der Rechtsprechung ungehört.“

<sup>120</sup> *Hachenburg*, JW 1901, Beilage 84/85, 49, 52.

<sup>121</sup> *Staub*, ADHGB, 1. Aufl., 1893; dazu m. w. N. *Fleischer*, in: Willoweit (Fn. 12), S. 487: „Im Gegensatz zur früher üblichen, kompilatorischen Kommentierungsweise baute *Staub* seine Erläuterungen systematisch auf: Einleitend stellte er Bedeutung und Zweck der betreffenden Vorschrift heraus und behandelte dann – übersichtlich gegliedert – ihre Tatbestandsvoraussetzungen und Rechtsfolgen. Der Erfolg war überwältigend: Binnen sieben Jahren erschienen sieben Auflagen, allein die letzte in 13.000 Exemplaren.“

<sup>122</sup> *Wiedemann* (Fn. 19), Bd. I, § 1 IV 1, S. 69.

führen: „Höchststrichterliche Rechtsprechung ist auf Akzeptanz vor allem auch bei der publizierenden Zunft angewiesen“, so hat es der ehemalige Senatsvorsitzende *Röhrich* einmal formuliert, „[h]öchstrichterliche Rechtsprechung gegen den wissenschaftlichen mainstream ist deshalb [...] außerordentlich schwierig.“<sup>123</sup> Jedenfalls in Gestalt solcher wissenschaftlichen Protestnoten besteht die Prägenkraft des Professorenrechts fort.

So wichtig die begleitende Reflexion von BGH-Entscheidungen ist, so wenig darf dieses Rezensionswesen allerdings überhandnehmen. Eine gesellschaftsrechtliche Forschung, die sich ganz auf die Ausdeutung höchstrichterlicher Judikate konzentriert, würde m. E. einen wesentlichen Teil ihrer Aufgaben verfehlen: Statt dem BGH als brave Magd nur die Schleppe hinterherzutragen, sollte es zu ihrem Selbstverständnis gehören, ihm häufiger mit der Fackel voranzuleuchten<sup>124</sup> und eigene Theorieentwürfe einzubringen. Außerdem sollte sie auch solche Bereiche des Gesellschaftsrechts gründlicher bearbeiten, die nicht im Zentrum der Rechtsprechung stehen und daher keine unmittelbare praktische Verwertungsperspektive für den gesellschaftsrechtlichen Alltag versprechen.

## 2. Diskurse de lege ferenda

Bei rechtspolitischen Reformvorschläge verschieben sich die Gewichte von der Judikative zur Legislative und Exekutive. Dabei nimmt in Deutschland die Regierung eine „hegemoniale Rolle“<sup>125</sup> im Rechtssetzungsverfahren ein: Sie lässt in der Regel Gesetzesentwürfe durch das fachlich zuständige Ministerium vorbereiten und bringt sie dann in den Bundestag ein (Art. 76 Abs. 1 GG).<sup>126</sup>

### a) Reformgesetze als Kristallisationspunkte

Die zentrale Schaltstelle für Gesellschaftsrechtsreformen befindet sich in Berlin-Mitte, Mohrenstraße 37, zwischen Gendarmenmarkt und Hausvogteiplatz, dem Sitz des Bundesministeriums für Justiz und Verbraucherschutz. Dessen Organisationsplan sieht in der Abteilung III (Handels- und Wirtschaftsrecht), Unterabteilung III A, ein Referat für Europäisches Gesellschaftsrecht, Konzernrecht, Recht der Umstrukturierung und Personengesellschaftsrecht (III A 1, *Schollmeyer*) sowie ein weiteres Referat für Gesellschaftsrecht, Unternehmensverfassung und Corporate Governance (III A 2, *Seibert*) vor. Hier laufen die Fäden bei Reformprojekten zusammen, die in der jüngeren Vergangenheit fast ausschließlich das Aktienrecht betrafen. Seit den 1990er Jahren begann in Deutschland die Phase der „Aktienrechtsreform in Permanenz“<sup>127</sup>, teils skandalgetrieben, vor allem aber

<sup>123</sup> *Röhrich*, ZGR 1999, 445, 446.

<sup>124</sup> Gemünzt auf das BVerfG frei nach *Kant* bereits *Isensee*, JZ 1996, 1085, 1086; aufgegriffen von *Schönberger* (Fn. 52), S. 31.

<sup>125</sup> *V. Bogdandy*, Gubernative Rechtssetzung, 2000, S. 56 ff.

<sup>126</sup> Näher *Schulze-Fielitz*, Theorie und Praxis parlamentarischer Gesetzgebung, 1988, S. 285 ff.

<sup>127</sup> *Zöllner*, AG 1994, 336; eingehend dazu *Seibert*, AG 2002, 417.

durch eine Veränderung der politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen veranlasst.<sup>128</sup> Inzwischen ist das Aktiengesetz von 1965 durch mehr als 75 Gesetze im Detail reformiert worden, ohne dass sich indes sein Bauplan grundsätzlich verändert hätte.<sup>129</sup> Dagegen haben sich das GmbH- und Personengesellschaftsrecht kodifikatorisch als vergleichsweise stabil erwiesen: Ihre jüngere Geschichte ist keine Geschichte der Reformgesetze, sondern eine solche der Rechtsfortbildung. Markante Ausnahmen sind das Handelsrechtsreformgesetz von 1998<sup>130</sup> und das MoMiG von 2008<sup>131</sup>.

Die Entwurfstexte stammen von den ministeriellen Gesetzgebungsreferenten. Eine Zuarbeit durch Anwaltskanzleien auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise<sup>132</sup> blieb Episode, hat im Nachgang aber viel Staub aufgewirbelt.<sup>133</sup> In jüngerer Zeit werden im Rahmen der Gesetzesvorbereitung zunehmend Expertengruppen gebildet, die sich paritätisch aus Vertretern aller gesellschaftsrechtlichen Berufsgruppen zusammensetzen. So verhält es sich gegenwärtig bei dem Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie<sup>134</sup> sowie im Hinblick auf eine Modernisierung des Personengesellschaftsrechts<sup>135</sup>.

#### b) Einflussreiche Kollektivakteure

Im Gesetzgebungsverfahren selbst verschaffen sich neben den schon vorgestellten Gesellschaftsrechts-Honoratioren viele Interessenverbände Gehör. Ihre rechtzeitige Beteiligung ist in der gemeinsamen Geschäftsordnung der Bundesministerien vorgeschrieben (§ 47 Abs. 3 GGO). Sie ist legitim und wichtig, weil sie den staatsexternen Sachverstand erschließt, die Konsenssuche fördert und dem Leitbild des modernen kooperativen Staates entspricht.<sup>136</sup> Hier besteht weder Anlass noch Raum, näher auf die Rolle der bekannten Zentral- oder Gesamtverbände

<sup>128</sup> Näher *Seibert*, AG 2015, 593, 594 ff.

<sup>129</sup> Vgl. *Seibert*, BOARD 2015, 227, 229; umfassend dazu der Sammelband von *Fleischer/Koch/Kropff/Lutter* (Hrsg.), 50 Jahre Aktiengesetz, 2016.

<sup>130</sup> BGBl. I, S. 1474.

<sup>131</sup> BGBl. I, S. 2026.

<sup>132</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion Die Linke, Mitarbeit von Privaten an Gesetzentwürfen und Arbeitsfähigkeit der Bundesministerien, BT-Drucks. 16/14133, S. 8. Die betreffenden Gesetze entstanden im Verantwortungsbereich des Bundesministeriums der Finanzen. Näher aus der ministeriellen Binnensicht *Seibert*, FS Hopt, 2010, S. 2525, 2533.

<sup>133</sup> Vgl. *Battis*, ZG 2011, 58; *Krüper*, JZ 2010, 655; *Schuppert*, Governance und Rechtssetzung, 2011, S. 77 ff. („Die Gesetze der Kanzleien“); monographisch *Leven*, „Gesetzgebungs-outsourcing“ – Verfassungsrechtliche Probleme der Inanspruchnahme Privater zur Erstellung von Gesetzentwürfen, 2013.

<sup>134</sup> Vgl. RegE ARUG II, BT-Drucks. 19/9739, S. 32.

<sup>135</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf eine kleine Anfrage der FDP-Fraktion zum externen Sachverstand der Bundesregierung im Geschäftsbereich des BMJV, BT-Drucks. 19/7366.

<sup>136</sup> Vgl. *Becker*, Kooperative und konsensuale Strukturen in der Normsetzung, 2005, S. 113; aufgegriffen von *Zimmermann*, *RabelsZ* 78 (2014), 317, 325.

(Gewerkschaften, Arbeitgeberverbände etc.) einzugehen.<sup>137</sup> Stattdessen sollen die Scheinwerfer auf spezifisch juristische Kollektivakteure gerichtet werden, die sich in unterschiedlichen Stadien an rechtspolitischen Reformdebatten beteiligen.

### (1) *Deutscher Juristentag*

Die längste Tradition in der rechtspolitischen Beratung hat der Deutsche Juristentag (DJT). Erstmals 1860 in Berlin abgehalten<sup>138</sup>, tritt er seither mit kriegsbedingten Unterbrechungen in zweijährigem Turnus zusammen, um auf wissenschaftlicher Grundlage die Notwendigkeit von Änderungen und Ergänzungen der deutschen und der europäischen Rechtsordnung zu untersuchen, der Öffentlichkeit Vorschläge zur Fortentwicklung des Rechts vorzulegen, auf Rechtsmissstände hinzuweisen und einen lebendigen Meinungsaustausch unter den Juristinnen und Juristen aller Berufsgruppen und Fachrichtungen herbeizuführen.<sup>139</sup> Sehr häufig hat sich der DJT gesellschafts- und kapitalmarktrechtlicher Fragestellungen angenommen<sup>140</sup> und dabei eine beträchtliche Wirkkraft entfaltet<sup>141</sup>. Seine thematische Bandbreite reichte vom Ende des Konzessionserfordernisses bei Aktiengesellschaften (1869) über die Vereinheitlichung des deutschen und österreichischen GmbH-Rechts (1912, 1914) bis hin zur Reform des Personengesellschaftsrechts (2016). Verhandelt wurde außerdem etwa über die Sanierung von Unternehmen (1982), die Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung (1984), das Depotstimmrecht der Banken (1996) und gleich mehrfach über das Konzernrecht (1957, 1992) sowie über den kapitalmarktrechtlichen Anlegerschutz (1884, 1976, 2002).

Wissenschaftlich wertvoll sind vor allem die sorgfältig vorbereiteten DJT-Gutachten, die vertiefenden Referate und die fachkundigen Verhandlungen. Dagegen sind die Abstimmungen selbst mit Vorsicht zu genießen, weil sie nicht selten von Zufälligkeiten abhängen. Die „Schwarmintelligenz des Juristentags“ hilft hier offenbar nur begrenzt weiter<sup>142</sup>; jedenfalls bringt sie nicht immer stabile Präferenzen hervor, wie ein jüngeres Beispiel veranschaulicht: Während sich der 63. DJT 2000 gegen ein Quorum bei der aktienrechtlichen Anfechtungsklage aussprach, votierte der 67. DJT 2008 genau umgekehrt.<sup>143</sup> Der 72. DJT 2018 will die Beteiligungshöhe des Klägers nunmehr bei der Frage berücksichtigen, ob eine

<sup>137</sup> Eingehend *Schuppert* (Fn. 133), S. 45 ff.

<sup>138</sup> Zur Geschichte *Conrad/Dilcher*, *Der Deutsche Juristentag: 1860–1990*, 1997; *Kiesow*, FS 150 Jahre Deutscher Juristentag, 2010, S. 3 ff.

<sup>139</sup> So § 2 Abs. 2 der Satzung des Deutschen Juristentages e. V.

<sup>140</sup> Eingehend der Sammelband von *Bayer* (Hrsg.), *Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in den Beratungen des Deutschen Juristentages*, 2010.

<sup>141</sup> Übersichten bei *Kübler*, FS 150 Jahre Juristentag, 2010, S. 155 (Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht); *Hoffmann-Becking*, ebenda, S. 185 (Aktien-, Konzern- und Kapitalmarktrecht).

<sup>142</sup> Mit diesem schönen Bild auch *Koch*, *Empfiehl sich eine Reform des Beschlussmängelrechts im Gesellschaftsrecht?*, 2018, Gutachten F zum 72. DJT 2018, F 12.

<sup>143</sup> Vgl. einerseits 63. DJT 2000, Bd. II/2, O 222 (Beschluss Nr. I 7a), andererseits 67. DJT 2008, Bd. II/2, N 241 (Beschluss Nr. 15).

Beschlusskassation oder alternative Rechtsfolgen eingreifen sollen.<sup>144</sup> Dessen ungeachtet bleibt der Juristentag als solcher ein enorm wertvoller „Gehilfe des Gesetzgebers“<sup>145</sup>. Man hat ihm daher als Kollektivperson zurecht die passive Festschriftfähigkeit zuerkannt und zu seinem 150. Geburtstag im Jahre 2010 eine opulente Festschrift gewidmet.<sup>146</sup>

### (2) *Handelsrechtsausschuss des DAV*

Als höchst einflussreich hat sich des Weiteren der Handelsrechtsausschuss (HRA) des Deutschen Anwaltvereins erwiesen, der seit seiner Gründung im Jahre 1948 die Aufgabe hat, Gesetzesvorhaben auf dem Gebiet des Handelsrechts, insbesondere des Gesellschaftsrechts, zu kommentieren und zu initiieren.<sup>147</sup> Seine Anregungen und Vorschläge teils konzeptioneller, teils rechtstechnischer Natur haben vielfach Eingang in die endgültige Gesetzesfassung gefunden.<sup>148</sup> In ihnen spiegeln sich der große gesellschaftsrechtliche Sachverstand und der reichhaltige Erfahrungsschatz seiner Mitglieder wider.<sup>149</sup> Die langjährigen HRA-Vorsitzenden *Heinz Rowedder* (1975–1994) und *Michael Hoffmann-Becking* (1994–2015) haben häufig als Sachverständige an den Anhörungen im Rechts- oder Finanzausschuss des Bundestages (§ 70 BT-GeschO) teilgenommen. Sie gehören zusammen mit den weiteren, durch Kooptation gewählten Mitgliedern zu den Gesellschaftsrechts-Honoratioren im hier gemeinten Sinne.

### (3) *Deutsches Aktieninstitut*

Von den zahlreichen Lobbyverbänden im rechtspolitischen Raum sei schließlich noch das Deutsche Aktieninstitut genannt. Es vertritt seit 1953 die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Ausweislich seiner Satzung verfolgt es den Zweck, die Position Deutschlands als Standort für Finanzdienstleistungen im internationalen Wettbewerb zu stärken, zur Weiterentwicklung der maßgeblichen Rahmenbedingungen beizutragen und die Unternehmensfinanzierung in Deutschland namentlich durch Förderung der Aktie

<sup>144</sup> Vgl. 72. DJT 2018, Bd. II/2, O 251 (Beschluss Nr. I 3b).

<sup>145</sup> *Stürner*, JZ 2010, 797.

<sup>146</sup> FS 150 Jahre Juristentag, 2010.

<sup>147</sup> So die Selbstbeschreibung bei *Hoffmann-Becking*, in: Hoffmann-Becking (Hrsg.), Stellungnahmen des Handelsrechtsausschusses des DAV, 2016, Vorwort, S. V mit dem erläuternden Zusatz: „Seine Mitglieder leisten ihre Beiträge nach bestem Gewissen, ausschließlich der Sache verpflichtet und unabhängig von Gruppeninteressen.“

<sup>148</sup> Hinweise zu Einzelrezeptionen in dem Sammelband von *Hoffmann-Becking* (Fn. 147), im Anschluss an die jeweiligen Stellungnahmen unter den Zwischenüberschriften „Gesetzgebungsverfahren“ und „Von der Stellungnahme zum Gesetz“.

<sup>149</sup> Vgl. *Seibert*, FS Kübler, 2015, S. 665, 672: „das wohl höchstqualifizierte juristische Praktikergremium im Gesellschaftsrecht, dessen Rat von unbestreitbarem juristischen Niveau ist und der mit seinen Stellungnahmen zu Gesetzentwürfen schon zahlreiche wertvolle Beiträge zur technischen und inhaltlichen Verbesserung unserer Gesetzgebung geleistet hat – und das ehrenamtlich“.

zu verbessern.<sup>150</sup> Unter der Ägide seines langjährigen geschäftsführenden Vorstandsmitglieds *Rüdiger v. Rosen* (1995–2012) hat es sich zu einem führenden „Think Tank“ für Kapitalmarktfragen entwickelt.<sup>151</sup> Zu allen aktien- und kapitalmarktrelevanten Reformvorhaben nimmt das Deutsche Aktieninstitut fundierte Stellung. Seit 2013 beherbergt es überdies die Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex – ihrerseits ein hochbedeutender Regelgeber unterhalb der Gesetzebene, auf den hier nur hingewiesen werden kann.

#### IV. Ausblick

Gesellschaftsrechts-Honoratioren – dieser vielleicht etwas hochgestochene und aus der Zeit gefallene Begriff führt auf ein bisher unterbelichtetes Forschungsfeld. Es geht um ein tieferes Verständnis des Mikrokosmos Gesellschaftsrecht<sup>152</sup>: Welche Gestaltungskräfte wirken auf ihn ein, welche disziplinären Besonderheiten zeichnen ihn aus? Wie hat sich das Verhältnis der Gesellschaftsrechts-Honoratioren zueinander im Zeitablauf gewandelt?<sup>153</sup> Welcherart sind die fachspezifischen Spielregeln und „institutionellen Imperative“<sup>154</sup>, die eingehalten werden müssen, damit Gesellschaftsrecht als Funktionssystem gedeiht? Inwieweit unterscheiden sie sich von anderen Fächern? Gibt es einen gemeinsamen Wertungshorizont, eine „disziplinäre Matrix“<sup>155</sup>? Besteht ein Binnenkonsens über die Qualitätskriterien gesellschaftsrechtlicher Spruchpraxis und Forschung? In welche Richtung sollten sich die Gesprächszirkel und Literaturgattungen unserer Disziplin weiterentwickeln? Wie verändern sich die Ausgangsbedingungen des Diskurses durch die zunehmenden Einwirkungen des Unionsrechts? Eine solche Selbstreflexion über den *modus teutonicus* im Gesellschaftsrecht verspricht nicht nur neue Einsichten über dessen rechtliche, wissenschaftssoziologische und machtpolitische Rahmenbedingungen. Sie bietet zugleich eine informative Hintergrundfolie, vor der man über die zukünftige Ausgestaltung des Fachdiskurses und allfällige Verbesserungen diskutieren kann.

<sup>150</sup> Vgl. § 2 Abs. 1 der Satzung des Deutschen Aktieninstituts e. V.

<sup>151</sup> Dazu die Würdigung bei *Kley/Leven/Rudolph/Schneider* (Hrsg.), *Aktie und Kapitalmarkt*, FS v. Rosen, 2008, Vorwort, S. VII.

<sup>152</sup> Vorbildhaft für die Staatsrechtslehre *Schulze-Fielitz* (Fn. 76).

<sup>153</sup> Allgemein dazu *Vogenauer*, 64 *Cambridge L. J.* 481, 483 (2005): „The relationship between the institutions, the actors and the sources of law is not immutable. It can shift both as a consequence of ideological and intellectual trends and as a result of power struggles between the respective groups of persons“; ferner *Braun*, in: Lee (Fn. 57), S. 252: „Relationships are, of course, not static and change according to internal and external circumstances.“

<sup>154</sup> *Weingart* (Fn. 6), S. 16.

<sup>155</sup> *Kuhn*, in: *Weingart* (Hrsg.), *Wissenschaftssoziologie* 1, 1972, S. 287, von ihm definiert als „die ganze Konstellation von Meinungen, Werten und Techniken usw., die von den Mitgliedern einer Gemeinschaft geteilt werden“.

# Diskussion

zum Referat von Holger Fleischer

*Hans-Ueli Vogt*

I.	Der Einfluss der digitalen Medien.....	23
II.	Die Rolle der Professoren und Anwälte in der rechtspolitischen Diskussion über künftiges Recht.....	24
	1. Deutschland.....	24
	2. Österreich.....	24
	3. Schweiz.....	25
	4. Belgien.....	25
	5. USA.....	25
	6. Einfluss des europäischen Gesetzgebers.....	25
III.	Schrifttum.....	26
	1. Bedeutung der Monografien für die akademische Karriere.....	26
	2. Rezeption der Monografien in den Kommentaren.....	26
	3. Diskursive Bereitschaft der Gerichte.....	26
	4. Die Qualität der Kommentare.....	27
	5. Zitierte Quellen in den Urteilen des BGH.....	27
IV.	Ausländische Bezüge der Gesellschaftsrechts-Honoratioren.....	27
V.	Juristentag.....	28
VI.	Schiedsgerichtsbarkeit.....	28
VII.	Die Offenlegung gutachterlicher Tätigkeit.....	28

Die Debatte im Anschluss an das Referat von *Prof. Dr. Holger Fleischer* zum Zusammenspiel der Akteure im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht kreiste vor allem um die Rolle der Professoren und des wissenschaftlichen Schrifttums. *Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt* leitete die Debatte.

## I. Der Einfluss der digitalen Medien

*Schopper* verweist auf die Rolle der digitalen Medien im Gesellschaftsrecht, aber auch allgemein im Zivilrecht. Als Beispiel nennt er das Onlineportal „Rechtsinformationssystem des Bundes“. In dieser Datenbank fänden sich Rechtssätze, in denen die Rechtsprechung zu bestimmten Fragen auf wenige Sätze reduziert

wiedergegeben werde. Die höchstrichterliche Rechtsprechung zitiere häufig nur noch diese Rechtssätze. Diese Praxis verleitet laut *Schopper* dazu, sich nicht mehr mit den zehn oder zwanzig Urteilen auseinanderzusetzen, in denen der betreffende Rechtssatz entwickelt wurde. Es bestehe die Gefahr, dass sich die Rechtssätze verselbständigen. *Fleischer* stimmt dieser Ansicht zu. Die Leitsätze sollten nicht von den zugrundeliegenden Entscheiden entkoppelt und dadurch zu subsumtionsfähigen Rechtsvorschriften erhoben werden. Als anderes Beispiel nennt *Schopper* die Online-Kommentare, die wegen ihrer permanenten Aktualität attraktiv seien. Der Siegeszug dieses Mediums schein unauhaltsam zu sein.

## II. Die Rolle der Professoren und Anwälte in der rechtspolitischen Diskussion über künftiges Recht

### 1. Deutschland

*Langenbacher* äußert sich zur Rolle der Akteure im rechtspolitischen Diskurs über neues, künftiges Recht. In Deutschland nähmen die Professoren in diesem Kontext – im Gegensatz zu anderen Ländern – eine eher untergeordnete Stellung ein. Sie erkundigt sich, wie *Fleischer* diese Tatsache beurteile. *Fleischer* stellt fest, dass er jüngst wieder Hoffnung schöpfe, da etwa *Seibert* eine Expertengruppe zur Umsetzung der Aktionärsrichterlinie eingerichtet habe. Es wäre aus seiner Sicht jedenfalls zu begrüßen, wenn die Professoren sich etwas häufiger in die Gesetzgebung einbringen würden. *Koch* vermutet, dass die Rolle der deutschen Professoren in der Rechtsetzung sich langfristig verschieben dürfte. Die Professoren müssten sich neu orientieren. Das Mantra der Vorsitzenden des II. Zivilsenats laute aktuell nämlich: „Wir sind nicht der Ersatzgesetzgeber.“ *Fleischer* habe die Professoren aufgerufen, neue Theorieentwürfe an den II. Zivilsenat zu tragen. Unter diesen Umständen wäre dies aber gemäß *Koch* wohl verlorene Liebesmühe. Es fände eine Verschiebung des Diskurses statt, die die deutschen Professoren allenfalls dazu zwingen werde, sich stärker *de lege lata* einzusetzen. *Fleischer* erwidert, dass die Gesellschaftsrechtsprofessoren einen gemischten Fokus haben sollten. Sie müssten nicht dem BGH nachrennen. Sie sollten deshalb nicht immer mit einem Auge darauf schießen, was der BGH macht, sondern auch unabhängig davon arbeiten. Er hege auch nicht die Hoffnung, dass ein Theorieentwurf Eingang findet in ein Urteil, aber man müsse das unter einem anderen Gesichtspunkt betrachten.

### 2. Österreich

*Kalss* findet es sehr spannend, wie unterschiedlich die Rolle der Wissenschaft in den verschiedenen Ländern ist. In Österreich habe lange die Tradition geherrscht, dass die Professoren eine wichtige Rolle in der Rechtspolitik gespielt haben. Die Assistenten hätten zu jener Zeit noch an den Gesetzesentwürfen mitgearbeitet.

Später seien Rechtsetzungskommissionen eingeführt worden. Professoren hätten sich fortan im Rahmen von Arbeitsgruppen an der Rechtsetzung beteiligt. Diese Arbeitsgruppen seien alsdann um Interessenträger erweitert worden. Das habe zu sachlichen und lösungsorientierten Diskussionen geführt. Die Professoren spielten immer noch eine große Rolle. Natürlich sei es nicht auszuschließen, dass gewisse Interessenkonflikte hineingetragen würden. Das würde aber durch die Gruppe als Ganze, insbesondere durch die verschiedenen darin vertretenen Stände wie Anwälte und Notare, ausgeglichen.

### 3. Schweiz

*Emmenegger* kommt sodann auf die Expertenkommissionen zu sprechen. In der Schweiz gebe es eine lange Tradition der Expertenkommissionen. Bei der Aktienrechtsrevision sei indessen aus Kostengründen auf eine solche Verzichtet worden. Sie bezweifelt aber, dass diese Kommissionen tatsächlich so teuer sind. Jedenfalls würden die entsprechenden Arbeiten nun Inhouse in der Verwaltung gemacht.

### 4. Belgien

*Colls* verweist auf die umfassende Rechtsreform, die in Belgien stattgefunden habe, und auf die wichtige Rolle, die dort sowohl die Professoren als auch die Spitzenanwälte einnahmen. Sie möchte gerne wissen, ob diese Akteure in anderen Ländern ebenfalls einen Einfluss auf den Gesetzgebungsprozess ausüben. *Fleischer* meint, dass die Situation in Belgien jedenfalls mit Bezug auf die Professoren nicht mit jener in Deutschland vergleichbar sei. In Belgien hätten sich alle Gesellschaftsrechtler zusammengetan und das neue Gesetz ausgearbeitet. In Deutschland gebe es schlicht zu viele Professoren, um alle hinter einem Reformvorhaben zu vereinen. In der Bundesrepublik fänden sich rund 180 Lehrstühle für Handels-, Gesellschafts-, Kapitalmarkt- und Wirtschaftsrecht.

### 5. USA

*Lieder* spricht den Einfluss an, den amerikanische Spitzenanwälte auf das dortige Recht haben. Während in Deutschland die Professoren für das Privatrecht prägend seien und im Vereinigten Königreich die Bundesrichter, sei in Amerika ein großer Einfluss aus der Anwaltschaft zu beobachten.

### 6. Einfluss des europäischen Gesetzgebers

*Schurr* fragt nach der Wandlung des Honoratiorenbildes durch den Einfluss des europäischen Gesetzgebers. *Fleischer* antwortet, dass sich durch den europäischen Gesetzgeber viel geändert habe. Der Diskursraum sei wesentlich größer und diffuser geworden. Das habe auch zu Folge gehabt, dass eine der traditionellen Stärken der deutschen Rechtswissenschaft – die Dogmatik – in Bedrängnis gekommen sei.

### III. Schrifttum

#### 1. Bedeutung der Monografien für die akademische Karriere

*Schurr* möchte wissen, wie *Fleischer* die im Ausland zu beobachtende Entwicklung einschätzt, dass Kommentare und Monografien für das akademische Fortkommen von jungen Rechtswissenschaftlern immer weniger Bedeutung haben, und ob er eine solche Entwicklung auch in Deutschland erwartet. *Fleischer* berichtet über den *Hiring*-Prozess an amerikanischen Rechtsfakultäten. Heute erwarte man von Kandidaten und Kandidatinnen zwar einen PhD, aber nicht in Recht. Diese Verknüpfung mit anderen Disziplinen habe durchaus ihre Vorteile – Stimulation, Anregungen etc. Aber auf der anderen Seite trage dies zur *growing disjunction* bei, wie der berühmte Richter Harry T. Edwards es einmal genannt hat. *Emmenegger* bemerkt zum Problem der *non-embeddedness*, dass das in den USA wesentlich mit den Journals zusammenhänge. Dort werden die Journals nämlich von den Studierenden herausgegeben. Das bedeute, dass die Auswahl der Artikel auch nach einem *Sexyness-Kriterium* geschehe. Dogmatische Beiträge hätten dabei schlechte Chancen. Das möge ein Grund dafür sein, dass in den Journals wenig praxisrelevante Artikel erscheinen. *Fleischer* bestätigt diese Beobachtungen. Dieses Phänomen habe auch einen thematischen Hintergrund: Die US-Studierenden hören in den ersten beiden Jahren des Studiums *contracts* und *constitutional law*; entsprechend finde man auch besonders viele Artikel zu diesen Themen in den Journals. Er fügt aber an, dass es immerhin auch professionelle Journals gebe, die *peer reviewed* seien.

#### 2. Rezeption der Monografien in den Kommentaren

*Lieder* relativiert sodann die Befürchtung *Fleischers*, dass die Monografien in den Kommentaren nicht hinreichend rezipiert würden. Die Kommentatoren würden die Dissertationen, Habilitationen etc. durchaus berücksichtigen. *Fleischer* meint scherzhaft, dass es sich hierbei um ein etwas idealisiertes Bild der Kommentierungen handele. Er appelliert an die Professorenkollegen, ihre Verantwortung wahrzunehmen und in den Publikationen die Monografien zu transportieren.

#### 3. Diskursive Bereitschaft der Gerichte

*Kunz* findet es spannend, zu hören, dass die Dinge in Deutschland und Österreich offenkundig anders funktionieren. Er möchte zwei Punkte erwähnen, bei denen die Schweiz sich unterscheide. Eine erste Bemerkung betrifft die Diskussion zwischen den Gerichten und den übrigen Teilnehmern. Das Bundesgericht sei im Gesellschafts- und im Kapitalmarktrecht alles andere als diskursiv. Es nehme die Lehre schlicht nicht wahr. Das liege daran, dass das Bundesgericht es nicht verstehe oder sich nicht damit auseinandersetzen möchte. Vielleicht sei es auch so, dass die Gerichtsschreiber einfach seit Jahren die immer gleichen Textbausteine kopierten. Man erkenne das insbesondere daran, dass das Bundesgericht

nach wie vor das Lehrbuch von *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, das vor über 25 Jahren geschrieben worden sei, zitiere. *Emmenegger* äußert sich kurz zur diskursiven Bereitschaft der Gerichte. Sie möchte hervorheben, dass diese wesentlich von den Gerichtsschreibern abhängen. Die Richter schrieben in der Schweiz nämlich nicht die Urteile, sondern erhielten einen ersten Entwurf von den Gerichtsschreibern. Dann komme es wesentlich darauf an, mit welcher Literatur die Gerichtsschreiber an der Uni zu arbeiten pflegten.

#### 4. Die Qualität der Kommentare

Nach Einschätzung von *Kunz* ist die Qualität der Schweizer Kommentare ein weiterer nennenswerter Unterschied. *Kunz* betrachtet die Schweizer Kommentare als die „niedrigste Form akademischer Tätigkeit“. Sie orientierten sich nämlich zu stark am Gesetz; das sei aber problematisch, wenn das Gesetz selbst bereits mangelhaft sei. Zudem schrieben vorwiegend Junganwälte die Kommentare, was dazu führe, dass die Texte uneinheitlich sind. *Emmenegger* merkt hierzu an, dass es für sie nicht *den* Kommentar gebe. Man kenne schließlich ganz verschiedene Kommentare und müsste deshalb eigentlich nach verschiedenen Kommentargattungen unterscheiden. Auch *Fleischer* sagt, dass verschiedene Kommentargattungen unterschieden werden müssten. Es komme auch in Deutschland vor, dass die Junganwälte für das Verfassen der Kommentare eingespannt würden und dass dies auf die Qualität der Kommentierungen durchschlage. Mit etwas Fachkenntnis erkenne man aber, was handgemacht sei.

#### 5. Zitierte Quellen in den Urteilen des BGH

*Glanzmann* fragt, welche Quellen der BGH zitiere. Er weist auf das schweizerische Bundesgericht hin. Dieses habe kaum Berührungspunkte. Es zitiere Wikipedia oder Zeitschriften, die kein besonderes Renommee genießen. Er möchte von *Fleischer* wissen, wie das beim BGH sei. *Fleischer* führt aus, dass die Gerichte in seiner Wahrnehmung vor allem Kommentare zitierten. Das hänge wohl damit zusammen, dass die Kommentare leicht auffindbar seien. Die Urteile am BGH würden von wissenschaftlichen Mitarbeitern vorbereitet. Die Zitierhäufigkeit hänge etwas von den Vorsitzenden ab. Unter den aktuellen Vorsitzenden werde sehr viel zitiert. Die Vorsitzenden seien denn auch eher neu und hätten im Gesellschaftsrecht nicht viel Erfahrung. Sie versuchten deshalb, sich abzusichern.

## IV. Ausländische Bezüge der Gesellschaftsrechts-Honoratioren

*Häusermann* fragt nach den ausländischen Bezügen der deutschen Gesellschaftsrechts-Honoratioren. *Fleischer* antwortet, dass es viele davon gebe. Der deutsche Einfluss sei im 19. Jahrhundert am größten gewesen. Ein Rostocker Professor etwa habe das japanische Allgemeine Bürgerliche Gesetzbuch entworfen.

## V. Juristentag

*Kalss* kommt auf den Juristentag zu sprechen. *Fleischer* habe erwähnt, dass Österreich am deutschen Juristentag von 1860 dabei gewesen seien. Seit etwa 1960 habe Österreich seinen eigenen Juristentag. Der Juristentag in Deutschland habe aber eine viel größere Bedeutung als jener in Österreich, denn die Diskussionen hätten eine viel geringere und eingeschränktere Bedeutung als in Deutschland. Es kämen denn auch nicht so viele Teilnehmer.

## VI. Schiedsgerichtsbarkeit

*Kalss* spricht die Schiedsgerichtsbarkeit an. Es handle sich dabei bekanntlich um einen *Closed Job*. Es bestehe keinerlei Öffentlichkeit. Sie erkundigt sich, ob *Fleischer* hierzu Beispiele aus Deutschland kennt. *Fleischer* antwortet, dass nur sehr wenige Professoren in der Schiedsgerichtsbarkeit aktiv seien. Die Schiedsgerichtsbarkeit sei in hohem Masse professionalisiert und spezialisiert. Die Anwälte versuchten auch, die Professoren rauszuhalten.

## VII. Die Offenlegung gutachterlicher Tätigkeit

*Kunz* kommt auf die Gutachtertätigkeit von Professoren zu sprechen. In der gesellschafts- und finanzmarktrechtlichen Literatur würde der Umgang mit Interessenkonflikten behandelt. Zahlreiche Gutachten würden jedoch in Kommentaren, Aufsätzen und Monografien einfließen, ohne dass dies offengelegt werde. Hierin sieht *Kunz* ein großes Problem. Er vermutet einen *systemic bias* in verschiedenen Rechtsgebieten. So seien etwa gewisse Lehrmeinungen im Rechnungslegungs- und Gesellschaftsrecht maßgeblich von der Treuhänderbranche geprägt. Für *Fleischer* ist das zunächst eine Frage der wissenschaftlichen Integrität. Für die Zivilrechtsprofessoren gebe es in Deutschland entsprechende Grundsätze. Erstaunlicherweise gebe es die in der Schweiz nicht. Diese Grundsätze sähen vor, dass Gutachten selbstverständlich gestattet seien. Sie müssten im Falle einer Publikation aber kenntlich gemacht werden. Es gebe einzelne Zeitschriften, die Beiträge gar nicht veröffentlichten, wenn sie auf einem Rechtsgutachten beruhten. Es gehöre jedenfalls zu den Grundregeln, zu kennzeichnen, dass der Beitrag aus einem Gutachten hervorgegangen ist.

# Das Firmenbuchgericht als Gestalter des Gesellschafts- und Unternehmensrechts

*Alexander Schopper*

I.	Einleitung.....	29
II.	Historische Schlaglichter.....	30
III.	Funktionen des Firmenbuches und des Firmenbuchgerichts.....	32
IV.	Die Gestaltungsmittel des Firmenbuchgerichts.....	33
	1. Vorbemerkung.....	33
	2. Dispositionsgrundsatz.....	33
	3. Untersuchungsgrundsatz.....	35
	4. Zwangsstrafen.....	36
	5. Konstitutive Wirkung von Firmenbucheintragungen und umgründungssteuerrechtliches Stichtagsprinzip.....	36
	6. Publizität des Firmenbuches.....	37
	7. Eintragungsfähigkeit von Tatsachen ohne ausdrückliche Grundlage im Gesetz... ..	38
	8. Geheimhaltungsinteressen des Eintragungspflichtigen und Datenschutz.....	39
	9. Die Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts.....	40
V.	Thesen.....	43

## I. Einleitung

Eine Außenbetrachtung des österreichischen Firmenbuches könnte auf den ersten Blick den Schluss nahelegen, dieses als ein bloßes Verzeichnis von Daten anzusehen. Die Aufgabe der Firmenbuchgerichte wäre dann womöglich darauf beschränkt, das Firmenbuch „auf Zuruf“ der eintragungspflichtigen Rechtsträger mit Daten zu befüllen und auf aktuellem Stand zu halten. Die folgenden Ausführungen zeigen, dass diese Ansicht viel zu kurz greifen würde. Firmenbuchgerichte gehören heute zu den „Key Playern“ des Gesellschafts- und Unternehmensrechts in Österreich. Das hat mehrere Gründe, allen voran, weil die Firmenbuchgerichte die einzutragenden Tatsachen und Rechtsverhältnisse nicht ungeprüft übernehmen, sondern eine wesentliche Kontrollfunktion ausüben. Diese Kontrollfunktion wird unter dem Begriff der „materiellen Prüfpflicht“ diskutiert. Sie wird von den Firmenbuchgerichten in der jüngeren Vergangenheit sehr weit ausgelegt.

## II. Historische Schlaglichter

Bereits die Vorläufer des heutigen Firmenbuches zeigen, dass mit der Einrichtung eines Handelsregisters geradezu denknotwendig eine gewisse Prüfpflicht des Registergerichts verbunden ist.<sup>1</sup> Der mit dem Handelsregister bezweckte Vertrauensschutz hängt davon ab, dass eine Institution für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten im Handelsregister sorgt, was automatisch mit einer gewissen Prüfung der Daten verbunden ist. Umfang und Intensität dieser Prüfpflicht haben sich im Lauf der Zeit verschärft. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit lässt sich diese Entwicklung für Österreich anhand einiger historischer Schlaglichter wie folgt skizzieren:

Anfang des 18. Jahrhunderts wurden vom Handelsstand in Wien Missstände bei der kaufmännischen Publizität beklagt. Die Gesellschaftsfirmen der damaligen Personengesellschaften waren bei der Nennung der Gesellschafter falsch oder unvollständig und gaben daher keine zuverlässige Auskunft über die Haftungsverhältnisse. Der Handelsstand in Wien forderte die Einrichtung eines zentralen, gerichtlich geführten Merkantilprotokolls und legte 1708 den kaiserlichen Behörden ein entsprechendes Gutachten vor.<sup>2</sup> Im Rahmen der Wechselordnung 1717 für Niederösterreich und Wien wurde eine Pflicht zur gerichtlichen Protokollierung für Gesellschafter der damaligen Personengesellschaften eingeführt. Die kaiserliche Deklaration von 1725 brachte alsbald Erweiterungen der Registrierungspflicht für Kaufleute am Wiener Markt und enthielt unter anderem eine Regelung über die Fortdauer der Haftung bei Ausscheiden eines Gesellschafters im Falle einer unterlassenen Meldung an das Wechsel- und Merkantilgericht, die heute als Grundstein für die negative Publizität gem. § 15 Abs. 1 UGB bezeichnet wird.<sup>3</sup>

Eine besonders deutliche Verankerung der Prüfpflicht der Gerichte im Hinblick auf vorzulegende Gesellschaftsverträge der damaligen Personengesellschaften enthielt die Verordnung des Justizministeriums über die Einführung der Handelsprotokolle in Tirol und Vorarlberg aus 1853<sup>4</sup>, die später gleich lautend in den übrigen Kronländern übernommen wurde.<sup>5</sup>

„Vertragsbestimmungen, welche nur das Verhältnis der Gesellschafter unter einander betreffen, unterliegen der Beurtheilung des Gerichts nicht. Verträge aber, welche in Beziehung auf das

---

<sup>1</sup> Siehe insb. *Weigand*, NZ 2003, 65, 66; vgl. auch *G. Ebner*, Informationsschutz und Prüfungspflicht im Firmenbuchrecht, 2019, S. 7 ff.; aus aktienrechtlicher Sicht *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts, 2003, S. 47 ff.

<sup>2</sup> *Rintelen*, Beil ZHR 75 (1914), 115 ff.; *Weigand*, NZ 2003, 65, 66; *Zib*, in: *Zib/Dellinger* (Hrsg.), GroßKomm UGB, § 7 Rn. 4.

<sup>3</sup> *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 7 Rn. 4.

<sup>4</sup> RGBl. 1983/166; dazu *Weigand*, NZ 2003, 65, 66.

<sup>5</sup> Dazu *Weigand*, Die österreichische Handelsrechtsgesetzgebung vor den großen Kodifikationen, 2003, 168 ff.

Rechtsverhältniß zu dritten Personen zweifelhaft oder so verfasst sind, daß sie leicht zu Irrthum oder Streitigkeiten Anlaß geben können, sind von dem Gerichtshofe zurückzuweisen.“<sup>6</sup>

Diese Norm aus der Mitte des 19. Jahrhunderts hat an Aktualität wenig eingebüßt. Auch heute wird vertreten, dass sich die Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts nicht auf das Innenverhältnis der Gesellschafter bezieht, z. B. auf die Frage, ob ein Beschluss gegen das Gleichbehandlungsgebot verstößt, eine Stimmbindung verletzt wurde oder ein Verstoß gegen ein individuelles Wettbewerbsverbot vorliegt.<sup>7</sup>

Die weitere historische Entwicklung der Prüfpflicht des Registergerichts in Österreich ist durch eine stetige Intensivierung gekennzeichnet. So wurde per Hofdekret aus 1787 das Wiener Merkantil- und Wechselgericht angewiesen, nicht nur Firma und Gesellschaftsvertrag bei der Neueintragung, sondern auch alle späteren Veränderungen amtswegig genauestens zu überprüfen.<sup>8</sup>

Eine für die heutige Rolle der österreichischen Firmenbuchgerichte zentrale Weichenstellung erfolgte durch § 15 EinführungsG zum AHGB vom 17.12.1862. Darin wurde angeordnet, dass die Handelsgerichte in Österreich bei der Führung der „Handelsregister“ das Gesetz über das gerichtliche Verfahren außer Streit-sachen anzuwenden haben. Der Verweis auf das AußerstreitG ist heute in § 15 Abs. 1 FBG enthalten. Die Anwendung des AußerstreitG führt unter anderem dazu, dass das firmenbuchgerichtliche Verfahren vom Prinzip der amtswegigen Wahrheitsfindung geprägt ist.

Das AHGB aus 1862 und die HRV aus 1863<sup>9</sup> wurden im Jahr 1938 durch das deutsche HGB und die deutsche HRV abgelöst. Letztere wurde erst durch das FBG<sup>10</sup> im Jahr 1991 aufgehoben. Das UGB führte zu einer Liberalisierung der Bildung der Firma, das Firmenbuch blieb im Wesentlichen aber unangetastet.

In der jüngeren Vergangenheit wurde das Recht des Firmenbuches auch durch das europäische Sekundärrecht maßgeblich beeinflusst. Die Publizitätsrichtlinie<sup>11</sup> und die Zweigniederlassungsrichtlinie<sup>12</sup> wurden mit dem FBG umgesetzt. Die zentrale unionsrechtliche Grundlage derzeit ist die RL über bestimmte Aspekte

---

<sup>6</sup> § 27 Abs. 2 VO des Justizministeriums über die Einführung der Handelsprotokolle in Tirol und Vorarlberg aus 1853 (RGrBl. 1983/166).

<sup>7</sup> Dazu noch unten (→ IV.9.).

<sup>8</sup> Weigand, NZ 2003, 65, 66 m. w. N. in Fn. 5.

<sup>9</sup> RGrBl. 1863/27.

<sup>10</sup> BGBl. 1991/10.

<sup>11</sup> Richtlinie 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. L 2009/258, 11.

<sup>12</sup> Richtlinie 89/666/EWG des Rates vom 21. Dezember 1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen, ABl. L 1989/395, 36.

des Gesellschaftsrechts<sup>13</sup>. Die RL in Bezug auf die Verknüpfung der Unternehmensregister (BRIS-RL)<sup>14</sup> wurde in Österreich in § 37 FBG umgesetzt.

### III. Funktionen des Firmenbuches und des Firmenbuchgerichts

Das Firmenbuch dient der Verzeichnung und Offenlegung von unternehmensbezogenen Tatsachen und Rechtsverhältnissen (Informationsfunktion).<sup>15</sup> Die im Hauptbuch und in der Urkundensammlung offen gelegten Informationen sind für jedermann zugänglich, weil die Einsicht in das Firmenbuch auch ohne den Nachweis eines berechtigten Interesses zu Informationszwecken erlaubt ist.<sup>16</sup> Einsicht kann bei jedem Firmenbuchgericht genommen werden. Seit 1999 gibt es auch die Möglichkeit der Abfrage über das Internet über sogenannte Übermittlung- und Verrechnungsstellen.<sup>17</sup>

Das Firmenbuch dient dem Verkehrsschutz. (Potentielle) Gläubiger können sich Klarheit vor allem über die Existenz sowie die Vertretungs- und Haftungsverhältnisse des eingetragenen Rechtsträgers verschaffen.<sup>18</sup> Solange eine eintragungspflichtige Tatsache nicht eingetragen ist, kann sie vom eintragungspflichtigen Rechtsträger einem Dritten nicht entgegengehalten werden, es sei denn, die Tatsache war dem Dritten bekannt (negative Publizität gem. § 15 Abs. 1 UGB). Darüber hinaus dient das Firmenbuch aber auch den Interessen des eingetragenen Rechtsträgers selbst, was sich beispielsweise bei der Eintragung der Beendigung von Vertretungs- und Haftungsverhältnissen und der mit der erfolgten Eintragung verbundenen positiven Publizität (§ 15 Abs. 2 UGB) zeigt.<sup>19</sup>

Als dritte zentrale Funktion des Firmenbuches (genauer: des Firmenbuchverfahrens) ist die Kontrolle zu nennen.<sup>20</sup> Die Kontrollfunktion steht einerseits in engem Zusammenhang mit der Informations- und Publizitätsfunktion, denn Information und Publizität bauen darauf auf, dass sich jedermann auf die Richtigkeit und Vollständigkeit des Firmenbuches verlassen kann. Dementsprechend müssen unrichtige Eintragungen durch Kontrollmaßnahmen des Firmenbuchgerichts

<sup>13</sup> Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts, ABl. L 2017/169, 46.

<sup>14</sup> Richtlinie 2012/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juni 2012 zur Änderung der Richtlinie 89/666/EWG des Rates sowie der Richtlinien 2005/56/EG und 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Verknüpfung von Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregistern, ABl. L 2012/156, 1.

<sup>15</sup> Siehe § 1 Abs. 2 FBG.

<sup>16</sup> *Krafka*, in: MünchKomm HGB, 4. Aufl., 2016, § 8 Rn. 3.

<sup>17</sup> *Pilgerstorfer*, in: Artmann, UGB, 3. Aufl., 2019, § 7 Rn. 5.

<sup>18</sup> *Schaub*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl., 2014, § 8 Rn. 46; *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 5.

<sup>19</sup> Siehe *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 5.

<sup>20</sup> *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 308; *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 7 Rn. 10; ausführlich *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 8 ff.

tunlichst verhindert werden. Zur Gewährleistung der Wahrheit des Firmenbuches hat das Firmenbuchgericht die Richtigkeit der angemeldeten Tatsachen und die Wirksamkeit der einzutragenden Rechtsverhältnisse nicht nur formell, sondern auch materiell zu prüfen.<sup>21</sup> Die firmenbuchgerichtliche Kontrolle bezweckt aber nicht nur die Absicherung der Richtigkeit des Firmenbuchinhalts, sondern bezieht sich auch auf die Einhaltung zwingender Normen, im Sinne einer staatlichen Kontrolle bzw. Aufsicht.<sup>22</sup> Das zeigt sich beispielsweise bei der Gründung von Kapitalgesellschaften, wo das Firmenbuchgericht die Einhaltung der zwingenden Gründungsvorschriften kontrolliert.

## IV. Die Gestaltungsmittel des Firmenbuchgerichts

### 1. Vorbemerkung

Der Einfluss der Firmenbuchgerichte auf das österreichische Gesellschafts- und Unternehmensrecht beruht vor allem auf der immer weiter verstandenen materiellen Prüfpflicht der Firmenbuchgerichte. Die materielle Prüfpflicht wird daher im Rahmen eines gesonderten Kapitels behandelt (dazu unten (→ IV.9.)). Allerdings wäre es zu kurz gegriffen, den Einfluss der Firmenbuchgerichte auf die Entwicklung des Gesellschafts- und Unternehmensrechts monokausal auf die materielle Prüfpflicht zurückzuführen. Der Stellung der Firmenbuchgerichte beruht auf mehreren Faktoren, die miteinander in Wechselwirkung stehen.

### 2. Dispositionsgrundsatz

Wie bereits erwähnt, verweist § 15 Abs. 1 FBG auf die allgemeinen Bestimmungen des AußStrG. Ausgenommen werden lediglich die Bestimmungen über das Abänderungsverfahren. Einen die Rechtskraft durchbrechenden Abänderungsantrag schloss der Gesetzgeber für das Verfahren vor den Firmenbuchgerichten ebenso wie im Grundbuchsrecht aus Gründen des Verkehrsschutzes und des öffentlichen Glaubens aus.<sup>23</sup>

Aus dem Verweis auf das AußStrG folgt, dass die Einleitung des firmenbuchgerichtlichen Verfahrens grundsätzlich vom Dispositionsgrundsatz beherrscht wird, d. h. das Verfahren wird im Regelfall durch einen Antrag des eintragungspflichtigen bzw. eintragungsfähigen Rechtsträgers in Gang gesetzt (§ 15 Abs. 1 FBG i. V.m. § 8 AußStrG). Dieser Antrag wird vom Gesetz als Anmeldung zum Firmenbuch bezeichnet (§ 11 UGB).

---

<sup>21</sup> Dazu näher unten (→ IV.9.).

<sup>22</sup> Vgl. *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 12.

<sup>23</sup> EBRV 225 BlgNR 22. GP 39 mit Verweis auf *Fucik/Oberhammer*, in: Rechberger, Außerstreitreform – in der Zielgeraden, Veröffentlichungen des Ludwig-Boltzmann-Institutes für Rechtsvorsorge und Urkundenwesen XX, 1999, S. 91, 117; vgl. auch *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 FBG Rn. 1.

Allerdings gilt der Dispositionsgrundsatz nicht uneingeschränkt, sondern ist in mehrfacher Hinsicht abgeschwächt bzw. durchbrochen. Das zeigt sich vor allem daran, dass das Firmenbuchgericht von Amts wegen die anmeldepflichtigen Personen erforderlichenfalls durch die Verhängung von Zwangsstrafen dazu anzuhalten hat, gebotene Anmeldungen vorzunehmen.<sup>24</sup> Die Abschwächung des Dispositionsgrundsatzes besteht somit in der gesetzlichen Normierung von zahlreichen materiell-rechtliche Anmeldepflichten, die formell-rechtlich durch die Zwangsstrafenkompetenz des Firmenbuchgerichts abgesichert werden (zu Zwangsstrafen →IV.4.).

Darüber hinaus existieren einige gesetzlich geregelte Fälle, bei welchen das Firmenbuchgericht Eintragungen von Amts wegen vorzunehmen hat. Ein zumindest aus rechtsdogmatischer Sicht wichtiges Beispiel ist § 10 Abs. 2 FBG, wonach sachlich unrichtige oder unrichtig gewordene Eintragungen sowie Eintragungen, für welche die gesetzlichen Eintragungen fehlen oder nachträglich weggefallen sind, von Amts wegen gelöscht werden können. Die Rolle des Firmenbuchgerichts ist in diesen Fallkonstellationen durchaus mit der Rolle einer öffentlich-rechtlichen Aufsicht verwandt. Durch die amtswegige Löschung unrichtiger oder unrichtig gewordener Tatsachen soll die Funktionsfähigkeit des Firmenbuches als Vertrauensgrundlage für den Geschäftsverkehr wiederhergestellt werden.<sup>25</sup> Weitere Beispiele amtswegiger Eintragungen sind Berichtigungen nach § 26 FBG, die Eintragung der Nichtigkeit von Kapitalgesellschaften (§ 10 Abs. 3 FBG) und die Löschung vermögensloser Kapitalgesellschaften sowie Privatstiftungen nach §§ 40 ff. FBG. Letztere zeigt deutlich, dass sich die Rolle des Firmenbuchgerichts nicht nur auf die Absicherung der inhaltlichen Richtigkeit des Firmenbuches beschränkt, sondern auch den Schutz von Gläubigern umfasst. Im konkreten Fall geht es um den Schutz vor der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen mit Gesellschaften, die nur noch ein Scheindasein führen.<sup>26</sup> Somit ist der Dispositionsgrundsatz durch eine Reihe von gesetzlichen Tatbeständen durchbrochen, bei denen das Firmenbuchgericht Eintragungen von Amts wegen vornehmen kann.

Der Dispositionsgrundsatz ist aber nicht nur auf die Einleitung des Verfahrens beschränkt. Eine Zurücknahme der Anmeldung ist bis zur Eintragung zulässig. Das gilt nach h. L. auch für die Zurückziehung einer Anmeldung von eintragungspflichtigen Tatsachen.<sup>27</sup> Demgegenüber ging der OGH in einer Entscheidung davon aus, dass eine Erklärung, wonach eine bereits erfolgte Anmeldung einer eintragungspflichtigen Tatsache wieder zurückgezogen werde, wirkungslos sei.<sup>28</sup>

<sup>24</sup> § 24 FBG; vgl. auch *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 FBG Rn. 4.

<sup>25</sup> *Lutter*, NJW 1969, 1873, 1876; *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 15.

<sup>26</sup> *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 40 Rn. 2.

<sup>27</sup> *G. Nowotny*, in: Kodek/Nowotny/Umfahrer, FBG, § 12 HGB Rn. 6 f; *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 11 Rn. 1; *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 11 Rn. 8; *Koch*, in: GroßKomm HGB, 5. Aufl., 2009, § 12 Rn. 22 jeweils m. w. N.

<sup>28</sup> OGH 21.5.2003, 6 Ob 229/02y.

### 3. Untersuchungsgrundsatz

Das Firmenbuchverfahren ist ein einseitiges Verfahren. Wird die Eintragung durch die erste oder zweite Instanz vollzogen, fehlt es an einer Gegenpartei, die auf Grund ihrer gegenläufigen Interessen eine Überprüfung der Entscheidung im Instanzenzug veranlassen könnte.<sup>29</sup> Da es sich um ein Einparteienverfahren handelt, kann auch bereits in der ersten Instanz keine Gegenpartei zur Findung der materiellen Wahrheit beitragen.<sup>30</sup>

Das Gesetz reagiert auf diesen Umstand und ordnet in dem auf das Firmenbuchverfahren anwendbaren § 16 Abs. 1 AußStrG an, dass das Gericht von Amts wegen dafür zu sorgen hat, dass alle für seine Entscheidung maßgebenden Tatsachen aufgeklärt werden und sämtliche Hinweise auf solche Tatsachen entsprechend zu berücksichtigen sind. Der damit angeordnete Untersuchungsgrundsatz wird im AußStrG durch weitere Bestimmungen flankiert:<sup>31</sup> Das Gericht hat gem. § 13 Abs. 1 AußStrG das Verfahren so zu gestalten, dass eine erschöpfende Erörterung und gründliche Beurteilung des Verfahrensgegenstandes gewährleistet ist. Zur Ermittlung des für die Entscheidung maßgeblichen Sachverhalts kann das Gericht alle dafür geeigneten Beweismittel heranziehen und hat sie ohne Rücksicht auf das Verhalten der Partei auf ihre materielle Wahrheit zu prüfen.<sup>32</sup> Ferner ist es möglich, den Eintragungswerber gem. § 87 GOG zum Erscheinen aufzufordern oder diesem die Vorlage ergänzender Urkunden aufzutragen.<sup>33</sup> Das Firmenbuchgericht kann auch einen Sachverständigen bestellen, etwa für die im Firmenbuchverfahren häufig zu beurteilenden Bewertungsfragen.<sup>34</sup> Eine spezifische firmenbuchrechtliche Ausprägung des Untersuchungsgrundsatzes<sup>35</sup> enthält § 14 Abs. 1 FBG, wonach das Firmenbuchgericht in Zweifelsfällen die zuständige gesetzliche Interessenvertretung zur Vermeidung unrichtiger Eintragungen befassen kann.

§ 16 Abs. 1 AußStrG ordnet i. V. m. § 15 Abs. 1 FBG nur ganz allgemein die Geltung des Untersuchungsgrundsatzes an. Welche Umstände durch das Gericht konkret zu ermitteln sind und in welcher Intensität diese Prüfung stattzufinden hat, ist weder im FBG noch im AußStrG eindeutig geregelt. Dies ergibt sich aus den unterschiedlichen Einzelbestimmungen des materiellen Gesellschafts- und Unternehmensrechts. Darauf ist beim Kapitel zur materiellen Prüfpflicht (siehe unten (→ IV.1.)) zurückzukommen.

---

<sup>29</sup> Ähnlich *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 311.

<sup>30</sup> Vgl. *Winner*, ZÖR 2010, 553, 565.

<sup>31</sup> Siehe dazu *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 Rn. 7.

<sup>32</sup> § 31 Abs. 1 AußStrG; allgemein auch *Rechberger/Simotta*, Grundriss des österreichischen Zivilprozessrechts, 9. Aufl., 2017, Rn. 461.

<sup>33</sup> *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 320; *Winner*, ZÖR 2010, 553, 566.

<sup>34</sup> *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 320.

<sup>35</sup> So *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 Rn. 7.

#### 4. Zwangsstrafen

Ein wichtiges Gestaltungsmittel des Firmenbuchgerichts ist die Verhängung von Zwangsstrafen. Durch das Zwangsstrafenverfahren kann das Firmenbuchgericht bestimmte gesetzlich gebotene Verhaltensweisen, und zwar die Einhaltung von firmenbuchrechtlichen Anmeldepflichten, die Pflicht zur Zeichnung mit Namensunterschrift, die Einreichung bestimmter Dokumente zum Firmenbuch und die Unterlassung des unbefugten Gebrauchs einer Firma erzwingen. Die Zwangsstrafe ist ein Beugemittel, weil ihr Zweck nicht darin besteht, ein in der Vergangenheit liegendes Verhalten zu bestrafen, sondern künftiges Verhalten zu erzwingen.<sup>36</sup>

Die Kompetenz des Firmenbuchgerichts zur amtswegigen Verhängung von Zwangsstrafen bei unbefugtem Firmengebrauch ist ein Beleg dafür, dass sich die Rolle des Firmenbuchgerichts nicht auf die Sicherstellung der Richtigkeit von Eintragungen im Firmenbuch beschränkt. Vom Tatbestand des unbefugten Firmengebrauchs erfasst ist die Verwendung einer nicht eingetragenen Firma. Hier tritt der Rechtsträger im Geschäftsverkehr unter der Verwendung einer Firma auf, mit der er nicht im Firmenbuch eingetragen ist. Auch die Abweichung von der eingetragenen Firma, bei der ein Rechtsträger die eigene – eigentlich zulässige Firma – im Geschäftsverkehr in einer von der Eintragung im Firmenbuch abweichenden Form verwendet, kann mit einer Zwangsstrafe nach § 24 FBG belegt werden. Sowohl die Abweichung von der eingetragenen Firma als auch die Verwendung einer nicht eingetragenen Firma betreffen nicht die Richtigkeit des Inhalts des Firmenbuches. Vielmehr wird der Aktionsradius des Firmenbuchgerichts in beiden Fällen auf Abläufe im Geschäftsverkehr erstreckt. Das Firmenbuchgericht schreitet in diesen Konstellationen zur Wahrung des öffentlichen Interesses an einer korrekten Firmenführung im Geschäftsverkehr von Amts wegen ein.

#### 5. Konstitutive Wirkung von Firmenbucheintragungen und umgründungssteuerrechtliches Stichtagsprinzip

Ein nicht zu unterschätzender Hebel für den Einfluss der Firmenbuchgerichte beruht darauf, dass zahlreiche Eintragungen konstitutiv, d. h. rechtsbegründend wirken: Ohne Firmenbucheintragung entsteht das Recht oder Rechtsverhältnis erst gar nicht.

Die konstitutive Wirkung gilt insbesondere für die Eintragung der meisten Gesellschaften und Rechtsträger, wie etwa OG und KG (§ 123 Abs. 1 UGB), GmbH (§ 2 Abs. 1 GmbHG), AG (§ 34 Abs. 1 AktG), SE (§ 2 Abs. 1 SEG) und Privatstiftung (§ 7 Abs. 1 PSG). Häufig besteht gerade bei der Gründung der Gesellschaft ein gewisser Zeit- und Kostendruck. Verbesserungsaufträge des Firmenbuchgerichts werden schon aus Zeit- und Budgetgründen befolgt, weil die Gründer primär ein Interesse an einer zeitnahen Entstehung der Gesellschaft haben. Auf eine abweisende Entscheidung des Firmenbuchgerichts und auf deren Über-

---

<sup>36</sup> Zib, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 24 FBG Rn. 1 m. w. N.; Koch, in: GroßKomm HGB (Fn. 27), § 14 Rn. 2.

prüfung durch die Instanzen lässt man es im Zusammenhang mit einer Gesellschaftsgründung nur in Ausnahmefällen ankommen.

Noch eindeutiger fällt die Befundaufnahme für das Umgründungsrecht aus: Auch hier wirken Firmenbucheintragungen i. d. R. konstitutiv. So werden beispielsweise bei der Verschmelzung alle Rechtswirkungen durch die Eintragung bei der übernehmenden Gesellschaft bewirkt (§ 225a AktG).<sup>37</sup> Das spaltungsrechtliche Pendant ist § 14 SpaltG. Zusätzlich verleiht vor allem die steuerrechtliche Rückwirkungsfiktion<sup>38</sup> der Rolle des Firmenbuchgerichts ein besonderes Gewicht bei Umgründungen. Auf Grund der maximalen Rückwirkungsfrist von neun Monaten und der andernfalls drohenden steuerlichen und bilanzrechtlichen Nachteile entsteht bei Umgründungen häufig ein zusätzlicher (Zeit-)Druck, die Eintragung zum Firmenbuch innerhalb bestimmter Fristen zu vollziehen. Eine abweisende Entscheidung des Firmenbuchgerichts und deren Überprüfung durch die Instanzgerichte sind für die beteiligten Rechtsträger in aller Regel schon aus wirtschaftlichen Gründen keine Alternative. Im Vorfeld von Umgründungen kommt daher dem Firmenbuchgericht eine ganz besondere Machtposition zu.

## 6. Publizität des Firmenbuches

Die Publizität des Firmenbuches (§ 15 UGB) schafft für die anmeldepflichtigen Rechtsträger einen zusätzlichen Anreiz, firmenbuchrechtlich gebotene Anmeldungen möglichst zeitnah vorzunehmen. Solange eine eintragungspflichtige Tatsache nicht in das Firmenbuch eingetragen ist, kann sie vom Anmeldepflichtigen einem Dritten nicht entgegengesetzt werden, es sei denn, dass sie diesem bekannt war (§ 15 Abs. 1 UGB). Auf Grund dieser negativen Publizität des Firmenbuches liegt eine rasche Anmeldung von eintragungspflichtigen Umständen im Interesse des Anmeldepflichtigen.

Einen vergleichbaren Anreiz schafft auch die positive Publizität.<sup>39</sup> Bemerkenswert ist dabei, dass die positive Publizität – anders als die negative – nicht nur eintragungspflichtige, sondern auch bloß eintragungsfähige Tatsachen und Rechtsverhältnisse erfasst.<sup>40</sup> Dementsprechend schafft die positive Publizität auch einen Anreiz, Umstände zur Eintragung in das Firmenbuch anzumelden, für die gar keine Anmeldepflicht besteht. In dieselbe Richtung geht auch § 38 Abs. 4 UGB (Eintragung des Ausschlusses der Haftungsübernahme beim Unternehmensübergang), wobei diese Bestimmung *lex specialis* zu § 15 Abs. 2 UGB ist.

---

<sup>37</sup> Kalss, in: Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung, 2. Aufl., 2010, § 225a AktG Rn. 27; Szep, in: Artmann/Karollus, AktG III, 6. Aufl., 2018, § 225a Rn. 1.

<sup>38</sup> Ludwig/Hirschler, Bilanzierung und Prüfung von Umgründungen, 3. Aufl., 2018, Kap. 1.V Rn. 1/48.

<sup>39</sup> § 15 Abs. 2 UGB.

<sup>40</sup> Ebenso Pilgerstorfer, in: Artmann (Fn. 17), § 15 Rn. 25b, 35 m.w.N.; Mollnhuber, in: U. Torggler, UGB, 3. Aufl., 2019, § 15 Rn. 15; a.A. Zib, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 15 Rn. 109.

Die Rechtsscheinhaftung nach § 15 Abs. 3 UGB trägt schließlich dazu bei, dass ursprünglich unrichtige Eintragungen gelöscht werden.

### 7. Eintragungsfähigkeit von Tatsachen ohne ausdrückliche Grundlage im Gesetz

Beurteilt man den Einfluss des Firmenbuchgerichts auf das Gesellschafts- und Unternehmensrecht, dann stellt sich die Frage, ob der Kreis der eintragungsfähigen Tatsachen auf jene Tatsachen beschränkt ist, für welche das Gesetz ausdrücklich eine Eintragung vorsieht. In dem Fall ergäbe sich daraus automatisch auch eine Begrenzung des Einflusses der Firmenbuchgerichte. Ganz in diesem Sinne wird in der Literatur auch die Meinung vertreten, dass der Schutz durch Firmenbuchgerichte für nicht eintragungspflichtige Transaktionen ohnehin versage.<sup>41</sup>

Die Informationsfunktion des Firmenbuches verlangt, dass der Kreis der Informationen gewissen Grenzen unterliegt und die im Firmenbuch enthaltenen Informationen standardisiert und vergleichbar sind.<sup>42</sup> Das spräche dafür, die Eintragung auf die im Gesetz bezeichneten Tatsachen zu beschränken. Demgegenüber geht die h. A. in Österreich heute davon aus, dass Eintragungstatbestände auch durch Analogie bzw. durch richterliche Rechtsfortbildung gewonnen werden können, soweit die Sicherheit des Rechtsverkehrs dies erfordert.<sup>43</sup> Solche Eintragungstatbestände kraft Analogie können nach h. A. sogar die Rechtsfolgen der negativen Publizität auslösen und mit konstitutiver Wirkung verbunden sein.<sup>44</sup> Daher ist ein Eintragungstatbestand für gesetzlich nicht genannte Tatsachen und Rechtsverhältnisse nur dann anzunehmen, wenn die Eintragung im Interesse des Rechtsverkehrs oder der eingetragenen Rechtsträger dringend geboten bzw. geradezu unumgänglich ist.<sup>45</sup>

Im Ergebnis ist der Wirkungsbereich der Firmenbuchgerichte nicht auf jene Tatsachen beschränkt, für welche das Gesetz ausdrücklich eine Eintragung vorsieht. Der Kreis der eintragungspflichtigen Tatsachen kann durch Analogie erweitert werden, wobei m. E. aus Gründen der Standardisierung und der Übersichtlichkeit des Firmenbuches äußerste Zurückhaltung geboten ist. Praktische Grenzen für die Eintragung von gesetzlich nicht genannten Tatsachen ergeben sich freilich daraus, dass die Eintragung heute im Wege einer elektronischen Eingabemaske erfolgt und diese elektronische Eingabemaske beschränkte Möglichkeiten für Eintragungen vorsieht.

<sup>41</sup> *Winner*, ZÖR 2010, 553, 566.

<sup>42</sup> *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 31.

<sup>43</sup> Ausführlich und mit zahlreichen Beispielen *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 7 Rn. 61 ff.; aus Deutschland siehe etwa *Koch*, in: GroßKomm HGB (Fn. 27), § 8 Rn. 46.

<sup>44</sup> *Zib*, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 7 Rn. 61.

<sup>45</sup> *Krafka*, in: MünchKomm HGB (Fn. 16), § 8 Rn. 32.

## 8. Geheimhaltungsinteressen des Eintragungspflichtigen und Datenschutz

Bereits mehrfach war der OGH mit der Frage befasst, ob der Informationsfunktion des Firmenbuches durch individuelle Geheimhaltungsinteressen Grenzen gesetzt werden. Der Entscheidung OGH 6 Ob 49/12t<sup>46</sup> lag ein Antrag von Aktionären unter anderem auf Setzung eines Sperrvermerks (§ 18 MeldeG analog) hinsichtlich sämtlicher Hauptversammlungsprotokolle zugrunde. Durch die Setzung eines Sperrvermerks sollten die in der Urkundensammlung aufgenommenen HV-Protokolle durch Dritte nur gegen Offenlegung ihrer Identität, Nachweis eines rechtlichen Interesses sowie nach vorheriger Anhörung der Gesellschaft eingesehen werden können. Die Aktionäre hatten mit einem besonderen persönlichen Geheimhaltungsinteresse argumentiert. Der OGH wies den Antrag ab. Aufgabe des Firmenbuches sei es, die grundlegenden Tatsachen und Rechtsverhältnisse der eingetragenen Rechtsträger im Interesse der Öffentlichkeit als auch im Interesse des eingetragenen Rechtsträgers öffentlich einsichtig zu machen und zu bekunden. Nach den zwingenden Vorgaben des AktG seien die Hauptversammlungsprotokolle samt Teilnehmerverzeichnis zum Firmenbuch einzureichen und in die Urkundensammlung aufzunehmen. Eine weitere begriffliche Unterteilung der Urkundensammlung in öffentlich sichtbare Inhalte und Inhalte die mit einem Sperrvermerk versehen sind, sehe das Gesetz nicht vor. Dementsprechend gilt nach der Rspr. das Prinzip der lückenlosen Dokumentation nicht nur für das Hauptbuch, sondern auch für die Urkundensammlung.<sup>47</sup>

Weiterführend stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage nach dem Verhältnis von Datenschutz und der Offenlegung von Daten im Firmenbuch. Nach der Art. 6 Abs. 1 lit. e DSGVO ist die Verarbeitung personenbezogener Daten rechtmäßig, wenn die Verarbeitung für die Wahrnehmung einer im öffentlichen Interesse liegenden Aufgabe erforderlich ist oder in Ausübung öffentlicher Gewalt erfolgt. Die Mitgliedstaaten können jedoch spezifischere Bestimmungen einführen.<sup>48</sup> In Österreich dürfen die Gerichte im Rahmen ihrer justiziellen Tätigkeit die hierfür erforderlichen personenbezogenen Daten verarbeiten.<sup>49</sup> In den Erläuterungen zu § 84 GOG wird vor dem Hintergrund der Aktenvernichtung i. Z. m. dem datenschutzrechtlichen Recht auf Löschung explizit auf das Firmenbuch Bezug genommen.<sup>50</sup> Im Ergebnis: Ist die Verarbeitung bzw. Eintragung/Aufnahme von personenbezogenen Daten (auch von Dritten) in das Firmenbuch gesetzlich gedeckt, dann ist dies aus datenschutzrechtlicher Sicht zulässig.

---

<sup>46</sup> OGH 19.4.2012, 6 Ob 49/12t, GesRZ 2012, 302 (Anm. *Potyka*).

<sup>47</sup> Siehe dazu krit. *Ebner*, GES 2018, 377, 384.

<sup>48</sup> Art. 6 Abs. 2 DSGVO.

<sup>49</sup> § 83 Abs. 1 GOG.

<sup>50</sup> EBRV 65 BlgNR. 26. GP 152.

### 9. Die Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts

Es wurde bereits erwähnt, dass die österreichischen Firmenbuchgerichte Anmeldungen und Einreichungen nicht bloß zu übernehmen, sondern auf Richtigkeit und Rechtmäßigkeit zu prüfen haben. Für diese Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts existiert keine allgemeine gesetzliche Grundlage im FBG. Sie steht in engem Zusammenhang mit dem für das firmenbuchgerichtliche Verfahren geltenden Untersuchungsgrundsatz (§ 15 Abs. 1 FBG i. V.m. § 16 Abs. 1 AußStrG). Darüber hinaus enthalten diverse Einzelbestimmungen etwas konkretere Anhaltspunkte für die Prüfpflicht, etwa § 18 Abs. 2, § 29 UGB (Prüfpflichten bei der Bildung der Firma), § 31, § 151 Abs. 2, § 162 Abs. 3, § 172 Abs. 3 AktG (Prüfpflichten i. Z. m. der Kapitalaufbringung der AG).<sup>51</sup>

Die Lehre unterscheidet heute zwischen der formellen und der materiellen Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts. Weitgehend unstrittig ist die formelle Prüfpflicht. Hier ist die sachliche und örtliche Zuständigkeit des Gerichts, die Legitimation (bzw. Vertretungsmacht) des Antragstellers, Formvorschriften für die Eintragung, Eintragungsfähigkeit der begehrten Eintragung, die Vollständigkeit der vorgeschriebenen Urkunden und Beilagen (z. B. Bankbestätigung i. S. d. § 10 Abs. 3 GmbHG) und die Bestimmtheit des Eintragungsbegehrens (§ 16 FBG) zu prüfen.<sup>52</sup>

Wesentlich unklarer sind Inhalt, Art und Grenzen der materiellen Prüfpflicht. Unter der materiellen Prüfpflicht wird ganz allgemein die Prüfung der inhaltlichen Richtigkeit und Rechtmäßigkeit der angemeldeten Tatsachen verstanden.<sup>53</sup> Diese Prüfung kann sowohl Tatsachen (z. B. Bewertung der Sacheinlage) als auch Rechtsfragen (z. B. Verstoß gegen Kapitalerhaltungsgrundsatz) umfassen.

Im Detail strittig bzw. nicht abschließend geklärt ist die Frage der Prüfungsintensität in Bezug auf Sachverhaltsfragen. Rspr. und h. L. gehen davon aus, dass sich das Firmenbuchgericht zunächst auf eine „Plausibilitätsprüfung“ der Anmeldung zu beschränken hat und eine nähere Prüfung des Sachverhalts grundsätzlich zu unterbleiben hat.<sup>54</sup> In der Literatur wird mitunter gefordert, den Begriff der Plausibilitätsprüfung durch den Begriff der „wohlbegründeten Ermessensausübung“ zu ersetzen, weil damit die gesetzlich vorgegebene Prüfungsverantwortung des Firmenbuchgerichts besser zum Ausdruck komme.<sup>55</sup> Das Firmenbuchgericht habe nur jene Beweisaufnahmen durchzuführen, die es für notwendig erachte

---

<sup>51</sup> Siehe dazu auch *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 309 f.; *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 FBG Rn. 11.

<sup>52</sup> Ausführlich dazu *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 FBG Rn. 11 m. w. N.

<sup>53</sup> Vgl. dazu z. B. *Bittner*, FS Hügel, 2016, S. 57 ff.; *Kodek*, FS Bittner, 2018, S. 307, 311 ff. jeweils m. w. N.

<sup>54</sup> *Kodek*, in: *Kodek/Nowotny/Umfahrer*, FBG, § 15 Rn. 20; *Pilgerstorfer*, in: Artmann (Fn. 17), § 15 FBG Rn. 41; *Zib*, in: *GroßKomm UGB* (Fn. 2), § 15 Rn. 6; OGH 24.2.2011, 6 Ob 195/10k; OGH 17.7.1997, 6 Ob 2371/96m; OGH 29.3.2001, 6 Ob 57/01b; OGH 29.6.2015, 6 Ob 95/15m; RIS-Justiz RS0107904.

<sup>55</sup> Siehe *Bittner*, FS Hügel, 2016, S. 57, 66 f.

und könne im Interesse einer raschen und effizienten Verfahrensführung von der Aufnahme einzelner Beweismittel Abstand nehmen, wenn eine ausreichende Klärung des Sachverhalts auf andere Weise möglich sei.<sup>56</sup> Das scheint sich inhaltlich aber ohnehin mit dem zu decken, was die h. A. unter der Plausibilitätsprüfung versteht.<sup>57</sup> Einigkeit besteht soweit ersichtlich darüber, dass die Prüfpflicht des Firmenbuchgerichts in Bezug auf Tatsachen nicht überspannt werden darf, weil das Eintragungsverfahren andernfalls unnötig verzögert wird. Der Ball liegt somit zunächst beim Anmeldenden. Eine Pflicht des Firmenbuchgerichts zu einer näheren Prüfung des Sachverhalts ist nur dann zu bejahen, wenn konkrete Bedenken gegen die Richtigkeit oder Rechtmäßigkeit der dem Gesuch zu Grunde liegenden Tatsachen bestehen. Enthält eine bestimmte Norm eine Konkretisierung der vom Firmenbuchgericht vorzunehmenden Prüfung, hat dies natürlich Vorrang. Beispielsweise ist in § 18 Abs. 2 UGB davon die Rede, ob die anmeldete Firma „ersichtlich“ zur Irreführung geeignet ist. Beim aktienrechtlichen Gründungsbericht ist zu prüfen, ob dieser „offensichtlich“ unrichtig oder gesetzwidrig ist (§ 31 Abs. 2 AktG).

Für die materielle Prüfung durch das Firmenbuchgericht bestehen auch inhaltliche Grenzen. Dabei ist zunächst ganz allgemein zu beachten, dass das Firmenbuchgericht nicht zur allgemeinen Aufsicht über Unternehmen berufen ist. Was Gegenstand der firmenbuchgerichtlichen Prüfung ist, hängt primär von den gesetzlichen Voraussetzungen für das konkrete Eintragungsbegehren ab (z. B. Gesellschaftsvertrag, Beschluss, Firma, GmbH-Anteilsabtretungsvertrag). Dabei hat das Firmenbuchgericht jene Umstände zu prüfen, deren Vorliegen oder Fehlen die Unzulässigkeit der Eintragung als Rechtsfolge nach sich ziehen würde. Die materielle Prüfpflicht wird heute aber noch weiter verstanden: Darüber hinaus sind grundsätzlich alle Rechtsfragen und Tatsachen zu prüfen, die eine Nichtigkeit nach sich ziehen würden. Daher ist die Nichtigkeit eines Beschlusses sehr wohl, die bloße Anfechtbarkeit aber kein Eintragungshindernis. Ist eine Anfechtungsklage eingebracht, hat das Firmenbuchgericht das Verfahren nach § 19 FBG zu unterbrechen.<sup>58</sup> Eine Prüfung in steuer- und lauterkeitsrechtlicher Hinsicht hat m. E. nicht zu erfolgen,<sup>59</sup> weil und soweit ein Verstoß gegen die betreffenden Normen keine Unwirksamkeit des eingetragenen Rechtsverhältnisses nach sich zieht.

Die Rspr. legt die inhaltlichen Grenzen der materiellen Prüfpflicht weit aus. Verstöße gegen Gläubigerschutzbestimmungen, insb. Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsregeln sind erfasst.<sup>60</sup> Noch weiter geht der Rechtssatz, wonach Verstöße gegen „zwingende Vorschriften im öffentlichen Interesse“ erfasst seien.<sup>61</sup>

---

<sup>56</sup> Bittner, FS Hügel, 2016, S. 57, 67.

<sup>57</sup> Ebenso Kodek, FS Bittner, 2018, S. 307, 317.

<sup>58</sup> Kodek, FS Bittner, 2018, S. 307, 313.

<sup>59</sup> G. Ebner, Informationsschutz, 2019, S. 158.

<sup>60</sup> Siehe z. B. OGH 12.3.1992, 6 Ob 5/91.

<sup>61</sup> RIS-Justiz RS0108622, wobei es bei den unter diesem Rechtssatz angeführten Entscheidungen vorrangig um zwingende Gläubigerschutzbestimmungen geht.

Die Prüfung der Firmenbuchgerichte beschränkt sich dabei nicht auf gesellschaftsrechtliche Normen, sondern erfasst nach gefestigter Rspr. auch die Prüfung einer Sittenwidrigkeit i. S. d. § 879 Abs. 1 ABGB, etwa bei der Kontrolle von Abfindungsklauseln i. Z. m. Aufgriffsrechten<sup>62</sup> oder i. Z. m. der schlüssigen Darlegung eines Grundes für Abberufung eines Stiftungsvorstandes<sup>63</sup>. Zu weit ginge die Ansicht, wonach auch Gesellschaftsgründungen zum Zweck der Hinterziehung von Abgaben- und Sozialversicherungsverbindlichkeiten von der Prüfpflicht jedenfalls verpflichtend zu prüfen sind. Das firmenbuchgerichtliche Verfahren ist grundsätzlich nicht dazu geeignet, Hinterziehungsfälle im Abgaben- und Sozialversicherungsrecht aufzudecken. Derartige Umstände sind vom Firmenbuchgericht wohl nur dann näher zu prüfen, wenn sich aus den Umständen des Einzelfalls ausnahmsweise ganz konkrete Hinweise ergeben.<sup>64</sup> Dementsprechend ist m. E. eher von einer Prüfungskompetenz in begründeten Ausnahmefällen und nicht von einer generellen Prüfungspflicht auszugehen. Überspannt wird die firmenbuchgerichtliche Prüfpflicht m. E. auch, wenn man diese generell auf mit einer Nichtigkeit bedrohte Kartellrechtsverstöße erstreckt, also beispielsweise die Prüfpflicht bzgl. einer Nichtigkeit des Gesellschaftsvertrages (§ 1 Abs. 3 KartG) oder einer Unwirksamkeit des Zusammenschlusses (§ 17 Abs. 3 KartG) annimmt.<sup>65</sup> Auch hier ist nur von einer Prüfungskompetenz in begründeten Ausnahmefällen und nicht von einer generellen und amtswegigen Prüfungspflicht des Firmenbuchgerichts auszugehen. Generell liegt es aus verfahrenswirtschaftlichen Gründen m. E. nahe, die inhaltlichen Grenzen dessen, was ein Firmenbuchgericht im Einzelfall prüfen darf (d. h. die Prüfungskompetenz) weiter zu fassen und den Bereich dessen, was von der Prüfung jedenfalls umfasst sein muss (Prüfungspflicht), enger abzustecken.

Die grundsätzliche Prüfungskompetenz der Firmenbuchgerichte versteht auch der fachzuständige 6. Senat des OGH sehr weit: In einem stiftungsrechtlichen Verfahren geht der OGH von einer Prüfungskompetenz in Bezug auf den Inhalt einer bloß freiwillig vorgelegten Stiftungszusatzurkunde aus, weil deren umfassende Prüfung durch das Firmenbuchgericht,

„zur Erhöhung der Rechtssicherheit über die Wirksamkeit geänderter Klauseln der Stiftungszusatzurkunde [beitrage] und unter Umständen kostspielige Folgeprozesse (Feststellungsklagen, Schadenersatzklagen, Verfahren zur Abberufung oder Bestellung von Vorstandsmitgliedern u. a. m.) [vermeide].“<sup>66</sup>

Eine volle formelle und materielle Prüfpflicht wird auch angenommen, wenn der Abtretungsvertrag bei einer Geschäftsanteilsübertragung in der GmbH freiwillig

<sup>62</sup> OGH 16.3.2007, 6 Ob 142/05h; OGH 30.3.2016, 6 Ob 35/16i.

<sup>63</sup> OGH 24.2.2011, 6 Ob 195/10k, GesRZ 2011, 239 (Anm. H. Torggler).

<sup>64</sup> Vgl. dazu OLG Wien in NZ 2005, F2; tendenziell zustimmend z. B. Bittner, FS Hügel, 2016, S. 57, 58; offenbar auch Zib, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 15 FBG Rn. 8.

<sup>65</sup> I. d. S. aber Zib, in: GroßKomm UGB (Fn. 2), § 15 FBG Rn. 7 m. w. N.; diesem folgend Kodek, FS Bittner, 2018, S. 307, 313.

<sup>66</sup> OGH 29.6.2015, 6 Ob 95/15m.

vorgelegt wird. Begründet man die Prüfungskompetenz des Firmenbuchs abstrakt und abgekoppelt von den privaten Interessen einer bestimmten Gruppe mit der Erhöhung der Rechtssicherheit über die Wirksamkeit von Rechtsverhältnissen, lassen sich kaum inhaltliche Grenzen für die Prüfpflicht festmachen. Einschlägig ist dann jede Norm, die hypothetisch zur (Teil-)Unwirksamkeit eines Rechtsverhältnisses führen kann. Geschützt werden dann nicht nur private Interessen von Gläubigern oder sonstigen Interessengruppen, sondern ganz allgemein öffentliche Interessen. Insbesondere wird dabei vom OGH m. E. aber übersehen, dass die Prüfung durch die Firmenbuchgerichte gar nicht die Aufgabe hat, jegliche Unrichtigkeit des Firmenbuches von vornherein auszuschließen. Vielmehr nimmt das Gesetz unrichtige Eintragungen in Kauf und sieht insb. in § 15 Abs. 3 UGB ein materiell-rechtliches und in § 10 Abs. 2 FBG ein formell-rechtliches Fehlerkalkül vor.

## V. Thesen

Die Firmenbuchgerichte gehören zu den „Key Playern“ des österreichischen Gesellschafts- und Unternehmensrechts. Ihr Einfluss beruht auf mehreren Gestaltungsmitteln des firmenbuchgerichtlichen Verfahrens einerseits und des materiellen Gesellschafts- und Unternehmensrechts andererseits. Besonders hervorzuheben ist jedoch die materielle Prüfpflicht der Firmenbuchgerichte, die von h. L. und Rspr. heute sehr weit interpretiert wird.

Die Gestaltungsmöglichkeiten des Firmenbuchgerichts sind auf eintragungsfähige Tatsachen beschränkt. Allerdings geht die h. A. davon aus, dass diese im Gesetz nicht abschließend aufgezählt werden.

Die amtswegige Prüfpflicht der Firmenbuchgerichte ist notwendige Folge des Fehlens einer Gegenpartei im Registerverfahren. Die formelle und vor allem materielle Prüfung durch das Firmenbuchgericht ist die Grundvoraussetzung für die mit dem Firmenbuch verbundene Publizitätswirkung. Sie bewirkt einen präventiven Schutz des Geschäftsverkehrs.

Schon aus verfahrensökonomischen Gründen können die firmenbuchgerichtliche Prüfung und damit auch der präventive Schutz durch das Firmenbuch nicht engmaschig sein. Inhalt und Zweck der materiellen Prüfpflicht sind gesetzlich nur punktuell klar geregelt. Der Zweck der materiellen Prüfpflicht besteht im Schutz von Gläubigern, Mitgesellschaftern und sonstigen Interessengruppen, nicht aber in der Bewahrung eines öffentlichen Interesses an der „absoluten“ Richtigkeit des Firmenbuches.



# Wandel des Gesellschaftsrechts in der Schweiz – Die Rolle der Gerichte und Handelsregisterämter

*Lukas Glanzmann\**

I.	Einleitung.....	46
II.	Organisation des Handelsregisterwesens in der Schweiz.....	46
	1. Allgemeines.....	46
	2. Die Eintragungspflicht.....	47
	3. Das Eintragungsverfahren.....	48
	4. Verweigerung der Eintragung.....	49
	a) Durch das kantonale Handelsregisteramt.....	49
	b) Durch das EHRA.....	50
	5. Klagen des Handelsregisteramts.....	50
III.	Die Rolle der Handelsregisterämter.....	51
	1. Die Rolle der kantonalen Handelsregisterämter.....	51
	a) Beschränkung der Kognition.....	51
	b) Rechtsbehelfe, die kaum helfen.....	53
	c) Keinen Anspruch auf Vorprüfung.....	54
	d) Strafbarkeit.....	55
	e) Beispiele.....	56
	f) Fazit.....	59
	2. Rolle des EHRA.....	59
	a) Vereinheitlichung der Praxis durch individuell-konkrete Anordnungen.....	59
	b) Erlass von generell-abstrakten Weisungen.....	60
	c) Praxismitteilungen.....	60
	d) Handelsregisterverordnung.....	61
	e) Einfluss auf die Gesetzgebung.....	62
	f) Fazit.....	62
IV.	Rolle der Gerichte.....	63
	1. Kantonale Gerichte.....	63
	a) Verwaltungs- und Zivilgerichte.....	63
	b) Untergeordnete Bedeutung.....	64
	2. Bundesgericht.....	65
	a) Maßgeblichkeit der Bundesgerichtspraxis.....	65
	b) Typologisierung der Bundesgerichtsurteile.....	66
	c) Reaktion des Gesetzgebers.....	72
V.	Schlussbemerkungen.....	73

---

\* Der Autor dankt seinem Kollegen Dr. Alexander Blaeser, Rechtsanwalt, für die kritische Durchsicht des Manuskripts und Sammy Guidoum, M. A. HSG (Law & Economics), für die wertvolle Mitarbeit. Etwaige Bemerkungen werden gerne unter [lukas.glanzmann@bakermckenzie.com](mailto:lukas.glanzmann@bakermckenzie.com) entgegengenommen.

## I. Einleitung

Der vorliegende Aufsatz geht der Frage nach, welche Rolle den Gerichten und Handelsregisterämtern beim Wandel des Gesellschaftsrechts in der Schweiz zukommt. Die Beantwortung dieser Frage bedarf einer Analyse des Gesellschaftsrechts auf drei Ebenen, nämlich auf der Ebene des gelebten Rechts der privaten Akteure, auf jener der Gerichts- und Behördenpraxis sowie auf jener des gesetzlichen Rechts.

Die Ebene des gelebten Gesellschaftsrechts wird durch die privaten Akteure geprägt. Diese bestimmen die jeweilige Best Practice und die aktuellen Transaktionsformen. Dieser Bereich des Rechts bleibt der Öffentlichkeit weitgehend verborgen, soweit er nicht Gegenstand einer Presseberichterstattung oder eines Gerichtsverfahrens wird. Damit kontrastiert seine Bedeutung mit dessen öffentlicher Wahrnehmung.

Ferner wird das Gesellschaftsrecht durch Änderungen in der Praxis der Gerichte und Handelsregisterbehörden geprägt und weiterentwickelt. Inwieweit diese Praxis einen Wandel des gelebten Rechts bewirkt, hängt davon ab, ob die entsprechenden Entscheide von den privaten Akteuren wahrgenommen und umgesetzt werden. So wird z. B. die bundesgerichtliche Rechtsprechung, dass bei einer Sphärenvermischung im Konzern die involvierten Konzerngesellschaften den betroffenen Gläubigern solidarisch haften,<sup>1</sup> in der Praxis nur teilweise Beachtung geschenkt.

Schließlich wandelt sich das Gesellschaftsrecht auch auf der Ebene des Gesetzes. Diese Änderungen werden teilweise durch die Praxis der Gerichte und Handelsregisterämter ausgelöst. Hier stellt sich wiederum die Frage, ob die Rechtspraxis die Gesetzesänderungen aufnimmt. Es ist durchaus denkbar, dass sie neue gesetzliche Institute ignoriert, wie dies z. B. bis zu einem gewissen Grad bei der fusionsgesetzlichen Spaltung geschehen ist.<sup>2</sup>

Die nachfolgende Analyse beschränkt sich auf das Recht der AG und GmbH. Zu diesem werden die einschlägigen Normen des Obligationenrechts, des Fusionsgesetzes und der Handelsregisterverordnung gezählt.

## II. Organisation des Handelsregisterwesens in der Schweiz

### 1. Allgemeines

Um die Rolle der Handelsregisterämter im Gesellschaftsrecht besser zu verstehen, ist vorab ein Blick auf deren Organisation zu werfen. Weil das Inkrafttreten

---

<sup>1</sup> BGE 137 III 550 E. 2.3.2 f.

<sup>2</sup> In den Jahren 2005–2014 gab es pro Jahr durchschnittlich 68 Spaltungen bei gleichzeitig 1.134 Fusionen. Vgl. dazu auch *Glanzmann*, Umstrukturierungen, 3. Aufl., 2014, N. 12 und 153.

des neuen Handelsregisterrechts<sup>3</sup> nach wie vor nicht absehbar ist, wird diese anhand des geltenden Rechts dargestellt.

Die Führung der Handelsregister obliegt den Kantonen.<sup>4</sup> Außer dem Kanton Wallis mit drei Ämtern hat jeder Kanton für sein Territorium ein Handelsregisteramt eingerichtet, d. h., gesamthaft gibt es momentan 28 kantonale Handelsregisterämter. Die Möglichkeit, das Handelsregister kantonsübergreifend zu führen,<sup>5</sup> wurde bislang von keinem Kanton wahrgenommen.

Während die administrative Aufsicht über die Handelsregisterämter bei den Kantonen liegt,<sup>6</sup> obliegt die Oberaufsicht über deren Führung beim Eidg. Justiz und Polizeidepartement (EJPD).<sup>7</sup> Dieses hat die Aufgabe an das Eidg. Amt für das Handelsregister (EHRA) delegiert und diesem unter anderem folgende Geschäfte zur „selbständigen Erledigung“ übertragen:<sup>8</sup>

- den Erlass von Weisungen im Bereich des Handelsregisters und des Firmenrechts, die sich an die kantonalen Handelsregisterbehörden richten;
- die Prüfung der Rechtmäßigkeit und die Genehmigung der kantonalen Eintragungen in das Tagesregister;
- die Beschwerdeführung an das Bundesgericht gegen Entscheide des Bundesverwaltungsgerichts und der kantonalen Gerichte.

## 2. Die Eintragungspflicht

Kapitalgesellschaften erlangen ihr Recht der Persönlichkeit durch die Eintragung im Handelsregister.<sup>9</sup> Damit ist die Handelsregistereintragung für die Gründung einer Aktiengesellschaft oder GmbH konstitutiv.<sup>10</sup> Daneben gibt es noch weitere eintragungspflichtige Geschäfte, bei denen die Eintragung im Handelsregister konstitutiv ist. Dazu gehören insbesondere die Transaktionen nach dem Fusionsgesetz.<sup>11</sup>

Bei diversen Geschäften hat die Handelsregistereintragung nur deklaratorische Wirkung, wie z. B. bei der Wahl oder Abwahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats.<sup>12</sup>

<sup>3</sup> Obligationenrecht (Handelsregisterrecht), Änderung vom 17.3.2017, BBl 2017 2433. Die neuen Bestimmungen werden mit „nOR“ bezeichnet.

<sup>4</sup> Art. 3 Satz 1 HRegV, Art. 928 Abs. 1 Satz 1 nOR.

<sup>5</sup> Art. 3 Satz 3 HRegV, Art. 928 Abs. 1 Satz 2 nOR.

<sup>6</sup> Art. 4 Abs. 1 HRegV.

<sup>7</sup> Art. 5 Abs. 1 HRegV.

<sup>8</sup> Art. 5 Abs. 2 HRegV.

<sup>9</sup> Art. 643 Abs. 1 und Art. 779 Abs. 1 OR.

<sup>10</sup> *Schenker*, in: Honsell/Vogt/Watter (Hrsg.), Basler Kommentar (BSK) Obligationenrecht II, Art. 643 N. 1; *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., 2009, § 1 N. 539; *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht, 1996, § 16 N. 49.

<sup>11</sup> Vgl. insb. Art. 22 Abs. 1, Art. 52, Art. 67 und Art. 73 Abs. 2 FusG.

<sup>12</sup> *Wernli/Rizzi*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 710 N. 8; *Forstmoser*, Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit: die Haftung der mit der Verwaltung, Geschäftsführung, Kontrolle und Liquidation einer AG betrauten Person, 1978, Rz. 699 und 749. Vgl. auch BGE 109 V 86 E. 13, wonach bei der Haftung nach Art. 52 AHVG ein Verschulden eines Organmitglieds längstens bis zum effektiven Ausscheiden aus dem Verwaltungsrat in Frage kommen kann.

Zwar besteht diesbezüglich ebenfalls eine Eintragungspflicht<sup>13</sup> und es sind an die Eintragung gewisse Rechtsfolgen bezüglich des Schutzes Dritter geknüpft,<sup>14</sup> doch die Wahl bzw. Abwahl selber wird schon vor der Eintragung rechtswirksam.<sup>15</sup> Das Gleiche gilt für die Eintragung der Gesellschafter einer GmbH bei der Übertragung von Stammanteilen.<sup>16</sup>

Schließlich gibt es Vorgänge, die im Innenverhältnis sofort wirksam werden, im Außenverhältnis jedoch erst mit der Handelsregistereintragung. Dazu gehören z. B. die Änderung des Zwecks oder die Kapitalerhöhung: Bei der Zweckänderung wird die Vertretungsmacht der Organe mit dem statutenändernden Beschluss der Generalversammlung erweitert oder beschränkt;<sup>17</sup> bei der Kapitalerhöhung entstehen die Stimmrechte mit dem Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrats.<sup>18</sup>

### 3. Das Eintragungsverfahren

Die Eintragung im Handelsregister wird vom Anmelde- und Belegprinzip beherrscht.<sup>19</sup> Dieses besagt, dass die Eintragung grundsätzlich auf einer Anmeldung durch die zuständigen Organe beruht<sup>20</sup> und die einzutragenden Tatsachen zu belegen sind.<sup>21</sup>

Nach Eingang einer Anmeldung prüft das kantonale Handelsregisteramt, ob die gesetzlichen Voraussetzungen für die Eintragung erfüllt sind.<sup>22</sup> Ist dies der Fall, trägt es das Geschäft ins Tagesregister ein.<sup>23</sup>

Am gleichen Tag, an dem die Eintragung im Tagesregister vorgenommen wird, übermittelt das kantonale Handelsregisteramt eine Abschrift davon dem EHRA.<sup>24</sup> Dieses prüft die Eintragung und genehmigt sie, sofern die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind.<sup>25</sup> Das EHRA hat dabei die gleiche Prüfungspflicht wie das kantonale Handelsregisteramt.<sup>26</sup>

<sup>13</sup> Art. 45 Abs. 1 Bst. n HRegV.

<sup>14</sup> Art. 933 OR und Art. 936b nOR.

<sup>15</sup> Vgl. BGE 111 II 480 E. 1; *Wernli/Rizzi*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 710 N. 8 und 11d f.

<sup>16</sup> *Du Pasquier/Wolf/Oertle*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 791 N. 6.

<sup>17</sup> Vgl. *Cramer*, in: Handschin (Hrsg.), Zürcher Kommentar (ZK), Art. 620–659b OR, Die Aktiengesellschaft, 2. Aufl., 2016, Art. 647 N. 29; *Zindel/Weber/Philippe*, REPRAX 2–3/2008, 36, 47; *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* (Fn. 10), § 7 N. 114. a. M. *Böckli* (Fn. 10), § 1 N. 619.

<sup>18</sup> *Zindel/Isler*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 652h N. 6.

<sup>19</sup> Vgl. Titel vor Art. 15 HRegV sowie Art. 929 Abs. 2 nOR.

<sup>20</sup> Art. 15 Abs. 1 i. V. m. Art. 17 Abs. 1 Bst. c und Art. 18 Abs. 1 HRegV; vorbehalten bleibt die Eintragung aufgrund eines Urteils oder einer Verfügung eines Gerichts oder einer Behörde oder von Amtes wegen; vgl. auch Art. 929 Abs. 3 nOR.

<sup>21</sup> Art. 15 Abs. 2 HRegV.

<sup>22</sup> Art. 940 OR und Art. 28 HRegV.

<sup>23</sup> Art. 8 Abs. 2 HRegV.

<sup>24</sup> Art. 31 HRegV.

<sup>25</sup> Art. 32 Abs. 1 HRegV.

<sup>26</sup> Art. 32 Abs. 3 HRegV.

Mit der Genehmigung durch das EHRA wird die Eintragung rechtswirksam, und zwar rückwirkend auf den Zeitpunkt der Tagesregistereintragung.<sup>27</sup> Danach wird die Eintragung im SHAB publiziert<sup>28</sup> und durch das kantonale Handelsregisteramt vom Tagesregister ins Hauptregister übertragen.<sup>29</sup>

#### 4. Verweigerung der Eintragung

##### a) Durch das kantonale Handelsregisteramt

Weist ein kantonales Handelsregisteramt eine Anmeldung zur Eintragung ab, ist die entsprechende Verfügung mittels Beschwerde anfechtbar.<sup>30</sup> Die Kantone haben ein oberes kantonales Gericht als einzige Beschwerdeinstanz zu bezeichnen.<sup>31</sup> Es ist den Kantonen überlassen, ob sie dafür ein Verwaltungs- oder ein Zivilgericht einsetzen wollen.<sup>32</sup> Momentan haben etwas weniger als ein Drittel der Kantone ein Verwaltungsgericht als Beschwerdeinstanz bezeichnet.<sup>33</sup>

Beschwerdeberechtigt sind die Personen und Rechtseinheiten, deren Anmeldung abgewiesen wurde.<sup>34</sup> Daneben ist auch das EHRA zur Beschwerde legitimiert.<sup>35</sup> Dieses kann sich zudem auf Seiten des kantonalen Handelsregisteramts am Verfahren beteiligen.<sup>36</sup> Nebst dem EHRA ist gestützt auf das Selbsteintrittsrecht auch das Bundesamt für Justiz zur Beschwerde befugt.<sup>37</sup>

Der Entscheid der kantonalen Beschwerdeinstanz kann mit Beschwerde in Zivilsachen an das Bundesgericht weitergezogen werden.<sup>38</sup> Die Beschwerde ist unabhängig vom Streitwert zulässig.<sup>39</sup> Anders als in gewissen Kantonen hat der Bundesgesetzgeber richtigerweise den Vorrang des Zivilrechts in diesem Verwaltungsverfahren erkannt und deshalb die Beschwerde in Zivilsachen vorgesehen.

---

<sup>27</sup> Art. 34 HRegV. Nach dem revidierten Handelsregisterrecht wird der Eintrag mit der elektronischen Veröffentlichung im SHAB wirksam; Art. 936a Abs. 1 nOR.

<sup>28</sup> Art. 35 i. V. m. Art. 32 Abs. 4 HRegV.

<sup>29</sup> Art. 9 Abs. 1 HRegV.

<sup>30</sup> Art. 165 Abs. 1 HRegV; Art. 942 Abs. 1 nOR.

<sup>31</sup> Art. 165 Abs. 2 HRegV. BGE 137 III 217 E. 2.4.2; Art. 942 Abs. 2 nOR.

<sup>32</sup> *Rüetschi*, in: Siffert/Turin (Hrsg.), Stämpfli Handkommentar (SHK), HRegV, 2013, Art. 165 N. 4.

<sup>33</sup> Es sind dies die Kantone Basel Stadt, Glarus, Neuenburg, Nidwalden, Obwalden, Schwyz, Thurgau, Zug und Zürich.

<sup>34</sup> Art. 165 Abs. 3 Bst. a HRegV.

<sup>35</sup> Art. 5 Abs. 2 Bst. e HRegV und Art. 111 Abs. 2 BGG. BGer 11.4.2011, 4A\_578/2010, E. 1.2.2 (in BGE 137 III 217 nicht publizierte Erwägung). Vgl. *Rüetschi*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 165 N. 24; *Eckert*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 929 N. 21.

<sup>36</sup> Art. 111 Abs. 2 BGG; Vgl. Begleitbericht zur Totalrevision der Handelsregisterverordnung, 7 (abrufbar unter: <<https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/1399/Bericht.pdf>>).

<sup>37</sup> Art. 47 Abs. 4 RVOG; BGE 138 III 90 E. 2.6.

<sup>38</sup> Art. 72 Abs. 2 Bst. b Ziff. 2 BGG.

<sup>39</sup> Art. 74 Abs. 2 Bst. b BGG; Vgl. dazu *Vock*, in: Spühler (Hrsg.), Praxiskommentar zum Bundesgerichtsgesetz (BGG), 2. Aufl., 2013, Art. 74 N. 15.

### b) Durch das EHRA

Verweigert das EHRA die Genehmigung einer kantonalen Eintragung, so begründet es diesen Entscheid summarisch und teilt ihn dem kantonalen Handelsregisteramt mit.<sup>40</sup> Bei dieser Mitteilung handelt es sich um eine nicht selbständig anfechtbare Zwischenverfügung.<sup>41</sup>

Das kantonale Handelsregisteramt muss entweder den Mangel selbständig beheben oder, wenn dies nicht möglich ist, den Entscheid des EHRA der anmeldenden Person mitteilen und ihr Gelegenheit zur schriftlichen Stellungnahme einräumen.<sup>42</sup> Sollte das EHRA gestützt auf diese Stellungnahme die Eintragung nicht nachträglich genehmigen,<sup>43</sup> erlässt es eine beschwerdefähige Verfügung.<sup>44</sup>

Die Verfügung des EHRA kann mittels Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht angefochten werden.<sup>45</sup> Beschwerdeberechtigt ist die Rechtseinheit, deren Ersuchen auf Eintragung vom EHRA abgelehnt worden ist.<sup>46</sup> Nicht beschwerdeberechtigt ist hingegen das kantonale Handelsregisteramt, obwohl es durch die angefochtene Verfügung ebenfalls besonders berührt ist.<sup>47</sup>

Der Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts ist mittels Beschwerde in Zivilsachen beim Bundesgericht anfechtbar.<sup>48</sup> Beschwerdeberechtigt ist nebst der Rechtseinheit, die vor dem Bundesverwaltungsgericht am Verfahren teilgenommen hat,<sup>49</sup> auch das EHRA selber.<sup>50</sup> Da es sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit handelt,<sup>51</sup> ist die Beschwerde nur zulässig, wenn der Streitwert mindestens 30.000 Franken beträgt.<sup>52</sup> Weil der Streitwert vom Bundesgericht nach Ermessen festgelegt wird,<sup>53</sup> dürfte diese Voraussetzung wohl meistens erfüllt sein.

### 5. Klagen des Handelsregisteramts

Das Handelsregisteramt kann auch als Kläger in Zivilverfahren auftreten. So sehen Art. 731b Abs. 1 und Art. 941a Abs. 1 OR vor, dass das Handelsregisteramt bei Mängeln in der Organisation der Gesellschaft dem Richter den Antrag stellt, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen.

---

<sup>40</sup> Art. 33 Abs. 1 Satz 1 HRegV.

<sup>41</sup> Art. 33 Abs. 1 Satz 2 HRegV.

<sup>42</sup> Art. 33 Abs. 2 HRegV.

<sup>43</sup> Art. 33 Abs. 3 HRegV.

<sup>44</sup> Art. 33 Abs. 4 HRegV.

<sup>45</sup> Art. 44 VwVG und Art. 31 i. V. m. Art. 33 Bst. d VGG.

<sup>46</sup> Art. 48 Abs. 1 VwVG. *Eckert*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 929 N. 20 f.

<sup>47</sup> Vgl. *Vogel*, in: Amstutz et al. (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, 3. Aufl., 2016, Art. 929 OR N. 9 f.

<sup>48</sup> Art. 72 Abs. 2 Bst. b Ziff. 2 i. V. m. Art. 75 Abs. 1 BGG.

<sup>49</sup> Art. 48 Abs. 1 Bst. a VwVG und Art. 76 Abs. 1 BGG.

<sup>50</sup> Art. 5 Abs. 2 Bst. e HRegV.

<sup>51</sup> BGer 21.3.2013, 4A\_554/2012, E. 1.1.

<sup>52</sup> Art. 74 Abs. 1 Bst. b BGG.

<sup>53</sup> Art. 51 Abs. 2 BGG.

Diese Bestimmungen wurden durch die noch nicht in Kraft gesetzte Revision des Handelsregisterrechts dahingehend abgeändert, dass das Handelsregisteramt künftig die Angelegenheit dem Gericht überweist, das dann selber die erforderlichen Maßnahmen ergreift.<sup>54</sup> Das Handelsregisteramt ist damit nicht mehr Partei des Verfahrens.<sup>55</sup> Ein solches Verfahren sieht Art. 938a OR schon heute für Gesellschaften ohne Geschäftstätigkeiten und ohne verwertbare Aktiven vor.<sup>56</sup>

### III. Die Rolle der Handelsregisterämter

#### 1. Die Rolle der kantonalen Handelsregisterämter

##### a) Beschränkung der Kognition

Das Handelsregisteramt muss vor einer Eintragung prüfen, ob die gesetzlichen Voraussetzungen für die Eintragung erfüllt sind, insbesondere ob die Anmeldung und Belege keinen zwingenden Vorschriften widersprechen und den vom Gesetz und der Verordnung verlangten Inhalt aufweisen.<sup>57</sup> Dabei stellt sich die Frage, welche Kognition dem Amt bei dieser Prüfung zukommt. Diese Frage ist Gegenstand zahlreicher Bundesgerichtsentscheide<sup>58</sup> und juristischer Abhandlungen.<sup>59</sup>

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts verfügt das Handelsregisteramt über eine umfassende Prüfungsbefugnis hinsichtlich der Normen, die unmittelbar die Führung des Handelsregisters betreffen.<sup>60</sup> Ebenfalls eine umfassende Kognition hat das Handelsregisteramt bezüglich fundamentaler Fragen des Gesellschaftsrechts.<sup>61</sup> Demgegenüber ist seine Kognition bei Fragen des gewöhnlichen materiellen Rechts auf die Einhaltung jener zwingenden Gesetzesbestimmungen beschränkt, die im öffentlichen Interesse oder zum Schutze Dritter aufgestellt worden sind. In diesem Fall darf die Eintragung nur dann abgelehnt werden, wenn sie offensichtlich und unzweideutig dem Recht widerspricht. Beruht sie dagegen auf einer ebenfalls denkbaren Gesetzesauslegung oder handelt es sich

---

<sup>54</sup> Vgl. Art. 731b Abs. 1 und Art. 939 nOR.

<sup>55</sup> BBl 2015 3617, 3649.

<sup>56</sup> Art. 938a Abs. 2 OR. Vgl. dazu auch *Rüetschi*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 155 N. 24.

<sup>57</sup> Art. 940 OR und Art. 28 HRegV; Art. 937 nOR.

<sup>58</sup> BGE 105 II 132; 117 II 186 E. 1; 114 II 68 E. 2.

<sup>59</sup> Vgl. *Kunz*, in: Kunz/Arter/Jörg (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht X*, 2015, 111; *Bär/Forstmoser*, REPRAX 1/2000, 53; *Beck*, *Die Kognition des Handelsregisterführers im Recht der Aktiengesellschaft*, Diss. Zürich 1953; *Blättler*, in: Zindel/Peyer/Schott (Hrsg.), *Wirtschaftsrecht in Bewegung*, 2008, S. 217; *de Beer*, ZSR 114 I (1995), 81; *Forstmoser*, REPRAX 2/1999, 1; *Meisterhans*, *Prüfungspflicht und Kognitionsbefugnis der Handelsregisterbehörde*, Diss. Zürich 1996.

<sup>60</sup> BGer 28.4.2014, 4A\_363/2013, E. 2.1.

<sup>61</sup> BGer 28.4.2014, 4A\_363/2013, E. 2.2.

um Vorschriften des dispositiven Rechts oder um solche, die nur private Interessen berühren, dann ist die Frage vom Zivilrichter zu beurteilen.<sup>62</sup>

Es ist verständlich, dass die Handelsregisterämter ihre Kognition weit gefasst haben möchten. Da im Einzelfall die Abgrenzung zwischen formellen registerrechtlichen Voraussetzungen und materiellem Recht schwierig vorzunehmen ist, gehen die Handelsregisterämter im Zweifelsfall davon aus, dass die strittige Frage die Erfüllung einer registerrechtlichen Voraussetzung betrifft, um damit eine umfassende Prüfung vornehmen zu dürfen. So ist nach Ansicht des von Mitarbeitern des EHRA publizierten Kommentars zur HRegV nicht nur die örtliche Zuständigkeit,<sup>63</sup> die Wahrung von Fristen<sup>64</sup> und die Form der Anmeldung<sup>65</sup> eine registerrechtliche Voraussetzung, sondern auch die Anzahl, Form und Inhalt der Belege,<sup>66</sup> die Zulässigkeit von Bedingungen und Vorbehalten<sup>67</sup> sowie die generelle Eintragungsfähigkeit eines Sachverhalts.<sup>68</sup> Obwohl z. B. die für eine Eintragung notwendigen Belege vom Gesetz und der Handelsregisterverordnung<sup>69</sup> bestimmt werden, hindert dies einzelne Handelsregisterämter nicht daran, für bestimmte Geschäfte zusätzliche Belege oder Statuteninhalte zu verlangen.

Die Frage der generellen Eintragungsfähigkeit dürfte eng mit den sog. fundamentalen Fragen des Gesellschaftsrechts zusammenhängen, bei der das Handelsregisteramt ebenfalls eine uneingeschränkte Prüfungsbefugnis hat. Als solche klassifizierte das Bundesgericht z. B. die Frage, ob Genossenschaften ein Beteiligungsscheinkapital ausgeben können<sup>70</sup> oder ob ein Institut des öffentlichen Rechts eine private Aktiengesellschaft absorbieren kann.<sup>71</sup>

Aufgrund dieser Ausführungen wird ersichtlich, dass der Bereich des materiellen Rechts, in dem das Handelsregisteramt grundsätzlich eine beschränkte Kognition hat, zumindest nach Ansicht der Handelsregisterbehörden relativ eng ist. Hinzu kommt, dass selbst diesbezüglich die Kognition nur dann eingeschränkt ist, wenn die zur Diskussion stehenden Normen nicht im öffentlichen Interesse oder im Interesse Dritter erlassen worden sind.<sup>72</sup> Als Interesse Dritter werden insbesondere die Interessen der Gläubiger verstanden.<sup>73</sup> Somit entziehen sich einer umfassenden Kognition primär und fast ausschließlich Fragen des Minderheiten-

---

<sup>62</sup> BGer 28.4.2014, 4A\_363/2013, E. 2.1; BGE 125 III 18 E. 3b S. 21; 121 III 368 E. 2a S. 371; 117 II 186 E. 1 S. 188; BGer 20.4.2006, 4A.4/2006, E. 2.1 (in BGE 132 III 470 ff. nicht publizierte Erwägung).

<sup>63</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 14.

<sup>64</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 15.

<sup>65</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 16.

<sup>66</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 17–19.

<sup>67</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 20.

<sup>68</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 21.

<sup>69</sup> Vgl. die Delegationsnorm in Art. 929 Abs. 1 OR.

<sup>70</sup> BGer 28.4.2014, 4A\_363/2013, E. 2.4.

<sup>71</sup> BGer 20.4.2006, 4A.4/2006, E. 2.2 und 2.3.

<sup>72</sup> BGE 132 III 672, E. 3.2.

<sup>73</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 39.

schutzes.<sup>74</sup> Diese Fragen sollten nach der Vorstellung des Bundesgerichts in Anfechtungsprozessen geklärt werden.

b) *Rechtsbehelfe, die kaum helfen*

Erachtet ein Handelsregisteramt die Voraussetzungen für eine Eintragung als nicht erfüllt, dann wird es den Eintrag verweigern. Dies bedeutet, dass die Gesellschaft das fragliche Geschäft nicht in der vorgesehenen Form durchführen kann. Je nach Situation kann dies für eine Gesellschaft ein erhebliches Problem darstellen. Man stelle sich z. B. vor, bei einer Publikumsgesellschaft werde die Eintragung einer Kapitalerhöhung abgelehnt, wobei die neu zu schaffenden Aktien als Entschädigung im Rahmen der Übernahme eines Unternehmens hätten dienen sollen. In solch einem Fall wäre der Vollzug der Akquisition vorerst einmal blockiert. Wenn der vom Handelsregisteramt geltend gemachte Mangel den Beschluss der Generalversammlung betrifft, müsste diese wiederholt werden, was bei einer Publikumsgesellschaft nicht innert kurzer Zeit möglich ist. Wenn der Mangel nur den Beschluss des Verwaltungsrats betrifft, müsste zwar nur dieser wiederholt werden, doch ist es möglich, dass inzwischen die dreimonatige Frist zur Anmeldung der Kapitalerhöhung<sup>75</sup> abgelaufen ist und deshalb die Generalversammlung erneut beschließen müsste. Schließlich könnte im zu vollziehenden Akquisitionsvertrag in der Zwischenzeit das *Long Stop Date* für den Vollzug vorüber sein, d. h., die Akquisition könnte ohne Zustimmung des Vertragspartners nicht mehr vollzogen werden. All dies setzt die verantwortlichen Organe nicht nur einem Haftungsrisiko aus, sondern bringt auch ein erhebliches Reputationsproblem mit sich.

Da das Interesse der Gesellschaft meist darin liegt, innert einer bestimmten Frist eine Transaktion abzuschließen, verschafft die Beschreitung des Rechtswegs in vielen Fällen keine Abhilfe, da dieser langwierig<sup>76</sup> und kostspielig<sup>77</sup> ist. Zudem ist es wie bei jedem Gerichtsverfahren ungewiss, ob die Beschwerdeinstanz oder letztinstanzlich das Bundesgericht die Auffassung der Gesellschaft schützen würde. Aus diesen Gründen wird meistens von der Ergreifung von Rechtsmitteln abgesehen.

---

<sup>74</sup> Zihler, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 28 N. 44.

<sup>75</sup> Art. 650 Abs. 3 OR.

<sup>76</sup> Bei den für diesen Aufsatz untersuchten Fällen dauerte es von der Anmeldung beim Handelsregisteramt bis zum Urteil des Bundesgerichts ca. ein bis drei Jahre.

<sup>77</sup> Z. B. lägen die Kosten im Falle einer einzutragenden Kapitalerhöhung über 50 Millionen Franken im Verwaltungsgerichtsverfahren des Kantons Zürich mit anschließendem Weiterzug ans Bundesgericht zwischen 40.000 Franken und 300.000 Franken (vgl. § 3 Abs. 1 und § 4 Abs. 1 der Gebührenverordnung des Verwaltungsgerichts Zürich vom 23.8.2010 (GebV VGr) sowie Ziff. 1 des Beschlusses des Schweizerischen Bundesgerichts über den Tarif für die Gerichtsgebühren im Verfahren vor dem Bundesgericht vom 31.9.2006).

Diese Analyse wird durch die Fallzahlen des Bundesgerichts gestützt. In der Regel ergehen im Jahr ca. 20–30 Bundesgerichtsurteile zum Gesellschaftsrecht,<sup>78</sup> was bei 420.000 eingetragenen Rechtseinheiten<sup>79</sup> relativ wenig ist. Darunter waren in den letzten zehn Jahren gerade einmal sieben Urteile, die ein Beschwerdeverfahren gegen eine Verfügung eines kantonalen Handelsregisteramts betreffen, was nicht einmal einem Urteil pro Jahr entspricht. Zu beachten ist, dass es sich dabei teilweise um rein verfahrensrechtliche Entscheide handelt oder um solche, die nicht eine AG oder GmbH betreffen.

### c) *Keinen Anspruch auf Vorprüfung*

Wie soeben dargelegt, sind die formellen Rechtsmittel gegen eine Verfügung des Handelsregisteramts meist keine valable Option, um sich gegen eine Verweigerung der Eintragung zu wehren. Deshalb stellt sich die Frage, wie die Interessen der Gesellschaft sonst geschützt werden können. In der Praxis hat sich dazu das Verfahren der Vorprüfung etabliert. Dabei werden Entwürfe der Anmeldung und der Belege dem Handelsregisteramt zur Vorprüfung eingereicht und dieses äußert sich zu deren Eintragungsfähigkeit. Dies geschieht üblicherweise nicht mittels Verfügung, sondern in einer gewöhnlichen Behördenauskunft.<sup>80</sup> Bejaht das Handelsregisteramt die Eintragungsfähigkeit des Geschäfts, wird dieses üblicherweise auch eingetragen, selbst wenn die Auskunft den Hinweis enthält, dass sie nicht verbindlich sei.<sup>81</sup> Allerdings gilt dies nur, wenn das EHRA das Geschäft ebenfalls vorgeprüft hat. Denn wie bereits erläutert wurde, wird eine Eintragung nur dann rechtswirksam, wenn das EHRA diese genehmigt.<sup>82</sup>

Meistens hat die Gesellschaft die Möglichkeit, das Resultat einer Vorprüfung mit dem Amt zu diskutieren. Sollte also das Handelsregisteramt der Auffassung sein, dass das Geschäft in der vorgesehenen Form nicht eintragungsfähig sei, dann findet man in der Praxis oft eine für beide Seiten gangbare Lösung, die danach umgesetzt werden kann. Selbstverständlich gelingt es nicht immer, das Handelsregisteramt von der eigenen Meinung zu überzeugen, weshalb die Transaktionsstruktur manchmal auch der Auffassung des Amts angepasst werden muss. Teilweise hat dies zur Konsequenz, dass eine Transaktion schlicht nicht durchgeführt

<sup>78</sup> Diese Zahlen stützen sich auf die Erfahrung des Autors der letzten 19 Jahre, in denen er die Praxis des Bundesgerichts zum Gesellschaftsrecht jährlich besprochen hat. Dabei wurden Abschreibungsentscheide nicht berücksichtigt.

<sup>79</sup> Stand 23.4.2019.

<sup>80</sup> Zum Unterschied zwischen einer reinen Behördenauskunft und einer verbindlichen Verfügung vgl. *Weber-Dürler/Kunz-Notter*, in: Auer/Müller/Schindler (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren (VwVG), 2. Aufl., 2018, Art. 25 N. 38.

<sup>81</sup> Damit eine Behördenauskunft im Sinne von Art. 9 BV verbindlich wird, hat sie zur Begründung von Vertrauen geeignet zu sein. Zudem hat die Auskunft vorbehaltlos zu erfolgen, dem Auskunftadressaten darf es nicht möglich gewesen sein, deren Unrichtigkeit zu erkennen, und er hat gestützt darauf nachteilige Dispositionen getroffen, welche sich nicht oder nicht ohne Schaden rückgängig machen lassen (vgl. BGE 137 I 69, 72 E. 2.5.1).

<sup>82</sup> Vgl. oben (→ II.3.).

werden kann, weil die Meinung des Amts keine praktikable Umsetzung zulässt. Immerhin passiert all dies aber noch in der Planungsphase der Transaktion, weshalb sich die daraus resultierende Ungemach in der Regel in Grenzen hält. Auf jeden Fall erhält man aber Rechtssicherheit, was in der Transaktionspraxis elementar ist.

Ein weiterer Vorteil der Vorprüfung ist, dass die nachfolgende Eintragung sehr schnell vorgenommen wird, weil ja das Handelsregisteramt die Eintragungsvoraussetzungen bereits geprüft hat. Wenn es sich um eine Publikums-gesellschaft oder eine Transaktion mit einem Interessenwert von mindestens 20 Millionen Franken handelt, dann ist sogar eine Registrierung innerhalb desselben Tages möglich.<sup>83</sup>

Leider gibt es keinen gesetzlichen Anspruch auf eine Vorprüfung. Deshalb ist es nicht erstaunlich, dass diese in den einzelnen Kantonen sehr unterschiedlich gehandhabt wird. Der Kanton Zürich bietet z. B. nicht nur eine normale, sondern auch eine sog. „Task-Force-Vorprüfung“ an, deren Leistung er mit 350 Franken pro Stunde in Rechnung stellt.<sup>84</sup> In diesem Verfahren wird selbst eine komplexe Transaktionsstruktur in der Regel innert weniger Arbeitstagen geprüft. In anderen Kantonen läuft dies teilweise ähnlich speditiv ab, auch ohne so hohe Gebühren, teilweise dauert es aber auch erheblich länger. Und in den welschen Kantonen erhält man grundsätzlich keine Möglichkeit zur Vorprüfung. Um dennoch Rechtssicherheit zu erlangen, wurde in großen Fällen auch schon der Sitz der Gesellschaft in einen anderen Kanton verlegt, dort die Transaktion durchgeführt und dann der Sitz wieder zurückverlegt.

#### d) Strafbarkeit

Das Unterlassen einer erforderlichen Handelsregistereintragung oder das Erwirken einer falschen Eintragung kann strafrechtliche Konsequenzen haben. So wird nach Art. 153 StGB mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft, wer eine Handelsregisterbehörde zu einer unwahren Eintragung veranlasst oder ihr eine eintragungspflichtige Tatsache verschweigt. Der Anwendungsbereich dieser Norm ist jedoch gering,<sup>85</sup> da die Veranlassung einer rechtlich erheblichen unwahren Eintragungen auch den Tatbestand des Erschleichens einer falschen Beurkundung nach Art. 253 StGB erfüllt, der Art. 153 StGB vorgeht und eine

---

<sup>83</sup> Vgl. Praxismitteilung EHRA 2/08 vom 28.11.2008, Ziff. 3.

<sup>84</sup> Vgl. <[https://hra.zh.ch/internet/justiz\\_inneres/hra/de/ueber\\_uns/dienstleistungen.html#subtitle-content-internet-justiz\\_inneres-hra-de-ueber\\_uns-dienstleistungen-jcr-content-contentPar-textimage\\_6](https://hra.zh.ch/internet/justiz_inneres/hra/de/ueber_uns/dienstleistungen.html#subtitle-content-internet-justiz_inneres-hra-de-ueber_uns-dienstleistungen-jcr-content-contentPar-textimage_6)>. Art. 928a Abs. 3 nOR, wonach Auskünfte und Mitteilungen gebührenfrei erfolgen, gilt nur für die Zusammenarbeit zwischen den Behörden.

<sup>85</sup> Das wird auch dadurch belegt, dass es im Zeitraum 1995–2017 schweizweit zu insgesamt 102 Verurteilungen – durchschnittlich vier pro Jahr – gekommen sein soll (*Weisenberger*, in: Niggli/Wiprächtiger (Hrsg.), BSK zum Strafrecht II, 4. Aufl., 2018, Art. 153, Abschnitt „I. Kriminalstatistik“).

Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren vorsieht.<sup>86</sup> Sodann führt das Verschweigen einer eintragungspflichtigen Eintragung im Rahmen einer Handelsregisteranmeldung immer zu einer unwahren Eintragung.<sup>87</sup> Wird die Anmeldung hingegen ganz unterlassen, dann zieht dies nach h. L. bloß eine Ordnungsbusse im Betrag von 10 bis 500 Franken gemäß Art. 943 Abs. 1 OR nach sich.<sup>88</sup>

Nebst diesen Straftatbeständen kann auch der Tatbestand der Falschbeurkundung gemäß Art. 251 StGB erfüllt sein, wenn eine Urkunde falsche Angaben enthält.

In einzelnen Fällen scheinen Handelsregisterbehörden nicht davor zurückzuschrecken, mit der Einreichung einer Strafanzeige zu drohen, wenn sie der Meinung sind, dass bestimmte Tatsachen in den Belegen offenzulegen oder im Handelsregister einzutragen seien.<sup>89</sup> Selbstredend ist niemand bereit, das Risiko einer Strafanzeige zu tragen, selbst wenn man überzeugt ist, dass die eigene Rechtsauffassung stimmt. Damit wird der Rechtsauffassung der Behörde relativ leicht zum Durchbruch verholfen.

#### e) Beispiele

Im Folgenden soll anhand einiger Beispiele aufgezeigt werden, wie die kantonalen Handelsregisterämter die gesellschaftsrechtliche Praxis beeinflussen. Aus den erwähnten Gründen finden sich diese Beispiele nicht in einer Gerichtspraxis reflektiert, sondern entstammen der Praxiserfahrung des Autors und diverser Kolleginnen und Kollegen:

- Ein regelmäßiger Diskussionspunkt ist, ob ein bestimmtes Geschäft eine beabsichtigte Sachübernahme sei. Eine solche liegt vor, wenn die Gesellschaft beabsichtigt, nach der Gründung oder Kapitalerhöhung Vermögenswerte von Aktionären oder diesen nahestehenden Personen zu übernehmen.<sup>90</sup> Eine beabsichtigte Sachübernahme ist in den Statuten und im Handelsregister offenzulegen.<sup>91</sup> Zudem muss der Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht von einem Revi-

<sup>86</sup> Weisenberger, in: BSK Strafrecht II (Fn. 85), Art. 153 N. 5.

<sup>87</sup> Weisenberger, in: BSK Strafrecht II (Fn. 85), Art. 153 N. 6.

<sup>88</sup> Weisenberger, in: BSK Strafrecht II (Fn. 85), Art. 153 N. 6 m. w. H. Die Höchstbusse unter dem neuen Handelsregisterrecht wird 5.000 Franken betragen; vgl. Art. 940 nOR.

<sup>89</sup> Eine andere Frage ist, ob die Handelsregisterbehörden eine Pflicht haben, eine Straftat anzuzeigen. Art. 302 Abs. 2 StPO überträgt diese Regelungskompetenz für Nicht-Strafverfolgungsbehörden den Kantonen. So verlangt z. B. im Kanton Zürich § 167 Abs. 1 GOG, dass Behörden und Angestellte des Kantons und der Gemeinde strafbare Handlungen, die sie bei Ausübung ihrer Amtstätigkeit wahrnehmen, anzeigen. Im Kanton Aargau beschränkt sich die Anzeigepflicht auf Verbrechen und schwere Vergehen (§ 34 Abs. 1 EG StPO AG). Im Kanton St. Gallen sind sogar nur Handlung anzuzeigen, die als vorsätzliche Tötung, Mord, Totschlag, schwere Körperverletzung, Raub, Freiheitsberaubung oder Entführung unter erschwerenden Umständen, Geiselnahme, sexuelle Handlungen mit Kindern, sexuelle Nötigung, Vergewaltigung oder Schändung beurteilt werden könnten (Art. 48 Abs. 1 EG-StPO SG).

<sup>90</sup> Art. 628 Abs. 2 OR.

<sup>91</sup> Art. 628 Abs. 2 und Art. 642 OR; vgl. Cramer, in: ZK OR (Fn. 17), Art. 628 N. 1.

sor geprüft werden.<sup>92</sup> Da in der Regel beide Folgen nicht im Interesse einer Gesellschaft liegen, sind die Gesellschaften bestrebt, den Anwendungsbereich dieser Vorschriften nicht auszudehnen; selbstverständlich im Wissen darum, dass eine Verletzung der Bestimmungen die Nichtigkeit des Geschäfts<sup>93</sup> und die Erfüllung des Straftatbestands der Falschbeurkundung<sup>94</sup> zur Folge haben kann. Leider wird man sich in der Praxis der teilweise extensiven Auslegung der Handelsregisterämter beugen müssen, ansonsten die Transaktion nicht ins Handelsregister eingetragen wird und einem sogar noch eine Strafanzeige wegen eines Urkundendelikts droht.<sup>95</sup> Aufgrund der Handelsregisterpublizität werden diese Fälle wiederum zu Präjudizien in ähnlich gelagerten Fällen. Der Anwendungsbereich der Vorschriften über die beabsichtigten Sachübernahmen wird somit immer weiter ausgedehnt, sofern nicht das Bundesgericht einmal ein klärendes Urteil fällt oder die Bestimmung, wie vorgesehen, in der geplanten Aktienrechtsrevision doch noch abgeschafft wird.

- Ebenfalls im Bereich der beabsichtigten Sachübernahme kommt es immer wieder vor, dass ein Handelsregisteramt nebst den Statuten mit den üblichen Angaben zur beabsichtigten Sachübernahme<sup>96</sup> auch einen Entwurf des Übernahmevertrags verlangt. Dies geht nach der hier vertretenen Auffassung klar über die Anforderungen des Gesetzes hinaus, denn dieses verlangt nur die Einreichung „bereits vorliegender Sachübernahmeverträge“.<sup>97</sup> Ein Vertragsentwurf ist aber unbestrittenermaßen kein Vertrag. Abgesehen davon, dass es möglicherweise gar keinen solchen Entwurf gibt, haben die Gesellschaften ein legitimes Interesse, dass diese Dokumente nicht offengelegt werden müssen. Auch hier gilt, dass die Transaktion nicht eingetragen werden kann, sofern die vom Handelsregisteramt geforderten Dokumente nicht eingereicht werden.
- Ein weiteres Beispiel ist die erleichterte Fusion von Schwestergesellschaften. Diese bedarf keiner Genehmigung der Generalversammlungen der an der Fusion beteiligten Gesellschaften, d. h. der Muttergesellschaft.<sup>98</sup> Hinzu kommt,

---

<sup>92</sup> Art. 635a OR; vgl. *Cramer*, in: ZK OR (Fn. 17), Art. 628 N. 1

<sup>93</sup> BGE 83 II 284 E. 4; *Schenker*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 628 N. 13; *Cramer*, in: ZK OR (Fn. 17), Art. 628 N. 43; *Glanzmann*, SZW 3/2003, 166, 171; *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* (Fn. 10), § 10 N. 142.

<sup>94</sup> Urteil des OGer ZH 16.1.1996, ZBGR 1999, 160; *Glanzmann*, SZW 3/2003, 166, 173.

<sup>95</sup> Vgl. z. B. BGer 14.11.1996, 6S.256/1996 für den Tatbestand der Falschbeurkundung gemäß Art. 251 StGB oder BGE 101 IV 145 ff. für den Tatbestand des Erschleichens einer falschen Beurkundung gemäß Art. 253 StGB. Vgl. auch *Dietschi*, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen 2012, N. 588–596, m. w. H.

<sup>96</sup> Nach Art. 628 Abs. 2 OR müssen die Statuten den Gegenstand, den Namen des Veräußers und die Gegenleistung der Gesellschaft angeben. Der Gegenstand der beabsichtigten Sachübernahme und die Gegenleistung der Gesellschaft müssen zudem ins Handelsregister eingetragen werden; Art. 642 OR.

<sup>97</sup> Art. 631 Abs. 2 Ziff. 6 OR. Vgl. auch Art. 43 Abs. 2 HRegV. Gl. M. *Meyer/Rioult*, REPRAX 3/2016, 34, 41.

<sup>98</sup> Art. 23 FusG.

dass die übernehmende Gesellschaft keine Kapitalerhöhung durchführen muss, weil diese zur Wahrung der Rechte der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft nicht notwendig ist.<sup>99</sup> Wenn nun die Aktien an der übertragenden Gesellschaft verpfändet sind, dann gehen diese durch die Fusion unter, ohne dass es ein dingliches Surrogat gäbe. Zwar gibt es den pfandrechtlichen Grundsatz, dass Verfügungen über ein verpfändetes Recht, die in dessen Substanz eingreifen oder die Rechtsstellung des Pfandgläubigers anderweitig präjudizieren, zu ihrer Wirksamkeit der Zustimmung des Pfandgläubigers bedürfen.<sup>100</sup> In der vorliegenden Konstellation ist aber die Muttergesellschaft als Verpfänderin nicht in die Fusion involviert, da sie ja gerade keinen GV-Beschluss fassen muss. Aus diesem Grund ist es in der Finanzierungspraxis üblich, bei der Verpfändung von Aktien die Statuten der verpfändeten Gesellschaft dahingehend zu ändern, dass auch eine erleichterte Fusion der Genehmigung der Generalversammlung bedarf, d. h., die Erleichterungen nicht gelten. Damit könnte eine Schwesternfusion zum Schaden der Pfandgläubiger grundsätzlich nicht mehr durchgeführt werden.<sup>101</sup> Leider gibt es ein paar Handelsregisterämter, die sich schlicht weigern, eine solche Statutenbestimmung einzutragen, da die Erleichterungen gemäß Art. 23 f. FusG angeblich zwingendes Recht seien.<sup>102</sup> Abgesehen davon, dass dies nach absolut h. L. nicht zutrifft,<sup>103</sup> sind die Erleichterungen einzig im Interesse der Aktionäre erlassen worden und schützen somit weder öffentliche Interessen noch Interessen Dritter; im Gegenteil, die Statutenänderung erfolgt gerade zum Schutz der Interessen Dritter. Die Kognition des Handelsregisteramts wäre somit auch aus diesem Grund beschränkt, da der Vorgang angesichts der Literaturmeinungen nicht offensichtlich und unzweideutig dem Recht widerspräche. In der Praxis bleibt einem jedoch nichts anderes übrig, als sich der Auffassung des Handelsregisteramts zu beugen. Eine Beschwerde oder eine Sitzverlegung sind für die Parteien meistens keine befriedigenden Alternativen.

<sup>99</sup> Vgl. Art. 9 Abs. 1 FusG.

<sup>100</sup> *Zobl*, in: Berner Kommentar (BK) zu Art. 888–915 ZGB, Das Fahrnispfand mit kurzem Überblick über das Versatzpfand, 1996, Art. 906 N. 47; *Oftinger/Bär*, in: ZK OR (Fn. 17), Art. 906 N. 15; *von Tuhr/Escher*, Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. I, 3. Aufl., 1984, S. 379.

<sup>101</sup> Vgl. dazu *Glanzmann*, Umstrukturierungen, 3. Aufl., 2014, N. 116.

<sup>102</sup> Der Wortlaut der Bestimmung lautet auf „können“ und „müssen nicht“, was für eine dispositive Regelung spricht.

<sup>103</sup> *Schleifer*, in: Watter et al. (Hrsg.), BSK zum Fusionsgesetz, 2. Aufl., 2015, Art. 18 N. 7; *Vogel*, in: Vogel et al., FusG Kommentar, 3. Aufl., 2017 Art. 24 N. 2; *Amstutz/Mabillard*, in: Kommentar zum Fusionsgesetz, 2008, Art. 24 N. 1.; *Triebold*, in: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht (Fn. 47), Art. 24 N. 1 FusG; *Wolf*, in: BSK FusG (Fn. 103), Art. 24 N. 1; *Burckhardt*, in: Vischer (Hrsg.), ZK zum Fusionsgesetz, 2. Aufl., 2012, Art. 24 N. 3; *Glanzmann*, Umstrukturierungen, 3. Aufl., 2014, N. 104. A. M. einzig der Autor des vom EHRA herausgegebenen Kommentars: *Champeaux*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 131 N. 84.

## f) Fazit

Aufgrund der Tatsache, dass viele Kernfragen des Gesellschaftsrechts Bereiche betreffen, die im Handelsregister eingetragen werden müssen und das kantonale Handelsregisteramt jede Eintragung genehmigen muss, kommt den kantonalen Handelsregisterämtern bei der Entwicklung des Gesellschaftsrechts eine sehr bedeutende Rolle zu. Diese Rolle wird dadurch verstärkt, dass kaum Beschwerden gegen ablehnende Verfügungen der Handelsregisterämter erhoben werden, da der Rechtsmittelweg meistens nicht zielführend ist.

Selbstredend ist ein Handelsregisteramt mit hohen Fallzahlen bedeutender als ein kleines Amt. Die Fallzahlen sind in etwa proportional zur Anzahl der registrierten Rechtseinheiten: Im Jahre 2018 entfielen bei schweizweit 256.187 Handelsregistereintragungen 47.137 auf den Kanton Zürich (ca. 18,3 %) und 759 auf den Kanton Uri (ca. 0,29 %).<sup>104</sup>

Bei dieser Gelegenheit sei die Frage erlaubt, ob ein Amt mit sehr geringen Fallzahlen überhaupt die Möglichkeit hat, eine den Anforderungen der Praxis genügende Kompetenz aufzubauen. Es ist denn auch nicht erstaunlich, dass offenbar viele kantonale Ämter das EHRA als „Kompetenzzentrum“ im Bereich des Gesellschafts- und Umstrukturierungsrechts sehen.<sup>105</sup> Wenn die Kompetenz aber hauptsächlich beim EHRA liegt, dann stellt sich als Weiteres die Frage nach der Rechtfertigung eines zweistufigen Instanzenzugs.

## 2. Rolle des EHRA

### a) Vereinheitlichung der Praxis durch individuell-konkrete Anordnungen

Die Rolle des EHRA im Zusammenhang mit Eintragungen im Handelsregister ist eine dreifache: Erstens hat das EHRA das Recht und die Pflicht, die Rechtmäßigkeit einer Eintragung in ein kantonales Register zu prüfen und diese zu genehmigen.<sup>106</sup> Ohne Genehmigung durch das EHRA kann das kantonale Amt keine Registereintragung vornehmen. Damit hat das EHRA die Möglichkeit, eine ihm nicht genehme Praxis eines kantonalen Amtes zu verhindern und bis zu einem gewissen Grad eine schweizweite Vereinheitlichung zu bewirken. In den Jahren 1997–2007 wurden ca. 1,2 % der Einträge der kantonalen Handelsregisterämter zurückgestellt.<sup>107</sup> Dem Vernehmen nach soll das EHRA jährlich nicht mehr als eine Handvoll formelle Verfügungen erlassen, mit denen eine Eintragung abgewiesen wird.

Eine andere Frage ist, ob das EHRA eine Eintragung auch erzwingen kann. Dies ist grundsätzlich nicht möglich, da das EHRA den kantonalen Handelsregisterämtern keine konkret-individuellen Weisungen erteilen darf.<sup>108</sup> Immerhin

---

<sup>104</sup> Angaben des EHRA.

<sup>105</sup> *Turin*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 5 N. 4.

<sup>106</sup> Art. 5 Abs. 2 Bst. b HRegV.

<sup>107</sup> *Tagmann*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 33 N. 3.

<sup>108</sup> *Tagmann*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 33 N. 2.

könnte das EHRA aber gegen eine ablehnende Verfügung eines kantonalen Amts Beschwerde einlegen,<sup>109</sup> was es jedoch selten macht.<sup>110</sup> Somit ist es faktisch nicht möglich, eine bestimmte Praxis in einem Kanton durchzusetzen, sofern sich das kantonale Amt weigert, eine entsprechende Eintragung vorzunehmen.

### *b) Erlass von generell-abstrakten Weisungen*

Weiter hat das EHRA das Recht, generell-abstrakte Weisungen an die kantonalen Ämter zu erlassen.<sup>111</sup> Diese Weisungen, auch Mitteilungen oder Richtlinien genannt,<sup>112</sup> werden im Internet publiziert.<sup>113</sup>

Mit den Weisungen werden den Kantonen Vorgaben für deren Eintragungspraxis gemacht. Wie bereits erwähnt, kann das EHRA die kantonalen Register dadurch aber nicht zur Eintragung bestimmter Geschäfte zwingen, sondern sie höchstens dazu ermuntern.

Obwohl sich die Weisungen an die kantonalen Handelsregisterämter richten, sind sie in der Regel auch für die Rechtseinheiten relevant. So wird z. B. in der Anleitung und Weisung an die Handelsregisterbehörden für die Bildung und Prüfung von Firmen und Namen<sup>114</sup> auf 22 Seiten detailliert dargelegt, welche geografischen Bezeichnungen in eine Firma aufgenommen werden dürfen, wie eine Firma zu übersetzen ist oder wie Interpunktion und figurative Zeichen in einer Firma verwendet werden dürfen. Auch wenn die Weisung teilweise die bundesgerichtliche Rechtsprechung umsetzt,<sup>115</sup> wird in den meisten Punkten die Rechtsauffassung des EHRA kundgetan. Da sowohl die kantonalen Handelsregisterämter als auch das EHRA diese Weisung bei der Prüfung einer Eintragung beachten werden, wird kein sorgfältiger Berater empfehlen, eine nicht weisungskonforme Firma zur Eintragung anzumelden. Die entsprechenden Themen werden dadurch faktisch der gerichtlichen Kontrolle entzogen.

### *c) Praxismitteilungen*

Nebst den an die kantonalen Handelsregisterämter gerichteten Weisungen veröffentlicht das EHRA auch regelmäßig sog. Praxismitteilungen.<sup>116</sup> Diese Praxis-

<sup>109</sup> Vgl. oben Fn 35 und BGer 11.4.2011, 4A\_578/2010, E. 1.2.2 (in BGE 137 III 217 nicht publizierte Erwägung).

<sup>110</sup> Vgl. immerhin BGE 138 III 90, wo es um die Zulässigkeit des zweistufigen Instanzenzugs im Kanton Zürich ging.

<sup>111</sup> Art. 5 Abs. 2 Bst. a HRegV.

<sup>112</sup> *Turin*, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 5 N. 3.

<sup>113</sup> Vgl. <<https://ehra.fenceit.ch/de/weisungen/>>.

<sup>114</sup> Anleitung und Weisung an die Handelsregisterbehörden für die Bildung und Prüfung von Firmen und Namen vom 1.7.2016 (abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/handelsregister/weisung-firmenrecht-d.pdf>>).

<sup>115</sup> Vgl. z. B. Ziff. 2.1.1.1 betr. der Täuschungsgefahr bei der Firmenwahl (BGE 117 II 198) oder Ziff. 2.2.1 betr. rein beschreibender Firmen (BGE 101 Ib 366).

<sup>116</sup> Vgl. <<https://ehra.fenceit.ch/de/praxismitteilungen/>>.

mitteilungen sollen transparent über die Praxis des EHRA zur Genehmigung und Rückweisung von Eintragungen kantonaler Handelsregisterämter informieren.<sup>117</sup> Auch in diesen Praxismitteilungen werden teilweise Entscheide einer Beschwerdeinstanz wiedergegeben.<sup>118</sup> Meistens jedoch wird die Rechtsauffassung des EHRA zu einer bestimmten Frage publiziert.

In der Praxismitteilung 1/09 hält das EHRA z. B. fest, dass das Gesetz die direkte Umwandlung von Aktien in Partizipationsscheine nicht regle. Anstatt seine diesbezüglich beschränkte Kognition zu anerkennen und die von einer Umwandlung betroffenen Aktionäre dem zivilprozessualen Weg zu überlassen,<sup>119</sup> legt es die Voraussetzungen fest, unter denen eine solche Umwandlung zulässig ist. Dabei kommt es zum Schluss, dass diese unter anderem die Zustimmung sämtlicher betroffener Aktionäre erfordere.<sup>120</sup> Es ergibt sich von selbst, dass diese Auffassung in der Praxis wegleitend ist und eine andere Transaktionsstruktur gesucht werden muss, sollte die Zustimmung auch nur eines Aktionärs nicht erhältlich sein. Insbesondere bei Publikumsgesellschaften ist die Zustimmung sämtlicher Aktionäre kaum erhältlich.

#### d) Handelsregisterverordnung

Sodann hat das EHRA nebst dem Weisungsrecht auch bei der Ausarbeitung der Handelsregisterverordnung eine bedeutende Rolle. Diese Verordnung regelt unter anderem das Eintragungsverfahren und die Voraussetzungen einer Eintragung. Dabei definiert sie insbesondere die für eine Eintragung notwendigen Belege. Zwar wird die Handelsregisterverordnung formell vom Bundesrat, der Schweizer Bundesregierung, erlassen. Allerdings ist nicht zu verkennen, dass der Einfluss des EHRA bei der Ausarbeitung der Verordnung sehr groß ist, da es das federführende Amt ist. So ist auch nicht erstaunlich, dass der Inhalt mancher Praxismitteilung oder Weisung später in der HRegV verankert wird.<sup>121</sup> Mithin kann also das EHRA weitgehend selbst bestimmen, welche Geschäfte aufgrund welcher Belege eingetragen werden.

Die HRegV unterliegt keiner generell-abstrakten Normenkontrolle. Immerhin kann sie aber – anders als formelle Gesetze<sup>122</sup> – im konkreten Anwendungsfall vom Bundesgericht auf ihre Gesetz- und Verfassungsmäßigkeit überprüft und ihre Anwendung bei negativem Prüfungsausgang versagt werden.<sup>123</sup>

---

<sup>117</sup> Tagmann, in: SHK HRegV (Fn. 32), Art. 171 N. 14.

<sup>118</sup> Vgl. z. B. die Praxismitteilung EHRA 3/14 vom 22.12.2014.

<sup>119</sup> Vgl. dazu oben (→ III.1.a)).

<sup>120</sup> Praxismitteilung EHRA 1/09 vom 12.3.2009, 5.

<sup>121</sup> Vgl. z. B. die Liste der zulässigen Abkürzungen der Rechtsformen in Anhang 2 der HRegV, welche aus der Weisung an die Handelsregisterbehörden für die Prüfung von Firmen und Namen vom 1.7.2016, Ziff. 73, übernommen wurde.

<sup>122</sup> Vgl. Art. 190 BV: „Bundesgesetze und Völkerrecht sind für das Bundesgericht und die anderen rechtsanwendenden Behörden massgebend“.

<sup>123</sup> BGE 137 III 217 E. 2.3.

Bemerkenswert ist schliesslich, dass Mitarbeiter des EHRA gleich auch noch selber einen Kommentar zur Handelsregisterverordnung geschrieben und dieses beachtliche Werk von 1634 Seiten in einer renommierten Kommentarreihe publiziert haben.<sup>124</sup> Dieser Kommentar hat insbesondere in der Praxis der kantonalen Handelsregisterbehörden eine vorrangige Stellung.<sup>125</sup>

#### e) Einfluss auf die Gesetzgebung

Schliesslich hat das EHRA aufgrund seines Knowhows auch bei den das Gesellschaftsrecht betreffenden Gesetzgebungsprojekten einen grossen Einfluss. So ist es nicht erstaunlich, dass nicht nur das neue Handelsregisterrecht diverse Bestimmungen enthält, die vorher in der Handelsregisterverordnung zu finden waren,<sup>126</sup> sondern auch der Entwurf des neuen Aktienrechts in manchen Punkten die handelsregisterrechtliche Praxis kodifiziert. Dies gilt z. B. für die Voraussetzungen der Sacheinlagefähigkeit,<sup>127</sup> dass nur natürliche Personen in den Verwaltungsrat gewählt werden können<sup>128</sup> oder die Ausweitung des Kreises der Begünstigten einer bedingten Kapitalerhöhung auf die Aktionäre einer Gesellschaft.<sup>129</sup>

#### f) Fazit

Aus den obenstehenden Ausführungen geht hervor, dass nebst den kantonalen Handelsregisterämtern auch das EHRA bei der Entwicklung des Gesellschaftsrechts eine grosse Rolle spielt. Der Grund liegt darin, dass das EHRA nicht nur konkret-individuelle Eintragungen der kantonalen Ämter verhindern kann, sondern mit seinen Weisungen und Praxismitteilungen zentrale Fragen des Gesellschaftsrechts generell-abstrakt regelt. Aus den erwähnten Gründen ist der Rechtsschutz dagegen wenig wirkungsvoll, weshalb die Auffassung des EHRA meistens Bestand haben dürfte. Hinzu kommt die bedeutende Rolle des EHRA bei der Ausarbeitung der Handelsregisterverordnung und den das Gesellschaftsrecht betreffenden Gesetzen.

---

<sup>124</sup> Siffert/Turin (Hrsg.), SHK HRegV (Fn. 32). Ein weiterer Kommentar zur HRegV ist vom ehemaligen Vorsteher des EHRA verfasst worden: *Gwelessiani*, Praxiskommentar zur Handelsregisterverordnung, 3. Aufl., 2016.

<sup>125</sup> Vgl. z. B. oben bei Fn. 103.

<sup>126</sup> Vgl. z. B. Art. 5 Abs. 1 HRegV und Art. 928 Abs. 2 E-OR betr. die Oberaufsicht über die Handelsregisterführung.

<sup>127</sup> Vgl. Praxismitteilung EHRA 1/11 vom 25.10.2011 und Art. 634 E-OR.

<sup>128</sup> Vgl. Praxismitteilung EHRA 4/09 vom 17.12.2009 und Art. 707 E-OR.

<sup>129</sup> Vgl. Praxismitteilung EHRA 1/11 vom 25.10.2011, Ziff. 4 und Art. 653 Abs. 1 E-OR.

## IV. Rolle der Gerichte

### 1. Kantonale Gerichte

#### a) Verwaltungs- und Zivilgerichte

Die kantonalen Zivilgerichte haben eine ganze Reihe gesellschaftsrechtlicher Klagen zu beurteilen. Kläger und Beklagte in diesen Verfahren können unter anderem die Gesellschaft,<sup>130</sup> der Verwaltungsrat,<sup>131</sup> einzelne (auch faktische) Mitglieder der Leitungsorgane,<sup>132</sup> die Revisionsstelle,<sup>133</sup> einzelne Aktionäre,<sup>134</sup> Gläubiger<sup>135</sup> sowie die Konkursverwaltung<sup>136</sup> sein. Zudem hat im Organisationsmängelverfahren momentan auch noch das Handelsregisteramt eine Klägerrolle.<sup>137</sup>

Nebst den gewöhnlichen Klagen sind die kantonalen Gerichte auch Rechtsmittelinstanz bei Beschwerden gegen Verfügungen kantonalen Handelsregisterämter. Wie bereits erwähnt, ist es den Kantonen überlassen, ob sie dafür ein Zivil- oder Verwaltungsgericht bezeichnen.<sup>138</sup> Da die zu beurteilenden Rechtsfragen

---

<sup>130</sup> Z. B. als Beklagte bei einer Stimmrechtsklage (Art. 691 Abs. 3 OR), Sonderprüfungs-klage (Art. 697a–g OR), Anfechtungsklage bzw. Nichtigkeitsklage (Art. 706 bzw. Art. 706b OR), Auskunfts- und Einsichtsklage (Art. 697 Abs. 4 OR), Auflösungsklage (Art. 736 Ziff. 4 OR), einer Klage aus Prospekthaftung (Art. 752 OR bzw. Art. 1156 Abs. 3 OR und neu Art. 72 E-FIDLEG) oder bei fusionsrechtlichen Anfechtungsklagen (Art. 106 FusG) sowie als Klägerin bei einer Verantwortlichkeitsklage (Art. 754 OR).

<sup>131</sup> Z. B. als Kläger bei einer Anfechtungsklage bzw. Nichtigkeitsklage (Art. 706 bzw. 706b OR).

<sup>132</sup> Z. B. als Beklagte bei einer Verantwortlichkeitsklage (Art. 754 OR) oder bei einer Klage aus Gründerhaftung (Art. 753 OR).

<sup>133</sup> Z. B. als Beklagte bei einer Klage aus Revisorenhaftung (Art. 755 OR) oder bei einer Klage aus Prospekthaftung (Art. 752 OR bzw. Art. 1156 Abs. 3 OR und neu Art. 72 E-FIDLEG).

<sup>134</sup> Z. B. als Kläger bei einer Stimmrechtsklage (Art. 691 Abs. 3 OR), bei einer Auskunfts- und Einsichtsklage (Art. 697 Abs. 4 OR), bei einer Sonderprüfungs-klage (Art. 697a–g OR), bei einer Anfechtungsklage bzw. Nichtigkeitsklage (Art. 706 bzw. Art. 706b OR), bei einer Auflösungsklage (Art. 736 Ziff. 4 OR), bei einer Klage aus Gründerhaftung (Art. 753 OR), bei einer Klage aus Revisorenhaftung, sofern eine direkte Schädigung vorliegt (Art. 755 OR), bei einer Verantwortlichkeitsklage im Konkurs (Art. 757 Abs. 2 OR) bzw. vor dem Konkurs, sofern eine direkte Schädigung vorliegt (Art. 754 OR) oder bei einer fusionsrechtlichen Anfechtungs-klage (Art. 106 FusG).

<sup>135</sup> Z. B. als Kläger bei einer Nichtigkeitsklage (Art. 706b OR), bei einer Klage aus Gründerhaftung (Art. 753 OR), bei einer Klage aus Revisorenhaftung, sofern eine direkte Schädigung vorliegt (Art. 755 OR), bei einer Verantwortlichkeitsklage im Konkurs (Art. 757 Abs. 2 OR) bzw. vor dem Konkurs, sofern eine direkte Schädigung vorliegt (Art. 754 OR) oder bei der Klage auf Herausgabe des Geschäftsberichts (Art. 958e Abs. 2 OR).

<sup>136</sup> Z. B. als Klägerin bei Verantwortlichkeitsklagen (Art. 757 Abs. 1 OR).

<sup>137</sup> Vgl. oben (→ II.5.).

<sup>138</sup> Vgl. oben Fn. 32.

in den meisten Fällen zivilrechtlicher Natur sind,<sup>139</sup> wäre es angezeigt, dass in sämtlichen Kantonen ein für Zivilsachen zuständiges Gericht über die das Handelsregister betreffenden Rechtsstreitigkeiten urteilt. Dies könnte vom Bundesgesetzgeber mit der gleichen Begründung angeordnet werden, mit der er den Kantonen einen einstufigen Instanzenzug vorgibt.<sup>140</sup>

#### b) *Untergeordnete Bedeutung*

Die kantonale gesellschaftsrechtliche Rechtsprechung ist für die Rechtsgeschäftsplanung von untergeordneter Bedeutung. Zwar gibt es immer wieder kantonale Urteile, die schweizweit Beachtung finden. So war z. B. das Urteil des Zürcher Obergerichts vom 13.1.1993 zum kapitalersetzenden Darlehen<sup>141</sup> während gut 13 Jahren wegweisend, bis das Bundesgericht im Jahre 2006 ebenfalls die Gelegenheit hatte, sich zu diesem Thema zu äußern.<sup>142</sup> Weiter orientiert sich die Praxis momentan am Urteil des Handelsgerichts Zürich betreffend die Unzulässigkeit von Vetorechten einzelner Verwaltungsratsmitglieder.<sup>143</sup> Im Allgemeinen kommt den kantonalen Entscheiden jedoch erstaunlich wenig Gewicht zu, insbesondere unter Berücksichtigung der Tatsache, dass es viel mehr kantonale als bundesgerichtliche Entscheide gibt. Dies mag verschiedene Gründe haben:

Zum einen werden die Entscheide der kantonalen Gerichte nicht systematisch publiziert.<sup>144</sup> Eine beachtenswerte Rolle nimmt hier wohl einzig der Kanton Zürich ein, der die wichtigsten Urteile, Beschlüsse und Verfügungen seiner Gerichte in den circa monatlich erscheinenden Blättern für Zürcherische Rechtsprechung veröffentlicht. Zwar haben viele andere Kantone ebenfalls eine Rechtsprechungssammlung,<sup>145</sup> doch erscheinen diese weniger häufig. Deshalb werden deren Urteile primär dann zur Kenntnis genommen, wenn sie in der Abfrage einer Online-Datenbank referenziert oder in einer schweizweit verbreiteten juristischen Zeitschrift publiziert werden. Letztere messen der kantonalen Rechtsprechung im Vergleich zur Rechtsprechung des Bundesgerichts jedoch erheblich weniger Gewicht bei.<sup>146</sup>

<sup>139</sup> Selbst die Normen des Registerrechts werden üblicherweise als „ergänzendes öffentliches Recht“ bzw. „formelles Bundeszivilrecht“ zur Zivilrechtsgesetzgebung gezählt, da sie in einem engen Zusammenhang mit dem Zivilrecht und dessen Verwirklichung stehen; BGE 137 III 217 E. 2.4.1.4.

<sup>140</sup> Vgl. dazu BGE 137 III 217 E. 2.4. und oben (→ II.4.a)).

<sup>141</sup> Abgedruckt bei *Vogel*, SZW 1993, 299.

<sup>142</sup> BGer 2.3.2006, 5C.230/2005, E. 3.

<sup>143</sup> Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 28.10.2015 (HG140114).

<sup>144</sup> Ähnlich *Thurnherr*, ZSR 138 II (2019), 101, 155 f.

<sup>145</sup> Vgl. etwa die Basler juristische Mitteilungen, die Freiburger Zeitschrift für Rechtsprechung oder die Zeitschrift für Walliser Rechtsprechung. Außerdem gibt es die CAN, Zeitschrift für kantonale Rechtsprechung, welche von fast allen Kantonen Urteile publiziert. Zudem publizieren alle Kantone (ohne Ausnahme) ausgewählte Entscheide auch auf ihren Websites.

<sup>146</sup> Kantonale Entscheide scheinen vor allem in der SJZ (im Jahre 2018 von gesamthaft 115 Entscheiden insgesamt 32 kant. Entscheide) und SZW (in der Rubrik „Le droit des sociétés

Zu beachten ist weiter, dass viele der bedeutenden kantonalen Urteile im Gesellschaftsrecht ans Bundesgericht weitergezogen werden, was angesichts der Streitwertgrenze von lediglich 30.000 Franken<sup>147</sup> auch in den meisten Fällen möglich sein dürfte. Mit dem Urteil des Bundesgerichts verliert der kantonale Entscheid erst recht an Bedeutung.

## 2. Bundesgericht

### a) Maßgeblichkeit der Bundesgerichtspraxis

Der Rechtsprechung des höchsten Gerichts kommt in der Praxis und damit auch für die Entwicklung des Gesellschaftsrechts höchste Bedeutung zu. Dazu trägt sicher bei, dass das Bundesgericht seine Leiturteile seit jeher in der amtlichen Sammlung publiziert und zudem seit dem Jahre 2000 ein Großteil seiner Urteile und seit dem Jahre 2007 sämtliche Urteile online zugänglich macht.<sup>148</sup> Bei den erwähnten Fallzahlen von jährlich 20–30 Bundesgerichtsurteilen zum Recht der AG und GmbH<sup>149</sup> ergibt das über die letzten 20 Jahre einen Fundus von etwa 500 Urteilen. Bemerkenswert ist, dass nicht nur die vom Bundesgericht als Leitescheide bezeichneten, sondern auch viele der anderen Urteile von der Lehre aufgegriffen werden und unter anderem dadurch den Weg in die Beratungspraxis finden.

Die Bundesgerichtsurteile betreffen teilweise wiederholt die gleichen Rechtsfragen, weshalb sich in gewissen Bereichen eine mehr oder weniger gefestigte Praxis herausbilden konnte. Das gilt vor allem für Rechtsfragen, die in „klagegeneigten Konstellationen“ regelmäßig zu beantworten sind. In einer klagegeneigten Konstellation befinden sich Gesellschaften vor allem dann, wenn sie im Konkurs sind oder Minderheitsgesellschafter haben. Entsprechend sind die folgenden Themen durch eine reiche bundesgerichtliche Rechtsprechung abgedeckt:

- Wann ist eine Gesellschaft überschuldet?;<sup>150</sup>
- Sorgfaltspflichten des Verwaltungsrats (inkl. *Business Judgment Rule*);<sup>151</sup>
- Zulässigkeit von Inschlaggeschäften;<sup>152</sup>
- Vertretung der Gesellschaft;<sup>153</sup>

---

2017/2018/Das Gesellschaftsrecht 2017/2018“ von total 52 Entscheiden insgesamt 26 kant. Entscheide) besprochen bzw. zusammengefasst zu werden.

<sup>147</sup> Art. 74 BGG.

<sup>148</sup> Diese können unter <<https://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht.htm>> abgerufen werden.

<sup>149</sup> Vgl. oben (→ III.1.b)).

<sup>150</sup> BGer 7.10.2016, 4A\_270/2016; 8.12.2008, 4A\_267/2008; 26.1.2016, 4A\_373/2015; 19.6.2001, 4C.366/2000.

<sup>151</sup> BGer 18.6.2012, 4A\_74/2012; 8.9.2015, 4A\_219/2015.

<sup>152</sup> BGE 136 III 322; 127 III 332; BGer 3.12.2012, 4A\_360/2012; 18.1.2018, 6B\_818/2017.

<sup>153</sup> BGer 4.12.2008, 4A\_485/2008; 15.6.2017, 2F\_27/2016; 14.10.2003, 4C.143/2003.

- Aktivlegitimation bei Verantwortlichkeitsklagen;<sup>154</sup>
- Passivlegitimation bei Verantwortlichkeitsklagen (insb. faktische Organschaft);<sup>155</sup>
- Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen;<sup>156</sup>
- Sonderprüfung;<sup>157</sup>
- Informationsrechte des Aktionärs;<sup>158</sup>
- Vinkulierung der Aktien.<sup>159</sup>

Weiter erging in den letzten Jahren eine Reihe von Urteilen über Organisationsmängel.<sup>160</sup> Der Grund dafür liegt darin, dass das Organisationsmangelverfahren gemäß Art. 731b OR im Jahre 2008 geändert worden ist und seither die Handelsregisterämter beim Vorliegen eines Organisationsmangels nicht mehr selber tätig werden dürfen, sondern beim Gericht ein Verfahren einleiten müssen.<sup>161</sup>

Nebst den Bereichen, wo eine gesicherte Bundesgerichtspraxis besteht, gibt es auch Urteile, die Fragen betreffen, die vorher noch nie oder nur sporadisch beantwortet werden mussten. Diese Urteile werden aber in der Rechtsgeschäftsplanung meistens nicht weniger ernst genommen, selbst wenn sie nicht in der amtlichen Sammlung publiziert worden sind.

## b) Typologisierung der Bundesgerichtsurteile

### (1) Allgemeines

Nicht alle Bundesgerichtsentscheide sind für die Praxis gleich bedeutend. Gewisse Urteile bestätigen oder konkretisieren nur eine bereits bestehende Praxis oder Rechtsprechung. In diese Kategorie fällt nach der hier vertretenen Auffassung z. B. die Rechtsprechung über die *Business Judgment Rule*,<sup>162</sup> auch wenn diese in der Literatur viel Resonanz hervorgerufen hat. Immerhin hat die ausdrückliche Auseinandersetzung mit der *Business Judgment Rule* dazu geführt, dass die Praxis der Problematik des Interessenkonflikts eine größere Aufmerksamkeit schenkt.

Andere Urteile führen in der Praxis zu größeren Veränderungen oder werden von dieser als störend empfunden. Im Folgenden wird versucht, eine Typologisierung dieser Urteile vorzunehmen.

<sup>154</sup> BGE 131 III 306 ff.; BGer 19.9.2000, 5C.29/2000.

<sup>155</sup> BGE 131 III 306 ff.; BGer 3.12.2008, 9C\_535/2008; BGE 136 III 14 = Pra 99 (2010) Nr. 72; 128 III 92.

<sup>156</sup> BGer 27.6.2000, 4C.88/2000; 12.10.2004, 4C.386/2002.

<sup>157</sup> BGE 133 III 133; BGer 31.10.2017, 4A\_180/2017.

<sup>158</sup> BGE 132 III 71; BGer 4.6.2003, 4C.234/2002 und 4C.246/200.

<sup>159</sup> BGer 5.3.2003, 4C.242/2001.

<sup>160</sup> BGE 109 II 130; 138 III 294; 141 III 43.

<sup>161</sup> Glanzmann, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, 2008, 101, 117.

<sup>162</sup> BGer 18.6.2012, 4A\_74/2012 bestätigt in BGE 139 III 24; BGer 8.4.2014, 4A\_626/2013; 13.12.2016, 4A\_259/2016 und 4A\_267/2016. Ähnlich auch Böckli (Fn. 10), § 13 N. 582 f.

## (2) Spielverderber

Zu einer ersten Gattung können diejenigen Urteile gezählt werden, die langjährige Gewohnheiten der Rechtspraxis abrupt beenden. Deshalb kann diese Kategorie als Spielverderber bezeichnet werden. Dies sind für die Rechtspraxis meist die unerfreulichsten Urteile, weil sie einen akuten Beratungsbedarf generieren. Zudem entsteht eine große Rechtsunsicherheit bezüglich der vor dem entsprechenden Urteil abgeschlossenen Rechtsgeschäfte. In den letzten Jahren hat es ein paar Urteile gegeben, die in diese Kategorie fallen, wie die folgenden Beispiele zeigen:

- Eines der prominentesten Beispiele ist der *Cash Pool*-Entscheid des Bundesgerichts.<sup>163</sup> Darin entschied das Bundesgericht im Zusammenhang mit dem *Swissair-Cash Pool*, dass *upstream*- und *cross-stream*-Darlehen, die nicht Drittbedingungen entsprechen, nur im Umfang des frei verwendbaren Eigenkapitals gewährt werden dürfen, selbst wenn die Forderungen werthaltig sind. Zudem soll das Eigenkapital im entsprechenden Betrag für Dividendenausschüttungen gesperrt sein. Im konkreten Fall wurde deswegen eine Dividendenausschüttung im Betrag von 28,5 Millionen Franken als unrechtmäßig erachtet und die Revisionsstelle, welche diese geprüft hat, zur Leistung von Schadenersatz verurteilt. Dieses Urteil hat die Konzernfinanzierung nachhaltig verändert.<sup>164</sup> Es dürfte unter anderem deswegen große Beachtung finden, weil die Revisionsstellen bei einer Missachtung der Vorgaben im Revisionsbericht den Hinweis einer möglichen Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr anbringen,<sup>165</sup> was selbstredend kein sorgfältig handelnder Verwaltungsrat hinnehmen will.
- In einem weiteren einschneidenden Urteil hat das Bundesgericht festgestellt, dass Forderungen mit einem Rangrücktritt nach Art. 725 Abs. 2 OR bei einer Konkursverschleppung als Gesellschaftsschaden geltend gemacht werden können.<sup>166</sup> Da insbesondere Konzerngesellschaften häufig mittels nachrangiger Darlehen statt durch Eigenkapital finanziert werden, setzt diese Rechtsprechung die entsprechenden Organe einem erhöhten Verantwortlichkeitsrisiko aus.<sup>167</sup> Die Praxis adaptiert diese Rechtsprechung dadurch, dass bei Finanzierungen mittels nachrangiger Darlehen durch nahestehende Personen auf den Zeitpunkt der Konkureröffnung bzw. der Bestätigung des Nachlassver-

---

<sup>163</sup> BGE 140 III 533.

<sup>164</sup> Vgl. z. B. die Kommentare dazu von *Glanzmann/Wolf*, ST 3/2015, 131.; *Blum*, GesKR 2014, 463; *Brand/Müller*, Jusletter 15.12.2014.

<sup>165</sup> Vgl. *EXPERTsuisse*, Ausgewählte Fragen und Antworten bei der Beurteilung konzerninterner Forderungen, Cash Pooling und Dividenden im Hinblick auf Art. 680 Abs. 2 OR vom 22.8.2016, Ziff. 4.4.

<sup>166</sup> BGer 2.9.2010, 4A\_277/2010, E. 2.3.

<sup>167</sup> Vgl. *Glanzmann/Wolf*, in: *Kunz/Jörg/Arter* (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VII*, 2012, 397, 408.

- trags mit Vermögensabtretung hin ein Forderungsverzicht ausgesprochen wird.<sup>168</sup> Damit wird der Gesellschaftsschaden entsprechend vermindert. Daneben will der Bundesrat und ihm folgend der Ständerat diese Rechtsprechung in der laufenden Aktienrechtsrevision durch eine gesetzliche Regelung korrigieren,<sup>169</sup> was jedoch bislang noch nicht die Zustimmung des Nationalrats erfahren hat.
- Schließlich hat das Bundesgericht kürzlich ein Urteil gefällt, das die Zulässigkeit des Stichentscheids des Vorsitzenden in der Generalversammlung wesentlich relativiert, wenn nicht gar ganz verneint.<sup>170</sup> Gänzlich unzulässig erachtet es den Stichentscheid für jene Wahlen und Abstimmungen, die auf die Kapitalmehrheit (anstatt auf die Stimmenmehrheit) abstellen, weil dadurch in der Regel der mit Stimmenmehrheit gewählte Verwaltungsratspräsident die Kapitalmehrheit bestimmen kann.<sup>171</sup> Sodann beurteilte das Gericht die Einführung des Stichentscheids im konkreten Fall als Verstoß gegen das Gebot der schonenden Rechtsausübung und damit als rechtswidrig, da er ohne sachlichen Grund den Losentscheid ersetzen sollte.<sup>172</sup> Ob damit die bisherige Praxis, die den Stichentscheid als zulässig erachtete,<sup>173</sup> generell aufgegeben worden ist, ließ das Bundesgericht offen.<sup>174</sup> Das Thema wurde vom Parlament in der laufenden Aktienrechtsrevision aufgenommen, indem es die generelle Zulässigkeit des Stichentscheids gesetzlich verankern will.<sup>175</sup> Ob damit das im konkreten Fall als unzulässig erachtete Vorgehen rechtmäßig würde, muss hier nicht beurteilt werden.

### (3) *Hemmschuh*

Bei einer weiteren Kategorie von Entscheiden hat das Bundesgericht vor längerer Zeit eine Rechtsprechung begründet, die heute als nicht mehr zeitgemäß kritisiert wird. Weil diese Rechtsprechung meist drakonische Rechtsfolgen stipuliert, fühlen sich ihr die Akteure aber trotz der Kritik immer noch verpflichtet.

---

<sup>168</sup> Vgl. Ziff. 1 des Musterdokuments Rangrücktritt von *EXPERTSuisse* (Fn. 165): „Für den Fall der Konkurseröffnung (Art. 175 und 192 SchKG) und für den Fall der Bestätigung eines Nachlassvertrages mit Vermögensabtretung (Art. 317 SchKG) verzichtet der Gläubiger auf die genannten Forderungen in dem Umfang, in dem das Verwertungsergebnis zur vollen Befriedigung der übrigen Gesellschaftsgläubiger und zur Deckung allfälliger Liquidations-, Stundungs- oder Konkurskosten benötigt wird“ (abrufbar unter <<https://www.expertsuisse.ch/fachexpertise?>>; Berechtigung erforderlich).

<sup>169</sup> Vgl. Art. 757 Abs. 4 E-OR: „In die Berechnung des Schadens der Gesellschaft sind Forderungen von Gesellschaftsgläubigern, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht mit einzubeziehen.“

<sup>170</sup> BGE 143 III 120.

<sup>171</sup> BGE 143 III 120 E. 3.2.

<sup>172</sup> BGE 143 III 120 E. 4.5.

<sup>173</sup> Vgl. BGE 95 II 555.

<sup>174</sup> BGE 143 III 120 E. 4.1.

<sup>175</sup> Vgl. Art. 703 Abs. 2<sup>bis</sup> E-OR: „Die Statuten können für den Fall von Stimmgleichheit vorsehen, dass der Vorsitzende den Stichentscheid hat“.

Dadurch wird die Entwicklung der Praxis gehemmt, weshalb dieser Typ als Hemmschuh bezeichnet werden kann. Auch diese Urteile generieren häufig einen hohen Beratungsaufwand. In diese Kategorie fallen etwa folgende Urteile:

- Im Jahre 1938 entschied das Bundesgericht, dass der Kauf eines sog. Aktienmantels nichtig sei.<sup>176</sup> Diese Praxis hat es wiederholt bestätigt.<sup>177</sup> Weil das Bundesgericht sein Urteil damit begründet, dass eine tatsächlich aufgelöste, vollständig liquidierte und von den Beteiligten definitiv aufgegebenen Gesellschaft im Handelsregister gelöscht und damit aus öffentlichen Interessen auch rechtlich beendet werden müsse und die Unterlassung der Löschung eine Missachtung und Vereitelung des Zwecks der Löschungspflicht bedeute und einen Rechtsmissbrauch darstelle,<sup>178</sup> stellt sich auch die Frage, ob eine solche Gesellschaft je wieder gültig Verträge abschließen kann.<sup>179</sup> Aufgrund dieser Unsicherheit werden zumindest in den großen Wirtschaftskanzleien kaum Aktienmäntel verwendet. In der weniger spezialisierten Praxis scheint dieses Bewusstsein nicht so ausgeprägt zu sein. Deshalb sieht man in einschlägigen Publikationen auch immer wieder Anzeigen, mit denen Aktienmäntel gesucht oder günstig angeboten werden. Bemerkenswert ist auch, dass der Bundesrat vor kurzem eine Botschaft vorgelegt hat, um den Aktienmantel gesetzlich zu verbieten. Deren Motiv ist allerdings nicht die Kodifizierung der bundesgerichtlichen Praxis, sondern die Unterbindung der sog. „Konkursreiterei“.<sup>180</sup>
- In die gleiche Kategorie gehören die Urteile, wonach nicht offengelegte beabsichtigte Sachübernahmen nichtig seien und nicht etwa nur eine Nachliberierungspflicht auslösen.<sup>181</sup> Das Bundesgericht vertrat diese Auffassung offenbar erstmals im Jahre 1938 und bestätigt sie seither ca. alle 20 Jahre.<sup>182</sup> In der Literatur wird diese Rechtsfolge als zu drastisch und nicht sachgerecht kritisiert.<sup>183</sup> Die mit dieser Rechtsfolge einhergehende große Rechtsunsicherheit verursacht in der Praxis oft einen erheblichen Due Diligence- und Berichtigungsaufwand.<sup>184</sup> Aus diesem Grund begrüßt die Praxis die Absicht, die entsprechenden Offenlegungsvorschriften in der anstehenden Aktienrechtsrevision abzuschaffen.<sup>185</sup>

---

<sup>176</sup> BGE 64 II 361 E. 1. Bestätigt in BGE 67 I 36; 80 I 60 E. 3.

<sup>177</sup> Zuletzt in BGer 4.9.1989, SemJud 1990, 108.

<sup>178</sup> BGE 64 II 361 E. 1.

<sup>179</sup> Vgl. *Druey/Druey Just/Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., 2015, § 7 N. 55.

<sup>180</sup> Vgl. Botschaft vom 26.6.2019 zum Bundesgesetz über die Bekämpfung des missbräuchlichen Konkurses (Änderung, des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs, des Obligationenrechts, des Strafgesetzbuches, des Militärstrafgesetzes und des Strafregistergesetzes), BBl 2019, 5193, insb. 5214 f.

<sup>181</sup> BGE 64 II 272.

<sup>182</sup> *Dietschi*, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen 2012, N. 472, 558.

<sup>183</sup> Vgl. *Dietschi*, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen 2012, N. 556–559.

<sup>184</sup> Die Offenlegung kann nachgeholt und der zivilrechtliche Mangel damit geheilt werden; vgl. *Müller*, AJP 10/2012, 1412, 1413 mit Verweis auf BGE 83 II 290 f.

<sup>185</sup> Vgl. BBl 2017 399, 434 f.

- Seit dem Jahre 1941 vertritt das Bundesgericht die Meinung, dass Zirkularbeschlüsse der Generalversammlung der AG nichtig seien.<sup>186</sup> Diese Rechtsprechung stützt sich auf die Entstehungsgeschichte des Gesetzes aus dem Jahre 1937 und wird heute oftmals als Hindernis wahrgenommen.<sup>187</sup> Obwohl die Konsequenzen dieser Rechtsprechung relativ leicht mit der Erteilung von Vollmachten vermieden werden können, soll nun in der Aktienrechtsrevision davon abgerückt und ausdrücklich festgehalten werden, dass die Generalversammlung ihre Beschlüsse auch auf dem Zirkularweg fassen kann.<sup>188</sup>

#### (4) Zeitbombe

Bei einem weiteren Typ von Entscheiden begründete das Bundesgericht vor langer Zeit eine sehr liberale Praxis, die nach Ansicht der heutigen Lehre jedoch nicht mehr zeitgemäß ist. Damit sind die Urteile dieser Kategorie das Gegenteil der Hemmschuh-Urteile. Da die Akteure in der Praxis davon ausgehen, dass das Bundesgericht jederzeit der Lehre folgen und seine Rechtsprechung ändern könnte, wird dies wie eine Zeitbombe wahrgenommen. Aus diesem Grund wird die durch die Rechtsprechung gewährte Freiheit nur zurückhaltend genutzt. Ein aktuelles Beispiel dazu ist das folgende Urteil:

Das Bundesgericht hat im Jahre 1971 im ersten Ringier-Entscheid seine Praxis begründet, dass der Ausgabebetrag der Aktien bei einer Kapitalerhöhung unter Wahrung des Bezugsrechts wesentlich unter dem wirklichen Wert (konkret beim Nennwert) der Aktien liegen dürfe.<sup>189</sup> Es begründete dies damit, dass sich der Minderheitsaktionär beim Ausgabebetrag den Interessen der Mehrheit unterzuordnen habe, selbst wenn er im konkreten Fall eine massive Verwässerung gewärtigen müsse, solange das Vorgehen nicht geradezu rechtsmissbräuchlich sei.<sup>190</sup> Diese Rechtsauffassung hat es kurze Zeit später in einem zweiten Ringier-Entscheid bestätigt.<sup>191</sup> Trotz teilweise heftiger Kritik<sup>192</sup> hat das Bundesgericht über

<sup>186</sup> BGE 67 I 342 E. 3. Bestätigt in BGE 71 I 387; 128 III 142 E. 3b.

<sup>187</sup> Vgl. *Glanzmann*, Der Schweizer Treuhänder 9/2008, 665, 676. In Art. 705 Abs. 4 des Entwurfs des Bundesrats vom 21.2.1928 war vorgesehen, dass die Statuten an Stelle der Wahl durch die Generalversammlung die Wahl durch die Aktionäre mit der Stimmurne vorsehen können (BBl 1928 I 205, 396).

<sup>188</sup> Vgl. Art. 701 Abs. 3 E-OR.

<sup>189</sup> BGE 99 II 55.

<sup>190</sup> BGE 99 II 55 E. 4b).

<sup>191</sup> BGE 102 II 265.

<sup>192</sup> Vgl. die Übersicht bei *Zindel*, Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich, S. 249 Fn. 230, und in der neueren Literatur *Böckli* (Fn. 10), § 1 N. 308 f.; *Baumann*, in: ZK OR (Fn. 17), Art. 2 N. 301; v. *Büren/Stoffel/Weber*, Grundriss des Aktienrechts, Mit Berücksichtigung der laufenden Revision, 3. Aufl., 2011, N. 370c-e; *Gericke*, GesKR 2016, 226, 229 Fn. 18. Es gibt aber auch die Praxis befürwortende Stimmen: *Schaffner/Weibel*, GesKR 2017, 307, 316; v. *der Crone*, Aktienrecht, 2014, § 10 N. 92, 106; *Druey/Druey Just/Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., 2015, § 9 N. 85.

Jahrzehnte an dieser Rechtsprechung festgehalten.<sup>193</sup> Erst in einem jüngsten prozessrechtlichen Entscheid, bei dem es um provisorischen Rechtsschutz geht, hat es nun aber möglicherweise eine Praxisänderung signalisiert.<sup>194</sup> Die Ringier-Praxis soll auch in der laufenden Aktienrechtsrevision korrigiert werden; danach darf durch die Festsetzung des Ausgabebetrags niemand in unsachlicher Weise begünstigt oder benachteiligt werden.<sup>195</sup>

### (5) Mauerblümchen

Schließlich gibt es eine Kategorie von Urteilen, bei der das Bundesgericht zwar seit Jahren eine konstante Rechtsprechung verfolgt, die jedoch in der Praxis wenig beachtet wird. Die Gründe dafür sind mannigfaltig: Entweder ist die meistens sehr formalistische Rechtsprechung der Praxis schlicht nicht bekannt oder die Akteure sehen in einem anderen Verhalten kein bedeutendes Risiko. Aus diesem Grund kann dieser Typ als Mauerblümchen bezeichnet werden. Dazu zählen etwa folgende Beispiele:

- In konstanter Rechtsprechung hält das Bundesgericht dafür, dass eine Generalversammlung, zu der nicht das zuständige Organ eingeladen hat oder nicht alle Aktionäre eingeladen worden sind, nichtig sei.<sup>196</sup> Die Folge dieser Rechtsprechung ist, dass die Versammlung von Aktionären keine Generalversammlung ist und deren Beschlüsse deshalb keine Generalversammlungsbeschlüsse und somit nichtig sind. In der Praxis ist es kaum überprüfbar, ob zu einer Versammlung das richtige Organ eingeladen hat oder alle Aktionäre eingeladen worden sind. Da es nach Auffassung des Bundesgerichts auch nicht auf den guten Glauben ankommen soll, weiß man letztlich oft nicht, ob man einen gültigen oder einen nichtigen Beschluss vor sich hat. In der Praxis hat man entweder von dieser Rechtsprechung keine Kenntnis oder man verdrängt sie, soweit das möglich ist.
- Bei der Ausgabe von Anleiheobligationen darf das Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre nur dann beschränkt oder aufgehoben werden, wenn ein wichtiger Grund vorliegt.<sup>197</sup> In seinem Entscheid i. S. SBG gegen BK Vision AG aus dem Jahre 1995 vertritt das Bundesgericht die Auffassung, dass dies selbst dann gelte, wenn die Obligationen zu Marktbedingungen ausgegeben werden.<sup>198</sup> Es begründet dies damit, dass dadurch alleine die Vermögensrechte der

---

<sup>193</sup> Vgl. zuletzt BGer 11.7.2007, 4A\_43/2007, insb. E. 5, in welchem das Bundesgericht es ablehnte, einen entsprechenden Beschluss aufzuheben.

<sup>194</sup> BGer 20.2.2018, 4A\_531/2017. Vgl. dazu *Glanzmann/Derungs*, GesKR 2019, 206.

<sup>195</sup> Nach Art. 652b Abs. 4 E-OR darf durch die Einschränkung oder Aufhebung des Bezugsrechts oder die Festsetzung des Ausgabebetrags niemand in unsachlicher Weise begünstigt oder benachteiligt werden.

<sup>196</sup> Vgl. BGE 115 II 468, 473; 71 I 383, 387; 78 III 33, 46 betr. Einladung durch das falsche Organ und BGE 137 III 460 betr. Einladung nicht aller Aktionäre.

<sup>197</sup> Art. 653c Abs. 2 und 3 OR.

<sup>198</sup> BGE 121 III 219 E. 5b.

Aktionäre gewahrt würden, die Beschränkung der Mitgliedschaftsrechte jedoch einer zusätzlichen Rechtfertigung bedürfe.<sup>199</sup> Auch könne das Vorwegzeichnungsrecht nicht einfach deshalb ausgeschlossen werden, weil es angesichts des üblicherweise eher bescheidenen Umfangs des bedingten Kapitals ohnehin nur für größere Aktionäre praktische Bedeutung erlange, denn dies käme im Ergebnis einem allgemeinen Verzicht auf das Vorwegzeichnungsrecht gleich, was mit dem Gesetz auch bei weitester Auslegung nicht zu vereinbaren wäre.<sup>200</sup> Obwohl diese Rechtsprechung grundsätzlich auch heute noch einschlägig ist,<sup>201</sup> wird sie nicht nur in der Lehre kritisiert,<sup>202</sup> sondern teilweise auch in der Praxis ignoriert. Auch diese Rechtsprechung soll in der laufenden Aktienrechtsrevision korrigiert werden.<sup>203</sup>

### c) Reaktion des Gesetzgebers

Wie verschiedentlich erwähnt, greift der Gesetzgeber teilweise korrigierend ein, wenn ihm eine bundesgerichtliche Rechtsprechung nicht genehm ist. Dies war beim SBB-Entscheid der Fall<sup>204</sup> und wird wohl unter anderem, wie bereits erwähnt, bei den Ringier-Entscheiden<sup>205</sup> und im Entscheid i. S. SBG gegen BK Vision AG<sup>206</sup> so geschehen. Gleiches gilt für die vorgeschlagene neue Regelung, dass Zinsen auf nachrangigen Forderungen ebenfalls gestundet werden müssen.<sup>207</sup>

<sup>199</sup> BGE 121 III 219 E. 5b.

<sup>200</sup> BGE 121 III 219 E. 5b.

<sup>201</sup> *Isler/Zindel*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 653c N. 15.

<sup>202</sup> Vgl. z. B. *Gerhard*, GesKR 2006, 286, 294 f.; *Böckli* (Fn. 10), § 2 N. 326; *Isler/Zindel*, in: BSK OR II (Fn. 10), Art. 652b N. 20.

<sup>203</sup> Nach Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 E-OR kann das Vorwegzeichnungsrecht aufgehoben oder eingeschränkt werden, wenn die Aktien an der Börse kotiert sind und die Obligationen zu angemessenen Bedingungen ausgegeben werden.

<sup>204</sup> Im SBB-Entscheid ging es um die Frage, ob die SBB als Institut des öffentlichen Rechts eine von ihr zu 100 % gehaltene privatrechtliche Aktiengesellschaft absorbieren dürfe (BGE 132 III 470). Erstaunlicherweise hat sich das Bundesgericht einzig auf den vermeintlich klaren Wortlaut des FusG gestützt; dieser sieht eine solche Fusion nicht vor, sondern nur den umgekehrten Vorgang, also die Absorption eines Instituts des öffentlichen Rechts durch eine privatrechtliche Aktiengesellschaft. Wenn sich das Bundesgericht am Gesetzeszweck orientiert hätte, dann wäre es richtigerweise zum Schluss gekommen, dass eine derartige Absorptionsfusion auch unter dem FusG noch zulässig sein muss, weil sie vor Inkrafttreten des FusG zulässig war und im konkreten Fall weder die Interessen von Minderheitsgesellschaftern noch diejenigen von Gläubigern oder Arbeitnehmern tangiert waren. Mit der seit diesem Entscheid erfolgten Revision von Art. 100 Abs. 1 Satz 3 FusG und Art. 22 Abs. 1 SBBG hat der Gesetzgeber die SBB indessen explizit aus dem Anwendungsbereich der Art. 99–101 FusG ausgenommen, womit ihr nun sämtliche Umstrukturierungsformen nach dem Fusionsgesetz offenstehen (vgl. dazu *Glanzmann*, Umstrukturierungen, 3. Aufl., 2014, N. 20).

<sup>205</sup> Vgl. oben (→ IV.2.b)dd)).

<sup>206</sup> Vgl. oben (→ IV.2.b)ee)).

<sup>207</sup> Vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR und die andere Praxis in BGer 2.7.2003, 4C.47/2003, E. 4.

Noch ungewiss ist, ob z. B. auch die Rechtsprechung, wonach die nachrangigen Forderungen zum Gesellschaftsschaden zählen, korrigiert wird.<sup>208</sup>

In anderen Fällen wird eine bundesgerichtliche Praxis aber gerade gesetzlich verankert, wie dies z. B. bei der stillen Sanierung geschehen soll.<sup>209</sup> Eine solche Kodifizierung bewirkt, dass einer an sich schon konstanten Rechtsprechung noch mehr Rechtssicherheit verliehen wird.

Schließlich gibt es die Fälle, wo von einer Bestätigung oder Änderung der Rechtsprechung bewusst abgesehen wird. Dies war z. B. beim Erlass des neuen Handelsregisterrechts der Fall, indem man bewusst auf die Kodifizierung der bundesgerichtlichen Formel zur Kognition der Handelsregisterämter verzichtet hat. Der Bundesrat begründete dies damit, dass er die Weiterentwicklung der Formel nicht verhindern wolle.<sup>210</sup> Oder in der laufenden Aktienrechtsrevision wird z. B. bewusst auf die Regelung des eigenkapitalersetzenden Darlehens verzichtet.<sup>211</sup>

## V. Schlussbemerkungen

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass sowohl den Handelsregisterämtern als auch den Gerichten bei der Entwicklung des Gesellschaftsrechts eine übertragende Rolle zukommt.

Die Handelsregisterämter können Entwicklungen des Gesellschaftsrechts zumindest in all jenen Bereichen zulassen oder verhindern, die eine Eintragung im Handelsregister erfordern. Da gegen Entscheidungen der Handelsregisterämter kaum je Rechtsmittel ergriffen werden, haben die Ämter über die entsprechenden gesellschaftsrechtlichen Fragen eine fast uneingeschränkte Deutungshoheit. Diese kann in den einzelnen Kantonen zu sehr unterschiedlichen Resultaten führen. Weil das EHRA Eintragungen kantonaler Handelsregisterämter zwar blockieren, nicht aber anordnen kann, ist eine schweizweite Vereinheitlichung praktisch nur über eine Änderung des Gesetzes oder der Handelsregisterverordnung möglich. In beiden Fällen ist das EHRA meist federführend tätig. Auf diesem Weg prägt das EHRA das Gesellschaftsrecht auch außerhalb der eintragungspflichtigen Bereiche.

Ebenfalls eine starke Stellung haben naturgemäß die Gerichte und zwar insbesondere in jenen Bereichen, die keiner Handelsregistereintragung bedürfen. Während kantonale Urteile in der Regel wenig zur Kenntnis genommen werden, besitzen Bundesgerichtsurteile eine Strahlkraft, die weit über den konkreten Fall hinausgeht. Im Gegensatz zur früheren Rechtsprechung nimmt das Bundesgericht in jüngster Zeit eine eher restriktive und formalistische Haltung ein. Dies ist insbesondere dann bedauerlich, wenn damit eine etablierte Praxis unterbunden oder

---

<sup>208</sup> Vgl. Art. 757 Abs. 4 E-OR und oben Fn. 169.

<sup>209</sup> Vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR; BBl 2017 399, 579.

<sup>210</sup> Vgl. BBl 2015 3617, 3648.

<sup>211</sup> Vgl. BBl 2017 399, 464 f.

unnötigerweise eine Nichtigkeitsfolge stipuliert wird. Auch wird es damit kaum mehr möglich sein, das Gesellschaftsrecht außerhalb des Gesetzes weiterzuentwickeln, was jedoch aufgrund der Dynamik der Materie unbedingt erforderlich wäre.

# Diskussion

zu den Referaten von Alexander Schopper und Lukas Glanzmann

*Hans-Ueli Vogt*

I. Prüfpflichten der Registerführer.....	75
II. Haftung der Registerführer.....	76
III. Funktionen und Wirkungen von Registereinträgen .....	76
IV. Rechtsmittel in Registerstreitigkeiten .....	78
V. Zusammenarbeit mit weiteren Behörden .....	78

Die Debatte im Anschluss an die Referate von *Prof. Dr. Alexander Schopper* und *Prof. Dr. Lukas Glanzmann* drehte sich um die Arbeit der Registerführer, die Funktion der Registereinträge sowie die Rechtsmittel gegen Eintragungen in Registern. Diskussionsleiterin war *Prof. Dr. Susanne Kalss*.

## I. Prüfpflichten der Registerführer

*Eckert* fiel auf, dass in schweizerischen Bundesgerichtsentscheiden auch in Deutschland und Österreich bekanntes Schutzdenken angesprochen wird, wobei er auf die Sachübernahme verweist. Die materielle Prüfpflicht der Handelsregisterbehörden in der Schweiz sei für ihn überraschend gewesen, da er das Verfahren bisher als reines Urkundenverfahren gesehen habe. *Glanzmann* sieht hier durchaus eine gewisse Entwicklung. Fundamentale Fragen des Gesellschaftsrechts seien erst nach der Jahrtausendwende aufgekommen. Generell gebe es die Tendenz zur umfassenderen Prüfung, hingegen sind die Art und der Inhalt der Belege nach Ansicht der Handelsregisterbehörden Teil der formellen Prüfung. *Kunz* fragt *Glanzmann*, ob die Kognition der Handelsregisterführer *de lege ferenda* weiter ausgebaut werden solle. *Glanzmann* ist klar gegen einen Ausbau der Kognition, da die dafür notwendige Kompetenz bei bloß 700 zu bearbeitenden Fällen pro Jahr mit dieser Organisation gar nicht aufgebaut werden könne.

*Bühler* spricht an, dass die Voraussetzungen für eine materielle Prüfpflicht in der Schweiz und in Österreich sehr ähnlich seien und die materielle Prüfpflicht auf offensichtliche Verstöße gegen zwingende Normen beschränkt sei. Frappant

findet *Bühler*, dass in Österreich im Gegensatz zur Schweiz ein Gericht im Amt ist. Er fragt sich, warum dann in Österreich überhaupt eine beschränkte Kognition gelte. In der Schweiz leitet *Bühler* dies daraus ab, dass das Handelsregisteramt sich an Art. 940 OR halten müsse und das Legalitätsprinzip es verbiete, dass die Behörde ihr Ermessen selbständig erweitere. *Schopper* führt aus, dass den österreichischen Firmenbuchgerichten Mitte der 2000er Jahre vom EuGH die Gerichtsqualität abgesprochen worden sei. Eine Prüfpflicht leitet *Schopper* einerseits aus dem Gesetz ab, das diese in offensichtlichen Belangen vorgebe. Andererseits spreche auch die Verfahrensökonomie für die Prüfpflicht, da offene Fragen so schon in erster Instanz geklärt werden könnten. Zudem gebe es auch ein weitgefasstes öffentliches Interesse für die Prüfpflicht, etwa wegen dem Minderheitenschutz und dem Gleichberechtigungsgebot. *Winner* spricht die Pflichten der Firmenbuchrichter in den verschiedenen Verfahren an. In patentrechtlichen Angelegenheiten ergäben sich etwa ganz andere Aufgaben als im Markenrecht.

*Haberer* thematisiert die eintragungsfähigen Tatsachen. Er habe den Eindruck, dass die Eintragung neuer Tatsachen sehr restriktiv gehandhabt werde. Sowohl der OGH als auch die erste Instanz seien mit der Eintragung neuer Tatsachen zurückhaltend. *Schopper* stimmt dem zu und sieht den Grund dafür in der Standardisierungsfunktion des Firmenbuches. Nur wenn ein überragendes Interesse an der Eintragung bestehe, werde diese vorgenommen.

## II. Haftung der Registerführer

*Koch* spricht das Thema der Haftung von Registerrichtern an. Wenn in Deutschland ein räuberischer Aktionär einen Hauptversammlungsbeschluss anfechtet, folge daraus nicht automatisch eine Registersperre. Die Registersperre stehe im Ermessen des Registerrichters. *Schopper* sieht die Rechtslage in Österreich sehr ähnlich wie diejenige in Deutschland. § 19 des österreichischen Firmenbuchgesetzes besage, dass eine Anfechtung zu einer Unterbrechung des Eintragungsverfahrens führen könne, aber nicht muss. Das Gesetz bringe den Firmenbuchrichter zudem in die schwierige Situation, entscheiden zu müssen, ob das rechtliche oder wirtschaftliche Interesse an einer raschen Erledigung erheblich überwiegt und daher eine Entscheidung aufgrund der Aktenlage vorzunehmen ist. Daraus ergebe sich eine gewisse Haftungsangst der Firmenbuchrichter. *Glanzmann* antwortet darauf, dass in der Schweiz mit Art. 928 Obligationenrecht eine persönliche Haftung des Handelsregisterführers für jeden Schaden vorgesehen sei. Die Bestimmung habe aber keine Praxisrelevanz.

## III. Funktionen und Wirkungen von Registereinträgen

*Karin Müller* thematisiert den öffentlichen Glauben des Handelsregisters. In der Schweiz sei dieser noch nicht gesetzlich geregelt und solle nun mit der Revision

des Handelsregisterrechts aufgenommen werden. *Knobloch* spricht die heilende Wirkung eines falschen Handelsregistereintrags an. Viele Beschlüsse an Generalversammlungen seien wohl rechtlich ungültig und werden dennoch im Handelsregister eingetragen. *Schopper* antwortet, dass der Gutgläubensschutz in Österreich in § 15 UGB geregelt sei und sowohl eine positive als auch eine negative Publizität vorsehe.

*Auer* spricht die Festmachung der Gestaltungswirkung der Eintragungen österreichischer Firmenbuchgerichte an OGH-Entscheiden an. Er fragt sich, ob nicht von jenen Entscheiden, die nicht bis zur obersten Instanz kommen, eine viel größere Gestaltungswirkung ausgehe, weil man bei einer drohenden Nichteintragung aufgrund nichtbindender Auskünfte den Antrag abändert. *Schopper* fügt an, dass in Österreich kein Vorprüfungsverfahren vorgesehen sei. Es gebe vor Anträgen einen informellen Kontakt mit Firmenbuchgerichten, wobei die Praxis der Firmenbuchgerichte nicht einheitlich sei. *Schopper* stimmt *Auer* zu, dass die größte Gestaltungswirkung den unteren Instanzen zukomme, diese sei aber mangels Publizität schwer nachvollziehbar. Auch *Emmenegger* interessiert sich für die Vorabauskünfte der Handelsregisterämter. *Glanzmann* merkt dazu an, dass es in den Kantonen relativ große Unterschiede zu den Auskünften der Handelsregisterämter gebe. Er habe aber noch nie miterlebt, dass ein Amt seine Meinung nach einem Antrag auf Eintragung geändert hätte. Wichtig sei allerdings, das eidgenössische Handelsregisteramt einzubeziehen, da dieses eine eigenständige Prüfung durchführe.

*Auer* spricht die These von *Kalss* an, dass die Behörden auch den Schutz der Funktionsfähigkeit des Marktes sicherstellen sollen. Er sieht die Verletzung zwingender Minderheitenschutzregelungen als Inhalt einer materiellen Prüfungspflicht. *Glanzmann* nennt ein Beispiel, wonach die Einladung zur Generalversammlung mindestens 20 Tage im Voraus verschickt werden müsse. Diese Regelung werde in der Praxis klar nicht überprüft, auch wenn das Handelsregisteramt davon Kenntnis hat, dass die Einladung nur zehn Tage im Voraus verschickt worden sei. In diesen Fällen tragen die Handelsregisterämter lieber ein und verweisen auf die Möglichkeit einer Anfechtungsklage. Es gebe also zwingende Bestimmungen des Minderheitenschutzes, die nicht beachtet würden, andererseits gebe es aber auch dispositive Bestimmungen, die voll geprüft werden. *Schopper* sieht den Funktionsschutz ebenfalls, denkt aber nicht, dass man durch diesen eine Prüfkompetenz mit Bezug auf Individualrechte begründen könne. Das amtswegige Überprüfungsverfahren des Firmenbuchgerichts hat für ihn in denjenigen Fällen eine Berechtigung, in denen eine individuelle Rechtsverfolgung scheitert. *Winner* sieht die Funktion des Firmenbuchs nicht nur darin, dass jemandem ein individuelles Recht eingeräumt werde, sondern auch darin, dass dieses Recht gegenüber jedermann durchgesetzt werden könne.

*Fleischer* kommt auf das Thema Datenschutz zu sprechen. *Glanzmann* erwähnt, dass es in der Schweiz in der Vergangenheit datenschutzrechtliche Probleme in Bezug auf das Handelsregister gegeben habe. Als man begonnen habe, die Belege für Handelsregistereinträge im Internet zu veröffentlichen, habe man die Belege

für Zeichnungsberechtigungen ebenfalls hochgeladen. Diese seien etwa in Verwaltungsratsbeschlüssen zu finden gewesen, wobei in den Dokumenten seitenlange Angaben zu einzelnen Personen gemacht worden seien. Nachdem solche Publikationen eine große Debatte ausgelöst hätten, sei man heute stärker für den Datenschutz sensibilisiert.

#### IV. Rechtsmittel in Registerstreitigkeiten

*Eckert* wendet sich bezüglich der Praxis der Handelsregisterbehörden an *Glanzmann*. Er erwähnt, dass man es sich in Österreich nicht leisten könne, ein Rechtsmittel einzubringen, da die Konstituierung in Österreich stichtagsbezogen sei. Wenn man den Streit über eine Anmeldung im Rechtsmittelverfahren verliert, kann die Transaktion gar nicht durchgeführt werden, und man muss von vorne beginnen und neue Verträge abschliessen. Man sei den Registerbehörden daher ausgeliefert, was zu einem *forum shopping* führe. Da die Zuständigkeit der Gerichte in handelsrechtlichen Streitigkeiten einem festen Muster folge, wisse man, was zu tun ist, um zu einem liberaleren Richter zu kommen. Zu diesem *forum shopping* fügt *Winner* an, dass in Österreich ein gewisser *bias* herrsche. Anders als in der Schweiz mit dem eidgenössischen Handelsregisteramt gebe es in Österreich kein Korrektiv, das zu großzügige Entscheidungen unterbindet. *Glanzmann* antwortet, dass es auch in der Schweiz einen gewissen Wettbewerb zwischen den Handelsregisterbehörden gebe, da Firmen einfach den Sitz verlegen können. Die Wahl des Sitzes werde zwar stärker durch andere Faktoren beeinflusst, aber es sei auch schon vorgekommen, dass ein Unternehmen seinen Sitz in einen anderen Kanton verlegt und den Sitz nach einer Eintragung in das Handelsregister wieder in den ursprünglichen Kanton zurückverlegt habe.

*Kunz* spricht die Parteistellung in registerrechtlichen Streitigkeiten an. *Schopper* antwortet, dass das Verfahren im Außerstreitgesetz und punktuell im Firmenbuchgesetz geregelt sei. Es sei primär ein Urkundenverfahren mit dem Ziel, dem Betroffenen eine Verbesserungsmöglichkeit zu bieten. Deswegen komme nur dem Betroffenen Parteistellung zu.

*Fleischer* thematisiert die Besetzung des Bundesgerichts in aktienrechtlichen Angelegenheiten. Er fragt sich, ob das Bundesgericht in solchen Fällen stets in der gleichen Besetzung urteilt. *Glanzmann* verneint dies. Eine der beiden Zivilkammern nehme sich dieser Fälle an. Die Qualität der Urteile schwanke je nach Besetzung der Kammern stark.

#### V. Zusammenarbeit mit weiteren Behörden

*Lieder* spricht die Verbindung der Registerbehörden mit den Notaren an. In Deutschland würden die Notare Hand in Hand mit den Registerbehörden zusam-

menarbeiten und ebenfalls eine gewisse Prüffunktion übernehmen. *Schopper* bestätigt, dass die Notare in österreichischen Firmenbuchverfahren ebenfalls eine bedeutende Rolle spielten. Viele Urkunden benötigten eine öffentliche Beglaubigung, die vom Firmenbuchgericht auch überprüft werde. *Glanzmann* sieht die Rolle des Notars in der Schweiz nicht als besonders entscheidend an, da bei großen Transaktionen die Vorprüfung ohnehin durch einen Anwalt erfolge. Anschließend komme man einfach der Pflicht zur öffentlichen Beurkundung nach und gehe deshalb zum Notar.

*Emmenegger* interessiert die Koordination der Arbeit der österreichischen Handelsregisterbehörde mit anderen Behörden. Sie fragt sich, wie es ablaufe, wenn die Bankaufsichtsbehörde oder die Übernahmekommission ein Eintragsverbot erlässt. *Schopper* antwortet, dass eine solche Kommunikation in Österreich nicht geregelt sei und allenfalls auf informeller Ebene stattfinden könnte. *Glanzmann* ergänzt, dass es in der Schweiz eine Koordination der Behörden speziell im Bereich des Erwerbs von Liegenschaften durch Ausländer gebe.



# Die Rolle der Unternehmen und ihrer Berater im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts

*Michael Hoffmann-Becking*

I.	Vorspruch.....	81
II.	Unternehmen .....	81
	1. Vorstände.....	82
	2. Aufsichtsräte .....	83
	3. Justitiare.....	85
III.	Berater.....	86
	1. Beratung der Unternehmen .....	86
	2. Wissenschaftliche und rechtspolitische Aktivitäten der Berater.....	89

## I. Vorspruch

Nach typischer Anwalts-Manier beginne ich mit einem „Disclaimer“: Nichts von dem, was ich Ihnen vortrage, ist wissenschaftlich fundiert, weder soziologisch noch juristisch. Ich kann mich nicht auf Gesetze, Gerichtsentscheidungen und Kommentare stützen, denn zur Rolle der Unternehmen und ihrer Berater als Akteure im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts gibt es keine Gesetze. Alles, was ich vortrage, ist höchst subjektiv und beruht auf meinen persönlichen Beobachtungen und Erfahrungen. Meine Darstellung der Rolle der Unternehmen und ihrer Berater entwickle ich auch nicht systematisch, sondern ich zeichne eher ein pointillistisches Bild – und erzähle ein paar Geschichten. Wenn Sie so wollen, ist dies mein kleiner Beitrag zu dem von *Holger Fleischer* für den deutschen Rechtskreis entdeckten narrativen Gesellschaftsrecht.

## II. Unternehmen

Zur Rolle der Unternehmen werde ich zunächst auf die Vorstandsmitglieder, dann auf die Aufsichtsratsmitglieder und schließlich auf die Justitiare eingehen.

## 1. Vorstände

Vorstandsmitglieder äußern sich nur selten und sehr ungern zu Fragen des Gesellschaftsrechts, nicht im Unternehmen und erst recht nicht öffentlich. Das liegt schon daran, dass in den Vorständen der deutschen Aktiengesellschaften kaum noch Juristen anzutreffen sind, ausgenommen in Versicherungsgesellschaften und vielleicht auch noch hier und da in einer Bank.

Noch seltener sind heute Vorstandsmitglieder mit dem Ressort „Recht“, und zwar aus plausiblen Gründen, da die Behandlung der Rechtsangelegenheiten eine Stabsaufgabe ist, die man organisatorisch unterhalb des Vorstands ansiedeln kann, am besten mit Zuordnung zum Bereich des Vorstandsvorsitzenden. Mir fallen als „Rechtsvorstände“ aktuell nur *Jürgen Götz*, Vorstandsmitglied der Fresenius SE & Co. KGaA, *Donatus Kaufmann* von der Thyssen Krupp AG und *Thomas Kremer* vom Vorstand der Deutschen Telekom AG ein. Nach dem Abschied von *Thomas Kremer* in den Ruhestand wird es bald auch bei der Telekom keinen „Vorstand Recht“ mehr geben. Im Grunde gibt es heute nur eine Chance für einen Juristen, als solcher in den Vorstand zu gelangen, nämlich durch die Zuständigkeit für Compliance, und auch dies nur, wenn bei der Gesellschaft massive Compliance-Probleme aufgetreten sind – so zum Beispiel *Peter Solmssen* bei Siemens und *Christine Hohmann-Dennhardt* bei Daimler und VW.

Stellungnahmen zu gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Themen überlassen die Vorstände in der Regel den Verbänden, so zum Beispiel dem Bundesverband der Industrie (BDI) bei der Schaffung des AktG 1965 und der Bundesvereinigung der Arbeitgeberverbände (BDA) bei der Schaffung des MitbestG 1976. Pointiert und qualifiziert sind in neuerer Zeit die Stellungnahmen des Deutschen Aktieninstituts (DAI), das sich in einer mit dem BDI verabredeten Arbeitsteilung vornehmlich zum Kapitalmarktrecht äußert. Eine wirkungsvolle Lobby-Arbeit im Bereich der Rechtspolitik betreibt auch der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), und unter den Branchenverbänden der Industrie kann man den Verband der Chemischen Industrie (VCI) hervorheben.

Persönliche öffentliche Stellungnahmen von Vorstandsmitgliedern zu Fragen des Gesellschafts- oder Kapitalmarktrechts sind so gut wie unbekannt. Vorstandsmitglieder kommen ungern „aus der Deckung“ zu Themen, die nicht direkt das Geschäft ihres Unternehmens betreffen. Sicherlich gibt es hier und da kritische Äußerungen von Vorstandsvorsitzenden in den Hauptversammlungen zu gesellschaftspolitischen Forderungen, wie zum Beispiel der Einführung einer Frauenquote. Aber das geschieht eher beiläufig. Auch bei öffentlichen Konsultationen der betroffenen Unternehmen, zum Beispiel bei Konsultationen der EU zu Richtlinienvorhaben oder der Kodex-Kommission zur Revision des Kodex, überlassen die Vorstände es durchweg den Verbänden und vielleicht auch noch den Rechtsabteilungen der Unternehmen, sich zu den Vorhaben zu äußern. Die von den Rechtsabteilungen verfassten Stellungnahmen sind zwar manchmal mit den Unterschriften von zwei Vorstandsmitgliedern versehen, aber vermutlich nur, um der Stellungnahme etwas mehr optisches Gewicht zu verleihen.

Dass sich Vorstände nicht selbst öffentlich zur Höhe der Vorstandsvergütungen äußern, sondern es lieber anderen überlassen, die Vorstandsbezüge zu verteidigen, kann man gut verstehen. Weniger verständlich ist, dass auch in den Verhandlungen des Deutschen Juristentags zu missbräuchlichen Anfechtungsklagen beim Juristentag 2000 und zur Reform der Organhaftung beim Juristentag 2014 Vorstandsmitglieder in den Verhandlungsberichten nicht auftauchen. Allerdings mit einer Ausnahme, nämlich einem Diskussionsbeitrag von *Heinz-Joachim Neubürger*, Ex-CFO von Siemens, der das Forum nicht missbraucht hat, um das gegen ihn ergangene Urteil des LG München zu den Compliance-Pflichten des Vorstands<sup>1</sup> zu kommentieren, sondern zu Fragen der D&O-Versicherung sachlich Stellung genommen hat.

Zum Deutschen Corporate Governance Kodex will ich mich hier nicht weiter auslassen, nur ein Blick auf die Besetzung der Kodex-Kommission sei gestattet: Der Kommission gehörte in der ersten Besetzung nur ein einziger Gesellschaftsrechtler an, nämlich *Marcus Lutter*. Wenn man der Website der Kommission folgt, sollen vor allem Vorstände und Aufsichtsräte deutscher börsennotierter Unternehmen der Kommission angehören. Die Kommission ist aber kein Forum der Unternehmen, und der Kodex hat, anders als sich das manche zu Beginn vorgestellt haben mögen, auch nicht den Charakter einer Selbstregulierung der Wirtschaft. Derzeit sind unter den 14 Mitgliedern zwar immerhin drei aktive Vorstände von der Deutz AG, der Deutschen Telekom AG und der Fraport AG. Für den Vorsitz wurde aber vergeblich nach einem Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied gesucht, nur ein Wirtschaftsprüfer konnte dafür gewonnen werden. Nichts gegen Wirtschaftsprüfer, aber ihre berufstypische Freude an detaillierter Regulierung konnte man jedenfalls dem Entwurf für die Neufassung des Kodex 2019 anmerken.

## 2. Aufsichtsräte

Für die Mitglieder der Aufsichtsräte gilt im Wesentlichen dasselbe wie für die Vorstandsmitglieder: Sie äußern sich nur äußerst selten öffentlich zu Fragen des Gesellschaftsrechts und Kapitalmarktrechts. Ich erinnere mich nur an wenige Beispiele von öffentlichen Äußerungen einzelner Aufsichtsratsmitglieder:

So gehörten die Aufsichtsratsvorsitzenden *Ulrich Lehner* (Telekom) und *Jürgen Hambrecht* (BASF) zu einer selbsternannten Expertengruppe, die „Leitsätze für den Dialog zwischen Investoren und Aufsichtsrat“ verfasst hat. Und unter den ungewöhnlich zahlreichen, nämlich rund 120, durchweg kritischen Stellungnahmen zum Entwurf des Kodex 2019 gab es eine kurze gemeinsame Stellungnahme der Aufsichtsratsvorsitzenden von Allianz, Deutsche Bank und Siemens, in der sie sich ablehnend zur Begrenzung der Mandatszeit für Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite und zu den detaillierten Vergütungsregelungen des Revisionsentwurfs geäußert haben. Und auch *Werner Wenning*, der Aufsichtsratsvorsitzende der Bayer AG, hat sich in einer Veranstaltung der Kodex-Kom-

---

<sup>1</sup> LG München ZIP 2014, 570.

mission zum Entwurf des Kodex 2019 zu Wort gemeldet und deutliche Kritik geäußert.

Wie schwer es ist, Aufsichtsratsvorsitzende zu koordinierten öffentlichen Stellungnahmen zu bewegen, habe ich im Jahre 2012 erfahren. Damals habe ich mich beteiligt an der Vorbereitung eines „Round Table der DAX-30 Aufsichtsratsvorsitzenden“. Diese Einrichtung sollte nicht nur dem Erfahrungsaustausch dienen, sondern auch zu gemeinsamen Stellungnahmen führen. Zunächst wurde der Vorschlag von fünf Aufsichtsratsvorsitzenden, mit denen wir gesprochen haben, sehr positiv aufgenommen, aber im weiteren Verlauf zeigte sich, dass im größeren Kreis keine Bereitschaft zu gemeinsamen Stellungnahmen bestand und nur eine lose Gesprächsrunde erreichbar war, die sich dann auch alsbald in Wohlgefallen auflöste. Man wollte wohl den Eindruck einer „Kommission“ vermeiden, die in Konkurrenz zur Kodex-Kommission treten oder gar als Gegenpol zur Kodex-Kommission erscheinen würde.

Abschreckend war auch die Erinnerung an den Fehlschlag einer gemeinsamen Aktion von zwölf Aufsichtsratsvorsitzenden im Jahre 2009. Damit hatte es die folgende Bewandnis: Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise hielten es die Parlamentarier der beiden Koalitionsfraktionen für notwendig, etwas zur Begrenzung der Vergütung der Vorstände zu unternehmen. Dies geschah im Eilverfahren in einem Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), und in dieses Gesetz wurde die zweijährige Karenzzeit für den Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat eingefügt. Dagegen opponierten die Aufsichtsratsvorsitzenden in ihrem Brief vom 13.5.2009. Der Brief war ein Schlag ins Wasser, weil die Verfasser nicht erkannt hatten, dass die Karenzzeit ein politisch notwendiges Zugeständnis der konservativen Seite war, um weitreichende Vorschläge der SPD zur Regulierung der Vorstandsvergütung zu verhindern. *Ulrich Seibert* berichtet in seiner Darstellung der Entstehungsgeschichte des VorstAG<sup>2</sup>, dass der Brief und auch die massive Kritik des BDI am Entwurf des VorstAG bei den Abgeordneten eine verärgerte Gegenreaktion auslösten, die man in den Satz fassen könnte: „Die haben aber auch gar nichts verstanden.“

Öffentliche Stellungnahmen einzelner Aufsichtsratsmitglieder sind, wie bereits bemerkt, äußerst selten. Eine lobenswerte Ausnahme ist *Max Dietrich Kley*, der langjährige CFO der BASF und Mitglied verschiedener Aufsichtsräte sowie Mitglied der Corporate Governance Kommission, der in der Börsenzeitung im Jahre 2010 eine temperamentvolle Attacke gegen den „Regelungswahn“ im Bereich Corporate Governance vortrug und fragte, wo die Lobby der Aufsichtsräte bleibe, um die Gefahren dieser Entwicklung transparent zu machen.

Eine Lobby der Aufsichtsräte gibt es in der Tat nicht. Für eine Art Standesvertretung der Aufsichtsräte besteht auch kein Bedarf. Es gibt allerdings seit einigen Jahren eine von einem Düsseldorfer Rechtsanwalt als Verein organisierte „Vereinigung der Aufsichtsräte in Deutschland“, die Stellungnahmen zur Cor-

---

<sup>2</sup> *Seibert*, FS Goette, 2011, S. 487, 496f.

porate Governance publiziert, die leider nicht qualifiziert sind und der Sache eher schaden.

### 3. *Justitiare*

Ganz allgemein lässt sich ein deutlich gestiegener Einfluss der Rechtsabteilungen feststellen. Das vermindert den Einfluss der beratenden Anwälte, die nur noch selten direkten Zugang zu den Vorständen haben; ich komme darauf noch zurück. Mit der gestiegenen Stellung im Unternehmen geht leider nicht einher ein gestiegenes rechtspolitisches Engagement für die Entwicklung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts. Im Gegenteil. So höre ich zum Beispiel, dass es immer schwerer wird, das große in den Rechtsabteilungen der Mitgliedsunternehmen vorhandene Know-how für die rechtspolitische Arbeit des BDI „anzuzapfen“. Es wird offenbar auch nicht mehr als Ehre empfunden, in ein Gremium wie den Rechtsausschuss des BDI berufen zu werden.

Diese Entwicklung zeigt sich auch beim Deutschen Juristentag (DJT), der traditionell in der Ständigen Deputation, also dem Vorstand des DJT, einen Sitz für Unternehmensjuristen reserviert. Bei den Ergänzungswahlen zeigt sich, wie schwer es ist, angesehene Wirtschaftsjuristen aus den Unternehmen für diese Tätigkeit zu gewinnen. Eine leuchtende Ausnahme ist *Peter Hemeling*, bis vor kurzem Chefjustitiar der Allianz, der seit 2012 der Ständigen Deputation angehört. Nicht von ungefähr kommt er aus einem Unternehmen der Finanzwirtschaft, übrigens ebenso wie sein damaliger Gegenkandidat *Arne Wittig*, seinerzeit Chefjurist der Deutschen Bank. Rechtspolitisches Engagement lässt sich bei den Unternehmen der Finanzwirtschaft eher finden als in der Industrie.

Früher war nicht alles besser, aber es gab mehr prominente Unternehmensjuristen, die sich auch außerhalb der Unternehmen rechtspolitisch und auch wissenschaftlich profilierten. Ich nenne nur *Karl Beusch* von Siemens, *Winfried Werner* von der Deutschen Bank, *Theodor Heinsius* von der Dresdner Bank sowie *Jürgen Lehmann* von Hoechst und *Eckart Sünner* von der BASF.

Natürlich verkenne ich nicht die Rolle der Unternehmensjuristen bei der Vorbereitung bahnbrechender Urteile im Gesellschaftsrecht durch ihre Prozessführung. Manchmal gehört vielleicht sogar recht viel Mut dazu, solche Prozesse bis zum BGH durchzustehen.

Als Beispiel möchte ich nennen den Streit um die Verschwiegenheitspflicht der Aufsichtsratsmitglieder, der bei der Bayer AG über drei Instanzen bis zum Grundsatzurteil des BGH in 1975 geführt wurde,<sup>3</sup> seinerzeit in enger, wenn auch letztlich erfolgloser Zusammenarbeit zwischen dem Chefjustitiar *Friedrich Silcher* und meinem Seniorpartner *Hans Hengeler* als Prozessvertreter von Bayer. Der BGH entschied, der Umfang der Schweigepflicht werde rein *objektiv* durch das Bedürfnis der Geheimhaltung definiert und könne nicht durch den Vorstand festgelegt werden – mit dem fatalen Ergebnis, dass seitdem jedes einzelne Mitglied

---

<sup>3</sup> BGHZ 64, 325.

*subjektiv* beurteilen darf, ob ein Geheimnis vorliegt oder nicht. *Hans Hengeler* hatte dagegen für die Definitionshoheit des Vorstands als „Herr und Hüter“ der Geheimnisse der Gesellschaft plädiert.

Ein weiteres Beispiel ist das von Siemens erfolgreich betriebene Verfahren, das 1997 zur Entscheidung des BGH in der Sache Siemens/Nold führte.<sup>4</sup> Durch diese Entscheidung wurde das Rechtsinstitut des genehmigten Kapitals für Sacheinlagen wieder zum Leben erweckt, indem der BGH auf eine konkrete Begründung des Interesses der Gesellschaft verzichtete, und zwar unter ausdrücklicher Aufgabe seiner früheren Rechtsprechung. Kaum war das Urteil in der Welt, berief die Metro AG eine außerordentliche Hauptversammlung ein, um unter den erleichterten Bedingungen ein genehmigtes Kapital für Sachkapitalerhöhungen mit ausgeschlossenen Bezugsrecht zu schaffen, und kurze Zeit später wurde das genehmigte Kapital vom Vorstand für die Sacheinlage der niederländischen Makro-Märkte ausgenutzt.

Bezeichnend für das nach meinem Eindruck nachlassende Engagement der Unternehmensjuristen in der rechtspolitischen Diskussion zum Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht ist auch die Schwierigkeit, Unternehmensjuristen für die Mitarbeit im Handelsrechtsausschuss des DAV zu gewinnen. Auf den Handelsrechtsausschuss werde ich gleich noch näher eingehen. Am ehesten gelingt es, Juristen aus dem Bereich Banken und Versicherungen für die Mitarbeit zu gewinnen; viel schwieriger ist die Suche nach Unternehmensjuristen der Industrie.

Der Vollständigkeit halber eine Bemerkung zur Lobby der Unternehmensjuristen: Es gibt einen Bundesverband der Unternehmensjuristen e. V., der auch ziemlich aktiv ist, aber seine Arbeit ist konzentriert auf die standespolitischen Interessen der Syndikusanwälte und deren Fortbildung.

### III. Berater

Unter zwei Aspekten will ich die Rolle der Berater, insbesondere der Anwälte betrachten, nämlich zum einen, wie sie als gesellschaftsrechtliche Berater der Unternehmen agieren, und zum anderen, wie sie sich rechtspolitisch im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht hervortun.

#### *1. Beratung der Unternehmen*

Das Corporate Housekeeping erledigen die Rechtsabteilungen in der Regel ohne anwaltliche Hilfe. Die Anwälte kommen ins Spiel, wenn gesellschaftsrechtliches Spezial-Know-how gefragt ist, zum Beispiel bei weitreichenden Änderungen der Satzung, bei gesellschaftsrechtlichen Neuordnungen, insbesondere Zusammenschlüssen, und bei Kapitalmaßnahmen. Jedenfalls bei börsennotierten Aktiengesellschaften ist es auch üblich, dass externe Kanzleien zur Vorbereitung und

---

<sup>4</sup> BGHZ 136, 133.

Betreuung der Hauptversammlung hinzugezogen werden, nicht selten auch auf der Bühne zur Unterstützung des Versammlungsleiters.

Immer seltener agieren die Anwälte als Entscheidungshelfer der Unternehmensleitung in persönlichem Kontakt mit dem Vorstand. Das Volumen der anwaltlichen Beratung ist nicht geringer geworden, sondern der Beratungsbedarf der Unternehmen steigt ständig wegen der nachhaltigen Überregulierung aller Tätigkeitsbereiche der Unternehmen. Aber die Anwälte haben nach meinem Eindruck heute seltener Zugang zum Vorstand und gelangen in der Regel nur zur Rechtsabteilung. Das liegt an der deutlich stärker gewordenen Stellung der Rechtsabteilung, die die Rechtsberatung des Vorstands exklusiv für sich in Anspruch nimmt und auf die sich der Vorstand primär abstützt. Das hat auch zu tun mit der bereits erwähnten Tatsache, dass immer weniger Rechtskundige im Vorstand sitzen. Und schließlich ist zu bedenken, dass es jedenfalls bei Transaktionen für die Vorstandsmitglieder weder möglich noch zumutbar ist, die von den Juristen produzierten dickleibigen Entwürfe angelsächsischer Vertragstechnik zu lesen, geschweige denn zu verstehen. So kommt es häufig dazu, dass bei Transaktionen als externe Berater nur die Investmentbanker Zugang zum Vorstand haben.

Diese Entwicklung hat dazu geführt, dass der externe Anwalt überwiegend nur noch als Rechtstechniker zur Unterstützung der Rechtsabteilung eingesetzt wird und nicht mehr als Entscheidungshelfer der Unternehmensleitung. Ausnahmen gibt es, aber immer weniger. Die veränderte Rolle hat auch Auswirkung auf das Selbstverständnis der Anwälte: Sie verstehen sich über kurz oder lang auch selbst nur noch als Rechtstechniker und geben sich damit zufrieden.

In der spezifisch aktienrechtlichen Beratung durch Anwälte kann man zwei Gruppen deutlich unterscheiden, nämlich zum einen die Anwälte der Kleinanleger, die sich vornehmlich in Spruchverfahren betätigen, aber auch in den Hauptversammlungen auftauchen, um zum Beispiel durch Sonderprüfungsanträge oder lange Fragenkataloge Anfechtungsklagen vorzubereiten oder auch nur einen Lästigkeitswert zu erlangen. Auf der anderen Seite stehen die für die Verwaltung tätigen externen Berater.

Dabei ist es interessant, unterschiedliche Tendenzen festzustellen, was den Inhalt der aktienrechtlichen Beratung durch die von der Verwaltung mandatierten Anwälte betrifft. Dafür ein Beispiel: In der langen Phase der Unsicherheit zwischen der Holz Müller-Entscheidung des BGH aus dem Jahre 1982<sup>5</sup> und den zumindest halbwegs klärenden Gelatine-Entscheidungen des BGH aus dem Jahre 2004<sup>6</sup> zu ungeschriebenen Kompetenzen der Hauptversammlung gab es einflussreiche Berater, die aus Vorsicht, m. E. aus übergroßer Vorsicht und möglicherweise nicht ganz frei von Eigennutz den Vorständen geraten haben, wesentliche Geschäftsführungsentscheidungen der Hauptversammlung zur Zustimmung vorzulegen, während andere Berater mutiger waren und nur bei wirklich grundlegenden Entscheidungen dazu geraten haben, die Hauptversammlung einzuschalten, also

---

<sup>5</sup> BGHZ 83, 122.

<sup>6</sup> BGHZ 159, 30 (*Gelatine I*); BGH NZG 2004, 575 = ZIP 2004, 1001 (*Gelatine II*).

wie es im Jargon heißt: zu „holzmüllern“. Ich darf sagen, dass ich zur zweiten Gruppe gehörte.

Die Holzmüller-Rechtsprechung hat den Beratern manches Kopfzerbrechen bereitet, aber auch schöne Honorare eingebracht. Zum Holzmüller-Thema eine kleine Anekdote aus dem Zusammenschluss Daimler/Chrysler im Jahre 1998. Im Kreis der beteiligten Rechtsberater war heftig umstritten, ob das zwischen Daimler und Chrysler vereinbarte *Business Combination Agreement* (BCA) der Hauptversammlung von Daimler zur Zustimmung vorgelegt werden muss. Das Konzept des Zusammenschlusses entsprach im Wesentlichen dem Konzept, das neuestens beim Zusammenschluss Linde/Praxair realisiert wurde und dort zu heftigem Streit und einer noch nicht beendeten gerichtlichen Auseinandersetzung über ein Zustimmungserfordernis nach Holzmüller-Grundsätzen geführt hat. In beiden Fällen unterbreitete eine *NewCo* den Aktionären von Daimler bzw. Linde ein Umtauschangebot in Aktien der *NewCo*, die dadurch zur Mehrheitsgesellschafterin von Daimler bzw. Linde wurde. Parallel erfolgte im Wege eines *Triangular Mergers* nach US-Recht die Verschmelzung von Chrysler bzw. Praxair auf die *NewCo*. Im Fall Daimler/Chrysler gehörte zum Konzept eine anschließende Verschmelzung der Ausgangsgesellschaft Daimler AG auf die *NewCo*, während im Fall Linde/Praxair offen gelassen wurde, ob im weiteren Verlauf ein Beherrschungsvertrag mit der alten Linde AG oder ein Squeeze-Out oder ein Delisting in Betracht kommen werde. Im Fall Daimler/Chrysler meinte einer der beteiligten Kollegen, dies sei ganz klar ein Holzmüller-Fall, während ein anderer Kollege darauf bestand, dass diese Form des Zusammenschlusses die Entscheidung jedes einzelnen Aktionärs erfordere, also gewissermaßen eine „Abstimmung mit den Füßen“ darstelle und deshalb ein Hauptversammlungsbeschluss überflüssig sei. Ich selbst habe einen dritten Standpunkt vertreten, nämlich, dass wegen der Verschmelzung der alten Daimler AG auf die *NewCo*, die wesentlicher Bestandteil des im BCA verabredeten Gesamtkonzepts war, einiges dafür spreche, dass das BCA nach den Grundsätzen der Hoesch/Hoogovens-Entscheidung des BGH<sup>7</sup> der Hauptversammlung zur Zustimmung vorgelegt werden müsse. Drei Anwälte, drei Meinungen – was soll der Mandant machen? Er hat vorsorglich zur Zustimmung vorgelegt.

Unterschiedliche Tendenzen der beratenden Anwälte zeigten und zeigen sich auch noch immer in den anwaltlichen Gutachten zur Organhaftung. In diesen sogenannten „§ 93er Gutachten“ überwogen lange Zeit Gutachten, in denen dem Aufsichtsrat versichert wurde, eine Vorstandshaftung liege fern und er brauche nicht tätig zu werden, während heute immer häufiger Gutachten anzutreffen sind, die selbst bei nur geringen Verdachtsmomenten dem Aufsichtsrat anraten, Ersatzansprüche geltend zu machen, und sei es nur, um die Aufsichtsratsmitglieder vor einer eigenen Haftung zu schützen. Mit Gutachten von Rechtsanwälten ist es nicht anders als mit Gutachten von Professoren: Man muss achtgeben, dass es einem nicht ergeht, wie kürzlich einem prominenten Anwaltskollegen. Ihm wurde

---

<sup>7</sup> BGHZ 82, 188.

in einem Journal attestiert, er sei bei Vorständen und Aufsichtsräten bekannt für seine „bekömmlichen Gutachten“.

Zur Beratung der Unternehmen durch Anwälte kann man auch die Tätigkeit von Anwälten als Mitglieder von Beiräten und Aufsichtsräten zählen. Aber Anwälte in Aufsichtsräten sind immer seltener anzutreffen. Jedenfalls gilt das für die Aufsichtsräte börsennotierter Unternehmen und für die Anwälte aus großen Wirtschaftskanzleien: Die Vorstände wollen nicht angreifbar sein im Hinblick auf die Auswahl der Anwälte und mandatieren deshalb vorsorglich eine andere Kanzlei als die Kanzlei des Aufsichtsratsmitglieds, und die Anwälte gehen nicht mehr in die Aufsichtsräte, um nicht dem Geschäft ihrer Law Firm zu schaden.

## 2. Wissenschaftliche und rechtspolitische Aktivitäten der Berater

Im gesellschaftsrechtlichen Schrifttum spielen „schreibende Anwälte“ eine nicht ganz unwesentliche Rolle. Sie schreiben nicht nur Aufsätze in den Spezialzeitschriften zum Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, sondern auch in Festschriften, und bisweilen gelangen sie sogar selbst zur „Festschriftfähigkeit“. Aber diese Aktivitäten einzelner Wirtschaftsanwälte sollte man nicht überschätzen. Jedenfalls im Gesellschaftsrecht bleibt es bei der Feststellung von *Holger Fleischer*: Es gibt drei Hauptakteure des Gesellschaftsrechts, nämlich den Gesetzgeber, die Gerichte und die Gesellschaftsrechtswissenschaft, und die Gesellschaftsrechtswissenschaft ist nach wie vor die Domäne der Professoren und wird nicht von ungefähr als „Professorenrecht“ bezeichnet.

Die deutschen Notare verfügen über eine außerordentlich schlagkräftige Lobby. Die Stellungnahmen der Bundesnotarkammer sind fachlich hoch qualifiziert, aber auch ungeniert interessengeleitet. Auch dafür ein Beispiel: Als im Justizministerium die Idee aufkam, das Beurkundungserfordernis für die Übertragung von GmbH-Anteilen zu streichen, machten die Notare dagegen kräftig mobil. Auch der vermittelnde Vorschlag des Handelsrechtsausschusses des DAV, es bei der Beurkundung der Abtretung zu belassen, aber die Beurkundungspflicht für das Verpflichtungsgeschäft zu streichen, wurde von den Notaren rundweg abgelehnt.

Nicht ganz unwichtig für die Entwicklung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts in Deutschland sind die Aktivitäten der Anwälte in verschiedenen Vereinigungen. So wirken Anwälte und Professoren zusammen in den Stellungnahmen der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung VGR zu aktuellen Gesetzesvorhaben. Auch in Stellungnahmen des DAI wirken häufig Anwälte mit. Erwähnen sollte ich auch die Bundesrechtsanwaltskammer, die sich zu Gesetzesvorhaben äußert, und zwar in einer für die Sache nicht unbedingt förderlichen Konkurrenz zum Deutschen Anwaltverein. Etwas näher möchte ich eingehen auf die Tätigkeit des Handelsrechtsausschusses des Deutschen Anwaltvereins, dem ich seit 35 Jahren angehöre und dessen Arbeit ich deshalb nur als befangene Partei pro domo beurteilen kann.

Der Handelsrechtsausschuss gehört zu den sogenannten Gesetzgebungsausschüssen des DAV und hat die Aufgabe, Gesetzesvorhaben auf dem Gebiet des

Handelsrechts, insbesondere des Gesellschaftsrechts, zu kommentieren und gegebenenfalls auch zu initiieren, wie das zum Beispiel erfolgreich beim Thema Squeeze-Out erfolgt ist. Auch Normierungen ohne Gesetzesqualität wie zum Beispiel der Deutsche Corporate Governance Kodex und der Emittentenleitfaden der BaFin sind Gegenstand von Stellungnahmen und Vorschlägen des Handelsrechtsausschusses. Adressaten der Stellungnahmen sind vor allem das Justizministerium und der Rechtsausschuss des Bundestags, aber zunehmend nimmt der Handelsrechtsausschuss auch zu Richtlinien- und Verordnungsvorhaben der EU Stellung.

Der Handelsrechtsausschuss versteht sich nicht als Lobby oder Pressure Group zur Durchsetzung von Gruppeninteressen oder gar von Standesinteressen der Anwaltschaft, sondern nimmt für sich in Anspruch, durch seine Stellungnahmen und Gesetzgebungsinitiativen zu einer sachgemäßen und nicht zuletzt handwerklich fachgerechten Gesetzgebung auf seinen Arbeitsgebieten beizutragen. Das geht beileibe nicht immer konfliktfrei, und ich gebe zu, dass durch die personelle Zusammensetzung des Ausschusses, in dem sich keine typischen Anwälte von Kleinanlegern befinden, der Eindruck einer Voreingenommenheit pro Verwaltung der AG entstehen kann. In concreto lässt sich dieser Verdacht m. E. durchweg entkräften. Als problematisch erweist sich dagegen bei manchen Themen die Bindung an den DAV. So hat zum Beispiel der Handelsrechtsssausschuss für die Streichung der Landgerichts-Instanz und die Einführung des Oberlandesgerichts als Eingangsinstanz in den aktienrechtlichen Spruchverfahren und Freigabeverfahren votiert, während der DAV aus standespolitischer Sicht meinte, den Anwälten beider Seiten sollte die Landgerichts-Instanz mitsamt den dort anfallenden Gebühren nicht genommen werden.

# Zur Rolle des Wirtschaftsprüfers im Gesellschaftsrecht

*Thomas Haberer*

I.	Einleitung.....	92
II.	Regelmäßige Prüfungen.....	92
	1. Jahresabschlussprüfung.....	92
	a) Pflicht zur Prüfung.....	92
	b) Funktionen der Prüfung.....	93
	c) Bestellung des Abschlussprüfers .....	95
	2. Konzernabschlussprüfung .....	95
	3. Stiftungsprüfung .....	96
	4. Redepflicht .....	98
III.	Besondere Prüfungen .....	100
	1. Gründungsprüfung.....	101
	2. Sacheinlagenprüfung .....	103
	3. Prüfung von Umgründungen i. w. S. ....	106
	a) Verschmelzungsprüfung .....	106
	b) Umwandlungsprüfung .....	107
	c) Spaltungsprüfung .....	108
	d) Gesellschafterausschluss.....	108
	4. Sonderprüfung.....	109
	a) Bei der AG.....	109
	b) Bei der GmbH.....	110
IV.	Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.....	112
	1. Teleologie .....	112
	2. Ausschlussgründe .....	112
	3. Rechtsfolgen bei Verletzung .....	114
V.	Haftung des Abschlussprüfers.....	115
	1. Innenhaftung .....	115
	2. Dritthaftung .....	116
	3. Verjährung.....	118
VI.	Neue Beratungsfelder .....	120
	1. Rechtsberatung .....	120
	2. Unternehmensbewertung .....	120
VII.	Resümée.....	122

## I. Einleitung

Der Zweck des vorliegenden Beitrags besteht darin, den Wirtschaftsprüfer als einen der Akteure im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts darzustellen. Dabei wird jeweils von der österreichischen Rechtslage ausgegangen, wobei ich mich bemühe, Parallelitäten und Unterschiede zur deutschen Rechtslage aufzuzeigen.

Der Wirtschaftsprüfer tritt im Gesellschaftsrecht in einer ganzen Reihe von Rollen und Konstellationen auf. Wenn man versucht, diese Rollen zu systematisieren, so bietet sich eine Unterscheidung in regelmäßige Prüfungen einerseits und anlassbezogene, besondere Prüfungen andererseits an. Die wesentlichsten regelmäßigen Prüfungen sind die Jahresabschluss- und die Konzernabschlussprüfung, die bei einzelnen Rechtsformen, wie etwa der Privatstiftung, zusätzliche Besonderheiten aufweisen. Bei den besonderen Prüfungen bietet sich eine weitere Systematisierung zwischen solchen Prüfungen an, die primär im Gläubigerinteresse erfolgen, und solchen, die vorrangig im Gesellschafterinteresse liegen. Diese Prüfungen sollen im weiteren Verlauf in ihren wesentlichen Grundsätzen dargestellt werden. Zum Abschluss folgen Kapitel, welche sich einerseits den wesentlichen Voraussetzungen für die Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers widmen, und andererseits die Sanktionen bei mangelhafter Pflichterfüllung (Haftung) darstellen. Zuletzt skizziert ein Kapitel neue Beratungsfelder für Wirtschaftsprüfer.

## II. Regelmäßige Prüfungen

### 1. Jahresabschlussprüfung

#### a) Pflicht zur Prüfung

Das UGB verlangt grundsätzlich eine Prüfung des Jahresabschlusses von Kapitalgesellschaften (AG, GmbH, SE). Ausgenommen davon sind gemäß § 268 Abs. 1 UGB kleine, nicht aufsichtsratspflichtige Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Die Qualifikation als kleine Kapitalgesellschaft ergibt sich gemäß § 221 Abs. 1 UGB aufgrund der dort enthaltenen Schwellen für Bilanzsumme, Umsatzerlöse und Arbeitnehmerzahl. Jedenfalls prüfpflichtig sind solche GmbHs, die aufgrund gesetzlicher Vorschriften (insb. § 29 GmbHG) aufsichtsratspflichtig sind. Anders als die GmbH ist die AG in Österreich jedenfalls prüfungspflichtig, sei sie auch noch so klein. In diesem Punkt unterscheidet sich die österreichische Rechtslage von der deutschen, da gemäß § 316 Abs. 1 des deutschen HGB eine generelle Ausnahme für kleine Kapitalgesellschaften (nicht bloß: kleine GmbHs) besteht.<sup>1</sup> Keine Prüfungspflicht besteht hingegen für GmbHs, die lediglich auf-

<sup>1</sup> *Merkt*, in: Baumbach/Hopt, HGB, 38. Aufl., 2018, § 316 Rn. 1; *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Hrsg.), HGB Großkomm, 5. Aufl., 2017, § 316 Rn. 3; *Müller*, in: Hachmeister/Kahle/Mock/Schüppen (Hrsg.), Bilanzrecht, 1. Aufl., 2018, § 316 HGB Rn. 11.

grund gesellschaftsvertraglicher Vereinbarung einen (fakultativen) Aufsichtsrat eingerichtet haben.<sup>2</sup>

Ebenfalls prüfungspflichtig sind gemäß § 221 Abs. 5 i. V. m. § 268 Abs. 1 UGB verdeckte Kapitalgesellschaften, also solche Personengesellschaften (OG, KG), bei denen keine natürliche Person unbeschränkt haftender Gesellschafter ist, sofern zumindest ein unbeschränkt haftender Gesellschafter eine prüfungspflichtige Kapitalgesellschaft ist oder wenn die Personengesellschaft selbst die Größenkriterien gemäß § 221 Abs. 1 UGB überschreitet.<sup>3</sup>

### b) Funktionen der Prüfung

In der Literatur zur Abschlussprüfung werden drei wesentliche Funktionen unterschieden, nämlich

- die Kontrollfunktion i. S. d. Überprüfung der Einhaltung gesetzlicher, satzungsmäßiger und vertraglicher Vorschriften,
- die Informationsfunktion (insb. betreffend den Prüfungsbericht) und
- die Beglaubigungsfunktion (insb. Erteilung des Bestätigungsvermerks).<sup>4</sup>

Die Unterscheidung zwischen der Informationsfunktion und der Beglaubigungsfunktion ist vor allem deshalb von Relevanz, weil sich erstere lediglich auf interne Adressaten bezieht, während letztere nach außen gegenüber Dritten wirkt.

Umgekehrt ist festzuhalten, welche Funktionen die Jahresabschlussprüfung *nicht* erfüllt: Insbesondere handelt es sich dabei um keine Gebarungsprüfung, d. h. die Prüfung der Rechtmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit der Unternehmensführung ist nicht Aufgabe des Abschlussprüfers.<sup>5</sup> Auch eine positive Jahresabschlussprüfung samt Bestätigungsvermerk bildet keine Garantie für eine künftige positive Entwicklung der Gesellschaft.<sup>6</sup> Von den Lesern des Jahresabschlusses wird dies nicht immer erkannt, diesbezüglich besteht vielfach eine sog. Erwartungslücke.<sup>7</sup> Durch § 269 Abs. 5 UGB i. d. F. APRÄG 2016<sup>8</sup> wird nunmehr auch im Gesetz ausdrücklich klargestellt, dass die Abschlussprüfung keine Zusicherung des künftigen Fortbestands der Gesellschaft oder der Wirtschaftlich-

<sup>2</sup> Müller/Wiedermann, in: Straube/Ratka/Rauter, UGB, 3. Aufl., 2019, § 268 Rn. 4; Steckel, in: Torggler, UGB, 3. Aufl., 2019, § 268 Rn. 5; Köll/Müller, in: Zib/Dellinger (Hrsg.), UGB Großkomm, 1. Aufl., 2015, § 268 Rn. 4; Schummer, in: Bertl/Fröhlich/Mandl (Hrsg.), Handbuch Rechnungslegung, Bd. III, 1. Aufl., 2015, § 268 Rn. 4.

<sup>3</sup> Steckel, in: Torggler (Fn. 2), § 268 Rn. 4; Köll/Müller, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 268 Rn. 4; Müller/Wiedermann, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 268 Rn. 3; Schummer, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 268 Rn. 5; Ludwig, in: Hirschler (Hrsg.), Bilanzrecht, Bd. I, 2. Aufl., 2019, § 268 Rn. 5.

<sup>4</sup> Aschauer/Baumgartner, in: Bertl/Hirschler/Aschauer (Hrsg.), Handbuch Wirtschaftsprüfung, 1. Aufl., 2019, S. 323, 325.

<sup>5</sup> Steckel, in: Torggler (Fn. 2), § 268 Rn. 1.

<sup>6</sup> Djanani/Steckel/Graschitz, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 269 Rn. 27.

<sup>7</sup> Zum Begriff Baumüller, SWK 2018, 588.

<sup>8</sup> BGBl. I 43/2016.

keit oder Wirksamkeit der bisherigen oder zukünftigen Geschäftsführung umfasst. Damit wird Art. 25a AP-RL umgesetzt.<sup>9</sup> Ähnlich wird in § 317 Abs. 4a dHGB festgehalten: „Soweit nichts anderes bestimmt ist, hat die Prüfung sich nicht darauf zu erstrecken, ob der Fortbestand des geprüften Unternehmens oder die Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftsführung zugesichert werden kann.“<sup>10</sup> Auch Art. 728a des Schweizerischen OR hält fest, dass die Geschäftsführung des Verwaltungsrats nicht Gegenstand der Prüfung (durch die Revisionsstelle) ist.

Die Jahresabschlussprüfung ist ihrer Intention nach auch keine „Unterschlagungsprüfung“, d. h. sie ist nicht vorrangig auf die Aufdeckung doloser Handlungen ausgerichtet.<sup>11</sup> Eine derart umfassende Prüfung wäre mit wirtschaftlich sinnvollen Ressourcen auch kaum zu bewältigen. Dies bedeutet aber umgekehrt keineswegs, dass der Abschlussprüfer dem Management blindlings vertrauen darf. In diesem Sinne verlangt auch Art. 21 Abs. 2 der Abschlussprüfer-Richtlinie,<sup>12</sup> dass der Abschlussprüfer bei der Durchführung seiner (gesamten) Prüfung eine kritische Grundhaltung beibehält und stets die Möglichkeit in Betracht zieht, dass es aufgrund von Sachverhalten oder Verhaltensweisen, die auf Unregelmäßigkeiten wie Betrug oder Irrtümer hindeuten, zu einer wesentlichen falschen Darstellung gekommen sein könnte. § 317 Abs. 1 dHGB geht noch etwas weiter in diese Richtung und verlangt, dass die Prüfung so anzulegen ist, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens wesentlich auswirken, bei gewissenhafter Berufsausübung erkannt werden.<sup>13</sup>

Der gesetzlich determinierte Prüfungsumfang kann vertraglich erweitert, nicht hingegen eingeschränkt werden. So wäre es etwa möglich, auch die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung prüfen zu lassen.<sup>14</sup> Die Ergebnisse einer derart erweiterten Prüfung sind aber nicht in den Bestätigungsvermerk aufzunehmen.

Die Durchführung der Abschlussprüfung erfolgt gemäß § 269a UGB (§ 317 Abs. 5b HGB) unter Beachtung der internationalen Prüfungsstandards, wenn und soweit die Europäische Kommission diese übernommen hat. Eine derartige Übernahme ist bislang freilich nicht erfolgt. Eine materielle Änderung ist damit indes

---

<sup>9</sup> Dazu *Kraßnig*, SWK 2016, 931, 934; *Leitner-Hanetseder/Maschek*, in: *Jabornegg/Artmann*, UGB, 2. Aufl., 2017, § 269 Rn. 26.

<sup>10</sup> *Merkt*, in: *Baumbach/Hopt* (Fn. 1), § 317 Rn. 5; *Burg*, in: *Bilanzrecht* (Fn. 1), § 317 HGB Rn. 11.

<sup>11</sup> *Habersack/Schürnbrand*, in: *Staub* (Fn. 1), § 317 Rn. 14.

<sup>12</sup> RL 2006/43/EG vom 17.5.2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, ABl. L 157, S. 87.

<sup>13</sup> *Ebke*, in: *MünchKomm HGB*, 3. Aufl., 2013, § 317 Rn. 64; *Merkt*, in: *Baumbach/Hopt* (Fn. 1), § 317 Rn. 3; *Bormann*, in: *MünchKomm Bilanzrecht*, 1. Aufl., 2013, § 317 Rn. 34; *Habersack/Schürnbrand*, in: *Staub* (Fn. 1), § 317 Rn. 11; *Burg*, in: *Bilanzrecht* (Fn. 1), § 317 HGB Rn. 37.

<sup>14</sup> *Aschauer/Baumgartner*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 323, 329.

nicht verbunden, da die berufsständischen Regelungen schon jetzt die Einhaltung der internationalen Prüfungsstandards (ISA) verlangen.<sup>15</sup>

### c) Bestellung des Abschlussprüfers

Gemäß § 270 Abs. 1 UGB wird der Abschlussprüfer von den Gesellschaftern gewählt; wenn ein Aufsichtsrat besteht, hat dieser einen entsprechenden Wahlvorschlag zu erstatten. Ganz ähnlich ist dies im deutschen Recht (§ 318 Abs. 1 dHGB, § 124 Abs. 3 dAktG). In beiden Rechtsordnungen ist weiters nunmehr vorgesehen, dass eine Vereinbarung, die die Wahlmöglichkeiten auf bestimmte Kategorien oder Listen von Abschlussprüfern beschränkt, nichtig ist.<sup>16</sup> Damit sind insbesondere auch (bisher durchaus verbreitete) Klauseln in Gesellschaftsverträgen unzulässig, die etwa eine Prüfung durch eine der Big 4-Prüfungsgesellschaften verlangen.

### 2. Konzernabschlussprüfung

Gemäß § 268 Abs. 2 UGB sind auch der Konzernabschluss und Konzernlagebericht durch einen Abschlussprüfer zu prüfen (ebenso § 316 Abs. 2 dHGB). Anders als beim Einzelabschluss bestehen hier keine größenabhängigen Ausnahmen. Allerdings gibt es bereits auf der vorgelagerten Stufe, nämlich bei der Pflicht zur Aufstellung des Konzernabschlusses, größenabhängige Befreiungen (diese sind in § 246 UGB enthalten).<sup>17</sup> Unterhalb einer gewissen Mindestgröße, die nach der Brutto- oder der Nettomethode ermittelt werden kann, besteht daher keine Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und erst recht keine Prüfungspflicht. Wenn aber ein Konzernabschluss aufgestellt werden muss, so ist dieser jedenfalls von einem Abschlussprüfer zu prüfen.

Mit dem URÄG 2008 wurde die Verantwortlichkeit des Konzernabschlussprüfers erweitert. Nunmehr ist in § 269 Abs. 2 UGB (ähnlich § 317 Abs. 3 dHGB) ausdrücklich vorgesehen, dass der Konzernabschlussprüfer die volle Verantwortung nicht nur für den Bestätigungsvermerk zum Konzernabschluss trägt. Die Pflichten des Konzernabschlussprüfers werden dahingehend erweitert, dass er auch die konsolidierten Einzelabschlüsse daraufhin zu prüfen hat, ob sie den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entsprechen und ob die für die Übernahme in den Konzernabschluss maßgeblichen Vorschriften beachtet wurden. Wenn, wie in der Praxis (insb. bei international tätigen Konzernen) üblich, einzelne in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen von anderen Abschlussprüfern geprüft wurden, hat der Konzernabschlussprüfer auch deren Tätigkeit „in geeigneter Weise zu überwachen, soweit dies für die Prüfung des Konzernabschlusses maßgeblich ist.“ (§ 269 Abs. 2 UGB). Der Konzernabschlussprüfer ist somit berechtigt und verpflichtet, auch in die Unterlagen und Arbeitspapiere

<sup>15</sup> Vgl. Fachgutachten KFS/PG 1 Rn. 13.

<sup>16</sup> § 270 Abs. 1 UGB, § 318 Abs. 1b dHGB.

<sup>17</sup> Dazu Fröhlich/Haberer, in: Torggler (Fn. 2), § 246 Rn. 3 ff.

der Einzelabschlussprüfer der Tochtergesellschaften Einsicht zu nehmen, da er auch deren Tätigkeit zu verantworten hat.<sup>18</sup>

Der Umfang der Prüfpflichten hinsichtlich der Tochterunternehmen kann daher bis zu einer Vollprüfung der Einzelabschlüsse reichen.<sup>19</sup> In der Praxis hängt der Umfang der Prüfpflichten wesentlich vom Vertrauen ab, das der Konzernabschlussprüfer dem jeweiligen Einzelabschlussprüfer entgegenbringt. Hierfür ist es durchaus von Relevanz, ob beide demselben Netzwerk angehören, was aufgrund der Berücksichtigung lokaler Besonderheiten keineswegs immer der Fall ist.

Der Prüfungsstandard ISA 600 enthält eine Reihe von Vorschriften zur Zusammenarbeit mit anderen Abschlussprüfern. Vorab muss der Konzernabschlussprüfer sich ein Bild von der Qualifikation des anderen Abschlussprüfers (hinsichtlich Unabhängigkeit, Kompetenz, Bereitschaft zur Zusammenarbeit, etc.) machen.<sup>20</sup> Der Konzernabschlussprüfer muss dem anderen Abschlussprüfer schriftliche Prüfungsanweisungen (sogenannte Audit Instructions) übermitteln.<sup>21</sup> Insbesondere dann, wenn bei einem in den Konzernabschluss einbezogenen Einzelabschluss kein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt wurde, werden weitere Prüfungshandlungen des Konzernabschlussprüfers erforderlich sein.<sup>22</sup>

### 3. Stiftungsprüfung

Gewisse Besonderheiten bestehen hinsichtlich der Prüfung in der Privatstiftung gemäß PSG. Die Ursache dafür liegt in der Tatsache, dass die Privatstiftung eine zur selbständigen juristischen Person erhobene Vermögensmasse ist und daher, anders als in einer Gesellschaft, keine kontrollierenden Gesellschafter vorhanden sind. Auf dieses Kontrolldefizit in der Privatstiftung<sup>23</sup> hat der Gesetzgeber mit einer Reihe von Maßnahmen reagiert. Insbesondere ist gemäß § 14 Abs. 1 PSG jedenfalls ein Stiftungsprüfer als Organ der Privatstiftung zu bestellen. Der Gesetzgeber hat den Stiftungsprüfer ausdrücklich zum Organ der Stiftung erhoben, um damit seine besondere Bedeutung herauszustreichen.<sup>24</sup> Die Bestellung des Stiftungsprüfers erfolgt gemäß § 20 Abs. 1 PSG durch das Gericht, lediglich im (praktisch seltenen) Fall, dass die Privatstiftung über einen Aufsichtsrat ver-

<sup>18</sup> Fröhlich/Zimmel/Leitner-Hanetseder, in: WP-Jahrbuch 2012, S. 42, 46; Leitner-Hanetseder/Maschek, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 269 Rn. 13; Djanani/Steckel/Graschitz, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 269 Rn. 42; Fröhlich, in: Hirschler (Fn. 3), § 269 Rn. 46 ff.

<sup>19</sup> Leitner-Hanetseder/Maschek, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 269 Rn. 13.

<sup>20</sup> Fröhlich, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 343, 358.

<sup>21</sup> Fröhlich, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 343, 361 ff.; Djanani/Steckel/Graschitz, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 269 Rn. 42.

<sup>22</sup> Fröhlich, in: Hirschler (Fn. 3), § 269 Rn. 49; Steckel, in: Torggler (Fn. 2), § 269 Rn. 25; Djanani/Steckel/Graschitz, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 269 Rn. 42.

<sup>23</sup> OGH 6 Ob 195/10k, GesRZ 2011, 239; OGH 6 Ob 157/12z, GesRZ 2013, 103; Kalss, in: Kalss/Nowotny/Schauer (Hrsg.), Österreichisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., 2017, Rn. 7/60.

<sup>24</sup> Arnold, in: Arnold (Hrsg.), PSG, 3. Aufl., 2013, § 14 Rn. 3 unter Hinweis auf EBRV zu § 14: „Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht stellt der Umstand, dass auch der Stiftungsprüfer Organ ist, eine Besonderheit dar.“

fügt, durch diesen. In § 20 Abs. 3 PSG sind besondere Unvereinbarkeitsbestimmungen vorgesehen, so kann der Stiftungsprüfer weder Begünstigter noch Mitglied eines anderen Stiftungsorgans, noch Arbeitnehmer der Stiftung oder eines von der Stiftung kontrollierten Unternehmens sein, noch eine dieser Stellungen innerhalb der letzten drei Jahre inne gehabt haben. Als Organ der Privatstiftung kommen dem Stiftungsprüfer auch gewisse Antragsrechte zu, so etwa das Recht, die Abberufung von Stiftungsorganen zu verlangen (§ 27 Abs. 2 PSG), oder das Recht, eine Sonderprüfung zu beantragen (§ 31 PSG).

Die Bestellkompetenz gemäß § 20 PSG ist zwingend, möglich ist lediglich ein (unverbindliches) Vorschlagsrecht von Organen oder einzelnen Personen, etwa des Stifters.<sup>25</sup>

Auch der Prüfungsumfang weist gegenüber den allgemeinen Vorschriften gewisse Besonderheiten auf. Zwar verweist § 21 Abs. 1 PSG hinsichtlich Gegenstands und Umfang der Prüfung grundsätzlich auf § 269 Abs. 1 UGB. Allerdings hat der Stiftungsvorstand im Lagebericht gemäß § 18 PSG insbesondere auch auf die Erfüllung des Stiftungszwecks einzugehen. Daraus ergibt sich, dass der Stiftungsprüfer auch die Einhaltung des Stiftungszwecks zu überprüfen hat. Dazu gehört auch, ob die von der Stiftung getätigten Zuwendungen der Art und Höhe nach der Stiftungserklärung entsprechen.<sup>26</sup> Allerdings ist (auch) der Stiftungsprüfer nicht verpflichtet, die Gebarung der Stiftung zu überprüfen.<sup>27</sup> Weiters ist zu prüfen, ob in der Stiftungserklärung vorgesehene Veranlagungsrichtlinien sowie Regelungen über den Erhalt des Stiftungsvermögens vom Stiftungsvorstand eingehalten wurden.<sup>28</sup>

Auch die Regelungen über die Redepflicht gemäß § 273 Abs. 2 UGB (dazu siehe sogleich unten (→ II.4.)) gelten für den Stiftungsprüfer uneingeschränkt. Wenn bei Ausübung dieser Redepflicht keine zufriedenstellende Reaktion seitens des Stiftungsvorstands erfolgt, kommt eine Sonderprüfung gemäß § 31 PSG zur Wahrung des Stiftungszwecks in Betracht. Voraussetzung für die Anordnung einer solchen Sonderprüfung durch das Gericht ist die Glaubhaftmachung, dass Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Stiftungserklärung vorgekommen sind (§ 31 Abs. 2 PSG).<sup>29</sup> Bei Bestellung eines Sonderprüfers hat das Gericht die in § 19 Nr. 2 JN und § 355 Abs. 1 ZPO angeführten Befangenheitsgründe zu beachten. Der Stiftungsprüfer scheidet daher als Sonderprüfer jedenfalls aufgrund von Befangenheit aus.<sup>30</sup>

---

<sup>25</sup> *Arnold*, in: *Arnold* (Fn. 24), § 20 Rn. 21; *Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 435, 437.

<sup>26</sup> *Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 435, 445.

<sup>27</sup> *Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 435, 445; *Gelter*, in: *Doralt/Kalss* (Hrsg.), *Aktuelle Fragen des Privatstiftungsrechts*, S. 279.

<sup>28</sup> *Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 435, 447.

<sup>29</sup> Dazu *Arnold*, in: *Arnold* (Fn. 24), § 31 Rn. 9.

<sup>30</sup> *Arnold*, in: *Arnold* (Fn. 24), § 31 Rn. 19; *Wolfgruber*, in: *Hasch & Partner*, *PSG*, 2. Aufl., 2014, § 31 Rn. 14; *Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 435, 455.

#### 4. Redepflicht

Anlässlich der regelmäßigen Prüfung des Jahres- oder Konzernabschlusses können dem Wirtschaftsprüfer Umstände zur Kenntnis gelangen, die eine sogenannte Redepflicht auslösen. Der Begriff wird zwar vom Gesetzgeber selbst nicht verwendet, hat sich aber im Zusammenhang mit den Pflichten des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs. 2 und 3 UGB allgemein eingebürgert. Das Gesetz nennt insgesamt fünf Tatbestände, die zu einer derartigen Redepflicht führen können. Diese sind:

- Tatsachen, die den Bestand des geprüften Unternehmens oder Konzerns gefährden können.  
Eine derartige Bestandsgefährdung ist insbesondere dann anzunehmen, wenn Insolvenz oder Liquidation der Gesellschaft drohen, wenn es zu einer gravierenden Verschlechterung von Rentabilität oder Liquidität gekommen ist, die Gesellschaft dauernd Verluste fährt, gravierende Risiken aus spekulativen Geschäften bestehen oder generell eine Unmöglichkeit einer kostendeckenden Produktion besteht.<sup>31</sup>
- Tatsachen, die die Entwicklung des Unternehmens oder Konzerns wesentlich beeinträchtigen können.  
Gewissermaßen vorgelagert gegenüber der vorigen ist diese zweite Fallgruppe. Anzeichen sind etwa eine gravierende Verschlechterung von Liquidität und Rentabilität, die Notwendigkeit der Schließung von Teilbetrieben, das Auslaufen von Produktlebenszyklen oder eine länger anhaltende Dividendenlosigkeit.<sup>32</sup>
- Schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder Satzung  
Auch wenn die Abschlussprüfung grundsätzlich nicht auf die Aufdeckung derartiger Verstöße gerichtet ist, können dem Prüfer anlässlich seiner Prüfung solche Gesetzes- oder Satzungsverstöße zur Kenntnis gelangen. Die Ausdehnung der Redepflicht auch auf schwerwiegende Verstöße von Arbeitnehmern erfolgte mit dem URÄG 2008. Ob davon auch die Verletzung steuerrechtlicher Normen umfasst ist, ist strittig.<sup>33</sup> Relevant sind vor allem Verstöße gegen unternehmens- und gesellschaftsrechtliche Normen, so etwa die mangelnde Einberufung der Generalversammlung bei Verlust des halben Stammkapitals

---

<sup>31</sup> Wenger, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 831; Rebhan-Briewasser/Rohatschek, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 273 Rn. 14; Köll/Müller, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 273 Rn. 42; Pucher, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 80; Casey, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 32.

<sup>32</sup> Wenger, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 832; Rebhan-Briewasser/Rohatschek, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 273 Rn. 15; Köll/Müller, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 273 Rn. 46; Pucher, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 85; Casey, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 35.

<sup>33</sup> Rebhan-Briewasser/Rohatschek, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 273 Rn. 16.

oder generell Verstöße gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr.<sup>34</sup> Auch die Missachtung von Zustimmungserfordernissen, etwa im Zusammenhang mit Geschäften, die der Zustimmung der Generalversammlung bedürfen, oder In-sichgeschäften, ist tatbestandsmäßig.<sup>35</sup>

- Wesentliche Schwächen bei der internen Kontrolle des Rechnungslegungsprozesses  
Derartige Schwächen sind dann gegeben, wenn das IKS so ausgestaltet ist, dass es zur Aufdeckung von Fehldarstellungen im Jahres- oder Konzernabschluss nicht geeignet ist, oder überhaupt keine Kontrolle implementiert wurde.<sup>36</sup>
- Vorliegen eines Reorganisationsbedarfs nach URG  
Dieser die Redepflicht auslösende Tatbestand ist ein österreichisches Spezifikum, während die vorgenannten vier Punkte in ähnlicher Form auch im deutschen Recht enthalten sind (§ 321 Abs. 1 dHGB).

Wenn der Abschlussprüfer derartige die Redepflicht auslösende Umstände erkennt, hat er die Redepflicht unverzüglich auszuüben. Adressaten der Redepflicht sind die gesetzlichen Vertreter (Vorstand, Geschäftsführer), bei Vorhandensein eines Aufsichtsrats auch dessen Mitglieder. Ist in der Gesellschaft kein Aufsichtsrat eingerichtet, was praktisch nur bei der GmbH in Frage kommt, dann sind auch die Gesellschafter über die Tatsache zu informieren, dass die Redepflicht (gegenüber den Geschäftsführern) ausgeübt wurde.<sup>37</sup> Eine direkte Übermittlung auch des Berichts über die Redepflicht auslösenden Umstände an die Gesellschafter setzt eine Entbindung von der Verschwiegenheitsverpflichtung voraus.<sup>38</sup>

Das österreichische Recht verlangt gemäß § 273 Abs. 1 letzter Satz UGB ausdrücklich auch eine Negativerklärung des Abschlussprüfers, wenn keine die Redepflicht auslösenden Tatsachen festgestellt wurden. Damit ist es in diesem Punkt strenger als das deutsche Recht, wo gemäß § 321 Abs. 1 dHGB eine solche Erklärung nur verlangt wird, wenn entsprechende Tatsachen festgestellt wurden (Positiverklärung).<sup>39</sup>

<sup>34</sup> *Wenger*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 834; *Pucher*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 90; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 42.

<sup>35</sup> *Wenger*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 834; *Pucher*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 92; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 43.

<sup>36</sup> *Steckel*, in: Torggler (Fn. 2), § 273 Rn. 32; *Köll/Miller*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 273 Rn. 55; *Pucher*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 96; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 49.

<sup>37</sup> *Wenger*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 839; *Müller*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 273 Rn. 62; *Steckel*, in: Torggler (Fn. 2), § 273 Rn. 38; *Köll/Milla*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 273 Rn. 70; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 273 Rn. 62 f.

<sup>38</sup> *Rebhan-Briewasser/Rohatschek*, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 273 Rn. 12; *Pucher*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 273 Rn. 107.

<sup>39</sup> *Merkt*, in: Baumbach/Hopt (Fn. 1), § 321 Rn. 2; *Ebke*, in: MünchKomm HGB (Fn. 13), § 321 Rn. 43; *Schorse/Morfeld*, in: BeckOK HGB, 25. Ed., 2019, § 321 Rn. 25; *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Fn. 1), § 321 Rn. 25; *Burg*, in: Bilanzrecht (Fn. 1), § 321 HGB Rn. 52.

Bei einer Verletzung der Redepflicht droht eine Haftung des Abschlussprüfers, die sich nach den allgemeinen Regeln des § 275 UGB richtet. Dabei ist freilich besonderes Augenmerk auf die Prüfung der Kausalität zu richten, da die die Redepflicht auslösende Tatsache selbst vom Abschlussprüfer weder verursacht wurde noch zu verantworten ist. Eine Haftung des Abschlussprüfers kommt daher vorrangig dann in Betracht, wenn durch die mangelnde Ausübung der Redepflicht künftige Schäden bzw. ein Weiterfressen von Schäden nicht verhindert wurde, dies aber bei Ausübung der Redepflicht hätte verhindert werden können.<sup>40</sup>

### III. Besondere Prüfungen

Von den oben (→ II.) angeführten regelmäßigen Prüfungen unterscheiden sich die hier nunmehr dargestellten Prüfungen dadurch, dass sie lediglich anlassbezogen im Einzelfall erfolgen. In der Prüfungsliteratur wird für derartige Prüfungen z. T. der Ausdruck der „Sonderprüfungen“ verwendet.<sup>41</sup> Der Begriff sollte freilich nicht mit der aktienrechtlichen Sonderprüfung gemäß § 130 AktG verwechselt werden, der einen besonderen Spezialfall dieser „Sonderprüfungen i. w. S.“ darstellt. Das einschlägige Fachgutachten spricht von „sonstigen Prüfungen“.<sup>42</sup> Zur Vermeidung von Missverständnissen werde ich hier in der Folge den Begriff „besondere Prüfungen“ verwenden.

Diese besonderen Prüfungen lassen sich ihrem Zweck entsprechend einerseits in Prüfungen unterteilen, die vorrangig dem Gläubigerschutz dienen, und andererseits solche, die vorrangig dem Gesellschafterschutz dienen. Diese Unterscheidung ist nicht bloß rechtssystematisch relevant, sondern hat auch konkrete praktische Auswirkungen. Insbesondere sind gläubigerorientierte Prüfungen in aller Regel unverzichtbar und somit zwingend.<sup>43</sup> Bei Prüfungen, die im Gesellschafterinteresse erfolgen, ist hingegen typischerweise ein Verzicht, zumindest bei einstimmigem Beschluss der Gesellschafter, möglich. Dies hat in der gesellschaftsrechtlichen Praxis erhebliche Auswirkungen, weil vor allem in Konzernkonstellationen häufig die Tendenz besteht, auf Formerfordernisse, zu denen auch derartige Prüfungen gehören, weitestmöglich zu verzichten.

Ein zweiter relevanter Unterschied ergibt sich hinsichtlich der Kompetenz zur Bestellung: Bei Prüfungen, die vorrangig Gläubigerinteressen dienen, ist i. d. R. eine Bestellung durch das Gericht vorgesehen. Auch dadurch soll die Unabhängigkeit des Prüfers betont werden. Bei Prüfungen im Gesellschafterinteresse ist hingegen häufig eine Auswahl durch die Gesellschaft selbst möglich.

---

<sup>40</sup> Vgl. *Weniger*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 825, 841.

<sup>41</sup> *Außerlechner/Rath/Steller*, in: WP-Jahrbuch 2015, S. 139, 141.

<sup>42</sup> Fachgutachten KFS/PG 13: Durchführung von sonstigen Prüfungen vom 23.3.2011, zuletzt überarbeitet im November 2017.

<sup>43</sup> Generell zum Gläubigerschutz als Schutzziel des Gesellschaftsrechts *Haberer*, Zwingendes Kapitalgesellschaftsrecht, 2009, S. 164 ff.

## 1. Gründungsprüfung

Die aktienrechtliche Gründungsprüfung ist in den §§ 25 ff. AktG geregelt. Die Bestimmungen gehen im Wesentlichen auf das AktG 1937 zurück. Schon zuvor waren die aktienrechtlichen Gründungsbestimmungen verschärft worden, um dem Phänomen des Gründungsschwindels und der Agiotage entgegen zu treten.<sup>44</sup> Gemäß § 25 Abs. 1 AktG ist jedenfalls eine Prüfung des Hergangs der Gründung durch die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats vorgeschrieben.

Lediglich in bestimmten Fällen tritt gemäß § 25 Abs. 2 AktG auch eine Prüfung durch einen externen Gründungsprüfer hinzu. Die beiden (verbliebenen) Fälle sind gemäß § 25 Abs. 2 Nr. 1 AktG, wenn einem Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats ein Sondervorteil für die Gründung oder ihre Vorbereitung zukommen soll, sowie gemäß § 25 Abs. 2 Nr. 2 AktG, wenn eine Gründung mit Sacheinlagen oder Sachübernahmen vorliegt. Bis zum GesRÄG 2004 war im österreichischen Recht eine derartige Gründungsprüfung auch dann vorgesehen, wenn Mitglieder von Vorstand oder Aufsichtsrat zu den Gründern gehören oder für deren Rechnung Aktien übernommen werden. Mit dem GesRÄG 2004 wurden diese Fallgruppen gestrichen.<sup>45</sup> In Deutschland ist diese Fallgruppe hingegen gemäß § 33 Abs. 2 Nr. 1 und 2 dAktG weiterhin relevant, allerdings sieht § 33 Abs. 3 dAktG in (nur) diesen Fällen insofern eine Erleichterung vor, als auch der beurkundende Notar an Stelle des Gründungsprüfers die Prüfung im Auftrag der Gründer vornehmen kann. Dadurch soll eine Erleichterung des Gründungshergangs bewirkt werden.<sup>46</sup>

Die Bestellung des Gründungsprüfers erfolgt gemäß § 25 Abs. 3 AktG durch das zuständige Firmenbuchgericht. In der Praxis werden häufig drei mögliche Gründungsprüfer vorgeschlagen, von denen dann einer vom Gericht bestellt wird. Zwingend ist aber nicht, dass das Firmenbuchgericht dieser Vorgangsweise folgt.

Der praktisch bedeutsamste Fall der externen Gründungsprüfung ist die Gründung mit Sacheinlagen. Als Sacheinlage kommen gemäß § 20 Abs. 2 AktG (nur) Vermögensgegenstände in Betracht, deren wirtschaftlicher Wert feststellbar ist. Nicht in Betracht kommen neben den in § 20 Abs. 2 AktG ausdrücklich ausgeschlossenen Dienstleistungen insbesondere höchstpersönliche Rechte.<sup>47</sup>

Der Umfang der Gründungsprüfung wird in § 26 AktG beschrieben. Demnach ist einerseits eine formelle Prüfung des Hergangs der Gründung erforderlich.<sup>48</sup> In materieller Hinsicht ist insbesondere zu prüfen, ob es zu keiner Überbewertung von Sacheinlagen oder Sachübernahmen gekommen ist. Das Gesetz umschreibt

---

<sup>44</sup> Dazu *Kalss/Burger/Eckert*, Entwicklung des österreichischen Aktienrechts, 2002, S. 134 ff.

<sup>45</sup> *Ettel*, in: Doralt/Nowotny/Kalss, AktG, 2. Aufl., 2012, § 25 Rn. 3.

<sup>46</sup> Hüffer/*Koch*, AktG, 13. Aufl., 2018, § 33 Rn. 5; *Pentz*, in: MünchKomm AktG, 5. Aufl., 2019, § 33 Rn. 28; *Solveen*, in: Hölters, AktG, 3. Aufl., 2017, § 33 Rn. 11.

<sup>47</sup> Das Urheberrecht als solches kommt daher bspw. nicht in Betracht, wohl hingegen Lizenzen; *Ettel*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 20 Rn. 14; *Heidinger/Schneider*, in: Artmann/Karollus, AktG, 6. Aufl., 2018, § 20 Rn. 15.

<sup>48</sup> Dazu *Rath*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 367, 375 ff.

dies in der Form, dass sich die Prüfung namentlich darauf zu erstrecken hat, ob der Wert der Sacheinlagen (oder Sachübernahmen) den Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien erreicht. Sowohl § 26 Abs. 1 Nr. 2 AktG als auch § 28a Abs. 2 AktG spricht jeweils vom „Ausgabebetrag der Aktien“. Darunter ist neben dem Nennbetrag bzw auf die einzelne Stückaktie entfallenden Betrag des Grundkapitals auch das Agio zu verstehen. Anders gesagt erstreckt sich die Prüfung der Angemessenheit auf das Grundkapital zuzüglich des Agios.<sup>49</sup> Im Unterschied dazu spricht das deutsche Aktienrecht (§ 34 Abs. 1 Nr. 2 dAktG) lediglich von einer Prüfung, ob der Wert der Sacheinlagen den „geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien“ erreicht. Obwohl somit das Agio in der deutschen Parallelbestimmung nicht genannt ist, entspricht es der dort h. M., dass sich die Prüfung auch darauf zu erstrecken hat.<sup>50</sup> Dies wird mit der europarechtlichen Grundlage in Art. 49 Abs. 2 GesR-RL<sup>51</sup> (früher Art. 10 Abs. 2 Kapital-RL<sup>52</sup>) begründet.<sup>53</sup> Im Ergebnis gibt es daher in diesem Punkt doch keine Unterschiede zwischen österreichischem und deutschem Recht.

In einem anderen Punkt sieht das deutsche Recht hingegen Erleichterungen vor: Es ist nämlich gemäß § 33a dAktG bei gewissen Sacheinlagegegenständen keine externe Gründungsprüfung erforderlich. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn börsennotierte Wertpapiere als Sacheinlage eingebracht werden. Damit wird eine Vereinfachung von Sachgründungen bezweckt, wenn sich die Bewertung der Einlagegegenstände auf klare Anhaltspunkte stützen kann.<sup>54</sup>

Fehler des Gründungsprüfers, insbesondere eine nicht erkannte Überbewertung von Sacheinlagen, können zu einer Haftung des Gründungsprüfers führen. Diese Haftung wird in § 42 AktG geregelt, der auf § 275 Abs. 1 bis 4 UGB verweist. Dabei ist zu beachten, dass neu gegründete Gesellschaften stets als kleine Kapitalgesellschaften i. S. v. § 221 UGB gelten, sodass die Haftungsgrenze von 2 Millionen Euro für die Gründungsprüfung zur Anwendung kommt.<sup>55</sup>

Das GmbH-Recht verweist in § 6a Abs. 4 auf die aktienrechtlichen Vorschriften über die Gründung mit Sacheinlagen einschließlich der Gründungsprüfung. Allerdings setzt § 6a Abs. 1 GmbHG nur voraus, dass mindestens die Hälfte des Stammkapitals durch bar zu leistende Stammeinlagen aufgebracht werden muss. Anders als im Aktienrecht ist eine externe Gründungsprüfung im GmbH-Recht daher nur dann erforderlich, wenn mehr als die Hälfte des Stammkapitals durch

<sup>49</sup> *Ettel*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 26 Rn. 1; *Heidinger/Schneider*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 26 Rn. 5.

<sup>50</sup> *Hüffer/Koch* (Fn. 46), § 34 Rn. 3; *Pentz*, in: MünchKomm AktG (Fn. 46), § 34 Rn. 15; *Wardenbach*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., 2019, § 34 Rn. 2.

<sup>51</sup> Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.6.2017 über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts, ABl. L 169/46.

<sup>52</sup> Zweite Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13.12.1976, ABl. L 26, 1.

<sup>53</sup> H. M., Nachweise bei *Hüffer/Koch* (Fn. 46), § 34 Rn. 3.

<sup>54</sup> *Hüffer/Koch* (Fn. 46), § 33a Rn. 1; ausführlich *Bayer*, ZGR 2009, 805, 806 ff.

<sup>55</sup> *Rath*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 367, 374; ausführlich *Zehetner*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 42 Rn. 17 ff.

Sacheinlagen aufgebracht wird. Selbst dann bestehen gemäß § 6a Abs. 2 GmbHG Ausnahmen, wenn die Gesellschaft zum ausschließlichen Zweck der Fortführung eines bereits seit mindestens fünf Jahren bestehenden Unternehmens errichtet wird und der Gesellschaft nur der letzte Inhaber des Unternehmens und gewisse nahe Angehörige als Gesellschafter angehören.<sup>56</sup> Der Zweck dieser Ausnahmebestimmung besteht darin, die Einbringung bestehender Unternehmen in eine GmbH zu erleichtern und diese nicht mit den zusätzlichen Kosten für eine Gründungsprüfung zu belasten.

## 2. Sacheinlagenprüfung

Auch bei der Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen ist bei der Aktiengesellschaft jedenfalls eine Prüfung durch einen externen Prüfer erforderlich. Dies ergibt sich aus § 150 Abs. 3 AktG, wo auch inhaltlich auf die sinngemäße Anwendung der Bestimmungen über die Sachgründung verwiesen wird. Auch nach deutschem Aktienrecht hat gemäß § 183 Abs. 3 dAktG generell eine externe Prüfung stattzufinden. Davon macht freilich § 183a dAktG gewisse Ausnahmen, die inhaltlich mit denen bei der Gründung vergleichbar sind.

Bei der GmbH ist hingegen eine Sacheinlagenprüfung nur dann erforderlich, wenn mehr als die Hälfte des Kapitalerhöhungsbetrages in Sacheinlagen besteht. Der OGH stellt somit isoliert auf die Kapitalerhöhung und nicht auf die Gesamtsammensetzung des Kapitals ab.<sup>57</sup> Er sieht die Kapitalerhöhung damit sozusagen als eine „Zusatzgründung“. Nach herrschender Lehre ist hingegen das Kapital insgesamt zu beachten.<sup>58</sup> Diese Ansicht würde dazu führen, dass beispielsweise bei einem bar aufgebrauchten Stammkapital von 100 auch eine Sachkapitalerhöhung um 40 keiner externen Prüfung unterliegen würde. Der OGH ist hingegen wie erwähnt gegenteiliger Ansicht.

Die Prüfung anlässlich der Kapitalerhöhung dient dem Gläubigerschutz und ist somit, ebenso wie die Gründungsprüfung, in den gesetzlich angeordneten Fällen nicht verzichtbar. Der gläubigerschützende Charakter ergibt sich weiters daraus, dass auch der Sacheinlagenprüfer bei der Kapitalerhöhung vom Gericht, und nicht von der Gesellschaft bzw. den Gesellschaftern, bestellt wird.

Auch die Prüfung der Kapitalerhöhung umfasst eine formelle und materielle Prüfung.<sup>59</sup> Auffällig ist bezüglich des Umfangs der Prüfung, dass § 150 Abs. 3 AktG lediglich auf § 25 Abs. 3 bis 5 AktG verweist, nicht hingegen auf Abs. 2. Dennoch wird dies nach h. M. nicht als Einschränkung des Prüfungsumfangs verstanden, sodass auch bei der Kapitalerhöhung die Prüfung des Hergangs der

---

<sup>56</sup> Zu Details *van Husen*, in: Straube/Ratka/Rauter (Hrsg.), WK GmbHG (Stand 2015), § 6a Rn. 160 ff., 254 ff.; *Torggler*, in: Torggler, GmbHG, 1. Aufl., 2014, § 6a Rn. 13 ff.; *Zollner*, in: Gruber/Harrer, GmbHG, 2. Aufl., 2018, § 6a Rn. 10 ff.

<sup>57</sup> OGH 7 Ob 748/93, SZ 66/90.

<sup>58</sup> *M. Heidinger/Prechtl*, in: Gruber/Harrer (Fn. 56), § 52 Rn. 74; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG, 3. Aufl., 2007, § 52 Rn. 9; *Reich-Rohrwig*, GmbH-Recht, 1. Aufl., 1996, S. 486.

<sup>59</sup> *Winner*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 150 Rn. 103 ff.

Kapitalerhöhung Prüfungsgegenstand ist.<sup>60</sup> Kern der Prüfung ist aber jedenfalls, ob der Wert der Sacheinlage dem im Kapitalerhöhungsbeschluss festzusetzenden Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien entspricht. Dabei ist (wie bei der Gründung) vom gesamten Ausgabebetrag einschließlich eines allfälligen Agios auszugehen. Dies entspricht (wie bei der Gründungsprüfung) auch in Deutschland trotz abweichenden Gesetzestexts aufgrund einer richtlinienkonformen Interpretation der h. M.<sup>61</sup>

Bei der GmbH ist die Frage hingegen umstritten. M. E. ergibt sich aber aus dem Wortlaut der einschlägigen Bestimmungen des GmbHG, wo anders als im Aktienrecht stets nur vom „Stammkapital“ und der „Stammeinlage“ die Rede ist, sowie angesichts der unterschiedlichen Teleologie von AktG und GmbHG in diesem Bereich (besondere Maßgeblichkeit des Anlegerschutzes im AktG zur Verhinderung der Agiotage) hier eine Differenzierung dahingehend, dass der Wert der Sacheinlage bei der GmbH lediglich den Betrag des Stammkapitals und nicht ein zusätzliches Agio decken muss.<sup>62</sup>

Umstritten ist auch der konkrete Zeitpunkt der Bewertung. Hier werden in der Literatur unterschiedliche Ansichten vertreten, so wird z. T. auf den Zeitpunkt der Einlageleistung abgestellt,<sup>63</sup> z. T. auf den Tag der Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung.<sup>64</sup>

Eine mangelhafte Prüfung führt zur Haftung des Sacheinlagenprüfers gegenüber der Gesellschaft, sowie gemäß den von der OGH-Rechtsprechung entwickelten Grundsätzen über die Dritthaftung auch gegenüber Gläubigern. Hingegen hat der OGH in jüngeren Entscheidungen klargestellt, dass keine direkte Haftung des Sacheinlagenprüfers gegenüber dem Inferenten (Sacheinleger) selbst besteht.<sup>65</sup> Dieser ist nämlich nicht vom Schutzzweck der Haftungsbestimmungen erfasst.

Auch im Zuge einer Verschmelzung durch Aufnahme kann es zu einer Kapitalerhöhung bei der übernehmenden Gesellschaft kommen. Der Gesetzgeber sieht dies sogar als den Regelfall, wenn auch bei den in der Praxis dominierenden konzerninternen Verschmelzungen eine derartige Kapitalerhöhung häufig unterbleibt. Im Falle einer derartigen Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung ist gemäß § 223 Abs. 2 AktG jedenfalls eine Prüfung der Kapitalerhöhung bei

---

<sup>60</sup> *Winner*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 150 Rn. 103; *Nagele/Lux*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 150 Rn. 19/1; *Hirschler/Hölzl*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 381, 388.

<sup>61</sup> *Hüffer/Koch* (Fn. 46), § 183 Rn. 16; *Schürnbrand*, in: MünchKomm AktG (Fn. 46), § 183 Rn. 63.

<sup>62</sup> Zum Ganzen *Haberer*, in: Haberer/Krejci (Hrsg.), Konzernrecht, 2016, Rn. 11.27 f.; *Eckert*, FS Nowotny, 2015, S. 275, 275 ff.; a. A. *Koppensteiner*, GesRZ 2015, 6, 8 ff.

<sup>63</sup> *Winner*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 150 Rn. 105 unter Berufung auf die BGHZ 150, 197.

<sup>64</sup> *Nagele/Lux*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 150 Rn. 22.

<sup>65</sup> OGH 9.3.2006, 6 Ob 39/06p, GesRZ 2006, 151; OGH 3.4.2008, 1 Ob 128/07s, GesRZ 2008, 227; *Pira*, in: Gruber/Harrer (Fn. 56), § 6a Rn. 31; *Torggler*, in: Torggler GmbHG (Fn. 56), § 6a Rn. 22; *van Husen*, in: WK GmbHG (Fn. 56), § 6a Rn. 308.

der übernehmenden Gesellschaft durchzuführen.<sup>66</sup> Damit unterscheidet sich das österreichische Recht in diesem Punkt vom deutschen, wo gemäß § 69 Abs. 1 dUmwG eine Kapitalerhöhungsprüfung nur in bestimmten Fällen erforderlich ist.<sup>67</sup>

Auch im Zuge einer verschmelzungsbedingten Kapitalerhöhung kann es zu einer Überbewertung von Sacheinlagen kommen. Der BGH hat entschieden, dass es diesfalls zu keiner Differenzhaftung der Gesellschafter der beteiligten Rechtsträger kommt.<sup>68</sup> Dies entspricht auch der h. M. in Österreich.<sup>69</sup>

Auch bei der Spaltung zur Aufnahme kann eine Kapitalerhöhung stattfinden. Auch diesfalls ist gemäß § 17 Nr. 3a SpaltG jedenfalls eine Kapitalerhöhungsprüfung erforderlich. Der Kapitalerhöhungsprüfer kann gleichzeitig auch Spaltungsprüfer sein.

Ein gleichsam umgekehrter Weg findet bei der Abspaltung hinsichtlich des Vermögens der übertragenden Gesellschaft statt. Dieses wird vermindert, obwohl die Gegenleistung dafür nicht der Gesellschaft selbst, sondern ihren Gesellschaftern zukommt. Die Spaltung ist damit letztlich eine „legalisierte Form der Einlagenrückgewähr“.<sup>70</sup> Der Ausgleich dafür besteht in der Einhaltung detaillierter formeller und materieller Prüfungen. Insbesondere findet gemäß § 3 Abs. 4 SpaltG eine Restvermögensprüfung statt. Im Zuge dieser Prüfung wird untersucht, ob der tatsächliche Wert des verbleibenden Nettoaktivvermögens der übertragenden Gesellschaft wenigstens der Höhe des Nennkapitals und der gebundenen Rücklagen dieser Gesellschaft entspricht. Umstritten ist, ob auch die dauerhafte Lebensfähigkeit der abspaltenden Gesellschaft Gegenstand der Spaltungsprüfung ist.<sup>71</sup> Jedenfalls nicht Gegenstand der Prüfung ist die Zweckmäßigkeit der Umgründungsmaßnahme.

Da auch die Restvermögensprüfung dem Gläubigerschutz dient, ist sie unverzichtbar. Der Restvermögensprüfer kann allerdings gleichzeitig auch Spaltungsprüfer sein.

---

<sup>66</sup> Dazu *Kalss*, Verschmelzung Spaltung Umwandlung, 2. Aufl., 2010, § 223 Rn. 23 ff.; *Szep*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 223 Rn. 10.

<sup>67</sup> Dies insbesondere dann, wenn Vermögensgegenstände in der Schlussbilanz des übertragenden Rechtsträgers höher bewertet worden sind als in der letzten Jahresbilanz, wenn die in der Schlussbilanz angesetzten Werte nicht als Anschaffungskosten in den Jahresbilanzen der übernehmenden Gesellschaft angesetzt werden, oder generell wenn das Gericht Zweifel hat, ob der Wert der Sacheinlage den (geringsten) Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien erreicht; näher *Diekmann*, in: Semler/Stengel (Hrsg.), Umwandlungsgesetz, 4. Aufl., 2017, § 69 Rn. 7 ff.

<sup>68</sup> BGH NZG 2019, 187. Dagegen *Priester*, ZIP 2019, 646.

<sup>69</sup> *Kalss* (Fn. 66), § 223 AktG, Rn. 20; jüngst ausführlich *Wimmer*, GesRZ 2019, 143.

<sup>70</sup> *Napokoj*, FS Hügel, 2015, S. 271.

<sup>71</sup> *Kalss* (Fn. 66), § 3 SpaltG Rn. 47; *Hirschler/Hözl*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 381, 396.

### 3. Prüfung von Umgründungen i. w. S.

#### a) Verschmelzungsprüfung

Die Verschmelzungsprüfung dient, anders als die oben (→ III. 1. und III. 2.) beschriebenen Prüfungen, dem Schutz der Gesellschafter der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften. Die Verschmelzungsprüfung entfällt daher gemäß § 232 Abs. 1 AktG bei der Upstream-Verschmelzung der Tochtergesellschaft auf ihre 100 %-Muttergesellschaft. Ebenso entfällt sie gemäß § 232 Abs. 2 AktG dann, wenn sämtliche Aktionäre aller beteiligten Gesellschaften schriftlich oder in der Niederschrift zur Hauptversammlung darauf verzichten. Bei Verschmelzungen innerhalb von Konzernen ist ein derartiger Verzicht üblich und die Verschmelzungsprüfung daher praktisch selten.<sup>72</sup>

Bei der GmbH ist die Situation graduell anders: Hier findet eine Verschmelzungsprüfung nämlich nur auf Antrag eines Gesellschafters statt (§ 100 Abs. 2 GmbHG). Es handelt sich dabei um ein Individualrecht jedes Gesellschafters unabhängig von der Beteiligungshöhe.<sup>73</sup> Die Ausnahme für die Upstream-Verschmelzung gilt auch hier. Anders ist dies wiederum (auch bei der GmbH) bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung: Dort ist nämlich gemäß § 7 Abs. 1 EU-VerschG (wie im nationalen Aktienrecht) ein Verzicht aller Gesellschafter in Schriftform oder in der Niederschrift zur Generalversammlung erforderlich. Nach h. M. ist ein Verzicht sämtlicher Gesellschafter der beteiligten österreichischen Gesellschaft ausreichend,<sup>74</sup> nach a. A. soll in richtlinienkonformer Interpretation ein Verzicht sämtlicher Gesellschafter auch der ausländischen Gesellschaften erforderlich sein.<sup>75</sup>

Die Bestellung des Verschmelzungsprüfers erfolgt bei der AG gemäß § 220b Abs. 2 AktG durch den jeweiligen Aufsichtsrat. Zu einer gerichtlichen Bestellung kommt es nur dann, wenn ein gemeinsamer Verschmelzungsprüfer für die beteiligten Gesellschaften bestellt wird. Die gerichtliche Bestellung soll die Unabhängigkeit des Prüfers stärken.<sup>76</sup> Bei der GmbH erfolgt die Bestellung (wenn überhaupt ein entsprechendes Gesellschafterverlangen vorliegt und die Gesellschaft, wie in der Praxis häufig, keinen Aufsichtsrat hat) durch das Gericht auf Antrag der Geschäftsführer (§ 100 Abs. 2 GmbHG). Auch hier wird in der Praxis häufig ein Dreivorschlag vom Gericht verlangt. Zuständig ist das Gericht, in dessen Sprengel die übernehmende Gesellschaft ihren Sitz hat. In Deutschland ist hingegen jedenfalls die Bestellung durch das Gericht erforderlich (§ 10 Abs. 1 dUmwG).

<sup>72</sup> Dazu Nowotny, in: Haberer/Krejci (Fn. 62), Rn. 15.14.

<sup>73</sup> *Aburumieh/Adensamer/Foglar-Deinhardstein* in Foglar-Deinhardstein/Aburumieh/Hoffenscher-Summer, GmbHG, 1. Aufl., 2017, § 100 Rn. 20; *Kalss* (Fn. 66), § 100 GmbHG Rn. 13.

<sup>74</sup> *Thaler/Arzt*, in: *Talos/Winner*, EU-Verschmelzungsgesetz, 2. Aufl., 2017, § 7 Rn. 6; *Eckert*, in: *Kalss* (Fn. 66), § 7 EU-VerschG Rn. 2, 6; *Wenger*, in: *Frotz/Kaufmann*, EU-VerschG, 2. Aufl., 2013, § 7 Rn. 6.

<sup>75</sup> *Hable/Gassner*, EU-VerschG, 2007, S. 110 f.

<sup>76</sup> *Kalss* (Fn. 66), § 220b AktG Rn. 13.

Gegenstand der Verschmelzungsprüfung ist der Verschmelzungsvertrag (bei grenzüberschreitender Verschmelzung: gemeinsamer Verschmelzungsplan) oder dessen Entwurf. Dabei hat der Prüfer insbesondere eine Erklärung darüber abzugeben, ob das vorgeschlagene Umtauschverhältnis der Aktien (und gegebenenfalls die Höhe der baren Zuzahlungen) angemessen ist (§ 220b Abs. 4 AktG). Der Verschmelzungsprüfer hat dabei keine eigenständige Unternehmensbewertung durchzuführen,<sup>77</sup> sondern die von den Gesellschaften angewendeten Methoden und Prämissen kritisch zu beurteilen.<sup>78</sup> Seine Aufgabe ist also vorwiegend die Vornahme einer Plausibilitätskontrolle. Der Prüfbericht des Verschmelzungsprüfers ist mit einer eigenen Erklärung über die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses abzuschließen. Ob hingegen die Verschmelzung wirtschaftlich sinnvoll ist, ist von dem Prüfungsauftrag nicht umfasst, sondern von den Anteilshabern selbst zu beurteilen.<sup>79</sup>

Bei berechtigten Geheimhaltungsinteressen können u. U. zwei verschiedene Prüfungsberichte erstellt werden, nämlich ein alle Angaben enthaltender für Vorstand und Aufsichtsrat und ein um gewisse geheimhaltungspflichtige Informationen reduzierter zweiter Bericht für die Anteilshaber.<sup>80</sup>

#### b) Umwandlungsprüfung

Die Prüfung der Umwandlung nach UmwG, vor allem der verschmelzenden Umwandlung auf den Hauptgesellschafter, erfolgt gemäß § 2 Abs. 3 UmwG im Wesentlichen nach denselben Regeln wie bei der Verschmelzung. Der Umwandlungsprüfer wird gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 4 UmwG auf gemeinsamen Antrag des Aufsichtsrats der Kapitalgesellschaft und des Hauptgesellschafters vom Gericht bestellt. Er hat insbesondere die Angemessenheit der Barabfindung an die auscheidenden Gesellschafter zu überprüfen.<sup>81</sup>

Im Gegensatz zur Umwandlung nach UmwG ist die rechtsformwechselnde Umwandlung mit keiner Gesamtrechtsnachfolge verbunden, es kommt zu keiner Vermögensübertragung, sondern bloß zu einem identitätswahrenden Rechtsformwechsel. Dennoch hat auch hier eine Prüfung stattzufinden: Bei der rechtsformwechselnden Umwandlung einer AG in eine GmbH hat der Prüfer gemäß § 244 Abs. 3 AktG die Angemessenheit der Bedingungen der Barabfindung widersprechender Aktionäre zu prüfen. Beim umgekehrten Fall der Umwandlung einer GmbH in eine AG hat einerseits ebenfalls eine Prüfung der Barabfindung stattzufinden (§ 253 AktG), andererseits gemäß § 247 Abs. 3 AktG auch eine Gründungsprüfung. Diese hat sich namentlich darauf zu erstrecken, ob die (Umwand-

---

<sup>77</sup> Dazu noch unten (→ VI.2.).

<sup>78</sup> Hirschler/Ludwig/Schinnerl, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 401, 411; Zöchling, RWZ 1997, 155.

<sup>79</sup> Kalss (Fn. 66), § 220b AktG Rn. 21.

<sup>80</sup> Hirschler/Ludwig/Schinnerl, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 401, 415.

<sup>81</sup> Kalss (Fn. 66), § 2 UmwG Rn. 62, 67.

lungs-)Bilanz den gesetzlichen Vorschriften, d. h. den Vorschriften gemäß § 220 Abs. 3 AktG, entspricht.<sup>82</sup>

### c) Spaltungsprüfung

Auch bei der Spaltung hat gemäß § 5 SpaltG eine Prüfung durch einen Spaltungsprüfer zu erfolgen. Prüfungsgegenstand ist vorrangig die Prüfung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses bzw. der Barabfindung (§ 5 Abs. 4 SpaltG). Auch diese Prüfung ist verzichtbar – gemäß § 5 Abs. 6 SpaltG ist sie nicht erforderlich, wenn alle Anteilsinhaber schriftlich oder in der Niederschrift zur Hauptversammlung (Generalversammlung) darauf verzichten. Dies entspricht der Rechtslage bei der Verschmelzung.

### d) Gesellschafterausschluss

Auch wenn es sich bei dem Squeeze Out gemäß GesAusG um keinen Umgründungsvorgang i. e. S. handelt, soll dieser aufgrund der ähnlich gelagerten Interessen ebenfalls hier angeführt werden. Bekanntlich lässt der Gesetzgeber in Österreich bei AG und GmbH auf Verlangen des mit mindestens 90 % beteiligten Hauptgesellschafters den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern gegen angemessene Barabfindung zu. Der VfGH hat dieses im Lichte des Eigentumschutzes potentiell bedenkliche Regime erst vor kurzem für verfassungsrechtlich zulässig erklärt.<sup>83</sup> Dies unter Hinweis darauf, dass die Schaffung von effizienten Unternehmensstrukturen ein im öffentlichen Interesse gelegenes Ziel ist, sowie auf bereits vor Inkrafttreten des GesAusG bestehende gesellschaftsrechtliche Möglichkeiten zum Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern.<sup>84</sup>

Die deutsche Regelung ist diesbezüglich in mehreren Punkten restriktiver: Zum einen ist gemäß § 327a dAktG ein derartiger Squeeze Out nur bei der AG (und nicht bei der GmbH) gesetzlich vorgesehen, zum anderen sieht § 327a dAktG eine höhere Schwelle von mindestens 95 % des Grundkapitals vor.

Die Aufgabe des Wirtschaftsprüfers im Rahmen des Gesellschafterausschlusses besteht gemäß § 3 Abs. 2 GesAusG in der Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung. Die Bewertung selbst erfolgt durch die Gesellschaft und wird in einem gemeinsamen Bericht des Vorstands und des Hauptgesellschafters gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG dargelegt und begründet.

Die Überprüfung der Angemessenheit durch den jeweiligen Prüfer bildet in den oben (→ III.3.) beschriebenen Fällen nicht die einzige rechtliche Absicherung für die Gesellschafter: Als zweiter Schutzschild ist vom Gesetzgeber auch ein gerichtliches Überprüfungsverfahren bei Verschmelzung, Umwandlung, Spaltung und Gesellschafterausschluss vorgesehen. Nähere Details dieses Verfahrens

<sup>82</sup> *Zollner*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 247 Rn. 23.

<sup>83</sup> VfGH 27.6.2018, G 30/2017, GesRZ 2018, 248; dazu *Kalss/Deutsch*, ÖZW 2019, 26; *Gall*, ZFR 2018, 544.

<sup>84</sup> Man denke etwa an die nicht verhältnismäßige Abspaltung in eine „Cash-Box“.

zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses bzw. der Barabfindung durch das Gericht können hier nicht dargestellt werden; vor kurzem wurden die einschlägigen Bestimmungen reformiert.<sup>85</sup>

#### 4. Sonderprüfung

##### a) Bei der AG

Ein gesellschaftsrechtlich bedeutsames Instrument zur Prüfung der Corporate Governance ist die aktienrechtliche Sonderprüfung gemäß § 130 AktG. Eine derartige Sonderprüfung ist grundsätzlich auf zwei Wegen möglich: Zum einen aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit gemäß § 130 Abs. 1 AktG. Ein davon als Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats betroffener Aktionär unterliegt bei der Beschlussfassung aufgrund des klar zutage tretenden Interessenskonflikts einem Stimmverbot. Auch hier gilt das allgemeine Erfordernis, dass eine Beschlussfassung der Hauptversammlung eine entsprechende Ankündigung in der Tagesordnung voraussetzt. Ein Ad hoc-Antrag auf Sonderprüfung setzt einen Zusammenhang mit einem der Tagesordnungspunkte voraus. Insbesondere kann die Hauptversammlung auch zum TO-Punkt der Entlastung der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat eine Sonderprüfung über einzelne mit der Geschäftsführung zusammenhängende Vorgänge beschließen.<sup>86</sup> Ein derartiger Ad hoc-Antrag ist allerdings zeitlich auf Vorgänge im Entlastungszeitraum (also i. d. R. das letzte Geschäftsjahr) beschränkt und kann sich nicht auf frühere oder spätere Vorgänge beziehen, wie der OGH in einer aktuellen Entscheidung festgehalten hat.<sup>87</sup> Ein dennoch bei mangelnder Präsenz sämtlicher Aktionäre gefasster Beschluss auf Einleitung einer Sonderprüfung ist wegen Verstoßes gegen § 119 Abs. 1 Satz 2 AktG, der eine ordnungsgemäße Ankündigung in der Tagesordnung verlangt, anfechtbar.

Daneben hat die Sonderprüfung aber auch eine Spielart in der Form eines Minderheitenrechts.<sup>88</sup> Gemäß § 130 Abs. 2 AktG kann eine Sonderprüfung nämlich auch vom Gericht auf Antrag von Aktionären, deren Anteile zusammen 10 % des Grundkapitals erreichen, beschlossen werden. Voraussetzung dafür ist, dass die Hauptversammlung einen zuvor gestellten Antrag auf Bestellung von Sonderprüfern abgelehnt hat. Ein derartiger Sonderprüfungsantrag der Minderheit ist aber inhaltlich und zeitlich beschränkt: Er kann sich nämlich nur auf die Prüfung von Vorgängen bei der Gründung oder von nicht über zwei Jahre zurückliegenden Vorgängen bei der Geschäftsführung erstrecken. Die Prüfung des regulären

---

<sup>85</sup> Mit dem AktRÄG 2019, BGBl. I 63/2019. Dazu *Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216.

<sup>86</sup> OGH 18.7.2011, 6 Ob 31/11v, *ecolex* 2011, 1023.

<sup>87</sup> OGH 27.2.2019, 6 Ob 19/19s, *ecolex* 2019, 435, NZ 2019, 219 (Anm. *Diregger*).

<sup>88</sup> Generell zur Unterscheidung zwischen den Zielen des Schutzes der Gesellschafter in ihrer Gesamtheit und des Minderheitenschutzes *Haberer*, *Zwingendes Kapitalgesellschaftsrecht*, 2009, S. 78 ff, 99 ff.

Jahresabschlusses kann daher ebenso wenig Gegenstand einer Sonderprüfung sein wie die Überprüfung der Geschäftsführung an sich.<sup>89</sup>

Eine zusätzliche Schranke bei der Sonderprüfung aufgrund eines Antrags der Minderheit besteht darin, dass dem Antrag vom Gericht nur dann stattzugeben ist, wenn Verdachtsgründe beigebracht werden, dass bei dem zu prüfenden Vorgang Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung vorgekommen sind. Die Satzung kann diese Voraussetzung weder erschweren noch erleichtern.<sup>90</sup> Erforderlich ist die substantiierte Behauptung von konkreten Tatsachen, wohingegen bloße Verdächtigungen oder Vermutungen nicht ausreichen.<sup>91</sup> Andererseits ist zu beachten, dass die Minderheitsaktionäre häufig nur über eingeschränkte Informationsmöglichkeiten verfügen, und angesichts des somit typischerweise bestehenden Beweisnotstands auch kein allzu strenger Maßstab anzulegen ist.<sup>92</sup>

In Deutschland sind die Voraussetzungen in mehreren Punkten aus der Sicht der Minderheit großzügiger: Zum einen besteht eine deutlich geringere Schwelle von lediglich 1 % des Grundkapitals oder einem anteiligen Betrag von 100.000 Euro (§ 142 Abs. 2 dAktG). Zum anderen können Vorgänge während der letzten fünf Jahre geprüft werden, bei börsennotierten Aktiengesellschaften sogar der letzten 10 Jahre (§ 142 Abs. 2 dAktG). Das Erfordernis des Verdachts von Unredlichkeiten oder groben Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung besteht auch hier.

Derartige Sonderprüfungen kommen in der Praxis nicht allzu häufig vor. Wenn entsprechende Anträge in der Hauptversammlung gestellt werden, wie dies zuletzt bei der sogenannten 3-Banken-Gruppe durch die Minderheitsaktionärin Bank Austria geschah, löst dies gewöhnlich erhebliche Unruhe aus.<sup>93</sup> Die Sonderprüfung hat aber eine nicht zu unterschätzende präventive Funktion. Allein die Tatsache, dass mit Hilfe des Gerichts auch die Minderheit eine nähere Überprüfung einzelner Vorgänge durchsetzen kann, ist geeignet, eine disziplinierende Wirkung zu entfalten.

#### *b) Bei der GmbH*

Auch bei der GmbH ist in den §§ 45 ff. GmbHG eine Möglichkeit der Sonderprüfung vorgesehen, das GmbHG spricht von „sachverständigen Revisoren“ (§ 45 Abs. 1 GmbHG). Auch hier besteht einerseits die Möglichkeit der Bestellung durch die Generalversammlung mit einfacher Mehrheit und andererseits die Bestellung durch das Gericht aufgrund eines Antrags einer Minderheit von zumindest

<sup>89</sup> *Schmidt-Pachinger*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 130 Rn. 12; *Bydlinski/Potyka*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 130 Rn. 2.

<sup>90</sup> *Bydlinski/Potyka*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 130 Rn. 15.

<sup>91</sup> *Schmidt-Pachinger*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 130 Rn. 31.

<sup>92</sup> *Schmidt-Pachinger*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 130 Rn. 31.

<sup>93</sup> Dazu *Kordik*, Wenn Banker emotional werden, Die Presse, 6.7.2019, 13; *Zirm*, Bank Austria klagt 3 Banken-Gruppe, Die Presse, 8.6.2019, 20.

10 % oder dem Nennbetrag von 700.000. Euro. Die Bestimmungen wurden erst durch den Herrenhausbericht zum GmbHG eingefügt, um die Gesellschafter davor zu schützen „ohnmächtig und wehrlos zuzusehen, wenn das Gesellschaftsvermögen durch Missbräuche gefährdet wird, zu denen die unbeschränkte und unbeschränkbare Vollmacht, die den Machthabern an der Spitze gesetzlich zusteht, nur zu leicht zu verleiten vermag“. <sup>94</sup> Auch im GmbH-Recht dient die Sonderprüfung vorrangig als Beweissicherungsmittel zur Ausforschung vermuteter Pflichtwidrigkeiten und zur Vorbereitung der Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen Organmitglieder. <sup>95</sup> Ihr kommt daher auch bei der GmbH eine wesentliche präventive Wirkung zu.

Der Gegenstand der Sonderprüfung gibt aufgrund des Gesetzestextes gewisse Rätsel auf. In § 45 Abs. 1 GmbHG ist nämlich die Rede von der Bestellung von sachverständigen Revisoren „zur Prüfung des letzten Jahresabschlusses“. Dennoch ist anerkannt, dass sich die Prüfung auch auf bestimmte Geschäftsvorgänge beziehen kann, wenn sich diese (was dem Regelfall entspricht) auf den Jahresabschluss auswirken. <sup>96</sup> Die Rechtsprechung beschränkt sich dabei auf die Prüfung von Umständen, die im letzten Jahresabschluss ihren Niederschlag finden oder hätten finden müssen, und lehnt eine Prüfung länger zurückliegender Ereignisse ab. <sup>97</sup> Die gesetzliche Formulierung ist freilich vor dem Hintergrund der damals noch nicht bestehenden gesetzlichen Pflicht zur Abschlussprüfung zu verstehen. M. E. liegt es nahe, die Zwei-Jahres-Frist gemäß § 130 Abs 2 AktG analog heranzuziehen. <sup>98</sup>

Das GmbHG verlangt vom Revisor die Erstellung eines schriftlichen Berichts und dessen (unverzögliche) Vorlage an die Geschäftsführer (und den allenfalls vorhandenen Aufsichtsrat). Weiters wird gemäß § 47 Abs. 3 GmbHG dessen Erörterung in der nächsten Generalversammlung verlangt. Da das Gesetz ausdrücklich die „vollinhaltliche Verlesung“ verlangt, genügt eine Beschlussfassung im Umlaufweg nicht. <sup>99</sup> Das Gesetz verlangt weiters eine „Beschlussfassung“ der Generalversammlung. Eine solche ist nicht zwingend erforderlich, wenn auch eine ausdrückliche Genehmigung des Berichts möglich ist. Darüber hinaus kommen sonstige Beschlüsse in Betracht, etwa über die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen. Im dGmbHG fehlt eine entsprechende Parallelbestimmung.

---

<sup>94</sup> HHB (Herrenhausbericht) GmbHG I 12; *Haberer*, in: Torggler GmbHG (Fn. 56), § 45 Rn. 2.

<sup>95</sup> OGH 21.10.2004, 6 Ob 223/04v, *ecolex* 2005, 135; OGH 16.6.2011, 6 Ob 86/11g, *GES* 2011, 400; OGH 18.7.2011, 6 Ob 31/11v, *ecolex* 2011, 1023.

<sup>96</sup> OGH 16.6.2011, 6 Ob 86/11g, *Ges* 2011, 400; *Haberer*, in: Torggler GmbHG (Fn. 56), § 45 Rn. 12.

<sup>97</sup> OGH 11.2.1988, 6 Ob 3/88, *NZ* 1989, 43.

<sup>98</sup> *Haberer*, in: Torggler GmbHG (Fn. 56), § 45 Rn. 14; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG (Fn. 58), § 45 Rn. 7; a.A. *Geist*, *ÖJZ* 1995, 658, 664.

<sup>99</sup> *Haberer*, in: Torggler GmbHG (Fn. 56), § 47 Rn. 5; *Enzinger*, in: *WK GmbHG* (Fn. 56), § 47 Rn. 5; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG (Fn. 58), § 47 Rn. 4.

## IV. Unabhängigkeit des Abschlussprüfers

### 1. Teleologie

Die Tätigkeit des Abschlussprüfers liegt einerseits im Interesse der geprüften Gesellschaft, darüber hinaus aber vorrangig auch im Interesse Dritter. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers stellt für Dritte eine glaubwürdige Information darüber dar, ob die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft im Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften dargestellt wird. Der Abschlussprüfer fungiert somit als sogenannter Gatekeeper.<sup>100</sup> Darin liegt ein möglicher Weg zur Überwindung des Principal-Agent-Konflikts:<sup>101</sup> Da Dritte nicht selbst imstande sind, die Gesellschaft und deren Organe zu überwachen, delegieren sie diese Aufgabe an besonders qualifizierte Personen, die diese Kontrollfunktion als Gatekeeper ausüben.

Grundlegende Voraussetzung für eine derartige Kontrollfunktion ist die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers von der geprüften Gesellschaft. Zwar sind solche Unabhängigkeitsbestimmungen schon seit langem im UGB enthalten, die letzten Jahre haben aber eine massive Verschärfung mit sich gebracht, nicht zuletzt unter dem Eindruck diverser Bilanzskandale.<sup>102</sup>

Das Gesetz unterscheidet seit jeher zwischen generalklauselartig formulierten Befangenheitsgründen einerseits und näher spezifizierten Ausschlussgründen andererseits. Grund zur Befangenheit ist gemäß § 271 Abs. 1 UGB (§ 319 Abs. 2 dHGB) dann anzunehmen, wenn Gründe, insbesondere Beziehungen geschäftlicher, finanzieller oder persönlicher Art vorliegen, nach denen die Besorgnis der Befangenheit besteht. Darauf kann hier nicht näher eingegangen werden.<sup>103</sup>

### 2. Ausschlussgründe

Andererseits sieht das Gesetz Ausschlussgründe vor, deren Reichweite und Komplexität in den letzten Jahren stark erhöht wurde. Diese Komplexität ergibt sich aus einem Ineinandergreifen von generellen Ausschlussgründen für alle geprüften Gesellschaften, besonderen Ausschlussgründen für Unternehmen von öffentlichem Interesse und (als österreichisches Spezifikum) noch zusätzlich besonderen Ausschlussgründen für „fünffach große Gesellschaften“.

Die generellen Ausschlussgründe sind in § 271 Abs. 2 UGB aufgezählt. Im Kern geht es um die Vermeidung von evidenten Interessenskonflikten, so etwa,

<sup>100</sup> Zum Begriff *Armour/Hansmann/Kraakman*, in: Kraakman et al. (Hrsg.), *The Anatomy of Corporate Law*, 3. Aufl., 2017, S. 29, 42 f.

<sup>101</sup> Zu diesem vgl. nur *Haberer*, *Corporate Governance Österreich-Deutschland-International*, 2002, S. 4 ff.

<sup>102</sup> Grundlegend *Gelter*, *Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers*, 2004, 1 f.; *Gelter/Reiter*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 107.

<sup>103</sup> Dazu ausführlich *Vökl/Gedlicka/Hirschböck*, in: *Straube/Ratka/Rauter* (Fn. 2), § 271 Rn. 16 ff.; *Steckel*, in: *Torggler* (Fn. 2), § 271 Rn. 6 ff.; *Gelter*, in: *Handbuch Rechnungslegung* (Fn. 2), § 271 Rn. 13 ff.; *Casey*, in: *Hirschler* (Fn. 3), § 271 Rn. 12 ff.

wenn der Wirtschaftsprüfer gleichzeitig Anteile an der zu prüfenden Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen besitzt (§ 271 Abs. 2 Nr. 1 UGB).<sup>104</sup> Weiters besteht eine Unvereinbarkeit insbesondere dann, wenn der Wirtschaftsprüfer bei der zu prüfenden Gesellschaft bei der Führung der Bücher oder der Aufstellung des zu prüfenden Jahresabschlusses über die Prüfungstätigkeit hinaus mitgewirkt hat. Damit soll naherliegender Weise eine Selbstprüfung vermieden werden, d. h. der Wirtschaftsprüfer soll nicht einen Jahresabschluss prüfen, den er vorab selbst maßgeblich erstellt hat. In der Praxis sind die Übergänge zwischen Mitwirkung bei der Aufstellung und Änderungswünschen im Zuge der Prüfung freilich manchmal fließend. Weiters darf der Abschlussprüfer gemäß § 271 Abs. 2 Nr. 4d UGB insbesondere auch keine Bewertungsleistungen erbracht haben, die sich auf den zu prüfenden Jahresabschluss nicht nur unwesentlich auswirken. Zuletzt darf auch die wirtschaftliche Abhängigkeit des Abschlussprüfers von der geprüften Gesellschaft nicht allzu groß sein. Dementsprechend sieht § 271 Abs. 2 Nr. 7 UGB vor, dass der Abschlussprüfer in den letzten fünf Jahren nicht mehr als 30 % seiner Gesamteinnahmen aus der Prüfung der konkreten Gesellschaft oder mit dieser verbundener Unternehmen lukriert haben darf. Mit den allgemeinen Unabhängigkeitsbestimmungen gemäß § 271 Abs. 2 UGB werden die Vorgaben der Abschlussprüfer-RL (RL 2006/43/EG i. d. g. F.) umgesetzt.<sup>105</sup> Die Ausschlussgründe lassen sich entsprechend Art. 22 AP-RL darauf zurückführen, dass der Abschlussprüfer eine Prüfung dann nicht ausführen darf, wenn eine Gefahr der Selbstüberprüfung, des Eigeninteresses, der Interessenvertretung, der Vertrautheit oder der Einschüchterung aufgrund einer Beziehung finanzieller, persönlicher oder geschäftlicher Art besteht.

Darüber hinausgehende Ausschlussgründe ergeben sich direkt aus der Abschlussprüfer-VO (VO 2014/537/EU i. d. g. F.).<sup>106</sup> Sie gelten für sogenannte *Public Interest Entities* (Unternehmen von öffentlichem Interesse). Dabei handelt es sich gemäß Art. 2 Nr. 13 AP-RL insbesondere um börsennotierte Unternehmen, Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen. Bei diesen gilt gemäß Art. 5 AP-VO ein inhaltlich erweitertes Verbot der Erbringung von Nichtprüfungsleistungen. So ist davon gemäß Art. 5 Abs. 1 lit. a auch die Erbringung von Steuerberatungsleistungen umfasst.

Als österreichische Besonderheit sind in § 271a UGB weiterhin besondere Ausschlussgründe (auch) für Gesellschaften vorgesehen, die eines der in Euro ausgedrückten Größenmerkmale einer großen Gesellschaft (also: Bilanzsumme und Umsatzerlöse) für große Gesellschaften um das Fünffache überschreiten. Ob

---

<sup>104</sup> Zu beachten ist, dass dies nicht immer so war: In der Vorgängerregelung lag ein Ausschlussgrund nur dann vor, wenn der Abschlussprüfer eine Beteiligung von mehr als 5 % an der geprüften Gesellschaft hatte. Diese Regelung wurde mit dem GesRÄG 2005 aufgehoben, siehe *Gelter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 271 Rn. 28.

<sup>105</sup> Dazu *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl., 2017, Rn. 25.25 ff.

<sup>106</sup> Dazu *Lutter/Bayer/Schmidt* (Fn. 105), Rn. 25.31 ff.

dafür weiterhin ein rechtspolitischer Bedarf besteht ist m. E. fraglich. Bei diesen Gesellschaften besteht einerseits ein erhöhtes Erfordernis für die wirtschaftliche Unabhängigkeit, weil der Abschlussprüfer höchstens 15 % seiner Gesamteinnahmen aus der Prüfung und Beratung dieser Gesellschaft lukrieren darf, und andererseits auch inhaltliche Einschränkungen. Insbesondere ist es dem Abschlussprüfer gemäß § 271a Abs. 1 Nr. 2 UGB verwehrt, über die Prüfungstätigkeit hinaus für die zu prüfende Gesellschaft Rechts- oder Steuerberatungsleistungen zu erbringen, die über das Aufzeigen von Gestaltungsalternativen hinausgehen und die sich auf den Jahresabschluss nicht nur unwesentlich auswirken.<sup>107</sup> Mit dieser Formulierung hat der Gesetzgeber eine ursprünglich aus der BGH-Entscheidung *Allweiler* stammende Formulierung ins Gesetz übernommen.<sup>108</sup>

Die Regelung zur inhaltlichen Beschränkung von Tätigkeiten wird durch ein obligatorisches System der Prüferrotation ergänzt. Man unterscheidet in diesem Zusammenhang die interne Prüferrotation, bei der lediglich der konkrete Prüfer innerhalb der Abschlussprüfungsgesellschaft wechseln muss, und die externe Prüferrotation, bei der die Abschlussprüfungsgesellschaft selbst wechseln muss. Art. 17 AP-VO verlangt nunmehr eine externe Prüferrotation zumindest alle 10 Jahre, allerdings mit gewissen Ausnahmemöglichkeiten. Hinzu kommt gemäß Art. 17 Abs. 7 AP-VO und § 271a Abs. 1 Nr. 4 UGB (für fünffach große Gesellschaften) weiterhin zusätzlich ein System der internen Prüferrotation nach längstens sieben Jahren. Die Vor- und Nachteile der (insbesondere externen) Prüferrotation wurden in der Vergangenheit breit diskutiert.<sup>109</sup>

### 3. Rechtsfolgen bei Verletzung

Die Folgen der Verletzung der Unabhängigkeitsbestimmungen für den Prüfer sind drastisch. Einerseits führt eine Verletzung der Vorschrift über Befangenheit und Ausgeschlossenheit gemäß § 271 Abs. 6 UGB zum Entfall des Entgeltanspruchs des Abschlussprüfers, wenn er den Ausschluss- oder Befangenheitsgrund kennt oder fahrlässig einen Ausschlussgrund nicht erkennt oder grob fahrlässig einen Befangenheitsgrund nicht erkennt.<sup>110</sup> Darüber hinaus kommen dem Abschlussprüfer die Haftungsbeschränkungen gemäß § 275 Abs. 2 UGB nicht zugute, wenn der Abschlussprüfer in Kenntnis oder in grob fahrlässiger Unkenntnis

---

<sup>107</sup> Dazu *Völkl/Gedlicka/Hirschböck*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 271a Rn. 3; *Steckel*, in: Torggler (Fn. 2), § 271a Rn. 9; *Steinböck*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 271a Rn. 16; *Gelter/Reiter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 271a Rn. 13 ff.; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 271a Rn. 10 ff.

<sup>108</sup> BGHZ 135, 260.

<sup>109</sup> *Völkl/Gedlicka/Hirschböck*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 271a Rn. 15/1 ff.; *W. Doralt*, Haftung des Abschlussprüfers, 2005, Rn. 79 ff.

<sup>110</sup> *Völkl/Gedlicka/Hirschböck*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 271 Rn. 10; *Steckel*, in: Torggler (Fn. 2), § 271 Rn. 35; *Steinböck*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 271 Rn. 209; *Gelter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 271 Rn. 121 ff.; *Casey*, in: Hirschler (Fn. 3), § 271 Rn. 32.

seiner Befangenheit oder Ausgeschlossenheit gehandelt hat.<sup>111</sup> Überdies kann gemäß § 270 Abs. 3 UGB das Gericht auf Antrag einen anderen Abschlussprüfer bestellen.

Eine zumindest grob fahrlässige Unkenntnis des Abschlussprüfers von einem Ausschlussgrund führt daher einerseits zum Entfall des Honorars und andererseits zur unbeschränkten Haftung, also eine doppelt scharfe Sanktion. Die gesetzgeberische Motivation dahinter ist klar: Der Abschlussprüfer soll genau darauf achten, dass keine derartigen Ausschlussgründe vorliegen.

Keine Rechtsfolge der Verletzung von Befangenheits- und Ausschlussgründen ist hingegen die Nichtigkeit des Jahresabschlusses, da eine solche auch die Interessen Dritter verletzen würde. Die Nichtigkeit des Jahresabschlusses ist gemäß § 202 Abs. 1 Nr. 4 AktG nur dann anzunehmen, wenn überhaupt keine Prüfung gemäß § 268 UGB stattgefunden hat.<sup>112</sup>

## V. Haftung des Abschlussprüfers

### 1. Innenhaftung

Bei Verletzung der Pflicht des Abschlussprüfers zur gewissenhaften und unparteiischen Prüfung sieht § 275 Abs. 2 UGB eine Haftungssanktion vor.<sup>113</sup> Diese Haftung weist gegenüber der allgemein-zivilrechtlichen Verschuldenshaftung gewisse Besonderheiten auf. Vor allem handelt es sich dabei um eine betragsbeschränkte Haftung. Die Höhe des Haftungshöchstbetrags hängt seit dem GesRÄG 2005 nur mehr von der Größe der Gesellschaft ab und ist je nach Erreichen der Schwellen für kleine, mittelgroße und große Kapitalgesellschaften bis zu einem Maximalbetrag von 12 Millionen Euro beschränkt.<sup>114</sup> Dem gegenüber sind die Haftungshöchstbeträge in Deutschland interessanterweise deutlich niedriger: Gemäß § 323 Abs. 2 dHGB beträgt die Haftungshöchstgrenze bei Fahrlässigkeit generell 1 Million Euro pro Prüfung und lediglich bei börsennotierten Aktiengesellschaften 4 Millionen Euro.<sup>115</sup>

---

<sup>111</sup> *Gelter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 271 Rn. 132 ff.

<sup>112</sup> *Diregger*, in: Doralt/Nowotny/Kalss (Fn. 45), § 202 Rn. 16; *Eckert/Schopper*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 202 Rn. 23, 26.

<sup>113</sup> Daneben besteht auch eine Haftung bei Verletzung der Verschwiegenheitspflicht gemäß § 275 Abs. 1 UGB. Diese Haftung ist, anders als die gemäß § 275 Abs. 2 UGB, betraglich nicht beschränkt, vgl. nur *Dellinger/Told*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 275 Rn. 68; *Nowotny*, Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 921, 928; *Gelter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 275 Rn. 87.

<sup>114</sup> Dabei ist zu beachten, dass gemäß § 221 Abs. 3 UGB Unternehmen von öffentlichem Interesse, insbesondere also börsennotierte Gesellschaften, stets als große Kapitalgesellschaft gelten.

<sup>115</sup> Kritik daran bei *Baumbach/Hopt* (Fn. 1), § 323 Rn. 9; siehe auch *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Fn. 1), § 323 Rn. 4.

Die Haftung gemäß § 275 Abs. 2 UGB ist vom Gesetzgeber als Innenhaftung, also als Haftung des Abschlussprüfers gegenüber der geprüften Gesellschaft konzipiert. Die Schäden, die der geprüften Gesellschaft aus einer fehlerhaften Abschlussprüfung entstehen können, sind vielfältig. In Betracht kommt etwa die verspätete Aufdeckung von Malversationen des Vorstands, die verspätete Reaktion auf eine (nicht erkannte) schlechte Finanzlage der Gesellschaft, der Vertrauensverlust am Markt für Eigen- und Fremdkapital, die verspätete und damit in ihrer Wirksamkeit beeinträchtigte Setzung von Sanierungsmaßnahmen, die Vornahme von unzulässigen Gewinnausschüttungen oder die Kosten der neuerlichen Aufstellung (und Prüfung) des fehlerhaften Jahresabschlusses.<sup>116</sup>

Ein Mitverschuldenseinwand steht dem Abschlussprüfer dabei nach der Rechtsprechung nicht zu, da es gerade Zweck der Prüfung ist, Fehler von Organen und Mitarbeitern aufzudecken.<sup>117</sup> In Deutschland wird dies (zurecht) differenzierter gesehen. So kann etwa bei vorsätzlichem Verhalten der gesetzlichen Vertreter und bloß fahrlässigem Nichterkennen durch den Abschlussprüfer der Schadenersatzanspruch der Gesellschaft gemindert werden oder ganz entfallen.<sup>118</sup>

## 2. Dritthaftung

Neben der in § 275 Abs. 2 UGB ausdrücklich geregelten Innenhaftung stellt sich das Problem der Dritthaftung des Abschlussprüfers, also der Haftung gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern. Der OGH hat in einer langen Serie von Entscheidungen, beginnend mit der berühmten Riegerbank-Entscheidung,<sup>119</sup> die Dritthaftung des Abschlussprüfers grundsätzlich bejaht und sie mit der dogmatischen Grundlage des Vertrags mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter begründet: Der Vertrag, der zwischen der geprüften Gesellschaft und dem Abschlussprüfer über die Durchführung der Abschlussprüfung abgeschlossen wird,<sup>120</sup> entfaltet demnach Schutzwirkungen zu Gunsten Dritter, die auf das Ergebnis der Prüfung, konkret den Bestätigungsvermerk, vertrauen. In der Literatur wurden auch zahlreiche andere dogmatische Grundlagen genannt, so insbesondere die Verletzung objektiv-rechtlicher Sorgfaltspflichten<sup>121</sup> oder die Deutung von § 275

<sup>116</sup> Nowotny, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 921; 933.

<sup>117</sup> OGH 29.3.2016, 8 Ob 76/15g, WBl 2016/133; *Völkl/Lehner*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 275 Rn. 65 ff.; *Steckel*, in: Torggler (Fn. 2), § 275 Rn. 32; *Dellinger/Told*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 275 Rn. 62; *Gelter*, in: Handbuch Rechnungslegung (Fn. 2), § 275 Rn. 82; *Fraberger/Petritz*, in: Hirschler (Fn. 3), § 275 Rn. 76.

<sup>118</sup> Ausführlich *Ebke*, in: MünchKomm HGB (Fn. 13), § 323 Rn. 74 f.; *Böcking/Gros/Rabenhorst*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl., 2015, § 323 Rn. 19 f.; *Poll*, in: BeckOK HGB (Fn. 39), § 323 Rn. 29 ff.; kritisch *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Fn. 1), § 323 Rn. 37 f.; *Müller*, in: Bilanzrecht (Fn. 1), § 323 HGB Rn. 81 f.: „Die hM vermag nicht zu überzeugen und verirrt sich in komplizierten und letztlich willkürlichen Schadensaufteilungen“.

<sup>119</sup> OGH 27.11.2001, 5 Ob 262/01t, ecolex 2002, 89.

<sup>120</sup> Zur Rechtsnatur dieses Vertrages *Völkl*, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 275 Rn. 48 f.; *Dellinger/Told*, in: Zib/Dellinger (Fn. 2), § 275 Rn. 22.

<sup>121</sup> Insbesondere *Kalss*, ÖBA 2002, 187 und ÖBA 2002, 200; *Artmann*, JBl 2000, 623.

UGB als Schutzgesetz zu Gunsten Dritter i. S. v. § 1311 ABGB<sup>122</sup>. Zum Teil wird die Begründung durch den Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter überhaupt abgelehnt, insbesondere unter Hinweis darauf, dass dem Zivilrecht auch sonst eine Haftung für reine Vermögensschäden bei Fahrlässigkeit unbekannt ist.<sup>123</sup>

Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass auch der BGH die Dritthaftung aufgrund des Vertrags mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter prinzipiell anerkannt hat, die Grenzen dieses Rechtsinstituts aber wesentlich enger zieht und daher zumeist eine Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten im Ergebnis verneint hat.<sup>124</sup> Dies mit dem Argument, dass es dem gesetzgeberischen Willen entspreche, das Haftungsrisiko des Abschlussprüfers angemessen zu begrenzen, was der Einbeziehung einer unbekanntem Vielzahl von Gläubigern, Gesellschaftern oder Anteilserwerbern in den Schutzbereich des Prüfungsauftrags entgegenstehe.<sup>125</sup> Eine Dritthaftung wurde demnach vom BGH nur in Konstellationen angenommen, wo dem Prüfer erkennbar war, dass von ihm im Interesse konkreter Dritter eine besondere Leistung erwartet wird, die über die Erbringung der gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfung hinausgeht, und dem Dritten als Entscheidungsgrundlage dienen soll.<sup>126</sup> In Betracht kommen etwa Fälle, in denen dem Abschlussprüfer bekannt ist, dass sein Testat die Grundlage für die Kreditvergabe durch eine bestimmte Bank an die geprüfte Gesellschaft bildet. Erforderlich ist ein konkreter Vertrauenstatbestand, hingegen reicht die bloße gesetzliche Publizität des Bestätigungsvermerks nicht aus.<sup>127</sup>

Im Ergebnis geht die Rechtsprechung daher in Deutschland und Österreich von denselben dogmatischen Grundlagen aus, interpretiert diese aber in durchaus unterschiedlicher Weise und kommt daher im Ergebnis zu stark unterschiedlichen Resultaten: Während in Österreich die Bejahung der Dritthaftung auf Grundlage des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter der Regelfall ist, bildet dies in Deutschland den seltenen Ausnahmefall.<sup>128</sup>

Die Dritthaftung des Abschlussprüfers wird in Österreich noch dadurch verschärft, dass der OGH zumindest in einzelnen Entscheidungen auch das Kausalitätserfordernis gelockert hat. Während doch zu erwarten wäre, dass eine Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten nur dann besteht, wenn diese konkret auf den (unrichtigen) Inhalt des Bestätigungsvermerks vertraut haben, hat der OGH in einzelnen Entscheidungen ausgesprochen, dass es ausreicht, dass, selbst wenn der Dritte den Jahresabschluss samt Bestätigungsvermerk nicht gelesen hat, diesem die Information über eine (tatsächlich nicht erfolgte) Einschrän-

---

<sup>122</sup> *Nowotny*, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 921, 937.

<sup>123</sup> *Zehetner*, ÖZW 2013, 78; *ders.*, in: Artmann/Karollus (Fn. 47), § 42 Rn. 45 ff.

<sup>124</sup> BGH ZIP 2006, 854; BGH ZIP 2006, 954; BGH ZIP 2009, 1166.

<sup>125</sup> *Merkt*, in: Baumbach/Hopt (Fn. 1), § 323 Rn. 8 m. w. N.

<sup>126</sup> BGH NJW 2012, 3165; *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Fn. 1), § 323 Rn. 58.

<sup>127</sup> *Habersack/Schürnbrand*, in: Staub (Fn. 1), § 323 Rn. 59 f.

<sup>128</sup> Zu anderen Anspruchsgrundlagen der Dritthaftung, insbesondere deliktischer Natur, *Müller*, in: Bilanzrecht (Fn. 1), § 323 HGB Rn. 104 ff.

kung des Bestätigungsvermerks zugekommen wäre, weil sich eine solche Einschränkung am Kapitalmarkt rasch verbreitet hätte.<sup>129</sup> Für eine derartige Lockerung des Kausalitätserfordernisses hin zum bloßen Ausreichen einer Beeinflussung der Anlagestimmung besteht m. E. kein Anlass.<sup>130</sup>

Wenn, was angesichts der strengen Judikatur zur Dritthaftung durchaus häufig eintreten mag, der Haftungsfonds für die Befriedigung aller Gläubiger (geprüfte Gesellschaft und geschädigte Dritte) nicht ausreichend ist, stellt sich die Frage, wie dessen Verteilung erfolgen soll. Prinzipiell kommen dafür zwei Modelle in Betracht: Einerseits eine konkursmäßige (quotenmäßige) Verteilung auf sämtliche Gläubiger, andererseits eine Befriedigung nach dem Prioritätsprinzip. Der OGH hat sich in jüngeren Entscheidungen mangels einer ausdrücklichen gesetzlichen Grundlage, die für eine quotenmäßige Verteilung erforderlich wäre, für eine Verteilung nach Priorität entschieden.<sup>131</sup> Dabei bleibt freilich unklar, welcher konkrete Zeitpunkt für die Priorität maßgeblich sein soll (Außergerichtliche Geltendmachung? Einbringung der Klage? Exekutionsantrag?).<sup>132</sup> Nach den vom OGH in seiner Begründung herangezogenen Bestimmungen des WAG wäre der exekutive Zugriff auf das Vermögen entscheidend. In der Praxis wird dies vielfach zu einem Vorteil des Insolvenzverwalters gegenüber Drittgläubigern führen.<sup>133</sup>

### 3. Verjährung

Auch zur Verjährung enthält das Gesetz eine Sonderregel: Gemäß § 275 Abs. 5 UGB besteht in Österreich bei Fahrlässigkeit eine besondere (objektive) Verjährungsfrist von fünf Jahren ab Eintritt des Schadens. In Deutschland gilt hingegen nach der Aufhebung von § 323 Abs. 5 dHGB, der ebenfalls eine Fünfjahresfrist vorsah, seit 1.1.2004 das allgemeine Verjährungsregime des BGB.<sup>134</sup>

Eine lange umstrittene Frage war die, ob diese Regeln auch für die Verjährung von Dritthaftungsansprüchen gelten, oder ob es diesbezüglich bei der allgemeinen Verjährungsregel gemäß § 1489 ABGB bleibt, wonach Schadenersatzansprüche binnen drei Jahren ab Kenntnis von Schaden und Schädiger, längstens binnen 30 Jahren verjähren. Für letztere Ansicht spricht, dass das Verjährungsrisiko für Dritte größer ist, weil diese vom Eintritt eines Schadens häufig gar keine Kenntnis erlangen, was aber auf den Lauf einer objektiven Verjährungsfrist eben keine Auswirkung hat.

Dennoch hat sich der OGH (m. E. zurecht) der Auffassung angeschlossen, wonach die Verjährungsregel des § 275 Abs 5 UGB auch für die Dritthaftung

<sup>129</sup> OGH 23.1.2014, 6 Ob 187/13p, RdW 2014, 185.

<sup>130</sup> Ausführlich Haberer, FS Nowotny, 2015, S. 539, 543 ff.

<sup>131</sup> OGH 29.6.2017, 8 Ob 94/16f, RWZ 2017, 59 (Anm. Wenger); OGH 27.9.2017, 9 Ob 70/16h, ecolx 2018, 252; Gruber, Aufsichtsrat aktuell 5/2017, 34; Völkl, RdW 2018, 80; Fraberger/Petritz, in: Hirschler (Fn. 3), § 275 Rn. 111.

<sup>132</sup> Nowotny, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 921, 938.

<sup>133</sup> Nowotny, in: Handbuch Wirtschaftsprüfung (Fn. 4), S. 921, 938.

<sup>134</sup> Dazu Müller, in: Bilanzrecht (Fn. 1), § 323 HGB Rn. 97 ff.

gilt.<sup>135</sup> Dies insbesondere mit dem Argument, dass wenn man die Analogiefähigkeit des § 275 UGB bei der Betragsbeschränkung bejaht, dies auch für andere Tatbestandselemente wie die Verjährung gelten muss. Überdies wäre es ein geradezu paradoxes Resultat, wenn im Ergebnis Dritte, deren Haftung aufgrund des Vertrags mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter aus der Haftung gegenüber der geprüften Gesellschaft abgeleitet wird, hinsichtlich der Verjährung plötzlich besser gestellt wären als die Gesellschaft selbst. Auch Gründe der Rechtssicherheit aufgrund eines einheitlichen Verjährungsregimes sprechen für diese Ansicht.<sup>136</sup>

Der objektive Verjährungsbeginn gilt nicht in Fällen vorsätzlicher Schadenszufügung, die freilich in der Praxis die seltene Ausnahme bilden. Darüber hinaus ist zu beachten, dass gemäß § 1489 Satz 2 zweiter Fall ABGB im (praktisch wohl noch selteneren) Fall der Begehung von qualifizierten Vorsatzdelikten (also solchen Vorsatztaten, die mit mehr als einjähriger Freiheitsstrafe bedroht sind) eine dreißigjährige, objektive Verjährungsfrist zur Anwendung gelangt. Während nämlich § 275 Abs. 5 UGB als *lex specialis* zur allgemeinen Verjährungsregelung nach § 1489 ABGB anzusehen ist, ist § 1489 Satz 2 zweiter Fall ABGB wiederum *lex specialis* zu der allgemeinen Regel über die Verjährung der Haftung des Abschlussprüfers.<sup>137</sup>

Die Haftung des Abschlussprüfers gemäß § 275 UGB ist gemäß § 275 Abs. 4 UGB zwingend, sodass vertragliche Beschränkungen oder ein vertraglicher Ausschluss der Haftung (etwa in Allgemeinen Auftragsbedingungen) nicht in Betracht kommt. Dies gilt freilich nur für gesetzlich angeordnete Pflichtprüfungen, nicht für freiwillige Abschlussprüfungen.<sup>138</sup>

Von der Haftung des Wirtschaftsprüfers zu unterscheiden ist die Haftung des Steuerberaters. Auch dieser spielt in der Praxis eine erhebliche Rolle, weil er (häufig in führender Funktion) bei der Aufstellung des Jahresabschlusses mitwirkt. Dies führt allerdings i. d. R. nicht zu einer Haftung gegenüber Dritten, vielmehr gilt der Steuerberater lediglich als Gehilfe des Unternehmers bzw. der Gesellschaft.<sup>139</sup>

---

<sup>135</sup> OGH 1.8.2012, 1 Ob 35/12x, *ecolex* 2013, 24; *P. Bydlinski*, FS Jud, 2012, S. 61 ff.; *Gelter*, in: *Handbuch Rechnungslegung* (Fn. 2), § 275 Rn. 144; *Fraberger/Petritz*, in: *Hirschler* (Fn. 3), § 275 Rn. 123.

<sup>136</sup> Zum Ganzen *Haberer*, FS Nowotny, 2015, S. 539, 548.

<sup>137</sup> Dazu *Haberer*, FS Nowotny, 2015, S. 539, 551; *Wendehorst*, FS Straube, 2009, S. 233, 247 f.

<sup>138</sup> *Nowotny*, in: *Handbuch Wirtschaftsprüfung* (Fn. 4), S. 921, 942.

<sup>139</sup> OGH 29.11.2005, 10 Ob 57/03k, SZ 2005/174; OGH 23.10.2014, 5 Ob 173/14y, NZ 2015/58; *Krejci*, *Unternehmensrecht*, 5. Aufl., 2013, S. 272.

## VI. Neue Beratungsfelder

In den letzten Jahren haben die (insbesondere großen, weltweit tätigen) Wirtschaftsprüfungsgesellschaften verstärkt auch neue Beratungsfelder strategisch ins Auge gefasst. Dabei meine ich nicht so sehr die Steuerberatung, die ja schon seit jeher ein Naheverhältnis zur Wirtschaftsprüfung ausweist, das sich auch in der vielfach üblichen Berufsbezeichnung als „Wirtschaftsprüfer und Steuerberater“ und bis vor wenigen Jahren auch in einem obligatorischen gemeinsamen Ausbildungsweg manifestierte. Hier sollen abschließend zwei andere, vergleichsweise neue Beratungsfelder kurz beschrieben werden:

### 1. Rechtsberatung

Große Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, insbesondere die sogenannten Big 4-Gesellschaften (Deloitte, Ernst & Young, KPMG, PwC) drängen verstärkt in den Rechtsberatungsmarkt. Dies hat dazu geführt, dass diese Gesellschaften in den letzten Jahren in Deutschland und auch in Österreich jeweils eigene Rechtsberatungsschienen aufgebaut haben. Formell handelt es sich dabei um selbständige Rechtsanwaltskanzleien, die aber am Markt jeweils auch unter der Marke der WP-Gesellschaft auftreten. Eine derartige wirtschaftliche und rechtliche Beratung „aus einer Hand“ bildet am Markt ein durchaus attraktives Angebot.

Die Durchführung von Rechtsberatungen führt bei Unternehmen von öffentlichem Interesse allerdings aufgrund von Art. 5 Abs. 1 lit. g AP-VO zu Unvereinbarkeiten. Derartige Unvereinbarkeiten wirken auch im „Netzwerk“. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften müssen sich daher bei derartigen Unternehmen der wirtschaftlichen Entscheidung stellen, ob sie sich für die Rechtsberatung oder die Wirtschaftsprüfung entscheiden. Auch bei „fünffach großen“ Gesellschaften besteht gemäß § 271a Abs. 1 Nr. 2 UGB eine Unvereinbarkeit, wenn die Prüferin über die Prüfungstätigkeit hinaus Rechts- (oder Steuerberatungs-)leistungen erbracht hat, die über das Aufzeigen von Gestaltungsalternativen hinausgehen und die sich auf den Jahresabschluss nicht nur unwesentlich auswirken. Dazu kann die deutsche Literatur und Judikatur herangezogen werden, da diese Formulierung letztlich auf die bereits erwähnte *Allweiler*-Entscheidung des BGH zurückgeht.<sup>140</sup>

### 2. Unternehmensbewertung

Ebenso gehört auch die Erbringung von Unternehmensbewertungsleistungen vielfach zum Geschäft der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Große WP-Gesellschaften haben dazu zum Teil eigene Bewertungsgesellschaften gegründet oder zumindest spezielle Einheiten im *Advisory Service*-Bereich.

---

<sup>140</sup> BGHZ 135, 260; *Merkt*, in: Baumbach/Hopt (Fn. 1), § 319 Rn. 21; *Habersack/Schürnbrandt*, in: Staub (Fn. 1), § 319 Rn. 55.

Auch die Erbringung von Bewertungsleistungen führt wie bereits erwähnt zu Unvereinbarkeiten. Derartige Unvereinbarkeiten bestehen gemäß § 271 Abs. 2 Nr. 4 dUGB grundsätzlich bei allen geprüften Gesellschaften, wenn sie sich auf den Jahresabschluss nicht bloß unerheblich auswirken. Bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und fünffach großen Gesellschaften sind sie generell verboten, wobei der österreichische Gesetzgeber in § 271a Abs. 6 UGB von der durch Art. 5 Abs. 3 AP-VO eingeräumten Möglichkeit Gebrauch gemacht hat, davon gewisse Gegenausnahmen vorzusehen.<sup>141</sup>

Die Anlässe für derartige Unternehmensbewertungen sind vielfältig. Zum einen stellen sich Bewertungsfragen praktisch bei jeder Unternehmensübernahme, sei es im Wege des *Asset Deal* oder im Wege des *Share Deal*.<sup>142</sup> Spezielle Fragen stellen sich bei Übernahmen börsennotierter Aktiengesellschaften gemäß ÜbG.<sup>143</sup> Auch bei Umgründungen sind wie bereits erörtert oftmals Unternehmensbewertungen erforderlich, um entweder das Umtauschverhältnis (das ja durch die Wertrelation der beteiligten Unternehmen determiniert wird) oder eine Barabfindung ausscheidender Gesellschafter zu ermitteln.<sup>144</sup> Vielfach erfolgt dabei die Unterstützung des Managements bei der Unternehmensbewertung durch eine der großen WP-Gesellschaften, während eine andere die formelle Verschmelzungs- oder sonstige Umgründungsprüfung durchführt.

Aber auch sonstige gesellschaftsrechtliche Anlässe für Unternehmensbewertungen sind häufig, insbesondere das Ausscheiden und die Abfindung von Gesellschaftern in Personen- und Kapitalgesellschaften.<sup>145</sup> Derartige Bewertungsfragen stellen sich nicht nur in kapitalmarktorientierten, sondern auch in geschlossenen Gesellschaften mit einem eng begrenzten Gesellschafterkreis.<sup>146</sup> Zur Bemessung einer derartigen Abfindung wird i. d. R. auf die Leistungen eines Wirtschaftsprüfers zurückgegriffen. Eine typische Standardklausel lautet etwa:

„Kommt es innerhalb der Frist von [x] zu keiner Einigung, so ist die Abfindung/der Aufgriffspreis auf der Grundlage des Wertes des Unternehmens der Gesellschaft zu ermitteln. Dieser Wert ist von einem beeideten Wirtschaftsprüfer und Steuerberater anhand des zum Zeitpunkt der Abfindung/des Aufgriffs aktuellen Fachgutachtens des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer<sup>147</sup> festzulegen. Können

---

<sup>141</sup> Völkl/Gedlicka/Hirschböck, in: Straube/Ratka/Rauter (Fn. 2), § 271a Rn. 32 ff.; Steckel, in: Torggler (Fn. 2), § 271a Rn. 25; Schiemer-Haberl, in: Jabornegg/Artmann (Fn. 9), § 271a Rn. 17.

<sup>142</sup> Dazu generell Haberer/Purtscher, in: Althuber/Schopper (Hrsg.), Handbuch Unternehmenskauf und Due Diligence, Bd. I, 2. Aufl., 2015, S. 163, 193 ff.; zu Besonderheiten im Konzern Purtscher, in: Haberer/Krejci, Konzernrecht (Fn. 62), Rn. 26.1 ff.

<sup>143</sup> Dazu Winner, in: Fleischer/Hüttemann (Hrsg.), Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl., 2019, S. 660.

<sup>144</sup> Dazu Haberer/Purtscher, in: Althuber/Schopper (Fn. 142), S. 163, 195 f.

<sup>145</sup> Dazu Haberer/Purtscher, in: Althuber/Schopper (Fn. 142), S. 163, 196 ff.; ausführlich Fleischer, in: Fleischer/Hüttemann (Fn. 143), S. 707, 714 ff.

<sup>146</sup> Speziell dazu Fleischer, ZIP 2012, 1633.

<sup>147</sup> Frühere Bezeichnung: Kammer der Wirtschaftstreuhänder.

sich die Gesellschafter nicht binnen [x] über die Person des Wirtschaftsprüfers einigen, so wird dieser auf Antrag auch nur eines Teils vom Präsidenten der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer bestellt.“

Auf inhaltliche Bewertungsfragen kann an dieser Stelle nicht eingegangen werden. Es soll lediglich aufgezeigt werden, dass auch die Durchführung von Unternehmensbewertungen zum Berufsbild (spezialisierte) Wirtschaftsprüfungsgesellschaften gehört.

## VII. Resümée

Insgesamt zeigt sich, dass der Wirtschaftsprüfer im Gesellschaftsrecht eine überaus vielfältige Rolle einnimmt. Der Gesetzgeber weist ihm einerseits bei der Prüfung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns im Rahmen der Jahresabschluss- und Konzernabschlussprüfung eine regelmäßige Funktion zu. Andererseits tritt er in einer Reihe von Sonderkonstellationen in Erscheinung, wobei er teils aus Gründen des Gläubigerschutzes, teils aus Gründen des Gesellschafterschutzes eingesetzt wird.

Die Rahmenbedingungen für die Tätigkeit haben sich in den letzten Jahren ständig verschärft, teils durch internationale Vorgaben (wie im Bereich der Unabhängigkeit), teils durch die nationale Judikatur (wie im Bereich der Haftung, insbesondere der Dritthaftung). Hinzu tritt ein erheblicher Kostendruck im angestammten Bereich der Wirtschaftsprüfung, da, wie eine aktuelle Untersuchung zeigt, das vorrangig ausschlaggebende Kriterium für die Vergabe von Prüfungsaufträgen i. d. R. der Preis ist.<sup>148</sup> Es ist daher nicht verwunderlich, dass die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in den letzten Jahren verstärkt auch in neue, möglicherweise lukrativere Beratungsbereiche vordringen.

---

<sup>148</sup> Hecht, Abschlussprüfungen gibt es längst zu Schleuderpreisen, Die Presse, 1.8.2019, 18 mit einer Umfrage unter Prüfungsausschüssen.

# Diskussion

zu den Referaten von  
Michael Hoffmann-Becking und Thomas Haberer

*Hans-Ueli Vogt*

I.	Zur Rolle der Vorstände, Aufsichtsräte und Justitiare in den Unternehmen.....	123
II.	Zur Rolle der externen Berater im Unternehmen und in der Wissenschaft sowie Rechtspolitik.....	124
III.	Die Rolle der Unternehmen und ihrer Berater im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts.....	124
	1. Kodex-Kommission .....	124
	2. Wechselwirkung von Compliance-Systemen und Rechtsanwälten.....	124
	3. Unternehmensjuristen – externe Rechtsanwälte .....	125
	4. Inanspruchnahme von externem anwaltlichem Rat im Gefolge der ISION- Entscheidung .....	125

Die Debatte im Anschluss an die Referate von Prof. Dr. Michael-Becking und MMag. Thomas Haberer zum Thema „Die Rolle der Unternehmen und ihrer Berater sowie der Wirtschaftsprüfer und -berater“ kreiste vor allem um die Rolle der Vorstände, der Berater und der Unternehmensjuristen.

## I. Zur Rolle der Vorstände, Aufsichtsräte und Justitiare in den Unternehmen

Im ersten Teil seiner Präsentation geht *Hoffmann-Becking* auf die Rolle der Vorstände, Aufsichtsräte und Justitiare in den Unternehmen ein. Er stellt fest, dass sich Juristen nur noch selten in den Vorständen fänden. Persönliche, öffentliche Äußerungen von Vorstandsmitgliedern zu Themen der Rechtspolitik seien äußerst selten geworden; solche Stellungnahmen der Unternehmen erfolgten in der Regel nur noch durch Verbände. In der Kodex-Kommission säßen zwar mehrere Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder; für den Vorsitz habe man jedoch nur einen Wirtschaftsprüfer gewinnen können.

Die Situation bei den Aufsichtsräten sei die gleiche: Auch sie äußerten sich nur selten zu aktuellen Themen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts.

Bei den Justitiaren gehe das externe rechtspolitische Engagement auch zurück, obgleich der interne Einfluss der Rechtsabteilung im Allgemeinen deutlich gestiegen sei. Dieser (interne) Einfluss sei insbesondere auf die Einführung von breit angelegten Compliance-Systemen zurückzuführen.

## II. Zur Rolle der externen Berater im Unternehmen und in der Wissenschaft sowie Rechtspolitik

Im zweiten Teil seiner Präsentation erläutert *Hoffmann-Becking* die Rolle der externen juristischen Berater der Unternehmen. Dabei hält er fest, dass gesellschaftsrechtliches Spezial-Know-how der Anwälte typischerweise in Sondersituationen genutzt würde, insbesondere bei gesellschaftsrechtlichen Neuordnungen, aber auch alljährlich in der Betreuung der Hauptversammlung börsennotierter Unternehmen.

Im Übrigen werde der externe Anwalt nicht mehr als Entscheidungshelfer der Unternehmensleitung, sondern als Rechtstechniker zur Unterstützung der Rechtsabteilung eingesetzt.

Es seien immer mehr *schreibende Anwälte* im wissenschaftlichen Schrifttum anzutreffen, aber sie gehörten nicht zu den Hauptakteuren der Gesellschaftsrechtswissenschaft. Als rechtspolitisches Sprachrohr im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts diene insbesondere der Handelsrechtsausschuss des Deutschen Anwaltsvereins.

## III. Die Rolle der Unternehmen und ihrer Berater im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts

### 1. Kodex-Kommission

*Langenbucher* fragt, warum für den Vorsitzenden der Kodex-Kommission kein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied, sondern nur ein Wirtschaftsprüfer gewonnen werden konnte.

*Hoffmann-Becking* meint, dass dies unter Umständen daran liegen könne, dass die Vorgänger häufig (auch persönlichen) Angriffen ausgesetzt waren. Hinzu käme allenfalls auch, dass die Attraktivität der Kodex-Kommission sowie auch die Attraktivität des Kodex an sich nicht mehr so groß sei, sondern sie vielmehr von verschiedenen Unternehmen in Frage gestellt würden.

### 2. Wechselwirkung von Compliance-Systemen und Rechtsanwälten

*Koch* meint, dass die gestiegenen Anforderungen an die Compliance-Systeme nicht selten von Anwälten gefördert würden. Das führe zu völlig überzogenen Ansprüchen an die Compliance-Systeme. Ihm zufolge sollte Acht darauf gegeben werden, dass sich in diesem Bereich keine Hysterie breitmacht.

*Hoffmann-Becking* pflichtet *Koch* bei. Es seien in der Tat Tendenzen dahingehend zu beachten, Compliance-Systeme jeweils auf dem höchsten in der Praxis anzutreffenden Niveau anzusetzen.

### 3. Unternehmensjuristen – externe Rechtsanwälte

*Bohrer* geht auf die Rolle der Unternehmensjuristen ein. Er betont, dass ihre Rolle in der Schweiz bedeutsam sei. Eine wesentliche Aufgabe der Unternehmensjuristen bestünde darin, die rechtlichen Anforderungen des jeweiligen Auslands und der Schweiz einander anzugleichen. Zu beobachten sei auch eine enorme Internationalisierung in der Besetzung der Führungsgremien in der Schweiz, zumal bei den Unternehmensjuristen. Das könne zu Problemen führen aufgrund der unterschiedlichen Prägung und den unterschiedlichen Heimatrechtsordnungen. Zudem sei feststellbar, dass sich ausländische Unternehmensjuristen weniger zu Themen der Rechtspolitik äußern würden.

*Hoffmann-Becking* meint in Bezug auf die Internationalisierung in der Besetzung der Führungsgremien, dass sich hier deutliche Unterschiede zwischen Deutschland und der Schweiz offenbarten. Die Internationalisierung des Geschäfts der großen Schweizer Unternehmen sei weiter fortgeschritten als in Deutschland. Das liege insbesondere an den Besonderheiten eines vergleichsweise kleinen Landes, das stärker darauf angewiesen sei, international auszugreifen.

Zur Rolle der Unternehmensjuristen führt *Hoffmann-Becking* weiter aus, dass die Bedeutung der internen Rechtsabteilungen auch deshalb gestiegen sei, weil der Zugang der beratenden Anwälte zur Unternehmensleitung geringer geworden sei. Damit sei nicht unbedingt der Umfang der Beraterpraxis gemeint. Er kenne einige Chefjuristen, die sich darauf beschränkt hätten, die Arbeit diverser Anwaltskanzleien zu koordinieren, ohne jedoch selbst die juristische Arbeitsleistung zu erbringen.

*Bühler* hält fest, dass obgleich der zunehmenden Anzahl von Unternehmensjuristen die Inanspruchnahme von unabhängigem, externen Rechtsrat nach wie vor ihre Berechtigung habe. Neben der Verteilung des Aufwandes bringen Externe eine differenzierte Sichtweise ein.

### 4. Inanspruchnahme von externem anwaltlichem Rat im Gefolge der ISION-Entscheidung

*Schopper* fragt, ob nicht damit zu rechnen sei, dass im Gefolge der ISION-Entscheidung des BGH<sup>1</sup> die Inanspruchnahme von externem anwaltlichem Rat wieder

---

<sup>1</sup> Nach diesem Urteil des BGH (Urteil BGH vom 20. September 2011, II ZR 234/09) ist es erforderlich, dass der Vorstand, der selbst nicht über die notwendige Rechtskenntnisse verfügt, einem auf das betreffende Rechtsgebiet spezialisierten und unabhängigen Experten, namentlich einem spezialisierten Anwalt, den zu untersuchenden Sachverhalt unter Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft und unter Zurverfügungstellung der einschlägigen Unterlagen darlegt und schließlich den erhaltenen Rechtsrat einer Plausibilitätsprüfung unterzieht.

zunehmen werde, weil der BGH eine Haftungsprivilegierung des handelnden Vorstands nur akzeptiere, wenn externer Rat eines fachkundigen und unabhängigen Anwalts eingeholt werde.

Laut *Hoffmann-Becking* könne man diese Perspektive durchaus einnehmen. Ihm zufolge bleibt aber abzuwarten, wie sich die Anforderungen im Einzelnen an die vom BGH verlangte Plausibilitätsprüfung durch den Vorstand entwickelten. In der Praxis werde häufig kritisiert, dass der Vorstand eine solche Plausibilitätsprüfung gar nicht leisten könne.

# Die schweizerische Übernahmekommission

## Schlüsselfigur bei der Gestaltung des Übernahmerechts

*Susan Emmenegger\**

I.	Werdegang der schweizerischen Übernahmebehörde .....	128
1.	Die Kommission für Regulierungsfragen (1989–1998).....	128
2.	Die Übernahmekommission (ab 1998) .....	129
II.	Die Übernahmekommission: Eckpunkte.....	130
1.	Aufgaben.....	130
2.	Organisation.....	131
a)	Kommission .....	131
b)	Sekretariat .....	132
3.	Personelle Zusammensetzung .....	132
a)	Formelle Grundlagen .....	132
b)	Umsetzung.....	133
4.	Kompetenzen .....	134
a)	Kommission .....	134
b)	Sekretariat .....	135
III.	Von der Empfehlungs- zur Verfügungskompetenz .....	135
1.	Empfehlungskompetenz .....	135
a)	Kommission für Regulierungsfragen.....	135
b)	Übernahmekommission .....	136
2.	Verfügungskompetenz .....	137
a)	Neuordnung der Finanzmarktaufsicht (FINMAG).....	137
b)	Verstärkte Gestaltungsrolle infolge der Verfügungskompetenz? .....	138
IV.	Formelle Gestaltungskompetenz (ÜbernahmeVO).....	139
1.	Übernahmerecht als Rahmengesetzgebung.....	140
2.	Weitgehende Verordnungskompetenz der UEK .....	140
V.	Materielle Gestaltungskraft .....	141
1.	Einfluss auf den Gesetzgebungsprozess .....	141
2.	Öffentlichkeit der Entscheide .....	142
a)	Veröffentlichungspraxis.....	142
b)	Rückkoppelung mit dem Ordnungsrecht .....	143
3.	Vorabklärungen und Nachbesserungen .....	144
4.	Regulatory Capture .....	145

---

\* Die Autorin dankt Frau MLaw Andrea Bigler für die Unterstützung bei der Erstellung dieses Beitrags.

## I. Werdegang der schweizerischen Übernahmehbehörde

### 1. Die Kommission für Regulierungsfragen (1989–1998)

Das schweizerische Übernahmerecht befand sich lange Zeit in einem Dornröschenschlaf. Zwar wurde 1850 in Genf die erste Schweizer Wertpapierbörse eröffnet,<sup>1</sup> doch befanden sich die kotierten Gesellschaften durchweg in der Hand von Ankeraktionären, zudem bot die aktienrechtliche Möglichkeit der Vinkulierung ein scheinbar unüberwindbares Hindernis für feindliche Übernahmen.<sup>2</sup> Der Schock saß tief, als 1988 als zwei große Schweizer Gesellschaften sich mit (zunächst) feindlichen Übernahmeangeboten konfrontiert sahen.<sup>3</sup> Die Vereinigung der Schweizer Börsen<sup>4</sup> reagierte prompt und publizierte am 1.9.1989 den Übernahmekodex.<sup>5</sup>

Der Übernahmekodex enthielt Regeln zu den Anforderungen an die öffentlichen Kaufangebote, zu den Pflichten der Anbieterin und der Zielgesellschaft und zur Rolle der Treuhandgesellschaften, welche die Einhaltung des Kodex während der Übernahme überprüfen sollten. Führt man sich das heutige Übernahmerecht vor Augen, so war der Kodex ein bescheidenes Regelwerk: Es bestand aus 11 Titeln und insgesamt 36 Bestimmungen, wovon 23 Bestimmungen materielle Übernahmeregelungen enthielten.<sup>6</sup> Meldepflichten und eine Angebotspflicht waren darin nicht enthalten.

Der Kodex sah die Einsetzung einer Kommission für Regulierungsfragen vor. Dieser kam die Aufgabe zu, öffentliche Angebote auf deren Übereinstimmung mit dem Kodex zu überprüfen, wobei sie sich dabei insbesondere auf den Bericht der Treuhandgesellschaft stützen konnte.<sup>7</sup> Die Vereinigung der Börsen übernahm eine Defizitgarantie, indem sie eine Gebührenverordnung für die Kommission erließ und gleichzeitig im Kodex festhielt, dass im Fall einer Unterdeckung die

<sup>1</sup> Hunold, Die schweizerischen Effektenbörsen, 1949, S. 22.

<sup>2</sup> Siehe Steinmann, Präventive Abwehrmassnahmen zur Verhinderung unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechtes, Diss. 1989, S. 60 ff.; Tschäni, Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, 2. Aufl., Basel 1991, S. 237 ff.

<sup>3</sup> Siehe Peter/Bovey, Droit suisse des OPA, 2013, Rn. 7 ff. Es handelte sich um die Gesellschaften „La Suisse“ (Lebensversicherung) und „Publicitas“ (Werbeunternehmen).

<sup>4</sup> Die Vereinigung umfasste die damals existierenden Börsen der Schweiz: Genf, Basel, Lausanne, Zürich, Neuchâtel, Bern, St. Gallen und die Soffex Zürich. Von diesen Börsen bestehen heute noch die SIX Swiss Exchange (Zürich) und die BX Swiss (ehemals Bern, heute in Zürich). Peter/Bovey (Fn. 3), Rn. 10 Fn. 9.

<sup>5</sup> Vereinigung der Schweizer Börsen, Schweizerischer Übernahmekodex vom 1.9.1989. Siehe hierzu Peter, SZW 1990, 153, 157. Zur Entstehungsgeschichte siehe Meier-Schatz, AJP 1998, 48 ff.

<sup>6</sup> Allerdings sei hier im Vorgriff auf die weiteren Ausführungen angemerkt, dass die später folgende formell-gesetzliche Regelung des Übernahmerechts durchweg als Rahmengesetzgebung konzipiert war, so dass der Kodex inhaltlich detaillierter ausfiel als die spätere Regelung auf (formeller) Gesetzesstufe.

<sup>7</sup> Art. 9.1. Übernahmekodex.

Vereinigung die Kosten der Kommission tragen würde.<sup>8</sup> Diese Regelung wurde bis heute beibehalten.<sup>9</sup>

## 2. Die Übernahmekommission (ab 1998)

Die 1980er Jahre waren von einem starken Wandel der Finanzmärkte geprägt. Die technischen Umwälzungen führten zur Einführung elektronischer Informations- und Handelssysteme, der politische Wandel bewirkte eine Deregulierungs- und eine Globalisierungswelle. Die kantonalen Regelungen erwiesen sich als überholt, es bedurfte einer gesamtschweizerischen Lösung in Gestalt eines eidgenössischen Gesetzes über den Börsen- und Effektenhandel (BEHG), wobei sich die Bestimmungen zum Übernahmerecht am britischen Takeover Code orientierten.<sup>10</sup> Der übernahmerechtliche Teil des Börsengesetzes war zugleich heftig umstritten; das galt insbesondere für die Einführung einer Angebotspflicht bei einem Kontrollwechsel.<sup>11</sup> Am Ende entschied aber die Mehrheit des Parlaments, eine Angebotspflicht einzuführen.<sup>12</sup>

Als Überwachungsinstanz im Übernahmebereich sah der bundesrätliche Gesetzesentwurf die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) vor.<sup>13</sup> Demgegenüber hatten die gemeinsame Arbeitsgruppe des Schweizerischen Handels- und Industrievereins (Vorort) und der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) schon vor der Veröffentlichung des bundesrätlichen Entwurfs vorgeschlagen, das Modell der Kommission für Regulierungsfragen beizubehalten, mithin also die Überwachung und den Erlass der Ausführungsbestimmungen einem privaten Organ (einer Übernahmekommission) zu übertragen, und so größere Marktnähe und Fachkompetenz sicherzustellen.<sup>14</sup> Der Ständerat fügte in der Folge eine neue Bestimmung in den Entwurf des Börsengesetzes ein, welche die Überprüfung der Übernahmefälle an eine neu zu schaffende Übernahmekommission übertrug.<sup>15</sup> Die EBK wurde demgegenüber mit der Oberaufsicht betraut.

---

<sup>8</sup> Art. 10.5. Übernahmekodex.

<sup>9</sup> Art. 23 Abs. 5 aBEHG (1995); Art. 126 Abs. 6 FinfraG (2015).

<sup>10</sup> *Botschaft BEHG*, BBl 1993 I 1389.

<sup>11</sup> *Botschaft BEHG*, BBl 1993 I 1380.

<sup>12</sup> Allerdings mit gewichtigen Ausnahmen, die insbesondere auf die Familiengesellschaften ausgerichtet waren: Beteiligungsübertragungen innerhalb einer Gruppe gelten nicht als Kontrollwechsel (Art. 32 Abs. 2 lit. a aBEHG; Art. 136 Abs. 1 lit. a FinfraG); die Gesellschaft kann in ihren Statuten ein *opting out* vorsehen, wonach bei einem Kontrollwechsel keine Angebotspflicht besteht (Art. 22 Abs. 2 und 3 aBEHG; Art. 125 Abs. 3 und 4 FinfraG).

<sup>13</sup> Art. 24 des Entwurfs zum Börsengesetz vom 24.2.1993, BBl 1993 I 1453. Erläuterungen in *Botschaft BEHG*, BBl 1993 I 1380 f., 1391 f., 1413. Siehe auch *Hirsch*, SZW Sondernummer 1997, 71, 73.

<sup>14</sup> Zum sogenannten OPAC-Vorschlag siehe *Gruber*, Die Pflicht zum Übernahmeangebot im neuen Börsengesetz, 1996, S. 153 ff.; *Bernet*, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz (BEHG), 1998, S. 64 f.; *Hirsch*, SZW Sondernummer 1997, 72.

<sup>15</sup> Art. 22<sup>bis</sup> (neu) des Entwurfs zum Börsengesetz vom 24.2.1993, in: Bulletin SR, 1993, 1006 f. Siehe auch Diskussion der Ständeräte Cottier (Berichterstatter), Schmid und Bundesrat

Das Börsengesetz wurde am 24.3.1995 vom Parlament verabschiedet und trat am 1.2.1997 in Kraft, allerdings noch ohne die Bestimmungen über die Meldepflichten und die Übernahmeangebote; für sie wurde eine längere Übergangsfrist bis zum 1.1.1998 vorgesehen. Zu diesem Datum nahm die schweizerische Übernahmekommission (UEK) ihre Tätigkeit auf und löste damit die Kommission für Regulierungsfragen der Vereinigung der Schweizer Börsen ab.<sup>16</sup>

## II. Die Übernahmekommission: Eckpunkte

### 1. Aufgaben

Die UEK hat die Aufgabe, die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote (Übernahmesachen) im Einzelfall zu überprüfen (Art. 126 Abs. 3 FinfraG<sup>17</sup>). Diese Kompetenz erstreckt sich auf alle Fragen, die sich aus der Anwendung des Übernahmerechts ergeben. Die Kernkompetenz bezieht sich auf die Überprüfung der Rechtmäßigkeit eines öffentlichen Kaufangebots. Zu letzteren zählen in der Schweiz auch die Rückkaufprogramme für eigene Aktien,<sup>18</sup> wobei die UEK im einschlägigen Rundschreiben relativ weitgehende Freistellungen (*safe-harbor*-Regeln) erlaubt.<sup>19</sup> Weiter entscheidet die UEK über das Bestehen einer Angebotspflicht oder einer Ausnahme von derselben.<sup>20</sup>

---

Stich, in: Bulletin SR, 1993, 1008. Siehe weiter *Barthold/Isler*, in: Sethe u.a. (Hrsg.), Kommentar FinfraG, 2017, Art. 126 N. 2; *Bernet* (Fn. 14), S. 119 f.

<sup>16</sup> *Gericke/Wiedmer*, in: Kommentar Übernahmeverordnung UEV, 2011, Art. 1 N. 1. Zur Organisation und den Aufgaben der UEK im Zeitpunkt der Gründung der Kommission siehe *Bernet* (Fn. 14), S. 123 ff.; *Hirsch*, SZW Sondernummer 1997, 72 ff.; *Senn*, AJP 1997, 1177, 1180 ff.

<sup>17</sup> Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effektenhandel vom 19.6.2015 (FinfraG), SR 958.1 (in Kraft ab 1.1.2016). Das FinfraG bildet zusammen mit dem Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen vom 15.6.2018 (FIDLEG, Inkrafttreten per 1.1.2020) das Pendant zu MiFIR/MiFID II.

<sup>18</sup> Empfehlung 0002/01 i. S. *Pharma Vision 2000 AG/BK Vision AG, Stillhalter Vision AG* vom 17.2.1998, bestätigt durch EBK-Verfügung vom 4.3.1998, EBK-Bulletin 26/1998, 38 ff. Heute ist die Regelungskompetenz der UEK für Rückkaufprogramme in Art. 4 Abs. 2 UEV (2009) ausdrücklich festgehalten. Der Grund für die Unterstellung liegt darin, dass die Herabsetzung im Umfang des Nennwerts der zurückgekauften Aktien die relative Beteiligung jener Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, erheblich erhöhen kann. Als Folge davon können sich einzelne Aktionäre gezwungen sehen, das Angebot anzunehmen, um nicht unter dem allenfalls unerwünschten neuen Regime in der Aktiengesellschaft verbleiben zu müssen. Hinzu kommt, dass Rückkaufprogramme es dem Hauptaktionär erlauben würden, die Übernahmeregeln des Gesetzes zu umgehen, indem er das entsprechende Kaufangebot durch die Gesellschaft selbst unterbreiten lässt.

<sup>19</sup> UEK-Rundschreiben Nr. 1 vom 26.2.2010. Das Rundschreiben ersetzt die Mitteilung Nr. 1 vom 28.3.2000.

<sup>20</sup> Siehe statt vieler *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Watter/Bahar (Hrsg.), Basler Kommentar FINMAG/FinfraG, 3. Aufl., 2019, Art. 126 N. 15, Art. 138 N. 2.

Sodann prüft die UEK auch vorfrageweise gesellschaftsrechtliche Fragen, die sich im Übernahmekontext stellen.<sup>21</sup> Umstritten ist die Kompetenz der UEK, offensichtliche Verletzungen des Gesellschaftsrechts zu sanktionieren. Es entspricht aber deren Praxis<sup>22</sup> und ist in Art. 37 der Verordnung der Übernahmekommission (Übernahmeverordnung, UEV) ausdrücklich festgehalten.<sup>23</sup> Weiter überprüft die UEK statutarische Bestimmungen mit übernahmerechtlicher Relevanz.<sup>24</sup>

Neben den vorerwähnten Überprüfungs- und Umsetzungsaufgaben der UEK übt diese auch eine Regulierungsfunktion aus, namentlich im Rahmen ihrer Verordnungskompetenz.

## 2. Organisation

### a) Kommission

Die UEK ist eine Fachbehörde, deren Mitglieder nebenamtlich tätig sind.<sup>25</sup> Das Gesetz sieht eine Vertretung der Effekthändler, der kotierten Gesellschaften und der Anleger vor.<sup>26</sup> Ernennungsbehörde ist die FINMA, die vor der Ernennung die Börsen anhört;<sup>27</sup> die FINMA genehmigt auch das Organisationsreglement der UEK.<sup>28</sup> Die Kommission besteht aus dem Präsidenten<sup>29</sup>, der Vizepräsidentin<sup>30</sup> sowie fünf bis neun weiteren Mitgliedern.<sup>31</sup>

---

<sup>21</sup> UEK-Empfehlung 0165/01 i. S. *Sika AG* vom 2.3.2003 (Aktienrückkauf, Frage der zulässigen Kompetenzdelegation an den Verwaltungsrat gemäß Statuten; Frage offengelassen, da Handelsregisteramt die Transaktion gebilligt hatte); Empfehlung 0289/01 i. S. *Sustainable Performance Group AG* vom 2.8.2006 E. 2 (Aktienrückkauf; Beachtung der aktienrechtlichen Regel in Art. 659 OR, wonach ein Rückkauf höchstens im Umfang von 10 % des Aktienkapitals zulässig ist).

<sup>22</sup> So bereits Empfehlung 0035/01 i. S. *Altin Ltd.* vom 12.4.1999, E. 3.2.; Empfehlung 0249/05 i. S. *Saia-Burgess* vom 23.8.2005 E. 1.3.1. (betreffend Verlängerung der Kündigungsfristen für das Management (von einem auf zwei Jahre) kurz vor der Publikation eines (feindlichen) Übernahmeangebots sowie Aufhebung des Konkurrenzverbots für das Management).

<sup>23</sup> Art. 37 UEV lautet: „Abwehrmassnahmen, die offensichtlich das Gesellschaftsrecht verletzen, stellen unzulässige Massnahmen im Sinne von Art. 132 Abs. 3 Buchstabe b FinfraG dar.“ So bereits Art. 36 UEV-UEK vom 21.7.1997 (erste Version der UEK-Verordnung nach Inkrafttreten des Börsengesetzes).

<sup>24</sup> UEK-Verfügung 610/01 i. S. *Schindler Holding AG* vom 21.7.2015, E. 2 Rn. 7. Eine Vinkulierungsklausel, mit der ein maßgeschneidertes *Opt-In* eingeführt wird, widerspricht dem System des Übernahmerechts und ist daher nichtig.

<sup>25</sup> „Nebenamtlich“ ist nicht gleichbedeutend mit „umsonst“. Der Präsident der UEK erhält eine Entschädigung von CHF 130.000,-- plus Spesen, die Mitglieder erhalten eine Grundentschädigung von CHF 20.000,-- plus Spesen sowie eine Vergütung von CHF 3.000,-- für die Tätigkeit als Mitglied in einem Ausschuss (Art. 13 R-UEK).

<sup>26</sup> Art. 126 Abs. 1 FinfraG.

<sup>27</sup> Art. 126 Abs. 1 FinfraG.

<sup>28</sup> Art. 126 Abs. 1 FinfraG.

<sup>29</sup> Es wird bewusst die männliche Form verwendet; die UEK wartet noch auf ihre erste Präsidentin.

<sup>30</sup> Es wird bewusst die weibliche Form verwendet; seit ihrem Bestehen zählte die UEK drei Vizepräsidentinnen und fünf Vizepräsidenten.

<sup>31</sup> Art. 3 Abs. R-UEK.

Für jedes Übernahmeverfahren bzw. für jede Frage, zu der verfügt werden muss, ernennt der Präsident einen Ausschuss. Dieser besteht im Regelfall aus dem Vorsitzenden und zwei Beisitzenden. Grundsätzlich obliegt der Vorsitz dem Präsidenten.<sup>32</sup> Mit Blick auf die Tatsache, dass die Mitglieder der UEK im Nebenamt tätig sind, finden die Beratungen per Telefonkonferenz statt. Allerdings ist der Präsident während der Beratung häufig im Sekretariat anwesend, weil er die Sitzung zusammen mit den Rechtskonsulentinnen und -konsulenten vorbereitet.

#### *b) Sekretariat*

Unterstützt wird die Kommission von einem ständigen Sekretariat, das aus drei bis vier Rechtskonsulentinnen und -konsulenten besteht.<sup>33</sup> Ihre Anstellung erfolgt durch den Präsidenten und die Vizepräsidentin.<sup>34</sup> Das Sekretariat wird durch Assistentinnen und Assistenten unterstützt; über deren Anstellung entscheidet das Sekretariat nach Absprache mit dem Präsidenten.<sup>35</sup>

Das Sekretariat bereitet die Geschäfte der UEK vor.<sup>36</sup> Konkret bedeutet dies, dass die Rechtskonsulentinnen und -konsulenten einen Verfügungsentwurf oder ein Memorandum zu den klärungsbedürftigen Rechtsfragen erstellen, das den Ausschussmitgliedern vor der Beratung zugestellt wird. Sie erarbeiten auch den Entwurf für die Schlussredaktion der Verfügungen.<sup>37</sup>

### *3. Personelle Zusammensetzung*

#### *a) Formelle Grundlagen*

Das Gesetz erwähnt zwei Kriterien für die Mitgliedschaft: Zugehörigkeit und Sachverstand. Das erste Kriterium knüpft an drei wichtige Stakeholder-Kategorien im Übernahmewesen an: die Effekthändler (ursprünglich: die Ringbanken), die kotierten Gesellschaften und die Anlegerschaft.<sup>38</sup> Von den insgesamt

---

<sup>32</sup> Art. 54 UEV; Art. 4 R-UEK.

<sup>33</sup> Die Anstellungsentscheidung treffen der Präsident und die Vizepräsidentin, Art. 4 Abs. 2 lit. a R-UEK.

<sup>34</sup> Art. 4 Abs. 3 lit. a R-UEK.

<sup>35</sup> Art. 6 Abs. 2 lit. j R-UEK.

<sup>36</sup> Art. 55 Abs. 2 UEV.

<sup>37</sup> Art. 55 Abs. 2 UEV.

<sup>38</sup> Art. 126 Abs. 1 FinfraG im Wortlaut: „Die FINMA bestellt nach Anhörung der Börsen eine Kommission für öffentliche Kaufangebote (Übernahmekommission). Diese Kommission setzt sich aus sachverständigen Vertreterinnen und Vertretern der Effekthändler, der kotierten Gesellschaften und der Anlegerinnen und Anleger zusammen. Organisation und Verfahren der Übernahmekommission sind der FINMA zur Genehmigung zu unterbreiten.“ So zuvor schon Art. 23 Abs. 1 aBEHG (1995).

sieben bis elf Mitgliedern<sup>39</sup> soll dabei jede Stakeholder-Gruppe Anspruch auf (mindestens) einen Sitz haben.<sup>40</sup>

Mit dem Zugehörigkeitskriterium stellt der Gesetzgeber klar, dass der Gesetzgeber eine gewisse Verflechtung zwischen der Kommission und den durch sie überprüften Wirtschaftskreisen bewusst anstrebt.<sup>41</sup> Entsprechend bildet die Unabhängigkeit bei der Wahl der UEK-Mitglieder kein Kriterium.<sup>42</sup> UEK-Mitglieder können gleichzeitig eine Tätigkeit als Geschäftsleitungsmitglieder, Verwaltungsratspräsidentinnen von Banken, Effekthändlern oder Publikumsgesellschaften ausüben und sie tun dies im Regelfall auch.

### b) Umsetzung

Stellt man auf die formellen Zugehörigkeitskriterien ab, so lässt sich ein Unterschied zwischen dem *law in the books* und dem *law in action* nicht übersehen. Die weitaus stärkste Mitgliedergruppe ist vom Gesetz nicht vorgesehen: Seit der Gründung der UEK (1998) haben Professorinnen und Professoren jeweils mehr als einen Drittel der UEK-Sitze eingenommen, zu jeder Zeit waren sie im Präsidium (Präsident, Vize-Präsidentin) vertreten, in den ersten zwanzig Jahren der Kommissionstätigkeit (1998–2019) stellten sie während fünfzehn Jahren den Präsidenten.<sup>43</sup> Auch die Prüfgesellschaften sind als UEK-Mitglieder vom Gesetz nicht vorgesehen; sie sind aber seit der Gründung der UEK durchgehend mit einem Mitglied vertreten.<sup>44</sup>

Ordnungsgemäß vertreten sind die Effekthändler (Banken); sie stellen regelmäßig zwei Mitglieder. Auch bei den kotierten Gesellschaften bildet die Realität den gesetzlichen Auftrag ab. Allerdings hinterlässt die Globalisierung hier deutliche Spuren; die Führungsriege von Schweizer Konzernen sind längst nicht mehr immer der Landessprache mächtig und mit dem Schweizer Milizsystem vertraut. Waren die kotierten Gesellschaften über lange Zeit mit zwei Mitgliedern vertreten, ist es seit rund zehn Jahren nur noch eines.<sup>45</sup>

---

<sup>39</sup> Art. 3 Abs. 1 R-UEK. Bis zum Inkrafttreten des R-UEK per 1.1.2009 war dieselbe Mitgliederanzahl in Art. 12 des Reglements über die EBK (R-EBK) verankert.

<sup>40</sup> *Barthold/Isler*, in: Kommentar FinfraG (Fn. 15), Art. 126 N. 4; *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 126 N. 2.

<sup>41</sup> BGE 130 II 530 E. 4.1.2 S. 539. Tritt hingegen ein Interessenskonflikt auf, hat das betreffende UEK-Mitglied in den Ausstand zu treten (Art. 139 Abs. 1 FinfraG i. V.m. Art. 10 VwVG), vgl. *Barthold/Isler*, in: Kommentar FinfraG (Fn. 15), Art. 126 N. 8; *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 126 N. 10. Eingehend zur Thematik der Interessenskonflikte *Schenker*, Schweizerisches Übernahmerecht, 2009, S. 221.

<sup>42</sup> *Barthold/Isler*, in: Kommentar FinfraG (Fn. 15), Art. 126 N. 8; *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 126 N. 4. Anders im Fall der FINMA, siehe Art. 9 Abs. 2 FINMAG.

<sup>43</sup> Siehe dazu *Emmenegger/Bigler*, Liber amicorum pour Henry Peter, 2019, S. 177, 185.

<sup>44</sup> Siehe *Emmenegger/Bigler*, Liber amicorum pour Henry Peter, 2019, S. 177, 185.

<sup>45</sup> Siehe *Emmenegger/Bigler*, Liber amicorum pour Henry Peter, 2019, S. 177, 186f.

Größere Verzögerungen gab es bei der Umsetzung der Vorgabe, Mitglieder aus dem Kreis der Anlegerschaft zu bestellen. Die erste Vertreterin wurde erst 2008 ernannt;<sup>46</sup> dabei ist es bislang geblieben.

#### 4. Kompetenzen

##### a) Kommission

Die UEK verfügt über eine weitgehende Regulierungskompetenz. Sie erlässt unter anderem die Übernahmeverordnung, sie kann ihre Praxis in Rundschreiben festlegen und sie kann Mitteilungen und Stellungnahmen publizieren.<sup>47</sup> Ihre Überwachungs- und Umsetzungskompetenz übt sie mittels Verfügung aus.<sup>48</sup>

Der UEK kommen zudem weitgehende Untersuchungskompetenzen zu. Neben den Parteien sind namentlich auch Personen und Gesellschaften zur Auskunftserteilung und zur Herausgabe von Unterlagen verpflichtet, die Parteistellung haben können.<sup>49</sup> Letzteres erlaubt es der UEK, bei Verdacht auf nicht offengelegte Absprachen zwischen der Anbieterin und einem Dritten einzugreifen.<sup>50</sup>

Weiter verfügt die UEK über Eingriffskompetenzen. Erhält sie Kenntnis von Verletzungen des Übernahmerechts, sorgt sie für die Wiederherstellung des ordnungsgemäßen Zustandes und für die Beseitigung der Missstände.<sup>51</sup> Beispiele sind die Anpassung des Zeitplans für ein Angebot,<sup>52</sup> die Ergänzung der Angebotsdokumente,<sup>53</sup> die Beauftragung einer Prüfstelle,<sup>54</sup> oder die Einreichung von Bewertungsgutachten.<sup>55</sup> Grundsätzlich ist die UEK auch befugt, eine Strafandrohung von Art. 292 StGB auszusprechen.<sup>56</sup> Sodann brachte die im Jahr 2009 erlangte Verfügungskompetenz<sup>57</sup> die Befugnis der UEK mit sich, rechtskräftige

<sup>46</sup> Tätigkeitsbericht UEK 2009, 14 (es handelte sich um Susanne Haury von Siebenthal).

<sup>47</sup> Art. 65 UEV i. V.m. Art. 131 lit. g FinfraG.

<sup>48</sup> Art. 138 Abs. 1 FinfraG.

<sup>49</sup> Art. 138 Abs. 2 FinfraG (bis 31.12.2015: Art. 33a Abs. 2 aBEHG). *Tschäni/Diem/Wolf*, GesKR 2009, 88. Siehe dazu beispielhaft UEK-Empfehlung 0294/03 i. S. *SIG Holding AG* vom 14.11.2006 E. 1.2.3.

<sup>50</sup> *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), N. 5 zu Art. 138 FinfraG.

<sup>51</sup> Art. 138 Abs. 3 FinfraG.

<sup>52</sup> Art. 8 Abs. 1, 14 Abs. 2 und 4, 48 Abs. 5 UEV. *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 7.

<sup>53</sup> Art. 25 Abs. 3 UEV. *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 7.

<sup>54</sup> Art. 29 Abs. 3 UEV; UEK-Verfügung 630/03 i. S. *Gategroup Holding AG* vom 22.11.2017 E. 3 Rn. 28. *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 7.

<sup>55</sup> UEK-Verfügung 403/02 i. S. *Harvanne Cmpanie de participations industrielles et financières SA* vom 16.3.2009 Ziff. 3 Urteilsdispositiv.

<sup>56</sup> *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 7.

<sup>57</sup> Siehe Art. 33a Abs. 1 a BEHG, unveränderte Überführung in Art. 138 Abs. 1 FinfraG per 1.1.2016 (SR 958.1).

Verfügungen zu vollstrecke und dazu die im VwVG vorgesehenen Vollstreckungsmittel zu verwenden.<sup>58</sup>

Schließlich kann die UEK bei Vorliegen hinreichender Anhaltspunkte, dass eine Person ihrer Angebotspflicht nicht nachkommt, bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotspflicht das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden Rechte dieser Person suspendieren und ihr verbieten, direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten weitere Aktien oder Erwerbs- oder Veräußerungsrechte bezüglich Aktien der Zielgesellschaft zu erwerben.<sup>59</sup>

#### b) Sekretariat

Das Sekretariat verfügt über ein Antragsrecht gegenüber der Kommission.<sup>60</sup> Konkret bedeutet dies, dass das Sekretariat im Zusammenhang mit einzelnen Übernahmetransaktionen den Verfügungsentwurf dem zuständigen Ausschuss im Sinne eines Antrags zustellt. In der Praxis wird allerdings der Entwurf als *Entwurf* diskutiert; entsprechend kommt es auch nicht zu einer Annahme oder Ablehnung des Antrags.

Dem Sekretariat obliegt zudem der Vollzug der Entscheide der UEK. Es verkehrt zu diesem Zweck mit den Beteiligten, den Dritten und den Behörden direkt.<sup>61</sup>

Schließlich kann das Sekretariat Auskünfte über die Auslegung des FinfraG und der einschlägigen Verordnungsbestimmungen erteilen.<sup>62</sup> Diese Auskünfte binden die Übernahmekommission allerdings nicht.<sup>63</sup> In der Praxis werden die Auskünfte meist nach Rücksprache mit dem Präsidenten erteilt.

Insgesamt ergibt sich aus der Arbeitsteilung zwischen dem Präsidenten, dem Sekretariat und den Mitgliedern der UEK ein maßgeblicher Einfluss des Präsidenten und des Sekretariats auf die Praxis der UEK.

### III. Von der Empfehlungs- zur Verfügungskompetenz

#### 1. Empfehlungskompetenz

##### a) Kommission für Regulierungsfragen

Der Übernahmekodex war ein reines Selbstregulierungswerk der Schweizer Börsen. Die Kommission für Regulierungsfragen besaß keinerlei Hoheit über ihre

<sup>58</sup> Art. 39 ff. VwVG. *Tschäni/Diem/Wolf*, GesKR 2009, 87, 88 f.

<sup>59</sup> Art. 135 Abs. 5 lit. a und b FinfraG. Die Stimmrechtssuspendierung führte zu zahlreichen Verfügungen in der Sache *SHL Telemedicine*. Siehe insb. Verfügung 0672/04 i. S. *SHL Telemedicine Ltd.* vom 1.9.2018, bestätigt durch FINMA, Verfügung vom 23.11.2018, bestätigt durch BVGer Urteil B-6879/2018 und B-6887/2018, beide vom 29.5.2019 (insb. E. 6). Alle Urteile sind verfügbar unter <[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)>.

<sup>60</sup> Art. 55 Abs. 2 UEV.

<sup>61</sup> Art. 55 Abs. 2 UEV.

<sup>62</sup> Art. 55 Abs. 4 UEV.

<sup>63</sup> Art. 55 Abs. 5 UEV.

Regulierungsadressaten, also die Anbieterinnen und die Zielgesellschaften. Für die Einhaltung des Kodex wurden allerdings zwei Instrumente eingesetzt, die sich in der damaligen Zeit durchaus als effektiv erwiesen:

Das erste Instrument war das *Naming and Shaming*: Bei einer Verletzung des Kodex richtete die Kommission ihre Bemerkungen, Empfehlungen und Entscheidungen nicht nur an die Anbieterin und an die Zielgesellschaft, sondern auch an die Börsen und deren Mitglieder (die Banken).<sup>64</sup> Zudem wurden die Entscheidungen in der Schweizerischen Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (SZW) publiziert. In einem Land wie der Schweiz mit seinen kleinteiligen Verhältnissen war diese „Prangerwirkung“ ein nicht zu unterschätzender Durchsetzungsmechanismus.<sup>65</sup> Hinzu kam, dass die Kommission aus Vertretern der wirtschaftlich vernetzten Wissenschaft (Prof. Alain Hirsch, Genf; Prof. Peter Forstmoser, Zürich) und den zentralen Industriezweigen der Schweiz bestand (Banken, Versicherungen, Pharma), und zudem auch die wichtigen Industriestandorte (Basel, Genf und Zürich) vertreten waren.<sup>66</sup>

Das zweite Instrument bestand in einer Hebel-Regulierung: Die Börsenmitglieder, also die Ring-Banken, verpflichteten sich, an keinem Angebot mitzuwirken, das dem Kodex nicht entsprach, z. B. als Beauftragte der Anbieterin, als Geldgeber oder als Zahlstelle.<sup>67</sup> Auch empfahl die Schweizerische Bankiervereinigung ihren Mitgliedbanken die Einhaltung des Kodex.<sup>68</sup> Derjenige Industriezweig, ohne den eine Übernahme kaum durchführbar war, wurde so zur Einhaltung des Kodex verpflichtet.

#### b) *Übernahmekommission*

Obwohl die UEK nicht als private Einrichtung, sondern – aufgrund ihrer Einsetzung durch das BEHG – als eidgenössische Kommission eingerichtet wurde, war sie bis Anfang 2009 nicht befugt, Verfügungen zu erlassen. Ihre Kompetenz beschränkte sich vielmehr auf die Abgabe von Empfehlungen, denen keine bindende Wirkung zukam (Art. 23 Abs. 3 aBEHG).

Die Entscheidung, der UEK lediglich Empfehlungskompetenz zuzusprechen, wurde vor dem Hintergrund gefällt, dass damit die Anwendung des Verwaltungsverfahrensgesetzes (VwVG) umgangen werden konnte.<sup>69</sup> Stein des Anstoßes bil-

<sup>64</sup> Art. 9.2. Übernahmekodex.

<sup>65</sup> Siehe dazu auch *Bernet* (Fn. 14), 39; *Tschäni*, Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, 2. Aufl., 1991, § 4 Rn. 28.

<sup>66</sup> Zur personellen Zusammensetzung der Kommission für Regulierungsfragen siehe *Peter*, SZW 1990, 158 Fn. 22; *Emmenegger/Bigler*, Liber amicorum pour Henry Peter, 2019, S. 177, 181.

<sup>67</sup> Art. 9.3 Übernahmekodex.

<sup>68</sup> *Tschäni* (Fn. 65), § 4 Rn. 27.

<sup>69</sup> *Läser/von der Crone*, SZW 2008, 356, 363; *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 1; *Tschäni/Diem/Iffland/Gabarthüel*, Öffentliche Kaufangebote, 3. Aufl., 2014, Rn. 219. Nach Art. 1 VwVG betrifft das Gesetz Bundesverwal-

dete insbesondere die Parteistellung, die bei Anwendung des VwVG grundsätzlich jedem Aktionär einer Zielgesellschaft zugekommen wäre.<sup>70</sup> Die fehlende Verfügungskompetenz hatte den Vorteil eines schlanken Verfahrens, das auch Raum ließ für eine pragmatische Verfahrensführung, einschließlich informeller Gespräche mit den Parteien. Der Nachteil bestand darin, dass die effektive Verfahrensherrschaft bei der EBK in ihrer Funktion als Börsenaufsichtsbehörde lag.<sup>71</sup> Lehnte eine Partei die Empfehlung ab oder kam sie ihr nicht nach, so musste die UEK dies melden, damit die EBK eine Verfügung erlassen konnte.<sup>72</sup>

## 2. Verfügungskompetenz

### a) Neuordnung der Finanzmarktaufsicht (FINMAG)

Im Zuge der Neuordnung der Finanzmarktaufsicht unter dem FINMAG<sup>73</sup> unterzog man auch die Behördenorganisation im Übernahmewesen einer Überprüfung. Dabei stellte man fest, dass als Folge der Revision der Bundesrechtspflege und der dort vorgesehenen Schaffung eines Bundesverwaltungsgerichts die Beibehaltung der Empfehlungskompetenz der UEK zu einem vierstufigen Instanzenzug führen würde (UEK, EBK/FINMA, Bundesverwaltungsgericht, Bundesgericht). Das wäre dem Praxisbedürfnis nach einem raschen definitiven Entscheid nicht mehr gerecht worden. Mit der Zuweisung der Verfügungskompetenz an die UEK konnte der Instanzenzug auf drei Instanzen reduziert werden (UEK, FINMA, Bundesverwaltungsgericht).<sup>74</sup> Die Verfügungskompetenz der UEK wurde per 1.1.2009 in Art. 33a Abs. 1 aBEHG verankert und per 1.1.2016, im Zeitpunkt der Einführung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG), unverändert in Art. 138 Abs. 1 FinfraG überführt.

Mit der neu gewonnenen Verfügungskompetenz der UEK gelangte – im Unterschied zur bisherigen Rechtslage und trotz der befürchteten Komplexitätssteigerung des Übernahmeverfahrens – nunmehr grundsätzlich das VwVG zur Anwendung.<sup>75</sup> Angesichts der gewichtigen finanziellen Interessen, die in solchen Verfahren auf dem Spiel stehen, rechtfertigt sich das auch in der Sache.<sup>76</sup> Im Übernahmerecht wurden allerdings eigene Verfahrensvorschriften verankert, die

---

tungsbehörden, welche die Möglichkeit haben, Verfügungen zu erlassen. Eingehend zur UEK-Empfehlung *Hirsch*, SZW Sondernummer 1997, 71, 75 f.; *Senn*, AJP 1997, 1177, 1183 f.

<sup>70</sup> Gemäß Art. 6 VwVG hat eine Person Parteistellung, deren Rechte und Pflichten die Verfügung *berührt*. Zum Problem des weiten Parteibegriffs gemäß VwVG in Übernahmeverfahrens siehe *Tschäni/Diem/Wolf*, GesKR 2009, 87, 88; *Tschäni/Iffland/Diem*, in: Basler Kommentar FINMAG/FinfraG (Fn. 20), Art. 138 N. 1; *Tschäni/Diem/Iffland/Gabarthüel* (Fn. 69), Rn. 219.

<sup>71</sup> *Bernet* (Fn. 14), S. 122.

<sup>72</sup> Art. 23 Abs. 4 aBEHG.

<sup>73</sup> Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) vom 22.6.2007, SR 956.1, in Kraft per 1.1.2009.

<sup>74</sup> Siehe dazu *Botschaft FINMAG*, BBl 2005, 2850. Im geltenden Organisationsrecht des Bundes ist die UEK eine dezentrale Verwaltungseinheit i. S. v. Art. 8 Abs. 4 RVOG.

<sup>75</sup> Art. 139 Abs. 1 FinfraG (bis 31.12.2015: Art. 33b Abs. 1 aBEHG).

<sup>76</sup> *Schenker* (Fn. 41), S. 229.

den Bestimmungen des VwVG vorgehen (*lex specialis* und *lex posterior*) und die den Besonderheiten des Übernahmeverfahrens Rechnung tragen.<sup>77</sup> So definiert das FinfraG namentlich den Parteibegriff für das Verfahren vor der UEK enger als das VwVG,<sup>78</sup> und die Bestimmungen des VwVG über den Fristenstillstand finden keine Anwendung.<sup>79</sup>

Schließlich hat sich mit der Stärkung der UEK auch die Funktion der FINMA verändert, die nunmehr die Oberaufsicht über die UEK wahrnimmt und nicht länger die Verfahrensherrschaft innehat.<sup>80</sup> Mit der Verankerung einer formellen Rechenschaftspflicht der UEK gegenüber der FINMA wurde diese Funktion der Oberaufsicht gestärkt.<sup>81</sup>

#### b) Verstärkte Gestaltungsrolle infolge der Verfügungskompetenz?

Mit der neuen Verfügungskompetenz verband sich aus der Sicht des Gesetzgebers eine allgemeine Aufwertung der Übernahmekommission.<sup>82</sup> Dazu gehörte einerseits, dass die UEK nicht auf die Verfügungen der Aufsichtsbehörde angewiesen war. Andererseits sah man in der Formalisierung des Verfahrens einen Legitimationsgewinn für die Entscheidungen der UEK, der zu einer Reduktion der Beschwerden an die nächsthöhere Instanz führen sollte.<sup>83</sup>

Zweifellos hat die Verfügungskompetenz der UEK eine größere Schlagkraft verliehen; gerade bei unfreundlichen Übernahmen ist es ein Vorteil, wenn sie nicht auf die Verfügungen der Aufsichtsbehörde angewiesen ist, sondern sie eigenständig für die Parteien Verbindlichkeiten schaffen kann. Für die Frage der Gestaltungsrolle der UEK im Hinblick auf das materielle Übernahmerecht ist aber vor allem der zweite Aspekt von Bedeutung: Wenn mit den Verfügungen der UEK eine größer Akzeptanz verbunden ist, so bedeutet dies, dass die UEK einen größeren Einfluss auf die Rechtsentwicklung im Übernahmerecht hat.

<sup>77</sup> *Botschaft FINMAG*, BBl 06.017, S. 2905 f.; *Blaas*, Entstehung und Nachweis der anbotspflichtigen Gruppe, 2016, Rn. 673; *Tschäni/Diem/Iffland/Gabarthüel* (Fn. 69), Rn. 220.

<sup>78</sup> Art. 139 Abs. 2 und Abs. 3 FinfraG, die Art. 6 VwVG vorgehen. Parteistellung haben der Anbieter, die Personen, die mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache handeln, und die Zielgesellschaft. Einzelne Aktionäre haben lediglich Parteistellung, wenn es sich um sogenannte qualifizierte Aktionäre handelt, die 3 % oder mehr der Stimmrechte an der Zielgesellschaft halten (Abs. 3). Hingegen richtet sich die Beschwerdelegitimation vor der FINMA nach den Bestimmungen des VwVG (Art. 48 Abs. 1 VwVG), vgl. *Tschäni/Iffland/Diem*, in: *Basler Kommentar FINMAG/FinfraG* (Fn. 20), Art. 140 N. 4a.

<sup>79</sup> Art. 139 Abs. 4 FinfraG (bis 31.12.2015: Art. 33b Abs. 4 aBEHG).

<sup>80</sup> Art. 126 Abs. 4 FinfraG; Art. 23 Abs. 4 aBEHG.

<sup>81</sup> *Botschaft FINMAG*, BBl 06.017, S. 2904.

<sup>82</sup> *Botschaft FINMAG*, BBl 06.017, S. 2850; *Läser/von der Crone*, SZW 2008, 356, 363; *Tschäni/Diem/Wolf*, GesKR 2009, 87, 88. Die Neuerung wurde aber durchaus auch kritisch gesehen, insbesondere bestand die Auffassung, das „alte“ Empfehlungssystem habe gut funktioniert. So etwa *Tschäni/Diem/Wolf*, GesKR 2009, 87, 95.

<sup>83</sup> *Botschaft FINMAG*, BBl 06.017, S. 2850; *Tschäni/Diem/Iffland/Gabarthüel* (Fn. 69), Rn. 226; *Läser/von der Crone*, SZW 2008, 356, 363.

Die These, wonach die Verfügungskompetenz die Gestaltungsrolle der UEK im Übernahmerecht stärkt, weil ihre Rechtsauffassung häufiger das „letzte Wort“ bildet, lässt sich allerdings nicht belegen. Denn es zeigen sich bezüglich der Akzeptanz ihrer Entscheide kaum Unterschiede zwischen der Empfehlungs- und der Verfügungsphase. Von 1998 bis 2008 wurden insgesamt 28 Empfehlungen der UEK an die EBK weitergezogen, was einem Prozentsatz von 6,4 % entspricht.<sup>84</sup> Von 2009 bis 2018 wurden 17 Verfügungen angefochten, entsprechend einem Prozentsatz von 6,09 %.<sup>85</sup> Die Akzeptanz ist also gleichbleibend hoch.<sup>86</sup> Allerdings ist zu bedenken, dass allein schon der enge zeitliche Rahmen, dem ein Übernahmeverfahren im Regelfall unterworfen ist, die Hürde für die Anfechtung hoch legt.

Keine Aussagekraft für die Frage nach einer verfügungsbedingten Rollenveränderung der UEK hat der Vergleich zwischen der Anzahl Empfehlungen und der Anzahl Verfügungen. In der Empfehlungsphase (1998 bis 2008) erließ die UEK 438 Empfehlungen, in der bislang abgeschlossenen Verfügungsphase (2009 bis 2018) erließ sie 263 Verfügungen. Ausschlaggebend ist für die Anzahl der Entscheide ist der Übernahmemarkt, der vor der Finanzkrise einen Höhepunkt erlebte (in der Schweiz namentlich von 2005 bis 2008), und der nach der Finanzkrise einbrach. Der starke Schweizer Franken bewirkt auch noch über zehn Jahre nach der Krise, dass Schweizer Unternehmen für ausländische Investoren sehr teuer sind.

Keine Veränderung hat die Verfügungskompetenz bei der Transparenz der Entscheidpraxis der UEK bewirkt. Die Entscheide wurden seit jeher veröffentlicht, worauf noch näher einzugehen sein wird.

#### IV. Formelle Gestaltungskompetenz (ÜbernahmeVO)

Als Fachbehörde kommt der UEK einerseits über ihre Entscheidpraxis, aber auch über die – vorgängigen und häufig informellen – Gespräche mit den beteiligten Parteien eine bedeutsame Gestaltungskompetenz zu. Darüber hinaus verfügt sich aber auch über eine weitgehende Verordnungskompetenz. Die Gestaltungsmacht der UEK ist also nicht nur materieller, sondern auch – und vor allem – formeller Natur.

---

<sup>84</sup> Alle Entscheide und deren Prozessverlauf sind auf der Website der UEK aufgeschaltet, siehe <[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)>. Insgesamt waren es 438 Empfehlungen.

<sup>85</sup> Alle Entscheide und deren Prozessverlauf sind auf der Website der UEK aufgeschaltet, siehe <[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)>. Ab 2009 sind die statistischen Angaben zusätzlich in den Tätigkeitsberichten publiziert. Insgesamt waren es 246 Verfügungen. Nimmt man den Stand 09/2019, sind es 363 Verfügungen und 17 Beschwerden (= 4,6 %). Das liegt nicht zuletzt an der Sache *SHL Telemedicine SA*, die 9 Verfügungen und zwei Beschwerden generierte.

<sup>86</sup> Die Akzeptanz der UEK-Empfehlungen wird auch von der Botschaft hervorgehoben, siehe *Botschaft FINMAG*, BBl 2005, 2850.

### 1. Übernahmerecht als Rahmengesetzgebung

Die Börsengesetzgebung war von Beginn weg als Rahmengesetzgebung konzipiert. Das Gesetz sollte nur die wichtigsten Eckpunkte enthalten. Das zeigt sich auch am Umfang: Das FinfraG enthält lediglich 18 Bestimmungen zum Übernahmerecht (Art. 125–141 FinfraG).<sup>87</sup> Davon enthalten 10 Bestimmungen materielles Übernahmerecht. Sie regeln folgende Fragen: Pflichten des Anbieters, Prüfung des Angebots, Rücktrittsrecht, Veröffentlichung des Ergebnisses, Pflichten der Zielgesellschaft, Konkurrierende Angebote, Meldepflicht (für qualifizierte Aktionäre), Angebotspflicht, Ausnahmen von der Angebotspflicht, Kraftloserklärung (*squeeze out*). Anzuführen ist, dass die meisten Bestimmungen knapp formuliert sind und nur die wichtigsten Leitplanken enthalten.

Atypisch für die schweizerische Gesetzgebung ist, dass dem Bundesrat, der im Regelfall ein Gesetz durch eine oder mehrere Verordnungen konkretisiert, Übernahmesachen keine nennenswerte Gestaltungsrolle übernimmt. Die bundesrätliche Verordnung (FinfraV) enthält lediglich sechs einschlägige Bestimmungen (Art. 116–121 FinfraV). Diese enthalten eine Konkretisierung zur Kraftloserklärung von Beteiligungspapieren (*squeeze out*), im Übrigen werden dort (erstmalig) die gesetzlichen Grundlagen für die Gebührenordnung der UEK gelegt.

Auch der FINMA kommt in Übernahmesachen keine wirklich entscheidende Gestaltungsrolle zu. Die FinfraV-FINMA enthält 19 Bestimmungen zum Übernahmerecht (Art. 30–48 FinfraV-FINMA). Sie konkretisieren Einzelfragen im Zusammenhang mit der Angebotspflicht, der Ausnahmen von der Angebotspflicht und der Ermittlung des Angebotspreises.

### 2. Weitgehende Verordnungskompetenz der UEK

Der Großteil der Regeln im Übernahmewesen ist in der Verordnung der Übernahmekommission (UEV) enthalten, die durch vier Rundschreiben weiter konkretisiert wird. Die Verordnung ist rein zahlenmäßig (71 Bestimmungen) umfangreicher als die Summe der Bestimmungen, die der Gesetzgeber, der Bundesrat und die FINMA erlassen haben. Das FinfraG enthält in Art. 131 eine Generalklausel, die der UEK für eine Vielzahl von Fragen die Verordnungskompetenz überträgt.<sup>88</sup> Sodann enthalten zahlreiche Grundsatzbestimmungen auf Gesetzesebene eine Delegationskompetenz an die UEK.

Als Beispiel für das Zusammenspiel können die Pflichten des Anbieters dienen. Das FinfraG hält in Art. 127 folgende Grundsätze fest: Der Anbieter muss das Angebot mit wahren und vollständigen Informationen im Prospekt veröffentlichen (Abs. 1); er muss die Besitzerinnen und Besitzer von Beteiligungspapieren

<sup>87</sup> So bereits das BEHG, das 12 Artikel zum Übernahmerecht enthielt (Art. 22–33 BEHG).

<sup>88</sup> Stichwortartig: Voranmeldung des Angebots; Inhalt und Veröffentlichung des Angebotsprospekts und Angebotsbedingungen; Regeln der Lauterkeit für öffentliche Kaufangebote; Prüfung des Angebots durch eine Prüfstelle; Angebotsfrist, Widerruf und Rücktrittsfristen; Handeln in gemeinsamer Absprache mit Dritten, UEK-Verfahren.

ren derselben Art gleich behandeln (Abs. 2); die Pflichten des Anbieters gelten für alle, die mit ihm in gemeinsamer Absprache handeln (Abs. 3). Diese Eckpunkte konkretisiert die UEV in weiteren 14 Bestimmungen.<sup>89</sup>

## V. Materielle Gestaltungskraft

### 1. Einfluss auf den Gesetzgebungsprozess

Die UEK ist als Fachbehörde zu den Vernehmlassungen bei den einschlägigen Gesetzgebungsverfahren eingeladen und reicht in dieser Funktion ihre Stellungnahmen ein. Ausnahmsweise ergreift sie auch die Initiative für eine Gesetzesänderung. Dies geschah prominent im Fall der Abschaffung der sogenannten Kontrollprämie.

Die Kontrollprämie war im (ersten) Börsengesetz von 1995 als Kompromissvorschlag eingebracht worden, um genügend Stimmen für die damals heftig umstrittene Angebotspflicht zu gewinnen.<sup>90</sup> Das Gesetz erlaubte ausdrücklich, dass im Vorfeld eines öffentlichen Kaufangebots ein höherer Preis bezahlt wurde als im Angebot selbst. Zulässig war eine maximale Prämie von 25 % bzw. 33 1/3 %.<sup>91</sup> Im Laufe der Jahre sorgte die Kontrollprämie immer wieder für Aufmerksamkeit, und – im Zuge von skandalträchtigen Übernahmen – für Empörung.<sup>92</sup> Als im Zuge der Neuordnung der Finanzmarktaufsicht das Übernahmerecht einer Beurteilung unterzogen wurde, schlug die UEK die Abschaffung der Kontrollprämie vor.<sup>93</sup> Bemerkenswert ist dabei, dass sie nicht nur die amtlichen Kanäle nutzte, sondern auch in Fachzeitschriften ihr Anliegen prominent platzierte.<sup>94</sup> Dieser Vorschlag wurde vom Finanzdepartement in eine öffentliche Anhörung geschickt.

---

<sup>89</sup> Art. 9, 9a, 9b, 10–12, 17, 19, 20–25 UEV.

<sup>90</sup> Siehe dazu *Bernet* (Fn. 14), S. 62 ff.; *Thévenoz/Roos*, SZW 2011, 612, 617.

<sup>91</sup> Gemäß Art. 32 Abs. 4 aBEHG musste der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen und er durfte höchstens 25 % unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den letzten zwölf Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hatte. Die Anbieterin konnte also gewissen Aktionären eine Prämie von 25 % bezahlen. Aus der Sicht eines Publikumsaktionärs bedeutete dies eine Prämie von 33 1/3 % (vorangehender Erwerb: 1000; Angebotspreis: 750; Zuschlag von 250 im Verhältnis zu 750: 33 1/3 %).

<sup>92</sup> Eine Schlüsselrolle spielte insbesondere die Übernahme der Quadrant AG durch die Aquamit AG. Bei dieser Übernahme beteiligten sich vier Verwaltungsräte der Quadrant an Aquamit, wobei sie ihre eigenen Quadrant-Aktien als Sacheinlage einbrachten und teilweise an Aquamit verkauften. Sie erhielt dafür die maximale Kontrollprämie, obwohl diese Aktien gar keine Kontrolle über die Quadrant AG verschafften. Für eine Kurzbeschreibung der Quadrant-Affaire siehe *Thévenoz/Roos*, SZW 2011, 612, 619, m. w. H.

<sup>93</sup> Memorandum der schweizerischen Übernahmekommission an das Eidgenössische Finanzdepartement EFD, Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF), Leiterin Rechtsdienst EFD, Frau Dina Beti, vom 21.1.2011, abrufbar unter <www.takeover.ch>, Rechtsgrundlagen, Vernehmlassungen und Anhörungen. Für eine Kurzfassung siehe auch *Thévenoz/Roos*, SZW 2011, 612, 615.

<sup>94</sup> *Thévenoz/Roos*, SZW 2011, 612 ff. Luc Thévenoz war zu dieser Zeit Präsident der Übernahmekommission, Lukas Roos war Rechtskonsulent bei der Übernahmekommission.

Der Bundesrat beschloss in der Folge, den Vorschlag in den Gesetzesentwurf zum neuen FinfraG aufzunehmen, bzw. ausdrücklich die Gleichbehandlung der Angebotsempfänger zu statuieren.<sup>95</sup> Der Vorschlag wurde vom Parlament gutgeheißen.<sup>96</sup>

## 2. Öffentlichkeit der Entscheide

### a) Veröffentlichungspraxis

Die UEK prägt das Übernahmerecht sehr wesentlich durch ihre Praxis, die sie seit jeher veröffentlicht. Die Webseite der UEK führt alle Entscheide seit ihrer Einsetzung auf.<sup>97</sup> Insgesamt handelt es sich um 648 Empfehlungen und Verfügungen;<sup>98</sup> nicht mitgezählt sind die Rückkaufverfahren, die gemäß dem Rundschreiben der UEK im Meldeverfahren freigestellt sind.<sup>99</sup> Schon die Kommission für Regulierungsfragen publizierte ihre (nicht bindenden) Entscheide in der SZW.<sup>100</sup> Diese Tradition wurde beibehalten, bis die Webseite aufgeschaltete wurde. Noch immer berichtet die UEK in der SZW regelmäßig über ihre Praxis.

Das Gesetz formulierte die Öffentlichkeit der Verfügungen der UEK als „Kann“-Bestimmung.<sup>101</sup> Die UEV konkretisiert diese Bestimmung in dem Sinne, dass die UEK ihre Praxis publiziert.<sup>102</sup> Seit 2007 veröffentlicht die UEK nicht nur ihre Entscheide auf der Webseite, sondern auch einen jährlichen Tätigkeitsbericht.<sup>103</sup> Dort werden sowohl die publizierten als auch die nicht publizierten Entscheide aufgeführt. Die Tätigkeitsberichte weisen für den Zeitraum von 2007 bis 2018 eine Gesamtzahl von 325 publizierten und 19 nicht publizierten Entscheiden aus.

Bei den nicht publizierten Entscheiden handelt es sich in der großen Mehrheit um solche, bei denen im Hinblick auf eine geplante Transaktion ein Gesuch um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht (z.B. keine angebotspflichtige Gruppe) eingereicht wurde, die Transaktion dann aber nicht oder anders struk-

<sup>95</sup> Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes, BBl 2011, 6883. Gesetzesvorschlag eines neu gefassten Art. 32 Abs. 4 in BBl 2011, 6916.

<sup>96</sup> Siehe Art. 32 Abs. 2 und 4, BG vom 28.9.2012, AS 2013 1103.

<sup>97</sup> Die erste aufgeführte Entscheidung datiert vom 17.12.1997.

<sup>98</sup> Zeitraum von 1998 bis 10.6.2019.

<sup>99</sup> Sind die Voraussetzungen des Rundschreibens erfüllt, so können die Rückkaufprogramme im Meldeverfahren an die UEK erledigt werden; sie sind dann von den (ordentlichen) Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote ausgenommen. Siehe UEK Rundschreiben Nr. 1: Rückkaufprogramme, vom 27.1.2013 (Stand: 1.1.2016).

<sup>100</sup> In der Zeit von 1989 bis 1997 (Kommission für Regulierungsfragen) wurden die Entscheide jeweils in der SZW publiziert. Siehe SZW 1990, 207 ff.; 1992, 37 ff.; 1993, 68 ff.; 1994, 130 ff.; 1995, 186 ff.; 1996, 181 ff.; 1997, 109 ff. In ihrer Tätigkeitszeit hat die Kommission für Regulierungsfragen über sechzig Übernahmeangebote geprüft, siehe *Hirsch*, SZW Sondernummer 1997, 71, 72.

<sup>101</sup> Art. 138 Abs. 2 FinfraG. So bereits Art. 23 Abs. 3 BEHG.

<sup>102</sup> Art. 65 UEV. So bereits Art. 3 Abs. 4 UEV-UEK.

<sup>103</sup> Die Tätigkeitsberichte sind auf der Webseite der UEK <[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)> abrufbar.

turiert durchgeführt wurde. Grund für die nicht oder anders durchgeführte Transaktion war in den allermeisten Fällen eine abschlägige Entscheidung der UEK.<sup>104</sup>

Die Veröffentlichung praktisch aller Entscheide begünstigt nicht nur die Konsistenz der Entscheidpraxis, sondern sie stärkt auch die Rolle der UEK als Gestaltungskraft in der Rechtsfortbildung des Übernahmerechts.

#### b) Rückkoppelung mit dem Verordnungsrecht

Die Übernahmeverordnung wurde seit ihrem erstmaligen Erlass (1998, UEV-UEK) mehrmals revidiert. Dabei zeigt sich auch, dass die Praxis der UEK teilweise in die Neufassungen der UEK-Verordnungen eingeflossen ist. Es sind aber meist keine grundlegenden Änderungen, sondern vielmehr Präzisierungen des Verordnungstextes. Beispielfhaft können folgende Fälle erwähnt werden:

- Art. 4 der UEV-UEK vom 21.7.1997 (Erstfassung) sah vor, dass die UEK auf Gesuch hin Ausnahmen von einzelnen Bestimmungen der Verordnung gewähren kann. Die UEK präziserte in verschiedenen Entscheiden, dass sie Ausnahmen auch von Amtes wegen gewähren kann.<sup>105</sup> Diese Entscheidpraxis floss in die revidierte Verordnung vom 21.8.2008 ein. Ausdrücklich erwähnt ist nunmehr auch die Freistellung von den ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote im Rahmen eines Rückkaufprogramms (Art. 4 Abs. 2 UEV, Fassung vom 21.8.2008); damit wird die Praxis bestätigt, wonach Rückkaufprogramme den Regeln über öffentliche Kaufangebote unterstellt sind.<sup>106</sup>
- Art. 8 der UEV-UEK (Erstfassung vom 21.7.1997) sah vor, dass die UEK von der Regelfrist von sechs Wochen für die Publikation des Angebots (ab Voranmeldung) namentlich dann abweichen kann, wenn die Bewilligung einer Behörde eingeholt werden muss. In der Fassung vom 21.8.2008 wurde aufgrund der Entscheidpraxis der UEK die Ausnahmepaxis erweitert, indem die UEK von der Regelfrist abweichen kann, wenn überwiegende Interessen dies rechtfertigen.<sup>107</sup>

---

<sup>104</sup> Persönliche Erfahrung der Autorin, die von 2005 bis 2017 Mitglied und Vizepräsidentin der UEK war. Mögliche Sonderkonstellationen können anhand des folgenden Beispiels erläutert werden. In der Situation eines Konkurrenzangebots verlangt die Konkurrentin eine Ergänzung des Angebotsprospekts um die Angabe, dass der andere Konkurrent strafrechtlich verurteilt worden sei. Hier wäre eine Abwägung zwischen dem Persönlichkeitsschutz und der Transparenz im Übernahmeverfahren zu treffen. Zugunsten des Persönlichkeitsschutzes wäre zu entscheiden, wenn die Tat lange zurück liegt und der Eintrag im Strafregister bereits gelöscht wurde. Beispiel in Anlehnung das Geschäft in Verfügung 550/01 i. S. *Victoria-Jungfrau Collection AG* vom 7.11.2013. Siehe auch „Der Ungezähmte“, Handelszeitung, 23.1.2014.

<sup>105</sup> Praxis gemäß UEK-Empfehlungen I bis III i. S. *Converium Holding AG* vom 20.4., 7.5. und 25.5.2007 (Verlängerung der Karenzfrist); UEK-Empfehlung i. S. *Axantis Holding AG* vom 13.11.2000 E. 4 (Verkürzung der Frist zur Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats).

<sup>106</sup> Praxis gemäß UEK-Empfehlung 0002/01 *Pharma Vision 2000 AG/BK Vision AG, Stillhalter Vision AG* vom 17.2.1998, bestätigt durch EBK-Verfügung i. S. *Pharma Vision 200 AG, BK Vision AG und Stillhalter Vision AG* vom 4.3.1998, EBK-Bulletin 26/1998, 38 ff.

<sup>107</sup> Praxis gemäß UEK-Empfehlung 108/01 i. S. *Nestal-Maschinen AG* vom 17.8.2001 E. 1.1.

- Gemäß Art. 31 UEV-UEK (Erstfassung vom 21.7.1997) musste der Bericht des Verwaltungsrats unter anderem auf mögliche Interessenkonflikte der Verwaltungsratsmitglieder der Zielgesellschaft hinweisen, wobei einzelne Konstellationen aufgezählt wurden. Vor dem Hintergrund einer Entscheidung wurde eine weitere Fallgruppe hinzugefügt: Der Verwaltungsrat muss darauf hinweisen, ob einzelne Mitglieder des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft Organ oder Arbeitnehmer des Anbieters oder einer Gesellschaft sind, die mit dem Anbieter in einer wesentlichen Geschäftsbeziehung steht (Art. 32 Abs. 2 lit. d UEV, Fassung vom 21.8.2008).<sup>108</sup>
- Gemäß Art. 50 Abs. 3 UEV-UEK (Erstfassung vom 21.7.2007) konnte bei einem Konkurrenzangebot das vorhergehende Angebot nicht mehr freiwillig verlängert werden. Zweck der Regel war es, das Verfahren bei Vorliegen eines Konkurrenzangebots nicht übermäßig zu verlängern. Im Rahmen einer Übernahme mit konkurrierenden Angeboten hatte sich allerdings gezeigt, dass der Zweck der Regel nur erreicht werden konnte, wenn auch das Konkurrenzangebot nicht freiwillig, sondern nur mit Zustimmung der UEK verlängert werden kann.<sup>109</sup> Diese Entscheidung wurde im Zuge der Neufassung der UEV vom 21.8.2008 ausdrücklich in der Verordnung verankert (Art. 51 Abs. 3 UEV).

Die Beispiele zeigen, dass die Entscheide der UEK jeweils bei einer Neufassung der Verordnung berücksichtigt wurden. Insofern reflektiert die Verordnung jeweils den Stand der Entscheidpraxis der UEK. Allerdings sollte man angesichts der recht kleinteiligen Änderungen nicht darauf schließen, die UEK habe im Verlauf der Jahre keine „Paukenentscheide“ gefällt; nicht alle Entscheide bedürfen einer ausdrücklichen Verankerung in der Verordnung, oder eignen sich für eine solche Klarstellung.

### 3. Vorabklärungen und Nachbesserungen

Eine wesentliche Rolle im Übernahmewesen spielt die vorgängige Information und der Austausch der Parteien mit der Kommission, insbesondere mit dem Sekretariat und dem Präsidenten. Regelmäßig findet dieser Austausch vor der Gesuchseinreichung statt. In Ausnahmefällen tritt ein Dreier-Ausschuss zusammen, um vorfrageweise zu beraten. Gleichzeitig ist die UEK in dieser frühen Phase tendenziell offener für Vorschläge und Rechtsmeinungen der Parteien.

Das Ergebnis der Vorabklärung ist in beiden Fällen eine Transaktion, deren Strukturierung die Rechtsauffassung der UEK bereits berücksichtigt. Wird die Transaktion im Anschluss so durchgeführt, so entsteht daraus ein übernahmerechtliches Narrativ: Die Transaktion wird in der Verfügung der UEK beschrieben und als gesetzeskonform erklärt. Das Öffentlichkeitsprinzip wirkt auf diese Art als Katalysator für die Rechtsauffassung der UEK, indem gutgeheißenen Transaktionen Modellcharakter zukommt.

<sup>108</sup> Praxis gemäß UEK-Empfehlung 0200/01 i. S. *Scintilla AG* vom 30.6.2004 E. 6.2.

<sup>109</sup> UEK-Empfehlung 0294/11 i. S. *SIG Holding AG* vom 29.1.2007, E. 10.2.2.

Selbst nach Einreichung eines Gesuchs können im Rahmen der Vorbereitung für die Ausschuss-Sitzungen oder während der Beratungen noch Fragen oder Bedenken auftauchen, die einer Gutheißung des Gesuchs entgegenstehen könnten, die man aber noch beheben könnte. Das ist insbesondere bei Gesuchen hinsichtlich einer Ausnahme oder des Nichtbestehens einer Angebotspflicht oder bei freundlichen Übernahmen der Fall; bei feindlichen Übernahmen sind Anpassungen sehr viel schwieriger, weil man der Gegenpartei das rechtliche Gehör gewähren muss. Beispiele betreffen die Zusicherungen bei der Finanzierung, Klarstellungen oder Änderungen beim eingereichten Aktionärsbindungsvertrag oder bei der Transaktionsvereinbarung, Änderung oder Streichung von Bedingungen. In dieser späten Phase besteht seitens der Parteien ein hoher Anreiz, den Änderungswünschen der UEK nachzukommen. Eine Diskussion findet angesichts des meist sehr knappen Zeitrahmens nicht statt. Auch hier prägen die Änderungen und Nachbesserungen das übernahmerechtliche Narrativ. Denn auch hier gilt, dass der öffentliche Entscheid und die darin geschilderten Rahmenbedingungen den Modellfall bilden, an dem sich die Parteien eines späteren Übernahmeverfahrens orientieren werden.

Bereits bei den Nachbesserungen und Änderungen wurde angedeutet, dass die Parteien sich zuweilen weniger aus Überzeugung, sondern vielmehr mit Blick auf den engen Zeitrahmen bereit erklären, die Rechtsauffassung der UEK umzusetzen. Auch sonst sind die Verfahren nicht zwingend konsensual. Das liegt schon daran, dass die UEK von sich aus ein Verfahren eröffnen kann, etwa im Hinblick auf eine mögliche versteckte Gruppenbildung. Bei feindlichen Übernahmen kann es zwar vorgängige Abklärungen mit der UEK geben, das ist aber nicht zwingend und erfolgt auch nicht immer.

#### 4. *Regulatory Capture*

Wie oben dargelegt, pflegen das Sekretariat, aber auch der Kommissionspräsident, mit den Parteivertretern einen intensiven Austausch. Den Rahmen bilden einerseits die Vorabklärungen, dann aber auch der enge Zeitplan bei den Transaktionen, die gleichzeitig komplexe Strukturen aufweisen, häufig grenzüberschreitend stattfinden und immer finanziell sensibel sind. Spätabendliche Mailwechsel und Telefonate bilden in solchen Situationen die Regel.

Damit stellt sich allerdings auch die Frage des *Regulatory Capture*, also des Risikos einer fehlenden kritischen Distanz der Übernahmekommission zu den Parteienvertretern. In der Schweiz zeigt sich dieses Problem mit besonderer Deutlichkeit. Nimmt man die Zeit ab der Verfügungskompetenz der UEK als Gradmesser,<sup>110</sup> waren in rund zwei Dritteln der Fälle dieselben fünf Anwaltskanzleien

---

<sup>110</sup> Stand: Verfügung 0402/01 i. S. *Esmertec AG* vom 10.2.2009 bis Verfügung 0730/01 vom 28.5.2019 i. S. *Alpiq Holding AG*.

als Parteivertreter an den Verfahren beteiligt.<sup>111</sup> Innerhalb dieser Kanzleien sind es zudem wenige Spezialisten, welche Übernahmetransaktionen betreuen. Diese verfassen auch den Großteil der Fachliteratur zum Übernahmerecht.

Das Risiko des *Regulatory Capture* lässt sich angesichts dieser Zahlen nicht leicht beheben. Immerhin kann man sagen, dass sich im Ergebnis die negativen Konsequenzen in Grenzen halten. Im Gegensatz zu anderen Gebieten des Finanzmarktrechts, wo die Rollen relativ klar verteilt sind (Bankenvertreter/Bankkundenvertreter), finden sich die Rechtsvertreter in Übernahmesachen je nach Fall auf der Anbieterseite oder auf der Seite der Zielgesellschaft. Das temperiert die Lust auf allzu einseitige Rechtsauffassungen – *they could come back to haunt you!*

---

<sup>111</sup> Die Aufteilung lautet wie folgt: Bär & Karrer AG (21,9 %); Lenz und Staehlin (13,6 %), Baker McKenzie (10,6 %); Homburger AG (10,6 %); Niederer Kraft & Frey AG (9,5 %); Walder Wyss AG (3,9 %); In-House Counsel (3,7 %); Kellerhals Carrard Rechtsanwälte (2,4 %); Schellenberg Wittmer AG (1,7 %); Vischer AG (1,5 %). Andere insgesamt (17,7 %). Berechnung erfolgte auf der Grundlage der Angabe der Rechtsvertreter in den Verfügungen.

# Die österreichische Übernahmekommission

## Bemerkungen zu Organisation, Verfahren und Rechtsschutz\*

*Martin Winner*

I. Einleitung.....	147
II. Anforderungen an den Vollzug im Übernahmerecht .....	148
III. Organisation.....	151
IV. Handlungsformen und Verfahren.....	154
V. Rechtsschutz.....	158
VI. Regelungstechnik und Entscheidungspraxis.....	161
VII. Schlussbemerkung.....	163

### I. Einleitung

Die Rechtsvergleichung im Übernahmerecht hat Tradition. Sie betrifft freilich vornehmlich das materielle Recht. Das Organisationsrecht und die Verfahrensvorschriften werden – wie häufig – tendenziell eher stiefmütterlich behandelt.<sup>1</sup> Dem sollen die vorliegenden Bemerkungen abhelfen, zwar nicht durch einen Rechtsvergleich, aber doch durch die Identifikation von zentralen Anforderungen an die (jede?) übernahmerechtliche Aufsicht und hernach durch eine Analyse, ob und wodurch diesen Anforderungen im österreichischen Übernahmegesetz (ÜbG)<sup>2</sup> entsprochen wird. Dass meine Analyse grundsätzlich positiv ausfällt, wird nicht überraschen, ist aber hoffentlich nicht nur meinem Nebenamt als Behördenleiter geschuldet.

Im Folgenden möchte ich also die Funktionsweise der übernahmerechtlichen Aufsicht in Österreich darstellen. Dabei geht es um die Regelung einer im Kern privatrechtlichen Konfliktsituation – zwischen dem Bieter bzw. Erwerber eines

---

\* Die Vortragsform wurde beibehalten und der Text um die notwendigsten Nachweise ergänzt. Viele der in diesem Vortrag enthaltenen Gedanken habe ich schon auf dem Symposium zum 80. Geburtstag meines akademischen Lehrers Prof. *Peter Doralt* am 8.4.2019 in Wien vorgebracht, dem ich diesen Beitrag daher herzlich widmen möchte, auch als *spiritus rector* des Übernahmerechts und als früherer Vorsitzender der Übernahmekommission.

<sup>1</sup> Eine Ausnahme ist freilich *Hariri*, Übernahmerecht und Aufsicht, 2015.

<sup>2</sup> ÖBGBl. I 1998/127 i. d. F. öBGBl. I 2017/107.

kontrollierenden Pakets und den Angebotsadressaten bzw. Minderheitsaktionären – mit Mitteln des öffentlichen Rechts. Wir werden sehen, was das für Auswirkungen hat und wie der österreichische Gesetzgeber damit umgegangen ist. Das materielle Recht und damit auch Schlüsselentscheidungen der Behörde bleiben hingegen im Folgenden weitgehend ausgeklammert.

Beginnen werde ich mit einigen allgemeinen Ausführungen zu Anforderungen an den Vollzug des Übernahmerechts. Es folgen allgemeine Anmerkungen zur Organisation der Behörde, bevor Fragen des Verfahrens und des Rechtsschutzes in den Mittelpunkt rücken. Kurze allgemeine Ausführungen zu Regelungstechnik und methodischem Zugang bilden den Abschluss.

## II. Anforderungen an den Vollzug im Übernahmerecht

Ganz unabhängig von der konkreten Ausgestaltung des Vollzugs im Übernahmerecht gibt es eine Reihe von grundlegenden Anforderungen an diesen, die den weiteren Ausführungen zugrunde gelegt werden sollen. Damit soll freilich nicht behauptet werden, dass die Aufsicht in Österreich all diese Anforderungen auch tatsächlich prästiert, aber doch, dass dies nach verbreiteter Ansicht wünschenswert wäre.

Zunächst sollte die Übernahmeaufsicht *unabhängig* sein und zwar nicht nur von den Parteien des Verfahrens, was europarechtlich vorgegeben ist<sup>3</sup> und ohnehin eine Selbstverständlichkeit sein sollte, sondern auch vom Staat. Das ergibt sich einerseits aus verfassungsrechtlichen Überlegungen, da übernahmerechtliche Entscheidungen regelmäßig *civil rights* im Sinne von Art. 6 EMRK berühren.<sup>4</sup> In der Sache muss somit zwar nicht ein Gericht, aber doch ein unabhängiges Tribunal i. S. d. EMRK<sup>5</sup> entscheiden. Dies kann über den gerichtlichen Rechtsschutz gegen behördliche Verfügungen gewährleistet werden; ebenso ist es aber möglich, die Aufsichtsbehörde selbst als Tribunal auszugestalten, wofür vor allem auch der Weisungszusammenhang gegenüber der staatlichen Verwaltung unterbrochen werden muss.<sup>6</sup> Dies empfiehlt sich für Österreich ohnehin, da der Bund immer noch wesentliche Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften hält<sup>7</sup> – wenngleich nicht mehr im selben Ausmaß wie noch 1999 bei In-Kraft-Treten des ÜbG – und wegen des daher bestehenden Eigeninteresses der Republik<sup>8</sup> eine

<sup>3</sup> Siehe Art. 4 Abs. 1 Satz 4 Übernahme-Richtlinie 2004/25/EG.

<sup>4</sup> Erläuternden Bemerkungen (EB) zur Regierungsvorlage (RV) des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 49. Die Regierungsvorlage entspricht dem deutschen Regierungsentwurf.

<sup>5</sup> Zu diesem *Grabenwarter/Pabel*, Europäische Menschenrechtskonvention, 6. Aufl., 2016, § 24 Rn. 29 ff.

<sup>6</sup> *Grabenwarter/Pabel* (Fn. 5), § 24 Rn. 63 f.

<sup>7</sup> Z. B. bei Telekom Austria AG, Österreichische Post AG, OMV AG.

<sup>8</sup> Aber auch wegen des allgemeinen Interesses des Staates an Schlüsselindustrien; vgl. die Genehmigungsvorbehalte in § 25a öAWG, was in der Sache dem Verfahren nach §§ 55 ff. dAWV entspricht.

interessengeleitete Einflussnahme auf den Vollzug nicht ausgeschlossen werden kann.

Eine weitere zentrale Anforderung liegt in der *Flexibilität*. Diese ist in dreierlei Hinsicht erforderlich:

Erstens bedarf es Flexibilität in *zeitlicher Hinsicht*, aber auch im Vorgehen.<sup>9</sup> Der schnelllebige M&A-Markt erfordert rasche Entscheidungen. Denn der Zeitplan bei M&A-Transaktionen ist eng. Braucht die Aufsichtsstelle für Entscheidungen zu lange, so sind diese wertlos, weil von der wirtschaftlichen Realität überholt. Überspitzt gesagt hat der Markt (zumindest manchmal) mehr Interesse an einer schnellen, belastbaren Entscheidung als an einer richtigen Entscheidung. Das gilt zumindest für Entscheidungen die *real time*, also während einer laufenden Übernahme gefällt werden und den Ablauf des Angebots beeinflussen. Das lässt es für diese Verfahren nicht zu, alle verfahrensrechtlichen Verästelungen und inhaltlich spannenden Detailfragen bis ins Letzte auszukosten.<sup>10</sup> Dem kann man durch Entscheidungsfristen begegnen;<sup>11</sup> entscheidend sind aber wohl organisatorische und verfahrensmäßige Vorkehrungen, die qualitativ gute Entscheidungen in möglichst kurzer Zeit ermöglichen.

Zweitens spricht auch vieles für *Flexibilität in der Normanwendung*. Dabei geht es freilich nicht um fehlende Bindung an gesetzliche Vorgaben, sondern um die behördliche Bereitschaft, das interpretative Instrumentarium so einzusetzen, dass das Telos des Gesetzes möglichst zur Geltung kommt, ohne sich in übermäßiger Ängstlichkeit an starren, aber unpassenden Formalien festzuhalten. Um ein Schlagwort zu bemühen: Prinzipien vor Regelungen. Vor dem Hintergrund der konzentrierten Aktionärsstruktur bei österreichischen Gesellschaften bedeutet dies vor allem, dass der Schutz der Minderheitsaktionäre bei Kontrollwechseln im Vordergrund stehen sollte – ohne dass damit unbedingt Maximalforderungen verbunden sind.

Drittens ist der M&A-Markt sehr volatil. Zeiten großer Aktivität wechseln sich mit veritablen Flauten ab. Das gilt umso mehr für einen kleinen Markt wie Österreich,<sup>12</sup> auf dem auch kein Gesetz der großen Zahlen wirken kann. Deswegen ist auch *Flexibilität bei der Personalzuweisung* erforderlich.

Eine weitere Anforderung ergibt sich daraus, dass übernahmerechtliche Sachverhalte nach meiner Erfahrung in der ganz überwiegenden Zahl der Fälle kom-

---

<sup>9</sup> Siehe auch EB zur RV des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 23.

<sup>10</sup> Ein vielleicht banaler, aber für die praktische Abwicklung ganz zentraler Aspekt betrifft die Sprache der bei der Aufsichtsbehörde vorzulegenden Unterlagen: Würde durchgängig darauf bestanden, die Unterlagen in beglaubigter Übersetzung ins Deutsche vorzulegen, was dem in Österreich üblichen gerichtlichen Vorgehen entspricht, so würde dies das Tempo des Vollzugs deutlich verringern.

<sup>11</sup> Dies ist dem ÜbG nicht fremd; vgl. § 11 Abs. 1 ÜbG mit einer im Ergebnis zwölf-tägigen Prüffrist für die Angebotsunterlage sowie § 30 Abs. 1 ÜbG mit einer Monatsfrist für diejenigen Entscheidungen, die nicht abgeschlossene Sachverhalte überprüfen.

<sup>12</sup> Mit derzeit gerade noch 58 dem Vollenwendungsbereich des ÜbG unterliegenden Gesellschaften.

plexe Themen mit sich bringen. Sie benötigen eine Mischung aus juristischem und wirtschaftlichem Sachverstand, daneben aber auch Erfahrung im Umgang mit den besonderen Rechtsfragen, die das Übernahmerecht mit sich bringt.<sup>13</sup> Dieser Aspekt der *Expertise* führt zu zwei Folgefragen, denen sich ein Normgeber stellen muss: Wie erfolgt die personelle Auswahl der Entscheidungsträger? Wie gewährleiste ich, besonders bei geringen Fallzahlen in einer kleinen Volkswirtschaft, dass ausreichend übernahmerechtliche Expertise entsteht? Insb. für den zweiten Aspekt fand der österreichische Gesetzgeber eine bemerkenswerte Lösung, indem die Zuständigkeit für übernahmerechtliche Fragen bei einer Stelle konzentriert wurde.<sup>14</sup>

Bereits angesprochen wurde die erforderliche Raschheit bei der Entscheidungsfindung. Die Entscheidungen müssen dann aber auch ausreichend belastbar sein, weil die Akteure und hier vor allem der Bieter auf ihrer Basis Dispositionen treffen müssen. Wenn die zunächst einmal entschiedene Frage in der Folge aus ex post Sicht anders beurteilt wird, so entzieht dies dem Bieter unter Umständen die Grundlage für sein Investment. Die von Bieterseite gewünschte *Rechtssicherheit* ist natürlich ein schwierig zu erreichendes Ziel; in Reinform ist sie auch nicht zu verwirklichen, weil z. B. die Überprüfung, ob der richtige Preis geboten wurde, im Interesse der Minderheitsaktionäre möglich bleiben muss und auch ex post zu einer Anpassung der zu bezahlenden Gegenleistung nach oben und damit zu geänderten Transaktionsbedingungen führen kann. Wir werden sehen, wie das ÜbG versucht, zwischen diesen beiden Polen (Rechtssicherheit für den Bieter versus ausreichenden Rechtsschutz für Dritte) zu steuern.

Diese Rechtssicherheit soll aber aus Sicht der (potenziellen) Bieter nicht nur ex post, sondern bereits ex ante bestehen: die Aufsichtsstelle soll idealerweise nicht nur verwirklichte Sachverhalte, sondern bereits Handlungsoptionen beurteilen. Damit tritt neben die Entscheidungskompetenz auch die *Beratung* durch die Aufsicht. Hypothetische Sachverhalte oder auch bloße Pläne sollen nach Möglichkeit vorgelegt und mit der Aufsicht besprochen werden können. Die Konsultation erfolgt in diesem Fall nicht mit einem „gewöhnlichen“ rechtlichen Berater, sondern mit demjenigen, der auch entscheidungskompetent ist.

Aus Sicht der Gegenseite, der Anleger, wäre es wiederum nur schwer zumutbar, sie für die Rechtsdurchsetzung allein auf den Zivilrechtsweg zu verweisen. Die dann bestehende Informationsasymmetrie macht effektiven Rechtsschutz wenig wahrscheinlich. Schon deswegen bedarf es einer *Überwachung*, die von Amts wegen tätig wird.<sup>15</sup> Hinzu kommt, dass nicht alle Akteure mit Problemlagen freiwillig an die entscheidende Stelle herantreten.

Zu guter Letzt soll die Überwachung auch (angesichts dieser vielfältigen Anforderungen: möglichst) *kostengünstig* vorgenommen werden. Ein wichtiger Aspekt

---

<sup>13</sup> Siehe schon EB zur RV des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 23.

<sup>14</sup> Siehe unten (→ III.).

<sup>15</sup> Zu diesen Aspekten ausführlich *Winner*, ZÖR 2010, 553, 567 ff.

ist auch, zumindest aus der österreichischen Perspektive, dass die unvermeidlichen Kosten jedenfalls nicht das staatliche Budget belasten sollen.

### III. Organisation

Der österreichische Gesetzgeber hat sich dazu entschieden, die übernahmerechtliche Aufsicht nicht der bestehenden Kapitalmarktaufsicht zuzuweisen, sondern eine *eigenständige Spezialbehörde*, der Übernahmekommission, einzurichten. Das ist angesichts der geringen Größe des österreichischen Kapitalmarkts keine selbstverständliche Entscheidung; meines Wissens gibt es vergleichbare spezialisierte Aufsichtsstellen zumindest in Europa nur in deutlich größeren Kapitalmärkten.<sup>16</sup> Verantwortlich für diese Entscheidung war einerseits natürlich die klar erkennbare Orientierung des österreichischen Gesetzgebers am englischen City Code on Takeovers and Mergers und dem dort zuständigen Takeover Panel;<sup>17</sup> darüber hinaus schafft diese Lösung auch erhöhte Flexibilität, möglichst marktnahe Verhandlungen durchzuführen und Entscheidungen zu treffen, was bei einem größeren Behördenapparat naturgemäß schwieriger ist. Sicherlich hat auch eine Rolle gespielt, dass in der Phase der legislativen Vorbereitung des Projekts 1997/98 die (damalige<sup>18</sup>) Bundes-Wertpapieraufsicht selbst erst gerade eingerichtet<sup>19</sup> und noch in der Erprobungsphase war.<sup>20</sup> Insgesamt war das Konzept einer allumfassenden Finanzaufsicht weit weniger selbstverständlich als das heute der Fall ist. Auch wenn vielleicht die Entscheidung über die Einrichtung einer eigenen Behörde heute<sup>21</sup> nicht mehr so getroffen werden würde, wird das Bestehen der Übernahmekommission derzeit meines Wissens auch vor dem Hintergrund des kleinen aber flexiblen Apparates der ÜbK nicht in Frage gestellt.

Ein wesentliches Thema war es für den Gesetzgeber, die übernahmerechtliche Expertise möglichst bei dieser Spezialbehörde durch eine *Zuständigkeitskonzentration* zu bündeln.<sup>22</sup> Dies ist grundsätzlich nichts Neues und erfolgt teilweise auch im Gesellschaftsrecht, wie z. B. durch das jüngst teilweise neu gestaltete<sup>23</sup> Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses für Fragen der Angemessenheit der Abfindung beim Squeeze-out oder des Umtauschverhältnisses bei Umwandlungen. Für den kleinen österreichischen Markt hat der Gesetzgeber

---

<sup>16</sup> Wie dem Vereinigten Königreich, aber auch Schweden.

<sup>17</sup> Siehe zur Genese *Doralt*, FS Kropff, 1997, S. 54.

<sup>18</sup> Heute: Finanzmarktaufsicht (FMA).

<sup>19</sup> Durch öBGBI. 1996/753.

<sup>20</sup> Hinzu kommen Zufälligkeiten, die freilich in der Bedeutung nicht unterschätzt werden dürfen: Federführend für das Übernahmerecht war (und ist) das Justizministerium, während die Wertpapier- und Finanzmarktaufsicht zum Finanzministerium ressortiert. Auch das hat eine eigene Behörde begünstigt.

<sup>21</sup> Auch angesichts der schrumpfenden Zahl der börsennotierten Gesellschaften.

<sup>22</sup> Siehe EB zur RV des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 23.

<sup>23</sup> Im Rahmen der Umsetzung der Aktionärsrechte-RL II durch öBGBI. I 2019/63.

sich für eine radikale Lösung entschieden, die auch über die partielle Zuständigkeitskonzentration nach dem deutschen Modell beim OLG Frankfurt<sup>24</sup> hinausgeht: Gem. § 29 Abs. 1 ÜbG liegt die Zuständigkeit für alle im ÜbG geregelten Angelegenheiten ausschließlich bei der Übernahmekommission. Das geht so weit, dass auch ein Zivilgericht übernahmerechtliche Vorfragen gem. § 29 Abs. 2 ÜbG nicht selbständig beurteilen darf, sondern das Verfahren zu unterbrechen und einen für das Gericht bindenden Feststellungsbescheid der Übernahmekommission herbeizuführen hat. So wäre z. B. bei einer Schadenersatzklage wegen eines gesetzwidrigen Preises in einem Angebot eine übernahmerechtliche Vorfrage, welcher Angebotspreis zu bieten gewesen wäre, an die Übernahmekommission zu stellen; geht es um eine Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung, weil ein Pflichtangebot unterlassen wurde und deswegen die Stimmrechte ruhen, so darf das Gericht nicht über die Verletzung der Angebotspflicht entscheiden, sondern hat vorzulegen.<sup>25</sup> Damit kommt der Übernahmekommission mehr als anderen Aufsichtsbehörden ein Auslegungsmonopol für das von ihr zu überwachende Rechtsgebiet zu.

§ 28 Abs. 1 ÜbG enthält die grundsätzliche Entscheidung, dass die Übernahmekommission einem privaten Rechtsträger, der *Wiener Börse AG*<sup>26</sup>, zugeordnet wird. Der Zweck dieser Entscheidung lag einerseits darin, der Behörde auf Ebene des Personals Flexibilität zu gewähren; denn die Dienstverhältnisse der hauptberuflich beschäftigten Mitarbeiter der Übernahmekommission unterliegen dem Privatrecht. Andererseits und vor allem ging es um die Schonung des Staatsbudgets, da durch die Anbindung an die Wiener Börse die Kostentragung bzw. das Kostenrisiko für den behördlichen Vollzug<sup>27</sup> einem privaten Rechtsträger aufgebürdet wurde. Dementsprechend stark war zunächst die ablehnende Haltung des Börsenunternehmens gegenüber dieser Konstruktion, bis sich im Laufe der Jahre herausstellte, dass eine kostendeckende Gestaltung über eine Gebührenordnung<sup>28</sup> ohne Weiteres möglich ist. Die Kosten werden im Übrigen nicht durch ein Umlageverfahren oder ähnliches den notierten Unternehmen vorgeschrieben, sondern im Wesentlichen durch Gebühren bei Angeboten, in der Höhe von 60.000 bis 550.000 Euro abhängig vom Angebotsvolumen, getragen. Diese in absoluten Zahlen beachtlichen Beträge fallen angesichts der typischerweise hohen Transaktionskosten bei öffentlichen Angeboten zumeist nicht erheblich ins Gewicht oder jedenfalls

---

<sup>24</sup> Vgl. vor allem § 48 Abs. 4 (Beschwerde gegen Verfügungen der BaFin), aber auch § 62 Abs. 1, §§ 64 und 65 WpÜG. Bürgerliche Rechtsstreitigkeiten, die sich aus dem WpÜG ergeben, sind hingegen den Landgerichten zugewiesen.

<sup>25</sup> Siehe auch EB zur RV des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 51.

<sup>26</sup> Die kurz vor In-Kraft-Tretens des Gesetzes 1999 die Wiener Börsekammer, eine öffentlich-rechtliche Einrichtung, als Börsenträger abgelöst hatte.

<sup>27</sup> Derzeit in der Größenordnung von deutlich unter 1 Million Euro pro Jahr, abhängig vom jeweils anfallenden Fallvolumen wegen der variablen Entschädigung für die Senatsmitglieder über Fallpauschalen.

<sup>28</sup> Derzeit in Kraft ist die Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission 2010, öBGBl. II 2010/363.

nicht so stark, dass sich daraus nach einer einschlägigen und die Zulässigkeit der gewählten Finanzierungsform im Grundsatz bejahenden Entscheidung des Verfassungsgerichtshofs (VfGH)<sup>29</sup> noch nennenswerte Widerstände ergeben hätten.

Die Entscheidungen der Übernahmekommission erfolgen nicht monokratisch, sondern gem. § 28 Abs. 3 ÜbG durch drei Senate als Spruchkörper, deren jeweils vier Mitglieder unabsetzbar und an keine Weisungen gebunden<sup>30</sup> sind. Die Mitglieder werden für jeweils fünf Jahre bestellt und sind *nebenberuflich* tätig. Damit sind zwei Vorteile verbunden: Erstens ist es wegen der Nebenberuflichkeit leichter möglich, Spezialistentum in die behördliche Entscheidungsfindung einzubeziehen; Mitglieder der Übernahmekommission sind oder waren ehemalige Vorstandsmitglieder notierter Unternehmen, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Mitarbeiter von Arbeiter- bzw. Wirtschaftskammer, Richter und Professoren. Zweitens führt die Nebenberuflichkeit zu größerer Unabhängigkeit gegenüber dem Staat (bzw. dem die Mitglieder bestellenden Justizministerium) trotz der bloß zeitlich begrenzten Bestellung. Denn kein Mitglied ist für seinen Broterwerb von der Position abhängig. Ein Nachteil der bloßen Nebenbeschäftigung ist natürlich ganz so wie beim Aufsichtsrat, dass leicht andere Interessen in die Tätigkeit der Behörde einfließen können. Ein Blick auf die Nominierung der Hälfte der Mitglieder durch Wirtschaftskammer Österreich und Österreichische Bundesarbeitskammer könnte den Verdacht erwecken, dass dadurch fremde Interessen einfließen könnten; nach meiner persönlichen Einschätzung hat das bisher allerdings kaum eine Rolle gespielt. Probleme entstehen eher dann, wenn am M&A-Markt tätige Berater auch Behördenmitglieder sind, wobei die Problematik nicht im Verhalten dieser Mitglieder in der Behörde liegt, sondern eher in dem (nachvollziehbaren) Eindruck des Marktes, dass diese Personen in ihrer Rolle als Berater durch ihre Mitgliedschaft in der Behörde einen Wettbewerbsvorteil haben könnten.

Neben die im Nebenamt tätigen Mitglieder der Übernahmekommission tritt eine kleine, juristisch qualifizierte *Geschäftsstelle*, die gem. § 28 Abs. 3 ÜbG unter Anleitung des Behördenleiters die Marktüberwachung erledigt; denn dies wäre nebenberuflichen Entscheidungsträgern sicherlich nicht zumutbar. Sie bereitet aber auch die juristischen Entscheidungen vor und formuliert sie aus. Bei der Besetzung der Geschäftsstelle hat sich das Rotationsprinzip bewährt, mit dem junge<sup>31</sup>, ehrgeizige Juristinnen und Juristen verhältnismäßig verantwortungsvolle Positionen bekleiden, aber nach einigen Jahren ihre Stelle wieder räumen müssen.<sup>32</sup> Dadurch bleibt vor allem der Ehrgeiz aufrecht und es kann die Gefahr der Negativselektion vermieden werden, die angesichts der nicht marktkonformen Entlohnungsmöglichkeiten sonst drohen könnte. Allerdings gestaltet sich das

---

<sup>29</sup> VfGH, B 2010/99.

<sup>30</sup> Verfassungsrechtliche Grundlage für diese Ausnahmen von der Weisungsgebundenheit in der Verwaltung ist Art. 20 Abs. 2 Bundes-Verfassungsgesetz (B-VG).

<sup>31</sup> Die Leiter der Geschäftsstelle waren häufig noch unter 30.

<sup>32</sup> Zumeist gehen sie danach in große Anwaltskanzleien, aber auch in Unternehmen oder in die Wissenschaft.

Wissensmanagement als zunehmende und mit dem Ausmaß des kumulierten Wissens stark steigende Herausforderung.

Damit ist die Übernahmekommission eine eigenständige und zumindest für das österreichische Kapitalmarktrecht unübliche Mischform zwischen einer Behörde in der Vorbereitung und einem klassischen Gericht in Senatsbesetzung<sup>33</sup> für die Entscheidung. Diese Zwischenlösung soll die Entscheidungsqualität eines Gerichts mit der schlagkräftigeren Investigation durch eine Behörde kombinieren. Sie agiert monokratisch in der Marktüberwachung und auch in der (in der Praxis bedeutenden) Zuweisung von heiklen Fällen an den zuständigen Senat, in der Folge aber kollegial.<sup>34</sup>

#### IV. Handlungsformen und Verfahren

Behörden können sich auf die nachprüfende Kontrolle bereits verwirklichter Sachverhalte beschränken und auf Rechtsverletzungen durch Sanktionen reagieren. Dieser bescheidene Zugang führt auch zu einer Fortentwicklung des Rechts, allerdings zu einem hohen Preis für den Rechtsunterworfenen, der sich Fehlverhalten hat – vielleicht nicht in böser Absicht, aber doch fahrlässig. Ein anderer Zugang ist es, bereits früher und parallel zur Entwicklung des juristisch relevanten Sachverhalts *steuernd einzugreifen*. Damit soll unmittelbar – und nicht bloß über die Sanktionierung von Fehlverhalten – sichergestellt werden, dass Rechtsverletzungen nicht erfolgen. Dann haben die Sanktionen scheinbar eine geringere Bedeutung, da sie *ceteris paribus* nicht so häufig eingesetzt werden; diese geringere Bedeutung relativiert sich aber, wenn man bedenkt, dass den Rechtsunterworfenen die mögliche Sanktionierung durchaus bewusst ist und sie vielleicht gerade deswegen bereit sind, mit der Aufsichtsbehörde zu kooperieren und ihre Rechtsauffassung in der Gestaltung zu berücksichtigen. Die Übernahmekommission ist deutlich näher bei diesem zweiten Modell.

Grundsätzlich entscheidet die Übernahmekommission mit Bescheid, der klassischen Handlungsform einer Verwaltungsbehörde. Dieser wird zumeist in einem *Einparteienverfahren* erteilt,<sup>35</sup> wobei üblicherweise der an einem bestimmten

<sup>33</sup> Wobei zudem jedem Senat immer ein Richter oder eine Richterin angehören muss.

<sup>34</sup> Dies führt manchmal zu Missverständnissen, vor allem bei anderen monokratisch organisierten Aufsichtsbehörden, die nur schwer nachvollziehen können, dass der Vorsitzende der Übernahmekommission eine bestimmte Rechtsansicht in einem konkreten Fall wegen der Senatszuständigkeit in „seiner“ Behörde nicht durchsetzen kann. Das soll einmal die geradezu ungläubige Frage veranlassen haben, was denn das für ein Behördenleiter sei, der in seiner Behörde nichts zu sagen habe; freilich kann ich dies nur dem Hörensagen nach berichten, da diese Frage naheliegender Weise nicht in meinem Beisein gestellt wurde.

<sup>35</sup> Deutlich ÜBK v. 14.1.2005, GZ 2004/3/13-175 (auffindbar über <[www.takeover.at](http://www.takeover.at)>, <[https://www.takeover.at/uploads/u/pxe/A2\\_Entscheidungen/Bescheide/GZ\\_2004-3-13-175\\_Anonym\\_-\\_14.1.2005.pdf](https://www.takeover.at/uploads/u/pxe/A2_Entscheidungen/Bescheide/GZ_2004-3-13-175_Anonym_-_14.1.2005.pdf)>); *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht, 2. Aufl., 2007, Rn. 108.

Bescheidergebnis Interessierte als Antragsteller aufritt. Das verwirklicht den Grundsatz der Raschheit weitgehend, freilich unter Vernachlässigung der angemessenen Beteiligung der betroffenen Inhaber von Beteiligungspapieren oder auch der Zielgesellschaft selbst, die an solchen Verfahren gerade nicht beteiligt werden.

Deswegen gibt es daneben bzw. danach auch das sog. *Nachprüfungsverfahren* als Mehrparteienverfahren. Gem. § 33 ÜbG können Aktionäre allein oder gemeinsam mit einer Beteiligung von mindestens 1 % des Grundkapitals oder einem anteiligen Betrag von mindestens 70.000 Euro einen Feststellungsbescheid beantragen,<sup>36</sup> wenn sie ein bereits gestelltes Angebot für rechtswidrig halten (insb. bezüglich des Preises) oder wenn sie meinen, dass ein verpflichtendes Angebot nicht gestellt wurde. Das Kostenrisiko ist dabei sehr überschaubar, weil vom Fall eines nicht zweckentsprechenden Verfahrensaufwandes (also missbräuchlicher Verfahrensführung) abgesehen die Verfahrenskosten gem. § 33 Abs. 5 ÜbG vom Bieter zu tragen sind.

Die Aktionäre können grundsätzlich ein Nachprüfungsverfahren auch dann einleiten, wenn bereits ein Bescheid gegenüber dem Bieter erlassen wurde oder wenn die Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht untersagt wurde (weil die Übernahmekommission z. B. der Meinung war, dass der gebotene Preis den Preisbildungsvorschriften entsprochen hat); denn die Entscheidung der Übernahmekommission hat keine Bindungswirkung gegenüber Aktionären, wenn sie in einem Einparteienverfahren bloß mit der Bieterin ergangen ist. In der Praxis wäre ein solches Vorgehen aber wohl nur dann aussichtsreich, wenn sich der Sachverhalt, der dem Bescheid im Einparteienverfahren zugrunde gelegt wurde, nachträglich als unrichtig herausstellt. Obwohl auch die Rechtsauffassung, welche die Übernahmekommission einer Entscheidung zugrunde gelegt hat, für die Aktionäre nicht bindend ist, wurde sie bisher noch nie einem Nachprüfungsverfahren unterzogen; sie ist somit auch für die Aktionäre in der Praxis ausschlaggebend, obwohl sie nicht Parteien des Verfahrens vor der Übernahmekommission waren. Generell ist übrigens die Bereitschaft der Marktteilnehmer, solche Verfahren selbst einzuleiten gering; im Regelfall bringt man der Übernahmekommission lieber den Sachverhalt zur Kenntnis, aus dem sich eine Verletzung von übernahmerechtlichen Pflichten ergeben soll, und regt bloß eine Einleitung eines Nachprüfungsverfahrens von Amts wegen an.

Für das Selbstverständnis der Übernahmekommission war es schon immer besonders prägend, dass die Beratungsaufgabe der Behörde ausdrücklich in § 29 Abs. 1 ÜbG festgeschrieben ist; historisch erklärt sich dies aus der befürchteten Unsicherheit bei der Anwendung des 1999 neuen Gesetzes, dass ja weitgehend ohne vorhergehende Praxiserfahrung am grünen Tisch geschaffen worden war. Mit dieser Beratungsaufgabe untrennbar verbunden ist eine eigenwillige übernahmerechtliche Handlungsform, nämlich die sog. *Stellungnahme*. Sie ist aus

---

<sup>36</sup> Daneben kann die Übernahmekommission ein solches Verfahren auch von Amts wegen einleiten; vgl. § 33 Abs. 1 ÜbG.

rechtlicher Sicht nicht mehr als eine Information über die Rechtsansicht der Behörde,<sup>37</sup> die losgelöst von der Beurteilung eines realen Sachverhalts erfolgt, ist aber in der Praxis ein regelmäßig gebrauchtes Instrument, um in der Gestaltungsphase wenn schon nicht völlige Rechtssicherheit, so doch den gewünschten *comfort* zu erhalten.

Der große Vorteil dieses Instruments ist, dass es den Parteien erlaubt, der Übernahmekommission *hypothetische Sachverhalte zur Beurteilung* vorzulegen. Vorgelegt wird also nicht zwingend bereits der abgeschlossene Vertrag, sondern auch eine bloße Transaktionsabsicht,<sup>38</sup> die in einem *memorandum of understanding* oder einem *term sheet* festgehalten ist. Ob der angezeigte Sachverhalt richtig ist oder nicht, ist dem Grunde nach nicht die Angelegenheit der Behörde, die ebenso wenig überprüft, ob ein angezeigter Sachverhalt auch tatsächlich verwirklicht wird. Vielmehr entscheidet die Behörde auf der Basis des angezeigten Sachverhalts, wenngleich sie natürlich schon aus Gründen des eigenen Images eine gewisse Plausibilitätsprüfung vornimmt, um sich nicht dem Vorwurf ausgesetzt zu sehen, dass Entscheidungen abseits der realen Sachverhalte getroffen werden.

Die Stellungnahme erlaubt es somit, bereits vor Abschluss eines Vertrags oder vor Durchführung einer geplanten Maßnahme eine rechtliche Beurteilung zu bekommen. Diese ist zwar mangels Rechtskraft einer solchen informellen Erledigung *rechtlich nicht bindend*, weder für die Behörde noch für andere Marktteilnehmer. Sie genügt den Parteien aber regelmäßig, also üblicherweise dem Bieter oder Erwerber eines Pakets, der eine geplante Gestaltung auf ihre übernahmerechtlichen Rechtsfolgen abklopfen möchte. Dafür ist sicher auch ausschlaggebend, dass es in mehr als 20 Jahren ÜbG keinen einzigen Fall gegeben hat, in dem eine rechtliche Beurteilung in einer Stellungnahme zu einem späteren Zeitpunkt wieder in Frage gestellt wurde. Das gilt auch unter dem neuen Rechtsschutzsystem seit 2013,<sup>39</sup> bei dem der Rekurs gegen Entscheidungen der Übernahmekommission an den Obersten Gerichtshof (OGH) möglich ist. Aber gegen eine positive Entscheidung der Behörde, die eine bestimmte Transaktionsstruktur als rechtlich unbedenklich bewertet, beschwert sich im Regelfall niemand<sup>40</sup> und bei negativen Entscheidungen lassen es die Antragsteller im Regelfall nicht darauf ankommen, sondern strukturieren die Transaktion lieber anders – ein Phänomen, dass in Österreich auch bei Umwandlungen und der registerrechtlichen Kontrolle durch die Firmenbuchgerichte bekannt ist.

---

<sup>37</sup> Vgl. *Diregger/Kalss/Winner* (Fn. 35), Rn. 342: „Rechtsgutachten“. Siehe auch die EB zur RV des ÜbG, 1276 BlgNR 20. GP, S. 48: Übernahmekommission soll Parteien in Stellungnahme ihre Rechtsauffassung zur Kenntnis bringen.

<sup>38</sup> Das ist ein wesentlicher Unterschied zur zivilprozessualen einstweiligen Verfügung nach §§ 378 ff. Exekutionsordnung, bei welcher glaubhaft gemacht werden muss, dass sich der Sachverhalt verwirklicht hat, um eine rechtskräftige Entscheidung der zugrundeliegenden Rechtsfrage zu erhalten; vgl. § 389 Abs. 1 Exekutionsordnung.

<sup>39</sup> Zu diesem unten V.

<sup>40</sup> Vgl. die Überlegungen zum Nachprüfungsverfahren oben.

Freilich: Wo Licht ist, ist auch Schatten. Denn die begleitende Kontrolle und die informelle Entscheidung über Stellungnahmen birgt auch *Gefahren*. Denn der Sachverhalt, der beurteilt werden soll, ist in diesem Stadium noch nicht in Stein gemeißelt. Es ist aus Parteiensicht vernünftig, die Grenzen auszuloten, indem zunächst einmal ein hart am Wind liegender (hypothetischer!) Sachverhalt vorgelegt wird. Denn damit ist kein Risiko verbunden: Deutet sich eine negative Beurteilung durch die Übernahmekommission an, so wird der Sachverhalt gerade soweit angepasst, wie es für die angestrebte rechtliche Beurteilung durch die Behörde erforderlich ist. Die Übernahmekommission kann sich dem auch kaum entziehen; denn dies entspricht ihrer Beratungsaufgabe, so wie in § 29 Abs. 1 ÜbG angelegt. Freilich muss die Beratung mit der nötigen inneren Distanz gegenüber den Antragstellern durchgeführt werden, ohne sich ihr Anliegen zu eigen zu machen. Keinesfalls darf die Behörde sich selbst als Gestalter verstehen, deren Aufgabe es ist, dem Ansinnen des Antragstellers zum Durchbruch zu verhelfen – der gestalterische Eifer muss hier gezügelt werden.

Trotz dieser Gefahren ist die begleitende Kontrolle aus zumindest zwei Gründen *vorteilhaft*.

- Erstens macht frühes Eingreifen Sanktionen zwar nicht überflüssig, verringert aber doch ihre Bedeutung. Das gilt insb. auch für Verwaltungsstrafen. Denn die Übernahmekommission erlässt relativ selten Strafbescheide, im Regelfall seltener als einmal pro Jahr. Dass ein prominenter Rechtsstreit über eine Verwaltungsstrafe der Übernahmekommission derzeit<sup>41</sup> vor den Verwaltungsgerichten anhängig ist und auch vor dem EuGH ausgefochten wird,<sup>42</sup> verzerrt dieses Bild in der Außenwahrnehmung etwas.
- Zweitens mildert die begleitende Aufsicht die allenfalls fehlende Rechtssicherheit. Wenn die Marktteilnehmer wissen, wo die übernahmerechtlichen Grenzen für Gestaltungen liegen, dann gibt es keine Fallen, in die sie tappen können. Und wenn sie es wissen wollen, dann können sie es über das Instrument der Stellungnahme erfahren.

Das System funktioniert nach meiner Einschätzung im Großen und Ganzen. Das ÜbG gibt insgesamt dem Interesse an raschen, belastbaren Entscheidungen den Vorrang und hat damit besonders das Interesse der Antragsteller im Auge – und das sind diejenigen, die hinter der Transaktion stehen. Demgegenüber ist in der Praxis die Position der wirtschaftlich betroffenen Anteilseigner deutlich schwächer, wenngleich sie – anders als nach dem WpÜG<sup>43</sup> – grundsätzlich Verfahren vor der Aufsichtsbehörde im Nachgang des Übernahmeangebots oder als Folge einer Verletzung der Angebotspflicht einleiten können.

---

<sup>41</sup> Stand November 2019.

<sup>42</sup> Dieses Verfahren ist unter C-546/18 anhängig. Dazu noch unten V.

<sup>43</sup> Instrukтив Deutschland und Österreich gegenüberstellend *Hopt*, Europäisches Übernahmerecht, 2013, S. 115 ff.

Insgesamt scheint dieser positive Befund auch von den Marktteilnehmern geteilt zu werden und zwar auch von denjenigen, deren Position eigentlich schwach ist, nämlich den Aktionären. Anscheinend wird die Rolle der Übernahmekommission als „ehrlicher Makler“ zwischen den beteiligten Interessen akzeptiert. Die Betroffenen bevorzugen diese Lösung gegenüber dem Aufwand, der mit einem Nachprüfungsverfahren verbunden ist.

## V. Rechtsschutz

Beim Rechtsschutz gegen Entscheidungen der Übernahmekommission haben sich in jüngerer Zeit wichtige Änderungen ergeben. Kennzeichnend für die österreichische Rechtslage ist aber weiterhin das Bestreben, möglichst *rasch endgültige* übernahmerechtliche Entscheidungen zu erhalten – auch hier hat das englische Übernahmerecht Pate gestanden, nach dem gegen Entscheidungen des Takeover Panels zwar eine interne, relativ formfreie und rasche Überprüfungsöglichkeit besteht,<sup>44</sup> aber der Rechtsweg zur Gerichtsbarkeit weitgehend versperrt ist.<sup>45</sup>

Ausgangspunkt der Änderung war, dass Entscheidungen der Übernahmekommission *bis 2013* auf dem ordentlichen Rechtsweg überhaupt nicht bekämpfbar waren;<sup>46</sup> das war nur für Straferkenntnisse anders. Möglich war lediglich die Anrufung des VfGH wegen einer Verletzung von Grundrechten durch eine Entscheidung oder wegen der Anwendung eines verfassungswidrigen Gesetzes. Das ist von 1999 bis 2013 lediglich zwei Mal passiert.<sup>47</sup> Faktisch waren Entscheidungen der Übernahmekommission somit so gut wie endgültig.

Dies wurde 2013 im Zuge der Einführung der Verwaltungsgerichtsbarkeit in Österreich geändert. Dies hatte vor allem verfassungsrechtliche Gründe; daneben war nach meiner Erinnerung die überwiegende Einschätzung, dass der faktisch vollständige Entfall von Rechtsmitteln gegen Entscheidungen der Übernahmekommission auch angesichts der zweifellos gegebenen Eilbedürftigkeit im Übernahmerecht des Guten zu viel war. Allerdings hat sich der Gesetzgeber mit dem neu eingeführten § 30a ÜbG gegen die – an und für sich nahe liegende – Berufungsmöglichkeit an das Bundesverwaltungsgericht (und in der Folge an den Verwaltungsgerichtshof) entschieden und in Einklang mit einer Option in Art. 94 Abs. 2 B-VG *den direkten Rechtszug an den OGH* eröffnet.

---

<sup>44</sup> Und zwar zunächst zum Hearings Committee (vgl. Appendix 9 zum City Code on Takeovers and Mergers, <<http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/code.pdf?v=7Nov2019>>) und danach zum Takeover Appeal Board (vgl. <<http://www.thetakeoverappealboard.org.uk>>).

<sup>45</sup> Vgl. *R. v Panel on Takeovers and Mergers, ex parte Datafin plc* [1987] QB 815; dazu z. B. *Kershaw*, Principles of Takeover Regulation, 2016, Rn. 3.81 ff.

<sup>46</sup> Vgl. § 30 Abs. 1 Satz 2 ÜbG i. d. F. öBGBI. I 1998/127.

<sup>47</sup> Davon einmal erfolgreich (VfGH, G 151/05 u. a., V 115/05 u. a.) und einmal erfolglos (das bereits erwähnte Erkenntnis VfGH, B 2010/99).

Das hat mehrere *Gründe*. Zunächst geht der Gesetzgeber wohl davon aus, dass dem OGH das Übernahmerecht, das man auch als gesellschaftsrechtliche Spezialmaterie verstehen kann, näher liegt als einer auf Verwaltungsrechtsfragen spezialisierten Rechtsschutzeinrichtung; dem entspricht, dass die Zuständigkeit für das Übernahmerecht beim 6. Senat des OGH, dem Gesellschaftsrechtssenat, angesiedelt ist.<sup>48</sup> Weiters war ausschlaggebend, dass der OGH bekannt für rasche Entscheidungsfindung ist, jedenfalls soweit es um dringliche Angelegenheiten geht. Das wird dadurch verstärkt, dass der Rekurs zum OGH im Wesentlichen<sup>49</sup> auf Rechtsfragen beschränkt ist.<sup>50</sup> Die zeitaufwändige Feststellung des Sachverhalts erfolgt somit nur einmal und endgültig durch die Übernahmekommission. Da sie ein Tribunal ist, steht das auch in Einklang mit dem Recht auf ein faires Verfahren gem. Art. 6 EMRK.

Obwohl die Überprüfungscompetenz ausgeweitet wurde (früher: nur Verletzung verfassungsrechtlich gewährleisteter Rechte, was wegen des Gleichheitssatzes in Art. 18 B-BG eine Überprüfung bei qualifizierter Rechtswidrigkeit ermöglichte; heute: jede falsche Auslegung des ÜbG), gibt es *weiterhin wenige Verfahren* vor dem OGH. In den letzten sechs Jahren gab es nur vier Entscheidungen<sup>51</sup> und derzeit ist kein Verfahren anhängig. Drei dieser Entscheidungen betreffen übrigens dieselbe Gesellschaft, ein Immobilienunternehmen, das heute nicht mehr an der Börse notiert.

Woran liegen aber diese wenigen Entscheidungen? Vor allem gibt es überhaupt nur wenige Bescheide, gegen die ein Rechtsmittel erhoben werden könnte, was schon daran liegt, dass die meisten Fragen mit nicht rechtskräftigen und daher keinem Rekurs zugänglichen *Stellungnahmen* erledigt werden, mit denen sich die Parteien zumindest arrangieren.

Aber selbst wenn es eine bescheidmäßige Erledigung gibt, kommt ein Rechtsmittel immer dann zu spät, wenn es um ein laufendes Angebot geht. Deswegen betreffen die wenigen Rekurse durchgehend Situationen, in denen die Übernahmekommission einen bereits verwirklichten Sachverhalt als Rechtsverletzung beurteilt hat, darunter vor allem *Feststellungsbescheide* wegen *acting in concert* (als Vorfrage für eine Beschlussanfechtung wegen Ruhens des Stimmrechts oder im Rahmen eines von Amts wegen eingeleiteten Nachprüfungsverfahrens wegen Verletzung der Angebotspflicht). In solchen Situationen ist das Unheil schon

---

<sup>48</sup> Vgl. die Geschäftsverteilung des OGH (<<https://www.ogh.gv.at/der-oberste-gerichtshof/geschaeftsverteilung/>>) und *Eigner*, wbl 2014, 665, 667.

<sup>49</sup> Ausnahmen bestehen vor allem für eine aktenwidrige Feststellung des Sachverhalts; vgl. Art. 66 Abs. 1 Nr. 3 Außerstreitgesetz.

<sup>50</sup> Vgl. die Revisionsrekursgründe gem. § 66 Außerstreitgesetz, auf den § 30a Abs. 2 ÜbG verweist. Siehe auch die EB zur RV des Verwaltungsgerichtsbarkeits-Anpassungsgesetzes – Justiz, 2357 BlgNR 24. GP, S. 15; kritisch dazu *Gall*, in: Huber (Hrsg.), ÜbG, 2. Aufl., 2016, § 30a ÜbG Rn. 3.

<sup>51</sup> OGH 6 Ob 37/14f, GesRZ 2014, 254 (Anm. *Huber*); OGH 6 Ob 97/15f, GesRZ 2015, 395 (Anm. *Huber*); OGH 6 Ob 22/17d, ZFR 2017, 282 (Anm. *Fidler*); OGH 6 Ob 150/18d, RdW 2019, 167. Bisher wurde keine Entscheidung der Übernahmekommission aufgehoben.

geschehen und es bestehen keine zeitlichen Restriktionen mehr; auch ist der Einsatz hoch. Im wohl wichtigsten Fall<sup>52</sup> ging es um die Frage, ob ein Angebot zu Unrecht nicht gelegt wurde, was Übernahmekommission und OGH bejahten. Zwar war das unterlassene Angebot grundsätzlich wirtschaftlich überholt, weil ein anderer Bieter zwischenzeitlich ein besseres Angebot gelegt hatte; Schadenersatzansprüche könnten sich allenfalls für diejenigen Aktionäre ergeben, die vor dem zweiten Angebot billig verkauft hatten.<sup>53</sup> Allerdings waren nach der Verletzung der Angebotspflicht (aber vor dem zweiten Angebot) Wandelschuldverschreibungen, für die nach ÜbG ebenfalls ein Angebot abgegeben werden muss,<sup>54</sup> möglicherweise<sup>55</sup> zu schlechteren Bedingungen als dem hypothetischen Angebotspreis des nicht gestellten Angebots zwangsgewandelt worden; ihre Inhaber konnten das zweite Angebot deswegen gar nicht mehr annehmen und klagten. Unter solchen Bedingungen ist es klar, dass die möglicherweise Ersatzpflichtigen gegen die Feststellung der Verletzung der Angebotspflicht alle Register ziehen. Dennoch sind solche Konstellationen selten.

Freilich hatte die Angelegenheit mit der Feststellung der Angebotspflicht nicht ihr Bewenden. Vielmehr muss die Übernahmekommission in solchen Fällen der Verletzung der Angebotspflicht von Amts wegen ein *Verwaltungsstrafverfahren* einleiten (siehe § 35 Abs. 1 Nr. 1 ÜbG). Da in einem Strafbescheid auch über das Verschulden der belangten Organwalter abgesprochen wird, ist eine wesentliche Voraussetzung eines Haftpflichtanspruchs angesprochen, was somit auch für den streitigen Prozess von Bedeutung ist.

Für *Verwaltungsstrafverfahren* geht der Instanzenzug im Übrigen nicht zum OGH, sondern, allgemeinen verwaltungsrechtlichen Prinzipien folgend, zunächst an das Bundesverwaltungsgericht (BVerwG) und dann an den Verwaltungsgerichtshof (VwGH).<sup>56</sup> Das ist damit begründet, dass in Verwaltungsstrafsachen keine besondere Eilbedürftigkeit besteht und nicht nur gesellschaftsrechtliche, sondern insb. auch verwaltungsstrafrechtliche Kompetenz erforderlich ist, die Kernkompetenz der Verwaltungsgerichte ist.<sup>57</sup> Die Besonderheit dabei ist, dass das BVerwG volle Kognitionsbefugnis hat<sup>58</sup> und somit auch den Sachverhalt überprüfen kann. Das ist jedenfalls dann problematisch, wenn dieser in einem Feststellungsverfahren bereits rechtskräftig festgestellt und – wie im derzeit an-

---

<sup>52</sup> OGH 6 Ob 22/17d, ZFR 2017, 282 (Anm. Fidler).

<sup>53</sup> Zu den diesbezüglichen ungeklärten Rechtsfragen siehe z. B. *Diregger*, GesRZ 2010, 19; *Holzweber*, GesRZ 2018, 20; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht, 2. Aufl., 2015, § 24 Rn. 263 ff.; *Winner*, GesRZ 2019, 121.

<sup>54</sup> Vgl. § 22 Abs. 1 i. V.m. der Definition des Beteiligungspapiers in § 1 Nr. 4 ÜbG.

<sup>55</sup> Die Übernahmekommission hatte sich mit diesem Aspekt des Sachverhalts bisher nicht zu beschäftigen; grundsätzlich müsste aber die Vorlagepflicht nach § 29 Abs. 2 ÜbG (zu dieser oben (→ III.)) zur Anwendung kommen.

<sup>56</sup> Vgl. § 35 Abs. 3 ÜbG.

<sup>57</sup> EB zur RV des Verwaltungsgerichtsbarkeits-Anpassungsgesetzes – Justiz, 2357 BlgNR 24. GP, S. 16.

<sup>58</sup> Vgl. § 28 Verwaltungsgerichtsverfahrensgesetz.

hängigen Fall – einer höchstgerichtlichen Entscheidung zugrunde gelegt wurde. Deswegen sieht sich die Übernahmekommission in jüngsten Strafbescheiden an den bereits im Feststellungsverfahren festgestellten Sachverhalt gebunden und überprüft nicht mehr die Verletzung der Angebotspflicht, sondern nur noch, ob diese dem Organwalter auch vorwerfbar ist. Das BVerwG hat die Frage, ob diese Bindung der Charta der Grundrechte der EU (GRC) entspricht, dem EuGH zur Entscheidung vorgelegt.<sup>59</sup> Dabei geht es um die Frage, ob bei diesem Vorgehen die Beschuldigtenrechte gewahrt bleiben. Hier ist nicht der Ort, um auf die damit verbundenen Rechtsfragen einzugehen.

Zusammengefasst ist klar, dass das ÜbG *rasch belastbare Entscheidungen* herbeiführen möchte. Dabei macht es beim Rechtsschutz Abstriche. Dieses Ziel ist aus heutiger Sicht erreicht worden: In einem einfach strukturierten Fall einer beantragten Ausnahme von der Angebotspflicht trotz Kontrollwechsels dauerte es vom Antrag bei der Übernahmekommission über die Ablehnung des Antrags bis zum Beschluss des OGH über den Rekurs nur knapp zwei Monate. Das ist natürlich eine Ausnahme, aber auch eines der wohl komplexesten Verfahren der letzten Zeit, die bereits genannte Verletzung der Angebotspflicht durch *acting in concert* war ca. innerhalb eines Jahres erledigt. Dabei waren die Gründe für die Schnelligkeit des OGH im Vergleich zur vorgelagerten Tätigkeit der Übernahmekommission besonders augenscheinlich, war doch das aufwändige Beweiserhebungsverfahren mit dem Bescheid der Übernahmekommission erledigt.

Natürlich sind mit dem *eingeschränkten Rechtsschutz* gegen Entscheidungen auch Gefahren verbunden. Ein Fehler der Übernahmekommission könnte im Einzelfall dadurch nicht behoben werden. Insgesamt ist die Entscheidung des Gesetzgebers für schnelle Entscheidungen im Gesamtrahmen des Übernahmerechts aber richtig.

Den Bogen zur *Beratungsaufgabe* der Übernahmekommission schließt im Übrigen die folgende Überlegung. Diese Beratung ist am wertvollsten, wenn sie durch denjenigen erfolgt, der auch die Entscheidung trifft. Wäre das regelmäßig eine andere Instanz als die Übernahmekommission, so wäre den Auskunftssuchenden, die ja auf eine belastbare Auskunft ex ante vertrauen, wohl weniger gedient.

## VI. Regelungstechnik und Entscheidungspraxis

Bisher ging es um Organisation und Verfahren. Den Abschluss sollen einige Überlegungen zur *inhaltlichen Flexibilität* bei der Anwendung des ÜbG bilden, die oben<sup>60</sup> als wichtige dritte Ausprägung der Flexibilität genannt wurde. Eine

---

<sup>59</sup> Das Verfahren ist unter C-546/18 anhängig.

<sup>60</sup> Vgl. oben (→ II.).

systematische Behandlung ist mir zumindest an dieser Stelle nicht möglich, weswegen einige hoffentlich nicht allzu erratische Bemerkungen genügen müssen.<sup>61</sup>

Das ÜbG in seiner Stammfassung<sup>62</sup> räumte der Aufsichtsbehörde sehr viel Spielraum ein. Das erfolgte einerseits dadurch, dass zentrale übernahmerechtliche Rechtsfolgen an *offene Gesetzesbegriffe* geknüpft waren, wie z. B. die Angebotspflicht an das Erlangen eines beherrschenden Einflusses und nicht primär an einen Schwellenwert.<sup>63</sup> Andererseits hatte die Übernahmekommission in vielerlei Zusammenhängen die Möglichkeit, durch *Verordnungen* generell abstrakte Normen zu schaffen; dies betraf insb. an Schwellenwerte geknüpfte Vermutungen für das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung und Ausnahmen von der Angebotspflicht.<sup>64</sup> Diese Flexibilität war sicherlich auch der Tatsache geschuldet, dass das neue Gesetz am grünen Tisch geschaffen worden war und der Gesetzgeber sich nicht in allen Details festlegen, sondern der Behörde die Möglichkeit geben wollte, die Rechtsgrundlagen flexibel an die Erfahrungen aus der Praxis anzupassen.

Diese *Flexibilität* wurde durch das Übernahmerechts-Änderungsgesetz 2006<sup>65</sup> *zurückgenommen*. So wurden die Verordnungsermächtigungen – auch wegen eines kritischen Entscheids des VfGH<sup>66</sup> – gestrichen und eine starre Kontrollschwelle als Auslöser der Angebotspflicht in § 22 Abs. 1 ÜbG eingeführt.<sup>67</sup> Am Grundsatz einer flexiblen Vollziehung hat sich dadurch aber abgesehen von der starren Kontrollschwelle nur wenig geändert. Denn die großen Beurteilungsspielräume bestehen weitgehend weiter, was bei Schlüsselbegriffen wie dem „gemeinsamen Vorgehen“ beginnt, dessen Definition in § 1 Nr. 6 ÜbG viele Fragen der Behörde überlässt. Es setzt sich fort beim „beherrschenden Einfluss“ z. B. auf eine Privatstiftung, als möglicher Auslöser der Angebotspflicht beim mittelbaren Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung (§ 22 Abs. 3 Nr. 2 ÜbG), und reicht bis zu den Umständen, die eine Anpassung des Mindestpreises des Pflichtangebots erlauben (§ 26 Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 bis 3 ÜbG).

Fast noch wichtiger erscheint aber der *methodische Zugang* der Übernahmekommission. Sie nähert sich der Gesetzesauslegung eher mit dem zivilistischen Rüstzeug als mit klassischen verwaltungsrechtlichen Auslegungsmustern. Das gibt methodisch, zumindest in der österreichischen Tradition, mehr Freiraum, insb. bei Fragen wie Analogie oder teleologischer Reduktion. Ein charakteristisches Beispiel dafür ist eine Entscheidung zur Anpassung des Mindestpreises, wenn die Börsenkurse nicht aussagekräftig sind, die auch in Deutschland beach-

---

<sup>61</sup> Siehe dazu auch *Hopt* (Fn. 43), S. 111 ff.

<sup>62</sup> D. h. i. d. F. öBGBI. I 1998/127.

<sup>63</sup> Zur diesbezüglichen damaligen Diskussion z. B. *Gall*, Die Angebotspflicht nach dem Übernahmegesetz, 2003, S. 193 ff.

<sup>64</sup> Siehe § 22 Abs. 5 und § 25 Abs. 1 ÜbG i. d. F. öBGBI. I 1998/127.

<sup>65</sup> ÖBGBI. I 2006/75.

<sup>66</sup> VfGH, G 151/05 u. a., V 115/05 u. a.

<sup>67</sup> Dazu näher *Winner*, ÖJZ 2006, 659.

tet wurde:<sup>68</sup> Nach § 26 Abs. 1 ÜbG besteht ähnlich wie nach der deutschen WpÜG-AngebV eine doppelte Preisuntergrenze, wobei die zweite Untergrenze im durchschnittlichen Börsenkurs der letzten sechs Monate liegt. Dieser war im zu beurteilenden Fall aber nicht aussagekräftig, da die betroffenen Vorzugsaktien mit weniger als 1 Million Euro Umsatz im Jahr sehr illiquide waren. Eine Ausnahme enthält das ÜbG nicht – anders als § 5 Abs. 4 der deutschen WpÜG-AngebV. Dennoch entschied die Übernahmekommission, dass die Börsenkurse, die im Übrigen offensichtlich deutlich über dem Unternehmenswert lagen, nicht heranzuziehen waren und der Mindestpreis allein unter Berücksichtigung der Vorerwerbe festzulegen war – übrigens anders als nach deutschem Recht ohne Unternehmensbewertung, sondern bloß unter Plausibilisierung des Preises durch approximative Bewertungsverfahren. Im Übrigen erfolgte diese Festlegung in einer unverbindlichen Stellungnahme – niemand leitete ein Nachprüfungsverfahren ein, auch nicht die betroffenen Anleger, die aufgrund der Entscheidung einen geringeren Preis erhielten.

Das ist ein *liberaleres Herangehen* an die Auslegung als im „klassischen“ öffentlichen Recht und meines Erachtens auch gerechtfertigt, geht es doch im Übernahmerecht im Grunde und insb. bei der Frage der Angebotspflicht um die Abgrenzung zweier unterschiedlicher Rechtssphären: nämlich derjenigen des Kontrollenerwerbers und derjenigen der Minderheitsaktionäre. Das rechtfertigt es meines Erachtens im Umgang mit dem ÜbG einen flexibleren Maßstab anzulegen, als wenn es um hoheitliche Eingriffe in die Rechtssphäre des Einzelnen im öffentlichen Interesse geht, wie z. B. im Steuerrecht.

Natürlich verringert diese Flexibilität die Vorhersehbarkeit im Einzelfall. Gerade hier zeigt sich aber wiederum die *Bedeutung der übernahmerechtlichen Stellungnahme*, die helfen kann die Unsicherheit bei der Beurteilung übernahmerechtlicher Fragen abzubauen.

## VII. Schlussbemerkung

Ich habe versucht zu skizzieren, wie der österreichische Gesetzgeber und die Praxis der Übernahmekommission den einleitend geschilderten Anforderungen an ein funktionierendes Aufsichtssystem im Übernahmerecht gerecht werden wollen. Das Modell ist stark durch den Takeover Panel beeinflusst, ohne diesem aber gänzlich zu entsprechen.

Die Betonung des österreichischen Übernahmerechts liegt auf raschem und rechtssicherem Vollzug. Die Angebotsadressaten bzw. Minderheitsgesellschafter haben zwar Möglichkeiten für Rechtsschutz. In der Praxis werden die Mehrzahl

---

<sup>68</sup> ÜbK v. 6.11.2012, GZ 2012/1/4-24 (Anm. *Porr*) (auffindbar über <[www.takeover.at](http://www.takeover.at)>, <[https://www.takeover.at/uploads/u/pxe/A2\\_Entscheidungen/Stellungnahmen/GZ\\_2012-1-4-24\\_Allgemeine\\_Baugesellschaft\\_-\\_A.\\_Porr\\_Aktiengesellschaft\\_-\\_6.11.2012.pdf](https://www.takeover.at/uploads/u/pxe/A2_Entscheidungen/Stellungnahmen/GZ_2012-1-4-24_Allgemeine_Baugesellschaft_-_A._Porr_Aktiengesellschaft_-_6.11.2012.pdf)>); dazu aus deutscher Sicht v. *Falkenhausen*, NZG 2013, 409.

der Verfahren allerdings bloß als Einparteienverfahren mit dem Bieter bzw. kontrollierendem Aktionär abgewickelt, bei dem die Übernahmekommission gemäß den Zielen des ÜbG auch die Interessen der Minderheitsaktionäre berücksichtigt. Die schwächere verfahrensrechtliche Stellung der Minderheitsaktionäre wird aber nach meiner Einschätzung im Ergebnis durch die Überwachung durch die und die Auskunftsrechte der Partei gegenüber der Übernahmekommission mehr als aufgewogen. Zumindest aus meiner (Innen)Sicht führt dies zu einem angemessenen Ausgleich der berührten Interessen.

# Diskussion

zu den Referaten von Susan Emmenegger und Martin Winner

*Hans-Ueli Vogt*

I. Lauterkeit von öffentlichen Kaufangeboten .....	165
II. Die politische Ökonomie des Übernahmerechts .....	165
III. Die Übernahmekommission im wissenschaftlichen Diskurs .....	166
IV. Pflichtangebot und Acting in Concert .....	166
V. Weitere Leistungen bei Übernahmeangeboten .....	167

Die Debatte im Anschluss an die Referate von *Prof. Dr. Susan Emmenegger* und *Prof. Dr. Martin Winner* kreiste um öffentliche Kaufangebote, die Rolle der Übernahmekommission, deren Wahrnehmung im wissenschaftlichen Diskurs und die Schwierigkeiten bei ihrer Arbeit. *Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt* leitete die Debatte.

## I. Lauterkeit von öffentlichen Kaufangeboten

*Bueren* greift die zusätzlichen Bestimmungen auf, die die Übernahmekommission zu erlassen habe. In Art. 131 lit. c FinfraG sei erwähnt, dass die Übernahmekommission die Regeln der Lauterkeit für öffentliche Kaufangebote festlege. *Bueren* fragt sich, wie weit diese Regelung reiche und was darunter zu verstehen sei. *Emmenegger* erklärt, dass in der Schweiz unter die Lauterkeit grundsätzlich die Gleichbehandlungsregeln und die Transparenz fielen.

## II. Die politische Ökonomie des Übernahmerechts

*Häusermann* thematisiert die politische Ökonomie des Übernahmerechts und der Übernahmekommission. Die Interessen der verschiedenen Beteiligten würden sich darin unterscheiden, ob sie viele Erstangebote befürworteten oder nicht. Die Anwaltschaft sei wohl eher an vielen Erstangeboten interessiert, andere Beteiligte eher nicht. In der Außenwahrnehmung habe die Übernahmekommission in den letzten 20 Jahren fortlaufend die Angebote erschwert. Es sei auch schon argumentiert

worden, dass dies für die tieferen Fallzahlen verantwortlich sei. Schweizer Großunternehmen seien tendenziell gegen Übernahmen, da die Übernehmer überproportional ausländische Unternehmen seien. *Emmenegger* entgegnet, dass beispielsweise chinesische Investoren in der Übernahmekommission im Gegensatz zur öffentlichen Wahrnehmung freundlich aufgenommen worden seien. Es gebe zwar hohe Transparenzanforderungen, aber es werde nicht versucht, chinesische Direktinvestitionen zu unterbinden. Man könne es aber so sehen, dass es ohne die Zulässigkeit von Kontrollprämien weniger Übernahmen gebe.

### III. Die Übernahmekommission im wissenschaftlichen Diskurs

*Eckert* stellt fest, dass die Stellungnahmen und Entscheide der Übernahmekommission in der wissenschaftlichen Diskussion in Österreich nur wenig aufgegriffen würden, obwohl es beispielsweise auch einen Kommentar in Buchform gebe. Aus einer Außenperspektive gesehen agiere die Behörde sehr selbstreferenziell, da in der österreichischen Literatur über ihre Entscheide trotz deren großer Bedeutung nur wenig diskutiert werde. *Winner* stimmt dem zu und sieht dafür zwei Gründe. Erstens hänge die Publikationstätigkeit vom Markt ab und sei zumindest teilweise anwaltsgetrieben. Zweitens seien viele Grundsatzfragen geklärt und die Klärung der Detailfragen erfordere hohes Spezialistentum. *Emmenegger* merkt an, dass Übernahmefragen in der Schweiz durchaus diskutiert würden und es auch große Tagungen zu Mergers & Acquisitions gebe, auf denen Übernahmefragen ein Thema seien. Es handle sich zwar um ein Spezialgebiet, aber dennoch um eines, das groß genug sei, um kommentiert zu werden. Das hänge auch damit zusammen, dass es in der Schweiz viele Übernahmen gebe, die von der Presse begleitet würden.

### IV. Pflichtangebot und Acting in Concert

*Eckert* spricht weiter an, dass in Österreich seit 2006 eine formelle Kontrollschwelle von 30 % der Stimmrechte als Auslöser für ein Pflichtangebot bestehe.<sup>1</sup> Diese Kontrollschwelle erzeuge aber nicht die gewünschte Rechtssicherheit, da die meisten Fragen des Pflichtangebots das *Acting in Concert* betreffen, bei dem eine Gruppe von Rechtsträgern deutlich über 30 % der Stimmrechte innehat.<sup>2</sup> Überhaupt sei das österreichische Übernahmerecht ein schwer durchschaubares Rechtsgebiet. *Winner* führt an, dass die formelle Kontrollschwelle von 30 % dazu führe, dass vermehrt *Acting in Concert* betrieben werde. Die Beurteilung des Vorliegens eines *Acting in Concert* sei die Hauptproblematik in mehreren Fällen der

---

<sup>1</sup> § 22 Abs. 1 f. öÜbG.

<sup>2</sup> § 22a öÜbG.

österreichischen Übernahmekommission. Obwohl ihre Entscheidungen natürlich schwer vorhersehbar seien, weist *Winner* ausdrücklich auf die Beratungstätigkeit der Übernahmekommission hin. Wer diese nicht in Anspruch nehme, könne sich am Ende bei einem nicht zufriedenstellenden Ergebnis auch nicht beschweren.

## V. Weitere Leistungen bei Übernahmeangeboten

*Knobloch* erwähnt, dass die in der Schweiz bis 2013 zulässige Kontrollprämie an Aktionäre mit bedeutender Beteiligung bei Pflichtangeboten abgeschafft worden sei. *Winner* erklärt, dass in Österreich früher eine Kontrollprämie von 15 % bestand. Dies sei nicht unbedingt ein Problem gewesen, weil so dem alten *looter* ermöglicht wurde, die *private benefits of control* zu ersetzen. Dies sei rechtspolitisch vertretbar und in Österreich im Jahr 1999 so umgesetzt worden. Anders wäre es nicht möglich gewesen, das Übernahmegesetz gegen den Widerstand der Kleinaktionäre und der bedeutenden Industriefamilien durchzusetzen.

*Knobloch* fand zudem interessant, was die Gutachter bei einem Übernahmeangebot alles als Nebenleistungen des Anbieters angerechnet hätten, wenn vor der öffentlichen Übernahme bereits eine Transaktion stattgefunden habe. *Winner* hält dazu fest, dass er froh sei, dass die verbundenen Geschäfte in Österreich nicht so sehr thematisiert würden. Dies führe nämlich automatisch zur Frage, ob die Bewertung des verbundenen Geschäfts richtig erfolgt sei. Markenübertragungen und Immaterialgüterrechte seien aber klassische Anwendungsbereiche für verbundene Geschäfte.



# Politik und Gesellschaftsrecht

Gibt es vermehrt sozialpolitisch motivierte Eingriffe der Politik  
in das Gesellschaftsrecht und wenn ja, warum?

*Ulrich Seibert*

I.	Einige persönliche Erfahrungen zum Verhältnis von Politik und Gesellschaftsrecht .....	169
II.	Politik und Gesellschaftsrecht.....	170
	1. Frauenquote .....	171
	2. Vergütung .....	173
	3. ESG und Klimawandel .....	175
	4. CSR, also Corporate Social Responsibility, Unternehmensinteresse .....	176
	5. Wahrung der Menschenrechte.....	177
	6. Compliance.....	179
III.	Befrachtung des Wirtschaftsrechts mit Moral.....	179
IV.	Ergebnis .....	182

## I. Einige persönliche Erfahrungen zum Verhältnis von Politik und Gesellschaftsrecht

Das Interesse der Politik am Gesellschaftsrecht war in der Vergangenheit eher gering, es sei denn, es gab gerade einen Skandal und öffentliche Empörung. Die meisten Reformgesetze waren skandalgetrieben. So ist die erste große *Corporate Governance* Reform in Deutschland, das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), durch Firmeninsolvenzen wie insbesondere Philipp Holzmann ausgelöst worden. Das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) von 2008, unsere größte GmbH-Reform seit über 100 Jahren, fand das Interesse des Gesetzgebers wegen der Invasion durch die britischen *Limiteds* und bot mit der „1 €-GmbH“<sup>1</sup> eine öffentlichkeitswirksame direkte Antwort darauf. Als Folge der Finanzkrise von 2008/2009 wurde die Vorstandsvergütung auf Nachhaltigkeit

---

<sup>1</sup> Die Unternehmergesellschaft = UG (haftungsbeschränkt).

ausgerichtet<sup>2</sup> und die Organhaftung verlängert. Ein Reformprojekt im Gesellschaftsrecht braucht immer eine Geschichte, ein Narrativ, das vor allem die Medien interessiert. Man sollte immer einen „Aufreger“ in ein im Übrigen langweiliges gesellschaftsrechtliches Gesetz einbauen.

In allen Jahren meiner Tätigkeit im deutschen Bundesjustizministerium habe ich keinen Justizminister erlebt, der wirklich Interesse am Gesellschaftsrecht gehabt hätte.<sup>3</sup> Das ist verständlich. Mit der bedingten Kapitalerhöhung, *cash-pooling*, Hin- und Herzahlen und Ähnlichem kommt man nicht auf die Titelblätter der Boulevardpresse und geht nicht viral. Das sind nicht die Fragen, die die Wahlen bewegen. Man schafft das aber mit Genderdiskriminierung, Menschenrechtsverletzungen, Managerschelte, Panama und Steuerhinterziehung, Korruption, mit Hedge-Fonds und Heuschrecken und mit Maßnahmen gegen gierige Banker.

Ich hatte einmal eine Dienstbesprechung mit einem Minister oder einer Ministerin, in der ich einen Gesetzentwurf mit schwierigen Fragen der Kapitalerhöhung zu erklären versuchte. Beim Hinausgehen fragte er oder sie mich dann überraschend: „Könnten Sie mir den Unterschied zwischen einer BGB-Gesellschaft und einer GmbH erklären?“ Das ist nicht vorwerfbar, wer einmal gesehen hat, welche Themenfülle an der Spitze eines Justizministeriums täglich wie ein Intercity über den Tisch fährt, wird einsehen, dass wir uns mit unserem Gesellschaftsrecht nicht zu wichtig nehmen sollten. Vernünftigerweise lesen die meisten Politiker Reden zum Aktienrecht strikt vom Blatt ab. Bei Presseinterviews ohne Manuskript ist das Kurzeitgedächtnis zu bewundern, das es ermöglicht, Dinge präzise abzuspielen, die man vorher nicht kannte und Tage später nur noch schemenhaft erinnert. Zudem kann man als Politiker zwar die Fragen nicht immer beeinflussen, sehr wohl aber die Antworten – Politiker haben einen sehr guten Instinkt, so offen zu formulieren, dass alles irgendwie im grünen Bereich bleibt; auch erkennen sie im unruhigen Flackern in den Augen der Zuhörer, ob sie sich gerade in Untiefen bewegen und steuern dann rasch zurück – um sich irgendwann auf ein Terrain zu retten, auf dem sie sich ganz sicher fühlen ... mag es sich auch um ein komplett anderes Thema handeln.

## II. Politik und Gesellschaftsrecht

Ich komme zum zweiten Teil: dem Einfluss der Politik auf das Gesellschaftsrecht. Man könnte als Ausgangspunkt argumentieren, dass das Gesellschaftsrecht reines Organisationsrecht ist, mit welchem den Unternehmen ein jeweils angemessener Rahmen für ihre Aktivitäten gegeben wird. Ein indifferentes Organisationsrecht,

---

<sup>2</sup> Und die Verjährungsfristen für die Organhaftung verlängert: Restrukturierungsgesetz vom 9.12.2010, BGBl. 2010 Teil I, 1900.

<sup>3</sup> Im Rechtsausschuss waren es vor Jahren Dr. Otto Graf Lambsdorff, MdB Joachim Gres und zuletzt vor allem Prof. Dr. Stephan Harbarth, der im November 2018 ans Bundesverfassungsgericht berufen wurde und dessen Vizepräsident ist.

wie etwa die Regel im Straßenverkehrsrecht, dass rechts vor links Vorfahrt hat, oder dass man bei Rot halten muss. Aber so ist es nie gewesen. Das Gesellschaftsrecht war nie völlig neutral. Es musste materielle Interessen ausgleichen.<sup>4</sup> Es trifft Entscheidungen, denen bestimmte Wertungen zu Grunde liegen. Das ist auch der Kern der Corporate Governance Diskussion. Sie handelt von der Machtbalance und der Vermeidung von Principal-Agent-Konflikten, vom Schutz der Minderheiten und von Kontrollen zur Vermeidung von Missbräuchen. Das zeigt sich schon und besonders in der Zulassung der Kapitalgesellschaft mit Haftungsbeschränkung, der eine politische Entscheidung für ein kapitalistisch-marktwirtschaftliches auf freies Unternehmertum setzendes System zu Grunde liegt. Bei alledem geht es allerdings um unternehmensimmanente, wirtschaftliche Konflikte und Interessen.

Heute spreche ich nicht davon. In diesem Beitrag werde ich darauf eingehen, ob und wo die Politik nicht aus unternehmensspezifischen, sondern aus sozialpolitischen Motiven auf das Gesellschaftsrecht Einfluss nimmt. Und ich persönlich, der ich allerdings nur etwas mehr als 25 Jahre im Deutschen Justizministerium dies Gebiet überblicke, neige dazu, dass das so ist, dass wir also vermehrt sozialpolitisch motivierte Einflussnahmen auf das Gesellschaftsrecht haben.<sup>5</sup> Sicherlich gab es solche Eingriffe schon immer. Denken wir zum Beispiel an die Mitbestimmungsgesetze der Nachkriegszeit bis in die siebziger Jahre des letzten Jahrhunderts in Deutschland. Das waren natürlich massive Eingriffe in die gesellschaftsrechtlichen Strukturen aus gesellschaftspolitischen Motiven. Es ist aber zumindest für mich persönlich „gefühlte“ so, dass in der letzten Zeit atypische Eingriffe der Politik in das Gesellschaftsrecht zunehmen. Im Folgenden möchte ich das Augenmerk auf ein paar Fälle solcher Einflussnahmen lenken.

### 1. Frauenquote

Nehmen wir als ein besonders schönes Beispiel: Die Diversität und insbesondere die Beteiligung von Frauen in Gesellschaftsorganen. Dazu gibt es in Deutschland aus der letzten Wahlperiode das sogenannte Führungspositionengesetz (FüPoG).<sup>6</sup> Dieses habe ich selbst als zuständiger Referatsleiter verantwortet, weshalb ich auch für mich in Anspruch nehmen darf, dass das Gesetz in Deutschland reibungslos funktioniert.

Aber zu unserem Thema: ist das ein gesellschaftsrechtlich fremder Eingriff in das Gesellschaftsrecht? In der Diskussion um dieses Gesetz sind zahllose Argumente für und gegen eine Frauenquote vorgetragen worden, die ich alle einmal

<sup>4</sup> Siehe schon *Wiedemann*, ZGR 1980, 147.

<sup>5</sup> Schon früher: von *Nell-Breuning*, Aktienreform und Moral, Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen, Bd. 13, 1930, S. 32 ff.; *Caspar*, FS Baums, 2017, S. 193; berühmt auch *Rathenau*, Vom Aktienwesen – Eine geschäftliche Betrachtung, 1917.

<sup>6</sup> Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst vom 24.4.2015 (BGBl. I S. 642), das durch Art. 11 Abs. 1 des Gesetzes vom 11.4.2017 (BGBl. I S. 802) geändert worden ist.

in einem Beitrag „Die Dialektik der Frauenquote“<sup>7</sup> in der Festschrift für *Baums* zusammengetragen habe. Oft ist versucht worden, unternehmensspezifische Gründe für die Quote geltend zu machen. Es wurde vorgetragen, dass Leitungsorgane von Unternehmen unter Beteiligung von Frauen, effektiver und besser arbeiten durch die Einbringung unterschiedlicher Qualifikationen und Erfahrungen und dass dadurch der Unternehmenserfolg gesteigert werde. Das klingt plausibel. Ich habe nach Sichtung zahlloser Studien, bei denen man immer ein wenig den Verdacht hat, dass sie einen bestimmten politischen Zweck erfüllen sollten oder dass sich deren Autoren bei irgendjemandem beliebt machen wollten, den Eindruck gewonnen, dass sich das nicht wirklich belegen lässt.<sup>8</sup> Selbst wenn man nachweisen könnte, dass Unternehmen mit einer bestimmten Frauenbeteiligung in Boards erfolgreicher sind, dann wüsste man noch immer nicht, ob sie erfolgreich sind, weil sie Frauen in den Gremien haben, oder ob sie Frauen in den Gremien haben, weil sie so erfolgreich sind. Ich kann die ganzen Studien hier nicht aufbereiten, die Sichtung all der Gutachten, mit denen wir geradezu überschwemmt worden sind, führte mich letztlich zu der Vermutung, dass es sich um ein überwiegend gesellschaftspolitisches Anliegen handelt, wobei die gesellschaftsrechtlichen Argumente und betriebswirtschaftlichen Vorteile für die Unternehmen als vorgeschobene Begründung benutzt worden sind, um die gesellschaftspolitische Motivation zu kaschieren.

Ich würde also konstatieren, dass das Gesellschaftsrecht hier instrumentalisiert wurde für gesellschaftspolitische Ziele.<sup>9</sup> Und ich möchte hinzufügen: Ich kritisiere das nicht. Die Politik verfolgt ein völlig legitimes Ziel im Geiste unserer Zeit. Es bedeutet eben, dass die Rollen von Mann und Frau in unserer Gesellschaft verändert werden sollen, dass Frauen ebenso wie Männer an den Schaltstellen der Macht in unserer Gesellschaft sitzen sollen. Es geht also eigentlich nicht mehr um Gleichberechtigung im Sinne von Chancengleichheit, sondern wie die ehemalige deutsche Frauenministerin *Schwesig* gesagt hat, um „Macht, Einfluss und Geld“.<sup>10</sup> Irgendwie geht es im Leben immer um Macht, Einfluss und Geld – freilich auch um Sex.<sup>11</sup> Das hat sie allerdings nicht erwähnt. Welche langfristigen Folgen das hat, wer kann das schon beurteilen oder wie es in einem Gedicht von *Gottfried Benn* heißt: „Leicht gesagt: Verkehrte Politik. Wann verkehrt? Heute? Nach zehn Jahren? Nach einem Jahrhundert?“<sup>12</sup>

<sup>7</sup> *Seibert*, FS *Baums*, 2017, S. 1133 ff.

<sup>8</sup> Ausführlich mit weiteren Verweisen *Thiessen*, Rg. 25 (2017), 46, 54 f.

<sup>9</sup> So auch *Habersack*, 69. Deutscher Juristentag München 2012, Bd. I: Gutachten/Teil E, S. 36.

<sup>10</sup> *Sommer*, Schwesig: „Ziel muss sein, dass die NPD nicht in den Landtag kommt“, Thüringische Landeszeitung (TLZ), 24.6.2014.

<sup>11</sup> „Everything in the world is about Sex, besides sex, sex is about power“ (*Oscar Wilde* zugeschrieben).

<sup>12</sup> *Gottfried Benn*, in dem Gedicht „Die Außenminister“, 1952.

Justitia, die schon lange als Frau und seit der Renaissance mit verbundenen Augen dargestellt wird, womit zumindest heute<sup>13</sup> der idealisierenden Hoffnung Ausdruck geben wird, sie möge unbeeinflusst von Geld, Ruhm oder Macht entscheiden, soll also, wie die Genderforscherin *Camille Paglia* bemerkt hat, gegenüber dem Gender nicht blind sein.<sup>14</sup> Aber vermutlich war sie es nie. Es ist jedenfalls ein bemerkenswerter Vorgang, dass die Männer diese gesellschaftliche Veränderung teils passiv geschehen lassen, sie vielfach aber sogar positiv begleiten: Das Patriarchat ist offensichtlich in der Defensive und gibt ohne hässlichen Kampf Macht ab. Das ist sehr anerkennenswert.

## 2. Vergütung

Ein weiterer augenfälliger und markanter Eingriff der Politik in das Gesellschaftsrecht in den letzten Wahlperioden ist die Organvergütung, in Deutschland die Vorstandsvergütung. Im deutschen System hat das Gesetz aus guten Gründen diese Aufgabe von der Hauptversammlung an den Aufsichtsrat delegiert, der sich allerdings dafür vor den Anteilseignern rechtfertigen muss. Dieses abgestufte System, diese Entscheidungshierarchie ist gut durchdacht und hat auch dazu beigetragen, dass es extreme Exzesse oder ein Ausplündern der Unternehmen durch Vorstände in Deutschland nicht gegeben hat. Dennoch hadert die Politik mit einzelnen hohen Vorstandsvergütungen.<sup>15</sup> Die Argumente der Politik sind keine unternehmensspezifischen, sondern allgemeinpolitische: Es wird die Schere von Arm und Reich beklagt, ein Auseinanderbrechen des gesellschaftlichen Konsenses. Es wird befürchtet, dass die Zustimmung zum Gesamtsystem darunter leiden werde. Dies sind nachvollziehbare und wichtige politische Sorgen. Natürlich haben wir in Deutschland auch immer eine Neiddebatte: wer viel verdient, wird nicht bewundert, sondern man würde ihm lieber etwas wegnehmen. Aber auch dies ist für die Politik im Werben um Wähler ein verständlicher Gesichtspunkt. Dabei fällt auf, dass sich der Neid auf die Vergütung angestellter Manager konzentriert, die nach Steuern so extrem nicht ausfällt, kaum aber auf andere Großverdiener und die Vermögen.

Was tut die Politik nun? Sie kann natürlich Schelte über die Medien üben. Für die Selbstdarstellung eines Politikers vor dem Publikum ist es aber immer besser, wenn er eigene Maßnahmen ergreift, wenn er kraftvoll handelt und das tut er mit dem Gesetz. Instrument und Schwert des Gesetzgebers ist das Gesetz. Wir haben seit mehreren Wahlperioden politische Eingriffe in das Vergütungssystem in Deutschland erlebt.

<sup>13</sup> Ursprünglich mag die Blindheit auch Karikatur und Spott gewesen sein.

<sup>14</sup> *Camille Paglia*, *Women and Law*, in: dies., *Provocations*, 2018, S. 150, 151.

<sup>15</sup> Eine Vergütung von mehr als 10 Millionen haben in den letzten Jahren nur jeweils ca. vier DAX-Vorstände erhalten – und nicht immer dieselben.

Zunächst kam das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG),<sup>16</sup> mit dem die Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder transparent gemacht wurde.<sup>17</sup> Zwar war allen bewusst, dass dies möglicherweise ein Hochschaukeln der Vergütung mit sich bringen würde, aber diese Bedenken wurden hintangestellt. Man hat ferner das Vorstandsvergütungsangemessenheitsgesetz (VorstAG)<sup>18</sup> ins Leben gerufen, das dem Aufsichtsrat gewisse inhaltliche Auflagen macht, wie er die Vergütung festzusetzen habe. Insbesondere soll sie „nachhaltig“<sup>19</sup> sein, also ausgerichtet auf eine langfristige erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens. Es erstaunt, dass die Unternehmen darauf offenbar nicht selbst gekommen sind.

Dies sind zwar Beschränkungen der Vertragsfreiheit der beteiligten Organe und ein Regulieren in die private Preisfindung hinein. Politisch ist das aber durchaus nachvollziehbar. Es bestand der Eindruck, dass Manager durch falsche Vergütungsanreize mit zur Finanzkrise beigetragen hatten.<sup>20</sup>

Mit der geänderten Aktionärsrechterichtlinie der EU haben wir diese Diskussion nun auch auf europäischer Ebene und zwar zum einen durch ein Vergütungssystem, das einen Rahmen vorgibt, innerhalb dessen der Aufsichtsrat die Vorstandsvergütung festzusetzen hat. Zum anderen verpflichtet die Richtlinie auch zur Veröffentlichung eines Vergütungsberichts über das vergangene Jahr.

Bei diesem Vergütungsbericht ist der politische Wille klar erkennbar z.B. an der Stelle, wo darzulegen ist, wie sich die durchschnittliche Vergütung der Belegschaft in den letzten fünf Jahren in Relation zur Vorstandsvergütung entwickelt hat. Eine durchaus sinnvolle Regelung.

Bei der Vergütungspolitik ist vor allem umstritten gewesen, ob die Hauptversammlung einen für den Aufsichtsrat verbindlichen Beschluss fassen sollte, oder ob dieser nur beratenden Charakter haben sollte. Das deutet auf ein Dilemma der Politik hin: Wenn die Politik unzufrieden mit einigen Vorständen und deren Arbeit ist, dann ist sie versucht, die nächsthöhere Instanz, den Aufsichtsrat, stärker in die Pflicht zu nehmen und ihm mehr Kompetenzen zu geben,<sup>21</sup> „Professionalisierung“ nennt man das. Ist sie dann auch mit der Arbeit der Aufsichtsräte un-

<sup>16</sup> Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG) vom 3.8.2005, BGBl. I S. 2267.

<sup>17</sup> Dazu HKP Group, Vorstandsvergütung DAX 2006–2016: Vorurteile und Fakten, eine Analyse von 2017, danach haben in den Jahren 2006–2016 nur wenige Vorstandsvorsitzende eine Direktvergütung von 10 Millionen und mehr (max. 16,5 Millionen) erhalten, und zwar nur in einzelnen Jahren bei der Deutschen Bank (die Zeiten sind lange vorbei), Volkswagen, Daimler und neuerdings SAP.

<sup>18</sup> Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31.7.2009, BGBl. I S. 2509.

<sup>19</sup> Der vielfach politisch missbrauchte Begriff soll mit dem ARUG II in „langfristig“ geändert werden; hierzu auch *Velte*, NZG 2020, 12 ff.

<sup>20</sup> Ich habe mich in meiner Funktion im Justizministerium bemüht, diese Eingriffe im allgemeinen Aktienrecht schonend und zurückhaltend zu halten, im regulierten Bereich der Banken und Versicherungen sind die Vergütungsvorgaben viel massiver und detaillierter.

<sup>21</sup> Siehe etwa *Drygala*, FS Schneider, 2011, S. 275, 292.

zufrieden, ist sie geneigt, Kompetenzen auf die wiederum nächsthöhere Ebene zu verlagern, also die Hauptversammlung. Was ist, wenn die Hauptversammlung es auch nicht so macht, wie es der Politik gefällt? Welches könnte die Ebene darüber sein? Wäre das dann am Ende ein Aktienamt? Ich denke, man sollte nicht entsprechend dem *Peter/Hull* Prinzip die immer höhere Stufe anstreben, bis man die Stufe der Inkompetenz erreicht hat.<sup>22</sup>

Insbesondere die Gewerkschaften haben darauf hingewiesen, dass in den Hauptversammlungen nicht die deutschen Parlamentarier sitzen und dass die institutionellen Investoren, die ausländischen Pensionsfonds und Hedge-Fonds nicht notwendig dasselbe Interesse an einer Ausrichtung und Mäßigung der Vorstandsvergütung haben, wie die deutschen Politiker, und folglich nicht ohne Weiteres instrumentalisiert werden können. Das ARUG II, der RegE zur Umsetzung der geänderten Aktionärsrechterichtlinie der EU, sieht daher nur ein beratendes Votum der Hauptversammlung über das Vergütungssystem vor.

Die Vorstandsvergütung ist ein Dauerbrenner und eines der wenigen die Politik interessierenden Themen im Gesellschaftsrecht. Das wird auch in Zukunft so sein. Bei einer Vorstandsvergütung über 10 Millionen Euro gibt es regelmäßig einen Aufschrei in den Medien.<sup>23</sup> Politikern wird Untätigkeit vorgeworfen, sie werden zu Getriebenen. Die Schweizer Volksinitiative von 2013 „gegen die Abzockerei“<sup>24</sup> war übrigens ein massiver politischer Stimmungstreiber im damaligen deutschen Wahlkampf. Und so wird die Diskussion auch künftig anhalten.<sup>25</sup> Ich kann aber zusammenfassend konstatieren, dass auch hier die Politik aus durchaus wichtigen und nachvollziehbaren gesellschaftspolitischen Gründen in unsere Corporate Governance Mechanismen eingreift.

### 3. ESG und Klimawandel

ESG, also „Environment, Social, Governance“ ist im Trend. Bei Environment geht es um Climate Change, Natural Resource Efficiency, Pollution; bei Social geht es um Culture & Ethics incl. Corruption, es geht um Human Capital Management incl. Diversity and Inclusion. Bei Governance geht es um die klassischen Corporate-Governance-Themen, inkl. Vergütung. Ganz eingebettet in klassisches

<sup>22</sup> Auf den Umstand, dass am Ende dieser Entwicklung, gewissermaßen als letzte Konsequenz, ein europäisches Aktienamt aus der Taufe gehoben werden könnte, habe ich bereits an verschiedener Stelle hingewiesen, zuletzt auch warnend *Bortenlänger/Heldt*, FS Seibert, 2019, S. 147 ff.

<sup>23</sup> Siehe dazu die obige Studie (Fn. 17).

<sup>24</sup> *Forstmoser*, BOARD 2014, 192 ff.; zur Abzocker-Initiative und dem deutschen Wahlkampf siehe *Böttcher/Schmidt/Seibert*, Die Aktienrechtsnovelle, 2016, S. 9 ff.

<sup>25</sup> Siehe nur den Umfang, den die Vergütung im Entwurf des Corporate Governance Kodex 2018/19 einnimmt: 30 Einzelempfehlungen!! Nahezu ein Drittel aller Standards des Kodexentwurfs! – s. v. *Werder*, DB 2019, 41,46 f. Am 10.4.2019 waren gleich vier die Managervergütung betreffenden Anträge im Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages und zwar von der FDP (BT-Drucks. 19/8269), Die Linke (BT-Drucks. 19/7979), die Grünen (BT-Drucks. 19/8282) und von der AfD (BT-Drucks. 19/8233).

Corporate-Governance-Denken und Risk-Management sind die TCFD Recommendations<sup>26</sup> – das ist die Task Force on Climate-related Financial Disclosure. Beim Aktionsplan der EU-Kommission zu Sustainable Finance<sup>27</sup> ist das schon nicht mehr so sicher, inkl. der dort vorgesehenen Taxonomie für nachhaltige Finanzprodukte,<sup>28</sup> mit der Investitionen in „nachhaltige und integrative“ Investitionen gelenkt werden sollen. Die Entscheidungsfreiheit des Anlegers soll eingeschränkt werden.<sup>29</sup> Dafür sollen Investitionen, die ESG-Faktoren berücksichtigen, durch verschiedenste regulatorische Maßnahmen gegenüber anderen Finanzprodukten bevorzugt und die EK- und Fremdkapitalkosten nicht nachhaltiger Unternehmen erhöht werden.<sup>30</sup> Vor allem werden in inflatorischer Anzahl neue Bestandteile in die externe Unternehmensberichterstattung eingefügt.<sup>31</sup> Unter Maßnahme 10 erwägt die EU-Kommission ferner, ob die Leitungsgremien von Unternehmen möglicherweise verpflichtet werden müssen, eine Nachhaltigkeitsstrategie, einschließlich angemessener Sorgfaltspflichten, in der gesamten Lieferkette auszuarbeiten und zu veröffentlichen. Das Unternehmensinteresse, auf das die Organe ausgerichtet werden, soll ebenfalls überprüft werden. Ich kann nicht alle Maßnahmen, Pläne und Bestrebungen aufzählen.<sup>32</sup> Auch hier wird versucht, die unbestritten wichtigen, vielleicht sogar existenziellen gesellschaftspolitischen Themen Klimawandel und Nachhaltigkeit durch lenkende Eingriffe in das Reporting, das Gesellschaftsrecht und die Corporate Governance zu befördern.

#### 4. CSR, also Corporate Social Responsibility, Unternehmensinteresse

*Fleischer* beschreibt in der Zeitschrift *Die AG* sehr schön die CSR-Aufmerksamkeitsspirale,<sup>33</sup> die uns voll erfasst hat. Der deutsche Rechnungslegungsstandard 20 verpflichtete schon seit dem Geschäftsjahr 2012 zu einem Nachhaltigkeitsbericht (Ökologie, Ökonomie, Soziales). Der Automobilhersteller BMW z.B. wertete für den Nachhaltigkeitsbericht 4.900 umfangreiche Fragebögen aus, die er an seine Zulieferer weltweit verschickt hatte. Normativ verfestigt wurde das CSR-Konzept mit der CSR-RL vom Oktober 2014 und dem CSR-Umsetzungsgesetz

<sup>26</sup> Siehe <<https://www.fsb-tcf.org/>> (eine Private Sector Initiative und Task-Force des FSB, Financial Stability Board).

<sup>27</sup> Vom 8.3.2018 COM (2018) 97 final.

<sup>28</sup> *Stumpp*, ZBB-Report 2019 1/19, 71 ff.

<sup>29</sup> Bedeutet dieser Ansatz *de facto* eine Rückkehr in ein Konzessionssystem? War im neunzehnten Jahrhundert noch dem Staat die Aufgabe übertragen worden, Gesellschaften – auch auf Grundlage gesellschaftspolitischer Kriterien – zu konzessionieren, scheint dieses Denken nun wieder zurückzukehren, vgl. *Bortenlänger/Heldt*, FS Seibert, 2019, S. 147, 154 ff.

<sup>30</sup> Vgl. Entschließungsantrag der FDP-Fraktion 19/7478 vom 31.1.2019, der auf Freiwilligkeit gerichtet ist.

<sup>31</sup> *Naumann*, BB 15/2019, S. 1.

<sup>32</sup> „Wie Pilze aus dem Boden“, *Bortenlänger*, BOARD 2019, 80 ff.

<sup>33</sup> *Fleischer*, AG 2017, 509, 510; siehe ferner *Paefgen* zur CSR als aktienrechtlicher Organverantwortung in FS Seibert, 2019, S. 629 f.

vom Mai 2017.<sup>34</sup> Damit ist wohltätiges Verhalten und Gutes-Tun der Unternehmen nicht mehr ganz der Freiwilligkeit überlassen. Dahinter standen unverhohlenen gesellschaftspolitische Ziele. Die betroffenen börsennotierten Gesellschaften haben zu berichten über Umwelt-, Arbeitnehmer- und Sozialbelange, die Achtung der Menschenrechte sowie Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Raum für schöne und hehre Worte. Eine gesetzliche Erziehung zu sozialverantwortlichem Verhalten. Die ehemalige deutsche Bundesjustizministerin *Barley* forderte nun auch noch eine Initiative zur Corporate Digital Responsibility.<sup>35</sup>

Wurde bislang allerdings auf eine indirekte Steuerung der Unternehmensziele mit den Mitteln der Berichterstattung gesetzt, so geht es jetzt mit dem europäischen Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums um eine weitere Verrechtlichung, einen Eingriff in den gesellschaftsrechtlichen Corporate Governance-Rahmen mit Inpflichtnahme der Organe zur Beachtung von Nachhaltigkeitszielen.<sup>36</sup>

*Otto Graf Lambsdorff*, der deutsche Wirtschaftsminister in den 70er-80er Jahren des letzten Jahrhunderts hat einmal gesagt, es reiche aus, wenn der Vorstand sich am langfristigen (!) Shareholder Value ausrichte, denn kein Unternehmen könne auf Dauer Erfolg und eine positive Börsenbewertung haben, wenn es nicht die Belange aller Stakeholder, der Arbeitnehmer, Kunden, der Umwelt und der sozialen Gemeinde berücksichtige. Ohne klare Fokussierung hingegen werde die Orientierung des Vorstands vernebelt, so dass er sich hinter einem diffusen Bündel an Unternehmenszielen verbergen und von seinen Misserfolgen ablenken könne, um seine Position abzusichern.<sup>37</sup> Nun, das waren die Zeiten eines sozial eingehegten Shareholder-Value-Denkens. Sie sind seit der Jahrtausendwende vorbei. Das Pendel schlug zum Stakeholder-Value-Denken und damit zu einem aufgefächerten gemeinwohlorientierten Unternehmensinteresse um.<sup>38</sup>

## 5. Wahrung der Menschenrechte

NAP ist auch so eine Abkürzung.<sup>39</sup> Das heißt Nationaler Aktionsplan Wirtschaft und Menschenrechte, den das Deutsche Bundeskabinett im Dezember 2016 verabschiedet hat. Hier geht es um Wahrung der Menschenrechte durch deutsche Unternehmen in der Liefer- und Wertschöpfungskette weltweit. Dieser NAP-Prozess

<sup>34</sup> Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 11.4.2017, BGBl. I S. 802.

<sup>35</sup> *Barley*, Für die Digitalisierung müssen Prinzipien guten unternehmerischen Handelns entwickelt werden, Handelsblatt, 2.4.2019, S. 48.

<sup>36</sup> Zu allem *Möslein/Mittwoch*, WM 2019, 481 ff. und auch *Bortenlänger/Heldt*, FS Seibert, 2019, S. 147, 150 f.

<sup>37</sup> *Fleischer*, ZGR 2017, 411, 419.

<sup>38</sup> Auch wenn mehrere, insbesondere von SPD und DGB vorgetragene Anläufe zu einer Kodifizierung nicht durchgedrungen sind.

<sup>39</sup> Das erinnert an Enzensbergers Diagnose, wir würden seit geraumer Zeit nicht mehr von Kabinetten, sondern von undurchsichtigen Abkürzungen regiert.

beruht auf UN-Leitprinzipien mit zunächst freiwillig einzuhaltenden Sorgfaltspflichten der Unternehmen und ihrer Organe – wenn ein Monitoring allerdings ergibt, dass bis 2020 nicht zumindest 50 % der Unternehmen mit mehr als 500 Arbeitnehmern die Elemente menschenrechtlicher Sorgfalt erfüllt haben, wird mit einer gesetzlichen Regelung gedroht.<sup>40</sup>

SDG, eine weitere Abkürzung, bedeutet Sustainable Development Goals der EU-Kommission. Ziel ist es, Kinder- und Zwangsarbeit bis 2015 bzw. 2030 weltweit zu überwinden. Das deutsche Arbeits- und Sozialministerium (BMAS) ist hier stark engagiert.

Mit dem NaWKG – das heißt Nachhaltiges Wertschöpfungskettengesetz<sup>41</sup> hat das deutsche Entwicklungshilfeministerium (BMZ) einen völlig unabgestimmten Gesetzentwurf veröffentlicht, der sehr weitreichende Pflichten der Unternehmen und des Managements zur Wahrung von Menschenrechten und Umwelt in der Wertschöpfungskette vorschlägt. Die Durchsetzung sollte unter anderem über Haftungsrecht und Strafrecht erfolgen. In dieselbe Richtung mit anderer Nuancierung geht ein Vorstoß im VN-Menschenrechtsrat mit dem Ziel, einen völkerrechtlichen Vertrag zu schaffen, mit dem transnationale Unternehmen in eine menschenrechtliche Verantwortung gegenüber Privaten (also in den Entwicklungsländern) genommen werden sollen. Die Bundesregierung wird 2019, von Menschenrechtsorganisationen massiv unter Druck gesetzt, dem zustimmen.

All diese Vorstöße sind sehr gut nachvollziehbar. Es ist eine Binsenweisheit, dass die westlichen Industrienationen ihren hohen Lebensstandard und sozialen Frieden zu einem guten Teil der Ausbeutung von Billigarbeitskräften in den Entwicklungsländern verdanken. Es ist auch überlegenswert, durch die Verbesserung der Lebensbedingungen vor Ort, Migrationsströme zu begrenzen. Die Produktionsverlagerung in die Entwicklungsländer wird freilich dann enden, wenn die dortigen Produktionskosten soweit steigen, dass der Einsatz von Robotern in den Industrieländern günstiger wird.<sup>42</sup> China stellt daher vorausschauend seit einigen Jahren von der verlängerten Werkbank der Welt auf Binnenkonsum um.

---

<sup>40</sup> Siehe auch Koalitionsvertrag für die 19. Wahlperiode. Im März 2019 hat die BRRegierung Fragebögen an die betroffenen Unternehmen verschickt, *Koch/Stratmann*, Menschenrechtsschutz light – Kanzleramt will neue Vorschriften für Menschenrechtsschutz verhindern, Handelsblatt, 2.4.2019, 8. Zur deliktischen „Lieferkettenhaftung“ *Fleischer/Korch*, ZIP 2019, 2181 ff.

<sup>41</sup> Gesetz zur nachhaltigen Gestaltung globaler Wertschöpfungsketten – NaWKG, sechs Artikel und darunter ein Gesetz zur Regelung menschenrechtlicher und umweltbezogener Sorgfaltspflichten in globalen Wertschöpfungsketten (SorgfaltspflichtenG) mit 17 Paragraphen vom 1.2.2019.

<sup>42</sup> *Knitterscheidt*, Mit neuer Technologie sollen deutsche Firmen so günstig produzieren wie in China, Handelsblatt, 5.4.2019, 18: „Industrie 4.0 macht EU-Produktion so günstig wie in China“. Interessant sind hier auch die historischen Zusammenhänge zwischen der Abschaffung der Sklaverei, der Lohnkostenentwicklung und der Industrialisierung im 18. und 19. Jahrhundert.

## 6. Compliance

Der wundersame Aufstieg der Corporate Compliance in der deutschen Literatur und vor allem Rechtsprechung, mit der den Organen gesteigerte Organisationspflichten auferlegt und Haftungsgefahren geschaffen werden, sei hier als allgemeine Entwicklung nur gestreift. Diese Handlungspflichten sind bisher noch nicht durch den Gesetzgeber geschaffen, sondern ergeben sich nur durch schärfere Interpretation der gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltspflichten.<sup>43</sup> Sie liegen aber im allgemeinen Trend und Mainstream. Ähnlich ist es mit dem ehrbaren Kaufmann,<sup>44</sup> der plötzlich und vor allem im deutschen Corporate Governance Kodex – aber auch im Koalitionsvertrag für die 19. Wahlperiode<sup>45</sup> – als Säulenheiliger wieder aufgerichtet wird, als ein nostalgisch-verklärtes Vorbild mit gestärktem, weißen Kragen.<sup>46</sup> Beim Blättern in der Literatur des 19. Jahrhunderts gewinnt man freilich den Eindruck, dass der ehrbare Kaufmann schon damals nicht allgemeine Realität, sondern lediglich ein Vorbild war, das – wenn überhaupt – nur in engen sozialen Netzen taugte, aber kaum in einer globalisierten Handelswelt.

## III. Befrachtung des Wirtschaftsrechts mit Moral

Schon *Habersack* stellte in seinem Gutachten zum 69. Deutschen Juristentag 2012 fest: „Als ein Phänomen ‚moderner‘ Gesetzgebung lässt sich die zunehmende Indienstnahme der Aktiengesellschaft, speziell der börsennotierten, für gesellschaftspolitische Anliegen ausmachen.“<sup>47</sup> Woran liegt es aber, dass die Politik jedenfalls „gefühlte“ zunehmend paternalistisch,<sup>48</sup> ideologisch und moralisierend in das Gesellschaftsrecht eingreift?

Ich bin weder Politologe noch Soziologe, kann also nur allgemeine Räsonnements wiedergeben. Ich kolportiere hier einige Mutmaßungen, die einem so begegnen.

- a) Ist es die wütende Reaktion der Menschen<sup>49</sup> auf einen moralischen Verfall der Manager, die in einer säkularisierten, materialistischen und entsolidarisierten

<sup>43</sup> *Reichert*, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 943 ff.

<sup>44</sup> Von *Fleischer* wird der Begriff sehr schön zerpfückt in AG 2017, 509, 515 und in BB 2017, 2015 ff.

<sup>45</sup> Tz. 2478 f.

<sup>46</sup> Wobei nicht alle dem dann auch entsprechen, so z. B. *Olearius* von Bank M. M. Warburg, der am 23.3.2012 in der Börsenzeitung die Rückbesinnung auf den ehrbaren Kaufmann herbeiwünschte und wenige Tage später Pläne für neue cum-ex-Fonds billigte (siehe auch Handelsblatt vom 29.3.2019, S. 26).

<sup>47</sup> *Habersack*, in: 69. Deutscher Juristentag München 2012, Bd. I, S. 33.

<sup>48</sup> Siehe *Richter*, ZHR 2013, 600; kluge Ausführungen zur Rückkehr der Aktiengesellschaft zur staatlich verwalteten AG bei *Thiessen*, Rg. 25 (2017), 46, 56 f. und Fn. 29.

<sup>49</sup> Nicht überraschend stoßen Parteien von rechts und links in dieses Horn, für massive Haftungsverschärfung Antrag der AfD im Deutschen BT-Drucks. 19/8233 v. 12.3.2019.

Gesellschaft die Bindung an ethische Werte verloren haben,<sup>50</sup> die losgelöst vom Gemeinwohldenken rein nach Profit und Eigeninteresse handeln? Die Reaktion auf gewissenlose Leute, die denken, wie es ein amerikanischer Banker mal formuliert hat: „Wenn alles zusammenbricht, bin ich mit meinem Bonus längst auf dem Golfplatz?“<sup>51</sup> Ist es die Wut und demokratische Gegenwehr derer, die bei der aufgehenden Schere zwischen Arm und Reich die Benachteiligten sind?<sup>52</sup> Ist es die Frustration der Menschen, die nicht mehr glauben, dass die großen Zukunftsfragen wie Klimawandel mit den herkömmlichen marktliberalen Mechanismen bewältigt werden können? Muss staatliches Reglement, muss das Gesetz das ethische Vakuum füllen, wenn die Elternhäuser versagen und andere außerrechtliche Maßstäbe verblassen?

- b) Oder noch ein Gedanke: Vielleicht hängt es auch mit dem Ansehensverlust zusammen, den die Banker, die Manager im Allgemeinen und das marktwirtschaftliche System insgesamt durch die Finanzkrise und weitere Skandale (zum Beispiel Diesel) erlitten haben? Die Finanzkrise war ein Bruch. Die Wirtschaft ist dadurch in die Defensive und in den Zustand der Schuld geraten. Siemens-Chef *Kaeser* ruft konsequent eine neue „Ära der Verantwortung“ aus. Die Politik, selbst getrieben, nutzt diese Schwäche aus. Es gibt ihr die Möglichkeit zum Handlungsnachweis gegenüber ihren aufgebrauchten Wählern, zur Lenkung der Empörung auf die Unternehmen und zur Ablenkung von eigenen Fehlern – denn bei genauem Hinsehen, waren es auch viele Fehler der Politik, die zur Finanzkrise geführt haben.
- c) Oder – ein anderer sehr weitgefasster Gedanke, der mir begegnet ist: Befinden wir uns in einer Phase der Verrechtlichung, einer Phase der normativen Weltsicht. So wie *Bernhard Schlink* über die Verrechtlichung des Moralischen geschrieben hat: Alles „was moralisch geboten erscheint, soll auch rechtlich geboten sein.“<sup>53</sup> Alles, was illegitim erscheint, soll auch illegal sein.<sup>54</sup> Vielleicht hat das mit der komplexen und unverständlichen, globalisierten Welt zu tun?<sup>55</sup> Schwer verständlich sind ja nicht nur die Zusammenhänge des globalen Handels, das Aufsteigen autokratischer Alternativen zur Demokratie, sondern auch, was uns mit disruptiven Technologien, Künstlicher Intelligenz, Gentechnik, dem demographischen und dem Klimawandel alles ins Haus steht. In einer Situation informationeller Überforderung wäre eine Lösung also, eine auf die moralische Gewissheit einer sozialen Gruppe, einer Social Media Filter-Blase oder Echo-Chamber und auf Gesinnungsethik gegründete entschiedene

<sup>50</sup> Siehe schon *Seibert*, FS Schmidt, 2009, S. 1455, 1457.

<sup>51</sup> Vgl. *Sloterdijk*, Neue Zeichen und Tage, 2018, S. 419.

<sup>52</sup> Das Gefühl breiter Massen, von der Globalisierung weniger zu profitieren, als wenige privilegierte Eliten kann es eigentlich nicht sein – der Trump-Effekt war ja gerade eine Gegenbewegung gegen den links-liberalen moralisierenden Denk-Kanon.

<sup>53</sup> *Schlink*, Der Preis der Gerechtigkeit, Merkur, November 2004, 983, 996.

<sup>54</sup> Freilich angesichts der rasanten technologischen Entwicklung immer mit einem „regulatory lag“.

<sup>55</sup> *Schlink*, Der Preis der Gerechtigkeit, Merkur, November 2004, 983, 993.

Haltung. Das wäre eine Methode zur Komplexitätsreduzierung und Rückgewinnung der Kontrolle – freilich um den Preis mangelnder Differenzierung und Abwägung der Fakten.

Die Kapazität des Rechts zur Bewältigung der Komplexität der Welt ist groß, weil Normativität dezisionistisch und kontrafaktisch ist.<sup>56</sup> Vielleicht ist das sogar die einzige mögliche Reaktion der Menschen auf die undurchsichtige Welt, dass wir Entscheidungen kollektiv-emotional und moralisch treffen. Ich verstehe zum Beispiel wenig vom Klimawandel, die Aussagen dazu und was man tun sollte, sind widersprüchlich und oft zweifelhaft. Ich weiß nicht, ob *Greta Thunberg* sehr viel mehr davon versteht, aber ihre Position ist stark, wirkungsvoll und vielleicht auch völlig richtig. Engagement ist wirkungsvoller als Rasonnement.

- d) Oder – um einen noch breiteren Ansatz zu wählen – ist es das Brecht'sche „Erst kommt das Fressen, dann die Moral?“ – leben wir in einer Post-Wirtschaftswunderzeit langjähriger Friedens und Wohlstandes, so dass die 2. und 3. Nachkriegsgeneration nun die Möglichkeit hat, weltumspannend moralisch gut zu sein? Mit dem Ergebnis einer allgemeinen moralischen Aufladung und neuen Empfindsamkeit? Auf die Babyboomer folgen die Millennials, insbesondere die Generation Z, denen die Verbesserung der Gesellschaft und der Welt nach Umfragen wichtiger ist, als „Gewinne erwirtschaften“, für die der „Purpose“ ihres Tuns und des Unternehmens im Vordergrund steht.<sup>57</sup> Dazu würde passen, dass in Deutschland die großen Volksparteien, die den Konflikt des 20. Jahrhunderts zwischen Arbeit und Kapital besetzten, an Bedeutung verlieren und die politischen Ränder gestärkt werden.<sup>58</sup> Der Konflikt besteht heute vielleicht zwischen dem regulierenden und dem freiheitlichen Staat. Die Ausdehnung unserer westlichen Moral im Rahmen der Globalisierung auf Menschen und Kulturen in weitentfernten Ländern, die wir oft auf der Landkarte spontan gar nicht finden würden, ist eine bewundernswerte zivilisatorische Entwicklung, die uns die Evolution so nicht in die Wiege gelegt hat, und die zum Teil mit der Omnipräsenz der Elendsbilder ganz konkret sichtbarer Opfer in den neuen Medien erklärbar ist. Und wenn die dortigen fernen Regierungen unsere Menschenrechtsstandards nicht selber durchsetzen können

---

<sup>56</sup> *Schlink*, Der Preis der Gerechtigkeit, Merkur, November 2004, 983, 995.

<sup>57</sup> Siehe hierzu auch *Fleischer*, Der Aufsichtsrat 2019, 137.

<sup>58</sup> Als Warnung mag ein Blick auf die Vereinigten Staaten erlaubt und lehrreich sein, wo, wie vielfach analysiert wurde, seit den 1980er Jahren besonders die Demokraten in ihren Führungspositionen dominiert wurden von einer „upper-middle-class professional elite“, die die Themen der politischen Agenda zusammen mit den links-liberalen Medien in moralischer Selbstgerechtigkeit besetzten und zugleich den Kontakt zu den normalen Leuten und ihren Alltagsnöten und -problemen verloren haben; deren Haltung zur Arbeiterklasse herablassend und paternalisierend war – was bekanntlich zur überraschenden Gegenreaktion und zur Wahl von Donald Trump geführt hat. Gleichzeitig ließe sich so der beachtenswerte Erfolg des für die Vereinigten Staaten eigentlich extrem linksgerichteten Kandidaten Bernie Sanders erklären.

oder wollen, dann ist die Inhaftnahme unserer global operierenden Konzerne naheliegend.<sup>59</sup>

- e) Oder noch eine These, die einem in den bürgerlichen Medien begegnet: Sehen wir hier eine seltsame Verwandlung der Gegner des Establishments, die in den 60er Jahren des letzten Jahrhunderts von außen gegen den Staat und seine Institutionen rebellierten, gegen verkrustete, konservative, oppressiv-religiöse Strukturen und Tabus, gegen den Muff von 1000 Jahren; die für Freiheit, sexuelle Freiheit, Redefreiheit kämpften und deren Nachfahren nun selber Teil des Establishments sind und als neue intolerante, polarisierende und konservativ-etatistische Linke mit Moralkeulen, dem Ruf nach einem starken Obrigkeitsstaat, nach Verboten, Strafen, Reglementierung und politisch korrekten Sprachkodices die Andersdenkenden auf ihren Weg zwingen, wobei Freiheit ohne staatliche Lizenz suspekt ist und „Multikulti“ und offene Grenzen nur ein Instrument zur Bekämpfung und Auflösung der verhassten bürgerlichen Gesellschaft wären? Und auch Transparenz ist vermutlich nur ein Instrument zur Schaffung des Kontrollstaates? Wird der Kampf im Vergleich zu den 1960er Jahren diesmal mit den Mitteln des moralisierenden Staates selbst betrieben? Also auch und besonders von innen?

Diese These, erinnert mich spontan – passend oder nicht – an einen Satz von *Oscar Wilde*: „Morality is simply the attitude we adopt towards people whom we personally dislike.“<sup>60</sup>

Wie dem auch sei. Dies ist nur ein Strauß von möglichen Begründungen, die ich nur aufzähle, ohne sie mir zu eigen zu machen, denn ich kenne die Antwort nicht.<sup>61</sup>

#### IV. Ergebnis

Im Ergebnis meine ich also, eine Zunahme an gesellschaftspolitischen Eingriffen in das Gesellschaftsrecht, die Corporate Governance und das Reporting feststellen zu können. Warum die Politik gerade diesen Weg geht und nicht andere Instrumente verwendet, wäre zu überlegen. Die politischen Ziele sind alle wichtig und achtbar. Ob Kollateralschäden entstehen, wird man sehen. Möglicherweise ist diese politische Aktivität auf einem sehr viel breiteren, weiteren Hintergrund zu sehen. Dazu habe ich einige Thesen vorgetragen, die alle falsch sein können und die sich zudem teilweise widersprechen.

<sup>59</sup> Interessant dazu: *Joas*, Sind die Menschenrechte westlich?, 2015.

<sup>60</sup> *Wilde*, An Ideal Husband, 1895.

<sup>61</sup> In der Diskussion verwies ich auf das bekannte menschliche Dilemma: Alle unsere Aussagen über die Welt, in der Hoffnung die Wahrheit zu treffen, sind stark verkürzt, voll unpräziser Begriffe und von unseren Interessen und Vorurteilen massiv verfärbt.

# Die Bedeutung des politischen Systems im Wandel des schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts

*Tizian Troxler*

I.	Einleitung.....	183
II.	Besonderheiten des politischen Systems der Schweiz.....	186
	1. Direktdemokratische Elemente .....	186
	2. Konkordanz- und Konsenszwang .....	190
	3. Milizsystem .....	192
III.	Charakteristische Regulierungstechniken und -instrumente im schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht .....	194
	1. Geringe Regulierungsdichte .....	194
	2. Delegation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive .....	195
	3. Selbstregulierung .....	197
	4. Internationale Standards, europäisches und amerikanisches Recht .....	200
IV.	Die Entwicklung des schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts .....	203
	1. Gesellschaftsrecht .....	203
	2. Kapitalmarktrecht .....	206
V.	Wirkungszusammenhänge .....	209
	1. Das politische System als Ursache der formalen Gestaltung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts .....	209
	2. Das politische System als Inhibitor oder Katalysator im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts .....	212
VI.	Kritik .....	214
	1. Rollenverschiebung als Ausgangspunkt .....	214
	2. Unvollständige Verfassungsgerichtsbarkeit .....	215
	3. Selbstaufgelegte Kognitionsbeschränkungen der Gerichte .....	218
	4. Beschränkte Kontrolle der delegierten Rechtsetzung durch das Parlament .....	221
	5. Einschränkung von Mitwirkungsrechten .....	221
VII.	Schlussbemerkungen.....	222

## I. Einleitung

Das schweizerische Gesellschaftsrecht ist positivrechtlich vergleichsweise knapp normiert. Der Gesetzgeber legt oft nur die Grundzüge fest und greift dabei auf generalklauselartige und offene Tatbestände zurück.<sup>1</sup> Dies trifft nicht nur auf die

---

<sup>1</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe*, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Aufl., 2018, § 10 Rn. 58. Zur häufigen Verwendung von Generalklauseln im schweizerischen Recht siehe *Kramer*, Juristische Methodenlehre, 6. Aufl., 2019, S. 79.

Personengesellschaften, sondern auch auf die Kapitalgesellschaften und die Genossenschaft zu. Für das schweizerische Kapitalmarktrecht kennzeichnend sind die in Rahmengesetzen stipulierte und stark prinzipienbasierte Regulierung, die oft weitreichende Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen an die Exekutive, die zahlreichen Verweisungen auf internationale Standards und die Selbstregulierung.<sup>2</sup>

Diese formalen Merkmale weisen indirekt auf die staatlichen und privaten Akteure im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts hin. So stärkt eine geringe Regulierungsdichte die Stellung der rechtsanwendenden Behörden bei der Fortentwicklung des Rechts.<sup>3</sup> Die Regulierung durch Rahmengesetze und die Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen an die Exekutive führt zu Verschiebungen im Gewaltenteilungsgefüge. Der Rückgriff auf die Selbstregulierung stärkt die Stellung privater Akteure und der Einbezug internationaler Standards hebt die Bedeutung der entsprechenden Standardsetzer. Eine Analyse der Formen und Strukturen erlaubt somit Rückschlüsse zu den Hauptakteuren im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts.

Allein die Darstellung dieser Zusammenhänge wirft noch kein Licht auf die vorgelagerte Frage, weshalb in der Schweiz das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht die eben skizzierten charakteristischen Merkmale aufweist und sein Wandel durch die Gerichte und Verwaltungsbehörden sowie durch nationale und internationale Standardsetzer maßgeblich mitbestimmt wird. Zu den denkbaren Erklärungsansätzen gehört zunächst die in der Schweiz spätestens mit *Eugen Huber* begründete Rechtstradition einer eher sparsamen,<sup>4</sup> dafür aber volksnahen und verständlichen Rechtsetzung.<sup>5</sup> Diese resultiert in einer oft nur konturenhaften

<sup>2</sup> Siehe hierzu für das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 170–180, 195–207, 214–223, sowie nachfolgend III.

<sup>3</sup> Zur richterlichen Rechtsfortbildung im Zivilrecht siehe *Larenz/Canaris*, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl., 1995, S. 187 ff. sowie *Reimer*, Juristische Methodenlehre, 2016, S. 247 ff. Zu den Möglichkeiten und Grenzen der richterlichen Rechtsfortbildung *Troxler*, Jusletter 24.11.2014, 8 m. w. N.

<sup>4</sup> *Huber*, Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Erläuterungen zum Vorentwurf des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements, Bd. I, 2. Ausgabe 1914, S. 8 ff. (zitiert nach *Reber/Hurni*, Materialien zum Zivilgesetzbuch, Bd. II, 2007).

<sup>5</sup> Schon *Munzinger* war bemüht, „[...] die oft schleppende und allzu gelehrte Ausdrucksweise [...]“ der für seinen Entwurf beigezogenen Quellen zu vermeiden und sie „[...] in eine leichte und populäre Form zu bringen [...]“, siehe BBl 1880 I 166. *Huber* (Fn. 4), S. 12 hat die Notwendigkeit einer verständlichen Sprache, die sich nicht an gelehrte Beamte, sondern auch direkt an die Rechtsadressaten richtet, besonders betont: „[...] Man mag noch so sehr von der Notwendigkeit der juristischen Ausbildung der Beamten überzeugt sein, die zur Anwendung der Gesetze berufen sind, so enthält das Gesetz nach unserem heutigen Rechte doch niemals nur eine Anweisung an die Beamten, wie sie gegebenen Falles zu verfahren hätten. Es will sich an alle wenden, die ihm unterworfen sind. Die Gebote des Gesetzgebers müssen daher, soweit dies mit dem speziellen Stoff verträglich ist, für jedermann oder doch für die Personen, die nach den gesetzlich geordneten Beziehungen in einem Berufe tätig sind, verstanden werden können. Ihre Sätze müssen auch für die nicht fachmännisch ausgebildeten Personen einen Sinn

und lückenreichen Gesetzgebung und hebt gleichzeitig die Bedeutung der Gerichte bei der Rechtsfortentwicklung.<sup>6</sup> In dieser Rechtstradition steht auch der im Kontext des entstehungszeitlich noch nicht gänzlich überwundenen streng positivistischen Denkens bemerkenswerte Art. 1 ZGB, der nicht nur die Lückenhaftigkeit des Gesetzes anerkennt, sondern den Gerichten in Schranken auch die Aufgabe der Rechtsfortentwicklung zuweist.<sup>7</sup> Als Erklärungsansatz bietet sich auch die liberale Grundausrichtung des schweizerischen Privatrechts an, die der privatautonomen Gestaltung traditionell viel Spielraum belässt.<sup>8</sup> Die starke Verwendung von Rahmengesetzen vor allem im Finanzmarktrecht lässt sodann die Vermutung zu, dass die Ursachen nicht im politischen System liegen, sondern fachspezifisch sind. In Frage kommen hier die Technizität und Komplexität der Materie sowie die Effizienzvorteile<sup>9</sup> eines international harmonisierten Wirtschaftsrechts.<sup>10</sup>

Diese Erklärungsansätze beleuchten allesamt wichtige und erhellende Aspekte. Sie lassen aber die Strukturen des politischen Systems als potenziell erklärender Faktor unberücksichtigt. Gegenstand des vorliegenden Beitrags bildet deswegen die Frage, ob die formale Charakteristik des schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts allenfalls *auch* eine Folge der besonderen Struktur des politischen Systems der Schweiz *sein könnte* und durch dieses gewissermaßen vorgespurt wird. Es geht somit nicht um eine Falsifizierung der vorgenannten Erklärungsansätze, sondern um deren Ergänzung. Einer näheren Untersuchung wert erscheint zudem, ob die besondere Architektur des politischen Systems der Schweiz den Wandel des Rechts eher hemmt oder fördert. Und endlich stellt sich die Frage, wie die mit den eingesetzten Regulierungstechniken und -instrumenten einhergehenden Kompetenzverschiebungen und -vermengungen aus rechtsstaatlicher Sicht zu bewerten sind.

Zur Klärung dieser Fragen wird nachfolgend zunächst auf die Besonderheiten des politischen Systems der Schweiz eingegangen, soweit diese als Ursache für

---

haben, wemgleich der Fachmann jederzeit mehr daraus wird entnehmen können, als die andern. Das ist es vornehmlich, was man die volkstümliche Redaktion eines Gesetzes zu nennen pflegt [...]“<sup>6</sup>. Grundsätze, die gerade angesichts der oft unnötig komplizierten Sprache der Europäischen Richtlinien heute noch aktuell erscheinen, siehe in diesem Sinne *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 362 f.

<sup>6</sup> Diesem Konzept wurde bei der Revision des OR von 1881 explizit gefolgt. Siehe hierzu BBl 1905 II, 6.

<sup>7</sup> *Troxler*, Jusletter 24.11.2014, 5 ff. m. w. N.

<sup>8</sup> Das trifft auch auf das Gesellschaftsrecht zu (siehe hierzu *Peter Forstmoser*, Grossgenossenschaften, Diss. Bern 1970, 73: „[...] Die Schranken freier privater Rechtsbildung bestimmen sich [...] auch im Gesellschaftsrecht nach den Regeln von Art. 19 Abs. II OR [...]“). Die ursprüngliche liberale Grundausrichtung des schweizerischen Privatrechts ist allerdings zunehmend einer sozial-liberalen Orientierung gewichen, siehe hierzu *Kramer*, ZSR 2018, 295 ff.

<sup>9</sup> *Forstmoser*, Vom Kriechgang in den Schnellgang im Schweizer Wirtschaftsrecht, Neue Zürcher Zeitung 29./30.12.2007, 29. Siehe hierzu schon *Huber* (Fn. 4), S. 7.

<sup>10</sup> Siehe zu diesen Erklärungsansätzen nachfolgend bei V.2.

die formale Gestaltung oder die Entwicklung des Rechts *prima vista* in Frage kommen (→ II.). Anschließend werden die charakteristischen Merkmale der Regulierung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts (→ III.) und die Entwicklungslinien dieser beiden Rechtsgebiete dargelegt (→ IV.). Danach wird untersucht, ob das politische System mitursächlich für die formale Gestaltung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts ist und ob es eher als Inhibitor oder Katalysator im Wandel dieser Rechtsgebiete wirkt (→ V.), bevor die entsprechenden Folgerungen einer kritischen Würdigung unterzogen werden (→ VI.).

Als *Caveat* sei erwähnt, dass sich die nachfolgenden Ausführungen auf die Schweiz beschränken und es sich bei den dargelegten Wirkungszusammenhängen um *argumentative Plausibilisierungen* handelt, die als Ausgangslage für die weitere Forschung dienen sollen.<sup>11</sup> Die Befunde sind deswegen entsprechend einzuordnen und dürfen keineswegs unbesehen auf andere Rechtsordnungen übertragen oder als definitive Resultate verstanden werden.

## II. Besonderheiten des politischen Systems der Schweiz

### 1. Direktdemokratische Elemente

Ein Alleinstellungsmerkmal des politischen Systems der Schweiz besteht in den direktdemokratischen Elementen auf Bundesebene.<sup>12</sup> Diese *ergänzen* den ansonsten repräsentativ demokratischen Staatsaufbau.<sup>13</sup> Die für die schweizerische Demokratie kennzeichnende Kombination repräsentativer und direktdemokratischer Elemente wird deswegen auch als *halbdirekte Demokratie* bezeichnet.<sup>14</sup> Die Stimm- und Wahlberechtigten haben nicht nur die Möglichkeit, mittels Wahlen politischen Einfluss auszuüben. Vielmehr können sie mehrmals jährlich direkt über teils hoch komplexe Sachfragen abstimmen und dadurch unmittelbar bei der inhaltlichen Gestaltung des Rechts mitwirken.<sup>15</sup> Thematisch sind den Abstimmungsvorlagen fast keine Grenzen gesetzt.<sup>16</sup> Dabei bestimmt nicht das Parlament oder die Exekutive, welche Gesetzesänderungen dem Volk zur Abstimmung

<sup>11</sup> Es bietet sich insbesondere eine rechtsvergleichend-empirische Herangehensweise an.

<sup>12</sup> Vatter, Das politische System der Schweiz, 3. Aufl., 2018, S. 35; für eine Typologie der Demokratieformen und die Einordnung der Schweiz *ders.*, S. 565; Rhinow/Schefer/Uebersax, Schweizerisches Verfassungsrecht, 3. Aufl., 2016, Rn. 2037.

<sup>13</sup> Rhinow, ZSR 1984 II, 111, 199 bezeichnet dies als „[...] plebiszitär imprägnierte Repräsentationsdemokratie [...]“.

<sup>14</sup> Tschentscher/Lienhard/Sprecher, Öffentliches Recht, 2. Aufl., 2019, Rn. 20. Der Begriff stellt die direktdemokratischen Elemente allerdings zu stark in den Vordergrund, hierzu Rhinow, ZSR 1984 II, 111, 199 f.

<sup>15</sup> Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 20.

<sup>16</sup> Siehe zu den Sachabstimmungen auf Bundesebene <<https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/abstimmungen.html>>.

vorgelegt werden.<sup>17</sup> Die Abstimmungen sind vielmehr obligatorisch oder der Entscheidung über die Durchführung der Volksabstimmung wird den Stimmbürgerinnen und Stimmbürgern anheimgestellt. Diese sogenannten Volksrechte setzen sich auf Bundesebene aus dem Initiativrecht (Volksinitiativen)<sup>18</sup> und den Referendumsrechten<sup>19</sup> zusammen.

Die Volksinitiative zielt immer auf eine Änderung der Verfassung,<sup>20</sup> wobei selbst die Totalrevision auf diesem Weg verlangt und durchgesetzt werden kann.<sup>21</sup> Inhaltlich werden den Volksinitiativen nur durch das zwingende Völkerrecht Grenzen gesetzt.<sup>22</sup> Volksinitiativen können von jeder in der Schweiz stimmberechtigten

---

<sup>17</sup> Dadurch unterscheidet sich die direkte Demokratie der Schweiz wesentlich von anderen politischen Systemen. Es handelt sich nicht um unverbindliche Volksbefragungen oder Plebiszite. Kaufmann, Basler Schriften zur europäischen Integration Nr. 75, 13, 21: „[...] Das Plebiszit ist in seiner Wirkung etwas ganz anderes als ein wirkliches Referendum. Direkte Demokratie ermächtigt die Bürgerinnen und Bürger, Plebiszite sind Machtinstrumente der Regierenden [...]“.

<sup>18</sup> Art. 138–139b Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (SR 101; BV).

<sup>19</sup> Art. 140–142 BV.

<sup>20</sup> Rhinow/Schefer/UEBERSAX (Fn. 12), Rn. 2157.

<sup>21</sup> Zu den drei Formen der Volksinitiative siehe Rhinow/Schefer/UEBERSAX (Fn. 12), Rn. 2158 ff.

<sup>22</sup> Gemeint ist nach wohl überwiegender Auffassung das völkerrechtliche *ius cogens*, wozu nach Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 39, 87. insbesondere „[...] die Verbote von Folter, Völkermord und Sklaverei sowie das Non-Refoulement-Prinzip, nicht aber das Todesstrafenverbot und viele andere in Europa als unerlässlich angesehene Verfassungsgarantien [...]“ gehören. Unter die zwingenden Bestimmungen des Völkerrechts fallen jedenfalls nicht sämtliche anwendbaren und unkündbaren Bestimmungen, sondern nur jene, „[...] die wegen ihres fundamentalen Inhalts ausnahmslose, unbedingte Geltung beanspruchen [...]“, siehe Biaggini, Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, Kommentar, 2007, Art. 139 Rn. 13 (Hervorhebungen im Original weggelassen). Fraglich ist allerdings, ob Art. 139 Abs 3 BV tatsächlich nur auf die unbestrittenen Aspekte des *ius-cogens* verweist oder, was der Wortlaut der Bestimmung zulassen würde, darüber hinausreicht, siehe Biaggini (Fn. 22), Art. 139 Rn. 13. In der Lehre werden aufgrund der nicht abschließenden Aufzählung in Art. 139 Abs. 3 BV weitere Ungültigkeitsgründe und somit Schranken des Initiativrechts diskutiert, wie etwa die Kerngehalte von Grundrechten, die Kernelemente der Demokratie und Rechtsstaatlichkeit, der Föderalismus und die Sozialstaatlichkeit und generell eine Erweiterung der völkerrechtlichen Schranken, siehe hierzu Kley, LEGES 2015/3, 497, 500 f., 504 ff.; Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 89; Rhinow/Schefer/UEBERSAX (Fn. 12), Rn. 3601a ff. Bis anhin kamen in der Praxis keine dieser erweiterten Ungültigkeitsgründe zur Anwendung. Jedenfalls enthält die Verfassung keine ausdrückliche Ewigkeitsklausel bzw. eine Ewigkeitsgarantie, wie etwa Art. 79 Abs. 3 des deutschen Grundgesetzes, siehe Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 89. In jüngerer Zeit wurden erneut zahlreiche Vorstöße für eine stärkere Einschränkung des Initiativrechts eingereicht. Auf die beantragte Erweiterung der Ungültigkeit von Volksinitiativen bei einer Verletzung der Kerngehalte von Grundrechten und auf eine Ausdehnung der materiellen Vorprüfung von Volksinitiativen durch das Parlament wurde nach Durchführung der Vernehmlassung und ausführlichen Berichten des Bundesrates aber verzichtet. Siehe hierzu BBI 2010, 2263 ff.; BBI 2011, 3613 ff.; BBI 2013, 2337 ff. sowie die Dokumentation zur Geschäftsnummer 14.024, „Massnahmen zur besseren Vereinbarkeit von Völkerrecht und Landesrecht“, abrufbar unter <<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20140024>>.

Person eingereicht werden, wobei jede gültige Volksinitiative zur Abstimmung gebracht werden muss,<sup>23</sup> wenn dies mindestens 100.000 Stimmberechtigte verlangen. Bei einer Volksinitiative handelt es sich deswegen *nicht* um einen Auftrag des Volkes an das Parlament. Volksinitiativen greifen vielmehr „[...] politische Anliegen von Minderheiten [...]“<sup>24</sup> auf; es sind Anträge „[...] aus dem Volk an das Volk [...]“<sup>25</sup>.

Theoretisch ließe sich auf dem Weg der Volksinitiativen der schweizerische Bundesstaat fundamental verändern. Volksinitiativen scheitern allerdings in der überwiegenden Mehrheit der Fälle. Von den seit Einführung des Initiativrechts im Jahre 1891 zur Abstimmung gelangten Volksinitiativen waren nur ca. 10 % erfolgreich.<sup>26</sup> Dennoch kann und darf ihre Wirkung nicht unterschätzt werden. Initianten streben mit Volksinitiativen oft nicht die Änderung der Verfassung als eigentliches Ziel an, sondern sie versuchen das Parlament zur Ausarbeitung einer Gesetzesänderung zu bewegen. Solche Initiativen werden in der Regel zurückgezogen, wenn das Parlament eine aus Sicht der Initianten zufriedenstellende Gesetzesänderung verabschiedet.<sup>27</sup> Das Initiativrecht wirkt zudem der Abkopplung des Parlaments von den realen Bedürfnissen der Stimmbevölkerung entgegen und entfaltet dergestalt eine disziplinierende und sensibilisierende Wirkung.<sup>28</sup>

---

<sup>23</sup> Dies ergibt sich implizit aus den Art. 138–142 BV und explizit aus Art. 99 Parlamentsgesetz (SR 171.10; ParlG). Eine Initiative auf Teilrevision der Verfassung ist gültig, wenn sie weder die Einheit der Form, die Einheit der Materie oder zwingende Bestimmungen des Völkerrechts verletzt (Art. 139 Abs. 3 BV) oder offensichtlich faktisch undurchführbar ist.

<sup>24</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2157.

<sup>25</sup> *Kley*, LEGES 2015/3, 497. So schon BGE 25 I 64 E. 5: „[...] Darin, dass es sich um einen Antrag aus dem Volke an das Volk handelt, erblickt denn auch die staatsrechtliche Litteratur das Wesen der Initiative [...]“.

<sup>26</sup> Insgesamt wurden seit 1891 475 Volksinitiativen initiiert, davon gelangten 215 zur Abstimmung und 22 wurden von Volk und Ständen angenommen, siehe hierzu <[https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis\\_2\\_2\\_5\\_9.html](https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis_2_2_5_9.html)>. Für die Annahme einer Volksinitiative ist die Zustimmung der Mehrheit der Abstimmenden und der Kantone erforderlich (Art. 140 Abs. 1 lit. a i. V. m. Art. 142 Abs. 2 BV). Dabei gilt das Ergebnis der Volksabstimmung im Kanton als dessen Stimme (Art. 142 Abs. 3 BV), wobei die Kantone Obwalden, Nidwalden, Basel-Stadt, Basel-Landschaft, Appenzell Ausserrhoden und Appenzell Innerrhoden je eine halbe Stimme haben (Art. 142 Abs. 4 BV).

<sup>27</sup> Siehe in diesem Sinne für die Abzocker-Initiative *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 98. Siehe zur Wirkung der Volksinitiativen auch *Linder*, Das politische System der Schweiz, abrufbar unter <[https://www.wolf-linder.ch/wp-content/uploads/2010/11/SchweizPolitiksystemIsmayr\\_ger.pdf](https://www.wolf-linder.ch/wp-content/uploads/2010/11/SchweizPolitiksystemIsmayr_ger.pdf)>, S. 13.

<sup>28</sup> In diesem Zusammenhang wird in Anlehnung an Habermas auch von institutioneller „[...] Rückbindung des politischen Zentrums an die Öffentlichkeit durch direktdemokratische Mitsprache [...]“ gesprochen, siehe *Schaub*, Die Finanzierung von Wahl- und Abstimmungskämpfen: ein Beitrag zum demokratischen Diskurs und zur politischen Chancengleichheit, Diss. Basel 2011, S. 129 ff.; zum Ganzen auch *Kley*, LEGES 2015/3, 497, 515 f.

Volksinitiativen entfalten mitunter auch disruptive Wirkungen und können den „politischen Normalbetrieb“ quasi von außen stören.<sup>29</sup> Dies zeigt sich bei den hier interessierenden Rechtsgebieten am Beispiel der Volksinitiative „gegen die Abzockerei“<sup>30</sup> und der Volksinitiative für „verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt“<sup>31</sup> besonders deutlich.<sup>32</sup> Das disruptive Potenzial der Volksinitiative wird dadurch verschärft, dass Initiativen auch unmittelbar anwendbare generell-abstrakte Normen enthalten können, die von der Verwaltung und den Gerichten ohne Umsetzungsgesetzgebung anzuwenden sind. Selbst die Anordnung von Einzelakten mit unmittelbar rechtsetzenden Folgen ist möglich.<sup>33</sup>

Den zweiten Teil der Volksrechte verkörpern die obligatorischen<sup>34</sup> und fakultativen Referenden<sup>35</sup>, wobei im vorliegenden Zusammenhang letztere von größerer Bedeutung sind. Gegen alle Bundesgesetze sowie weitere Rechtsakte der Bundesversammlung kann das fakultative Referendum ergriffen werden.<sup>36</sup> Verlangen innerhalb von 100 Tagen seit der amtlichen Veröffentlichung eines dem fakultativen Referendum unterstehenden Erlasses 50.000 stimmberechtigte Personen eine Volksabstimmung darüber abzuhalten, muss dieser zwingend dem Stimmvolk zur Abstimmung vorgelegt werden. Das Stimmvolk hat somit bei allen wichtigen Rechtsänderungen das letzte Wort, wenn es das wünscht. Das Referendumsrecht erstreckt sich allerdings *nicht* auf Verordnungen, d. h. Ausführungserlasse, die entweder auf die Bundesverfassung oder auf Bundesgesetze gestützt ergehen.<sup>37</sup>

---

<sup>29</sup> Nach *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2201, „[...] kompensiert die Initiative gewisse Innovationsschwächen der Konkordanzdemokratie, indem sie es Minderheiten ermöglicht, sich wirksam in den politischen Diskurs und in den Entscheidungsprozess einzubringen. Sie trägt damit auch der politischen Integration bei [...]“ (Hervorhebungen im Original weggelassen). Zum Ganzen auch *Schaub*, ZBl 117/2016, 623, 639 f.

<sup>30</sup> <<https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis348.html>>. Zum Ganzen und zur Umsetzung *Troxler*, TFM 2015/2, 161 ff., passim.

<sup>31</sup> <<https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis462.html>>.

<sup>32</sup> Derzeit wird eine Reform der Volksinitiative stark diskutiert, siehe hierzu etwa *Rühli/Adler*, Die Volksinitiative, Avenir Suisse Diskussionspapier, 2015; *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr*, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 9. Aufl., 2016, Rn. 1800a ff. Die Klagen über den „Störfaktor Volksinitiative“ sind indessen wohl so alt wie die Volksinitiative selbst, siehe hierzu *Kley*, LEGES 2015/3, 497, 516: „[...] Die heutigen initiativkritischen Argumentationen bewegen sich im bekannten Terrain einer politischen Elite, die besser weiss, was für das Volk gut ist und deshalb dauernd nach Instrumenten sucht, um die direkte Mitsprache des Volkes auszuschalten oder wenigstens zu kontrollieren [...]“.

<sup>33</sup> Siehe zum Ganzen und zur Tendenz, Umsetzungsnormen in Volksinitiativen einzubauen, um im Falle der Annahme der Initiative präventiv einer unvollständigen oder ungenauen Umsetzung durch das Parlament entgegen zu wirken, *Kley*, LEGES 2015/3, 497, 513 ff.

<sup>34</sup> Art. 140 BV. Hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2205–2209.

<sup>35</sup> Art. 141 BV. Hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2210–2221.

<sup>36</sup> Siehe für eine Zusammenstellung der Referendumsabstimmungen *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2259.

<sup>37</sup> *Biaggini* (Fn. 22), vor Art. 138 Rn. 3 und Art. 140 u. 141 BV e contrario.

## 2. Konkordanz- und Konsenszwang

Die direktdemokratischen Elemente auf Bundesebene werden im Ausland oft mit Erstaunen und Skepsis zur Kenntnis genommen.<sup>38</sup> Häufig wird reflexartig behauptet, dass die direkte Demokratie nur in einem homogenen Kleinstaat wie der Schweiz, keineswegs aber in größeren Staaten und schon gar nicht auf europäischer Ebene funktionieren könne.<sup>39</sup> Ob das tatsächlich zutrifft, braucht an dieser Stelle nicht geklärt zu werden.<sup>40</sup> Erwähnt sei nur, dass die Schweiz mit ihren vier Sprachregionen, den Religionskonflikten sowie den Stadt-Land-Berg-Gefällen durchaus starke *Cleavages* aufgewiesen hat und teilweise noch immer aufweist.<sup>41</sup> Dennoch sind die Erfahrungen mit der halbdirekten Demokratie in der Schweiz überwiegend positiv. Wenn sie vereinzelt auch sonderbare und teilweise rechtsstaatlich problematische Blüten trägt,<sup>42</sup> führte sie in der Schweiz bis anhin zu keiner „wilden Volksgesetzgebung“. Die Hauptwirkungen der Volksrechte sind vielmehr indirekter Art. Die Möglichkeit, gegen den Willen von Parlament und Regierung Verfassungsänderungen durchzusetzen und das im Grundsatz<sup>43</sup> über allen wichtigen rechtssetzenden Erlassen hängende „Damoklesschwert“<sup>44</sup> des Referendums zwingen nach verbreiteter Auffassung die repräsentativ demokratischen Institutionen zur *Konkordanz*, d.h. zur Zusammenarbeit und zur frühen

<sup>38</sup> Siehe hierzu auch *Linder*, Festgabe Treiber, 2010, S. 409. Oft wird die direkte Demokratie im Vergleich zur Repräsentativen auch als „störungsanfälliger“ bezeichnet (*Kley*, LEGES 2015/3, 497, 515), oder „dem Volk“ die Kompetenz für Entscheide in komplexen Sachfragen nicht zugetraut, siehe hierzu etwa *Serrao*, In Deutschland wächst die Lust auf direkte Demokratie, Neue Zürcher Zeitung Online, 31.8.2017, abrufbar unter <<https://www.nzz.ch/international/erfolgreiche-volksbegehren-in-bay...-in-deutschland-waechst-die-lust-auf-direkte-demokratie-ld.1313548>>.

<sup>39</sup> Siehe für eine Darstellung der allgemeinen Bedenken gegen einen Ausbau der (direkt) demokratischen Strukturen in der Europäischen Union *Zielonka*, Mehr Transparenz, mehr direkte Demokratie, Zeit Online, 17.7.2019, abrufbar unter <<https://www.zeit.de/politik/ausland/2019-07/eu-kommissionspraesidentin-ursula-von-der-leyen-europa-demokratie/komplettansicht?print>> sowie *Beglinger*, Mehr Demokratie, jetzt!, Neue Zürcher Zeitung Online, 30.6.2016, abrufbar unter <<https://www.nzz.ch/meinung/kommentare/nach-dem-brexite-mehr-demokratie-jetzt-ld.103221>>.

<sup>40</sup> Siehe für eine Darstellung und Diskussion der direkten Demokratie in Europa *Kaufmann* (Fn. 17), passim.

<sup>41</sup> *Linder*, Festgabe Treiber, 2010, S. 409, 412 ff. Siehe hierzu auch *Hermann*, Was die Schweiz zusammenhält, 2016, S. 71 ff., 109 ff.

<sup>42</sup> So etwa die Volksinitiative „gegen Masseneinwanderung“, „gegen den Bau von Minaretten“, „für die Ausschaffung krimineller Ausländer (Ausschaffungsiniziativa)“, „Lebenslange Verwahrung für nicht therapierbare, extrem gefährliche Sexual- und Gewaltstraftäter“, siehe zu diesen Volksinitiativen <[https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis\\_2\\_2\\_5\\_8.html](https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis_2_2_5_8.html)>. Siehe hierzu auch *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 1756 ff.

<sup>43</sup> Mit Ausnahme der dringlichen Bundesgesetze (Art. 165 BV). Siehe zur Dringlicherklärung von Bundesgesetzen *Tschentscher/Lienhard/Sprecher* (Fn. 14), Rn. 85.

<sup>44</sup> *Vatter* (Fn. 12), S. 303.

Einbindung und Berücksichtigung aller potenziell referendums- oder initiativfähigen Interessengruppen.<sup>45</sup>

Dies macht sich beim Gesetzgebungsverfahren, dem in der Schweiz in der Regel ein umfassendes vorparlamentarisches Verfahren vorangestellt wird, besonders bemerkbar.<sup>46</sup> Die Bedeutung liegt darin, dass grundsätzlich alle interessierten Personen Gelegenheit erhalten, sich noch vor der parlamentarischen Beratung zu einem Gesetzesentwurf zu äussern.<sup>47</sup> Die potenziell referendumsfähigen Kräfte werden dabei zumeist in Expertengruppen eingebunden,<sup>48</sup> was die frühzeitige Ausarbeitung von Kompromissen und eine breit abgestützte Zustimmung begünstigen soll.<sup>49</sup> Analoges wird mit den Vernehmlassungsverfahren bezweckt, welche die Interessenberücksichtigung auch außerhalb der Expertengruppen erlauben.<sup>50</sup> Beides soll mehrheitsfähige Lösungen begünstigen wodurch Referenden vermieden, oder im Falle, dass sie dennoch ergriffen werden, gewonnen werden können.<sup>51</sup>

Die Einbindung aller potenziell referendumsfähigen Interessengruppen in den Gesetzgebungsprozess erscheint vor dem Hintergrund des politischen Systems opportun und nachvollziehbar. So setzen Interessengruppen wie etwa die Gewerkschaften ihre Referendumsfähigkeit als „[...] bargaining chip at the negotiating table [...]“<sup>52</sup> ein. Dabei erweist sich das fakultative Referendum als ernstzuneh-

---

<sup>45</sup> Siehe hierzu *Linder* (Fn. 27), S. 7, 16, der auch von „Konkordanzzwang“ spricht. Siehe zum Ganzen auch *Linder*, Festgabe Treiber, 2010, S. 409, 411 f. Die breite Abstützung von Entscheiden und die Notwendigkeit von Kompromissen erklärt sich auch durch die „[...] sprachlich-kulturelle, konfessionelle und regionale Vielfalt [...]“. Die Entwicklung der sog. Konkordanzdemokratie ist einerseits auf diese zu harmonisierende Vielfalt, andererseits auf die Volksrechte zurückzuführen [...],“ so *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2034. Siehe hierzu auch *Vatter* (Fn. 12), S. 565, zum Schwinden der Kompromissbereitschaft und zur zunehmenden Polarisierung *Vatter* (Fn. 12), S. 581 ff.; zum Wandel der Konkordanz in den letzten Jahren *Linder*, Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften 7/2(2009), 209 ff. und zum Ganzen *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 204 ff., 237 ff.

<sup>46</sup> Für eine Darstellung der einzelnen Phasen des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens in der Schweiz siehe *Sciarini*, in: Klöti et al. (ed.), Handbook of Swiss Politics, 2. Ed., 2007, S. 465, 466 ff.

<sup>47</sup> *Vatter* (Fn. 12), S. 300 f.

<sup>48</sup> Die Mitglieder der Expertengruppen sind denn auch oft eher Interessenvertreter als Experten, vgl. *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 205.

<sup>49</sup> *Linder* (Fn. 27), S. 18; *Vatter* (Fn. 12), S. 300 f.

<sup>50</sup> Art. 147 BV sowie die Umsetzung durch das Vernehmlassungsgesetz (VIG; SR 172.061) und die Vernehmlassungsverordnung (VIV; SR 172.061.1).

<sup>51</sup> Siehe hierzu exemplarisch die Botschaft des Bundesrates zur Verbesserung der Sicherung der Einlagen bei Banken BBl 2010, 3994: „[...] Die vorgeschlagene Gesetzesänderung stiess jedoch bei den meisten Parteien, in Banken- und Wirtschaftskreisen und auch bei den Kantonen auf zumeist fundamentale Opposition. Aus den mehrheitlich sehr kritischen Stellungnahmen wird klar, dass die in die Vernehmlassung geschickte Vorlage nicht umgesetzt werden kann, [...]. Der [...] fundamentale Umbau des Einlagensicherungssystems ist zum heutigen Zeitpunkt nicht mehrheitsfähig [...]“.

<sup>52</sup> *Linder*, in: Klöti et al. (ed.), Handbook of Swiss Politics, 2. Ed., 2007, S. 101, 114.

mendes Risiko, weil der Ausgang von Volksabstimmungen oft nur schwer prognostizierbar ist.<sup>53</sup> Das Verhindern von Referenden erhöht deswegen die Rechts- und Planungssicherheit und beschleunigt zudem das Inkrafttreten eines Erlasses.<sup>54</sup> Die praktische Notwendigkeit, Gesetzgebungsvorlagen möglichst „referendums-sicher“<sup>55</sup> auszugestalten, führt allerdings auch zu einer gewissen „[...] Annäherung an den Status quo [...]“.<sup>56</sup> Empirische Befunde stellen zudem die implizite Hypothese, dass sich mit den ausgedehnten vorparlamentarischen Verfahren die Konfliktlösung in ein frühes Stadium der Gesetzgebung verlagern lässt, infrage. So sind nach *Sciarini* „[...] bills that are highly conflictual at the outset of the decision-making process [...] also highly contested in the parliamentary phase, regardless of whether a pre-parliamentary procedure is held or not [...]“<sup>57</sup> und „[...] the implementation [...] of a commission of experts or of a consultation procedure has no impact on the likelihood of an optional referendum [...]“.<sup>58</sup> Damit wird gleichzeitig die These, dass die direkte Demokratie (haupt-)ursächlich für Konsensorientierung ist, geschwächt und das Feld für weitere Erklärungsansätze, wie etwa die „Tradition“ und der „historische Lernprozess“, geöffnet.<sup>58</sup>

### 3. Milizsystem

Viele öffentliche Ämter und staatliche Funktionen werden in der Schweiz nebenamtlich von den Bürgerinnen und Bürgern ausgeübt. Dieses als *Milizsystem* bezeichnete Organisationsprinzip beruht auf der republikanischen Vorstellung, „[...] wonach ein jeder dazu befähigter Bürger neben- oder ehrenamtlich öffentl. Ämter und Aufgaben zu übernehmen hat [...]“.<sup>59</sup> Das Milizsystem gilt als „[...] einer der identitätsstiftenden Grundpfeiler der Schweizer Politik [...]“.<sup>60</sup> Zusammen mit der halbdirekten Demokratie führt es zu einer zweckmäßigen und fruchtbaren Bürgernähe des Staates, zu einem unmittelbaren Wissens- und Kompetenztransfer zwischen Staat und Privat und zu einer tiefen Staatsquote.<sup>61</sup>

<sup>53</sup> Siehe hierzu *Sciarini*, in: Klöti et al. (Fn. 46), S. 487, 491: Die Ungewissheit, ob ein fakultatives Referendum ergriffen wird, lässt sich nur bei einer (sehr) hohen Zustimmungsrate im Parlament prognostisch reduzieren. Die Ergebnisse von Volksabstimmungen bei fakultativen Referenden korrelieren aber nicht mit den Abstimmungsergebnissen im Parlament.

<sup>54</sup> Siehe zum Ganzen auch *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2222–2230.

<sup>55</sup> *Vatter* (Fn. 12), S. 301.

<sup>56</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2226 (Hervorhebungen im Original weggelassen). Siehe auch *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 234. *Linder* (Fn. 27), S. 13.

<sup>57</sup> *Sciarini*, in: Klöti et al. (Fn. 46), S. 465, 474 f. (Zitate) m. w. N., 487, 491.

<sup>58</sup> *Sciarini*, in: Klöti et al. (Fn. 46), S. 492 f.

<sup>59</sup> *Kley*, Milizsystem, in: Historisches Lexikon der Schweiz, Online-Version vom 10.11.2009, abrufbar unter <<https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/043694/2009-11-10/>>. Zur Entwicklung des Milizsystems in der Schweiz *Roca*, Schweizer Gemeinde 5/2019, 36–37.

<sup>60</sup> *Vatter* (Fn. 12), S. 282.

<sup>61</sup> In diesem Sinne *Tribelhorn*, Schweizer Milizsystem: Der Staat – das sind wir!, Neue Zürcher Zeitung Online 31.7.2018, abrufbar unter <<https://www.nzz.ch/meinung/der-staat-das-sind-wir-ld.1407839>>.

Das Milizprinzip hat in den letzten Jahrzehnten vor allem auf Bundesebene aufgrund der zunehmenden Komplexität der Aufgaben und Fragen und des damit zusammenhängenden gestiegenen Zeitaufwands an Tragweite verloren.<sup>62</sup> Für die Legislative ist das Milizsystem allerdings noch immer – wenn auch abgeschwächt<sup>63</sup> – von Bedeutung. So ist das Bundesparlament grundsätzlich ein Miliz- oder Halbberufs-, jedenfalls aber kein Vollberufsparlament.<sup>64</sup> Die gewählten Abgeordneten gehen oft noch anderen beruflichen Tätigkeiten nach. Bundesparlamentarierinnen und -parlamentarier können deswegen vielfach nicht alle ihrer zeitlichen Ressourcen für ihr politisches Mandat einsetzen.<sup>65</sup> Demgegenüber ist die Bundesverwaltung, die zumeist auch die Ausarbeitung der Gesetzesentwürfe übernimmt, professionalisiert und verfügt in der Regel über ausreichende personelle und finanzielle Mittel. Im Ergebnis führt dies zu einer faktischen Machtkonzentration bei der Bundesverwaltung.<sup>66</sup> Wenn die Legislative aus rechtlicher Sicht hierarchisch über der Bundesverwaltung steht, so darf dies nicht über die tatsächliche Bedeutung, die der Bundesverwaltung nicht nur als Teil des staatlichen Vollzugsapparates, sondern auch wegen des kumulierten Expertenwissens, der vorhandenen Fachkompetenzen und der zentralen Rolle bei der Ausarbeitung von Gesetzesentwürfen und dem Erlass von Verordnungen zukommt, hinwegtäuschen.<sup>67</sup> Trotz dieses Kompetenz- und Ressourcengefälles greift das Parlament oft in die durch die Exekutive ausgearbeiteten Gesetzesvorlagen ein und ändert

---

<sup>62</sup> Vatter (Fn. 12), S. 282.

<sup>63</sup> Vatter (Fn. 12), S. 307 f.; Bütikofer, Parlamento 3/13, 3 ff.

<sup>64</sup> Vatter (Fn. 12), S. 282 ff. Im internationalen Vergleich weist das schweizerische Parlament eine sehr tiefe Professionalisierung und Ressourcenausstattung auf, siehe Vatter (Fn. 12), S. 314 m. w. N.

<sup>65</sup> Eine neuere Studie der Universität Genf zeigt allerdings, dass selbst im Parlament die Bedeutung des Milizsystems schwindet. Das Arbeitspensum der Parlamentarierinnen und Parlamentarier für die parlamentarische Tätigkeit entspricht in etwa einem Beschäftigungsgrad von 50 %. Hinzu kommen weitere 24–36 % einer Vollzeitstelle für Tätigkeiten in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Amt. Insgesamt ergibt sich eine mediane Arbeitsbelastung von 1.754 Stunden pro Jahr für Mitglieder des Nationalrates und von 1.431 Stunden pro Jahr für Mitglieder des Ständerates. Die Parlamentarierinnen und Parlamentarier erhalten deswegen in Abweichung vom Milizprinzip, das grundsätzlich auf einer ehrenamtlichen Tätigkeit beruht, eine Entschädigung, siehe Sciarini/Varone/Ferro-Luzzi/Cappelletti/Garibian/Muller, Studie über das Einkommen und den Arbeitsaufwand der Bundesparlamentarierinnen und Bundesparlamentarier, Schlussbericht, 25.4.2017, S. 8 und passim. Deutlicher Ausdruck des Milizparlaments ist jedoch, dass das Parlament nur an einzelnen Sessionen tagt und die Verfassung keine „wirtschaftliche Inkompatibilität“ vorsieht, d.h. Parlamentarierinnen und Parlamentarier dürfen – ja sollen – neben dem Parlamentsmandat noch anderen beruflichen Tätigkeiten nachgehen, siehe dazu Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 33, 56.

<sup>66</sup> In diesem Sinne Vatter (Fn. 12), S. 284, 302 f., 314, 316 f.

<sup>67</sup> Siehe zur Mittwirkung des Bundesrates und der Verwaltung bei der Gesetzgebung Tschannen, Staatsrecht der Schweizerischen Eidgenossenschaft, 4. Aufl., 2016, § 36 Rn. 18.

diese teils grundlegend ab. Die beschriebene Machtkonzentration hat somit bis anhin nicht zu einer bloßen Scheinfunktion des Parlaments geführt.<sup>68</sup>

### III. Charakteristische Regulierungstechniken und -instrumente im schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

#### 1. Geringe Regulierungsdichte

Für das schweizerische Bundesprivatrecht ist die sparsame positivrechtliche Normierung seit jeher kennzeichnend. Bereits im OR<sup>69</sup> von 1881 wurden einzelne Bereiche bewusst bruchstückhaft normiert<sup>70</sup> und gleiches trifft noch heute auf das Gesellschaftsrecht zu. Selbst das Aktienrecht lässt der privatautonen Gestaltung viel Raum. So enthält es nur eine Bestimmung zur personellen Zusammensetzung des Verwaltungsrates. Der Gesetzgeber hält darin einzig fest, dass nur natürliche Personen Mitglieder des Verwaltungsrates sein können und der Verwaltungsrat aus mindestens einer Person bestehen müsse.<sup>71</sup> Diese rudimentäre Regelung gilt für alle Aktiengesellschaften; selbst für börsenkotierte Gesellschaften bestehen keine weiterreichenden *zwingenden gesetzlichen* Vorschriften für die Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrates. Für die Haftung der Aktiengesellschaft für den Schaden aus unerlaubten Handlungen ihrer Organe und Vertreter verweist das Aktienrecht sodann auf das außervertragliche Haftpflichtrecht einschließlich der Generalklausel von Art. 41 OR.<sup>72</sup> Bei Gesellschaften, die der ordentlichen Revision unterstehen, hat die Revisionsgesellschaft unter anderem zu prüfen, ob ein internes Kontrollsystem existiert.<sup>73</sup> Das interne Kontrollsystem wird vom Gesetzgeber aber nicht näher spezifiziert; genau genommen enthält das Aktienrecht gar keine Angaben zur Ausgestaltung und den Funktionen eines solchen internen Kontrollsystems. Auch außerhalb des Aktienrechts finden sich leicht Beispiele der geringen Regulierungsdichte. So geht aus dem Gesetz nicht eindeutig hervor, ob Kollektiv- und Kommanditgesellschaften juristische Personen sind. Der Bundesrat hat diese Frage in der Botschaft von 1928 und dem entsprechenden Gesetzesentwurf ganz bewusst offengelassen.<sup>74</sup>

Der Gesetzgeber verwendet somit vielfach offene Tatbestände, Generalklauseln und unbestimmte Rechtsbegriffe, was in einer geringen materiellen Regulie-

<sup>68</sup> Siehe hierzu *Vatter* (Fn. 12), S. 318. Trotzdem hat sich der Einfluss des Parlaments in den letzten Jahren zu Gunsten der Exekutive verlagert, vgl. *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 195.

<sup>69</sup> Obligationenrecht (SR 220, OR).

<sup>70</sup> Siehe hierzu exemplarisch zur Einführung eines allgemeinen Haftungstatbestands der unerlaubten Handlung BBl 1880 I 187.

<sup>71</sup> Art. 707 OR.

<sup>72</sup> Art. 722 OR. Art. 41 OR gilt als Generalklausel des Deliktsrechts (*Kramer* (Fn. 1), S. 79 f.).

<sup>73</sup> Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR.

<sup>74</sup> BBl 1928 I, 209.

rungsdichte resultiert.<sup>75</sup> Die Beispiele ließen sich leicht vermehren und auf die übrigen Rechtsformen ausweiten. Wichtiger erscheint es, die Konsequenzen der geringen Regulierungsdichte hervorzuheben: Sie fördert einerseits die privatautonome Rechtsgestaltung – soweit dies rechtlich und praktisch möglich ist – und sie hebt andererseits die Stellung der Gerichte<sup>76</sup> bei der Weiterentwicklung des Rechts.<sup>77</sup> Implizit werden somit Private und Gerichte zur Rechtsfortentwicklung ermächtigt,<sup>78</sup> gleichzeitig wird mit der knappen Regulierung aber auch das rechtsstaatlich fundamentale Bestimmtheitsgebot strapaziert.<sup>79</sup> Der Gesetzgeber behält sich freilich die Möglichkeit korrigierender Eingriffe vor. Er kann die fruchtbaren Ansätze ins Gesetz überführen und dadurch die Rechtssicherheit erhöhen oder unerwünschten Entwicklungen durch eine schärfere oder liberalere Regulierung entgegentreten. Beides lässt sich gerade auch im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts beobachten.<sup>80</sup>

## 2. Delegation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive

Vor allem im Kapitalmarktrecht wird ein substanzieller Teil der materiellen Regulierung durch die Exekutive erlassen.<sup>81</sup> Diese legiferiert gestützt auf Delegationsnormen, die typischerweise in Rahmengesetzen enthalten sind. Die Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen ist verfassungsrechtlich vorgesehen und an materielle und formelle Grenzen gebunden.<sup>82</sup> Die wichtigen Aspekte müssen im Sinne eines materiellen Gesetzesvorbehalts im Gesetz selbst normiert werden, was die demokratische Legitimation erhöht<sup>83</sup> und gleichzeitig als Delegationsbeschränkung wirkt.<sup>84</sup>

Ein besonders deutliches Beispiel für ein solches Rahmengesetz ist das BankG.<sup>85</sup> Es enthält erst seit 2019 eine hinreichend präzise Legaldefinition der Bank.<sup>86</sup> Zuvor

<sup>75</sup> Hierzu *Kramer* (Fn. 1), S. 83 ff.

<sup>76</sup> Siehe etwa zum Aktienrecht von 1992 *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 58, sowie generell oben Fn. 70.

<sup>77</sup> Hierzu *Kramer* (Fn. 1), S. 83 ff.

<sup>78</sup> Lücken und unbestimmte Rechtsbegriffe werden denn auch teilweise als mit der Gesetzesdelegation verwandte Tatbestände bezeichnet, siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2621 ff.

<sup>79</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2624.

<sup>80</sup> Siehe hierzu exemplarisch BBl 1928 I, 884 ff., für den Werdegang des schweizerischen Genossenschaftsrechts.

<sup>81</sup> *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 17 f.

<sup>82</sup> Zu den Delegationsvoraussetzungen und -schränken *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2620, 2732 ff. *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 17, 18; BGE 141 II 169 E. 3 m. w. N.

<sup>83</sup> Alle Bundesgesetze unterstehen dem fakultativen Referendum (siehe oben (→ II.1.)).

<sup>84</sup> Art. 164 BV. Zum Grundsatz des materiellen Gesetzesvorbehalts und den Ausnahmen siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2720 ff. Zu erwähnen ist sodann, dass schwerwiegende Grundrechtseingriffe gemäß Art. 36 Abs. 1 BV einer Grundlage in einem Gesetz im formellen Sinne erfordern.

<sup>85</sup> Bankengesetz; SR 952.0.

<sup>86</sup> Art. 1a BankG.

wurde der vergleichsweise offen gehaltene Begriff der Bank auf Verordnungsstufe durch den Bundesrat sowie durch die Behörden- und Gerichtspraxis präzisiert.<sup>87</sup> Auch nach geltendem Recht ist der Bundesrat befugt, den Anwendungsbereich des Bankengesetzes auf Verordnungsstufe zu spezifizieren. So kann er Ausnahmen vom Verbot der Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken vorsehen, sofern der Schutz der Einleger gewährleistet ist.<sup>88</sup> Daneben weist das Bankengesetz dem Bundesrat und der Finanzmarktaufsichtsbehörde in zahlreichen weiteren Bereichen die Kompetenz zum Erlass von Ausführungsbestimmungen zu. Es handelt sich dabei zwar um technische Aspekte der Bankenregulierung, die aber von großer praktischer Bedeutung sind und die in die verfassungsrechtlich<sup>89</sup> geschützte wirtschaftliche Entfaltungsfreiheit eingreifen.<sup>90</sup> Das trifft insbesondere auf die Liquiditäts-, Risikoverteilungs- und Eigenmittelvorschriften<sup>91</sup> oder auch auf die zusätzlichen Anforderungen für systemrelevante Banken<sup>92</sup> zu. Vor allem im Bankensanierungsrecht finden sich auf Verordnungsstufe zahlreiche Bestimmungen, die erheblich „[...] in verfassungsmässig geschützte Rechtspositionen eingreifen [...]“.<sup>93</sup> Die rechtsstaatliche Problematik wurde vom Bundesrat erkannt und soll durch Überführung der relevanten FINMA-Bestimmungen ins Bankengesetz entschärft werden.<sup>94</sup>

Ein weiteres Beispiel bildete das BEHG<sup>95</sup>, das ebenfalls als Rahmengesetz konzipiert war und das substanzielle Aspekte der materiellen Regulierung an den Verordnungsgeber und an Selbstregulierungsorganisationen delegierte.<sup>96</sup> Analoges lässt sich für das FinfraG<sup>97</sup>, in das das BEHG großteils eingeflossen ist, sowie das AFG<sup>98</sup> und dessen Nachfolgengesetz, das KAG<sup>99</sup>, ausführen. Das Muster der Regulierung durch Rahmengesetze mit weitreichender Delegation der Rechtsetzungsbefugnisse an die Exekutive setzt sich sodann generell in der letzten Revision des Finanzmarktrechts fort, wenn auch auf Stufe der Bundesgesetzgebung die Regulierungsdichte in der Tendenz erhöht wurde.<sup>100</sup> Im Handelsregisterrecht ist demgegenüber gerade Gegenteiliges zu beobachten. Bestimmungen, die bis

<sup>87</sup> Siehe hierzu BBl 2015, 9054 f.

<sup>88</sup> Art. 1 Abs. 2 BankG.

<sup>89</sup> Art. 27 und 94 BV.

<sup>90</sup> Siehe hierzu *Zufferey*, ZSR 122 (2004) II, 479, 533.

<sup>91</sup> Art. 4 Abs. 2 BankG.

<sup>92</sup> Siehe hierzu BBl 2011, 4762.

<sup>93</sup> *Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD)*, Änderung des Bankengesetzes (BankG) (Insolvenz, Einlagensicherung, Segregierung), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, Bern 8.3.2019, 2.

<sup>94</sup> Zum Ganzen *EFD* (Fn. 93), 2.

<sup>95</sup> Börsengesetz; SR 954.1 (nicht in Kraft).

<sup>96</sup> BBl 1993 I, 1370 f., 1378, 1383.

<sup>97</sup> Finanzmarktinfrastrukturgesetz; SR 958.1.

<sup>98</sup> Anlagefondsgesetz; SR 951.31 (nicht in Kraft).

<sup>99</sup> Kollektivanlagengesetz; SR 951.31.

<sup>100</sup> Siehe hierzu *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 170.

anhin im Gesetz standen, finden sich seit der Revision von 2008 in der Verordnung. Dies entspricht der Stoßrichtung, im Obligationenrecht die Grundsätze zu verankern und die Detailregulierung dem Verordnungsgeber zu übertragen.<sup>101</sup>

Die Rechtsetzungskompetenzen werden sodann nicht nur an den Bundesrat delegiert, sondern teilweise auch an die FINMA<sup>102</sup> oder die SNB<sup>103</sup>. Vor allem die in Rundschreiben festgelegte Verwaltungspraxis der FINMA ist im Wandel des Finanzmarktrechts von zentraler Bedeutung.<sup>104</sup> Auf Kritik gestoßen ist dabei vor allem die Doppelrolle der FINMA als sowohl rechtssetzende als auch rechtsanwendende Behörde.<sup>105</sup> Dies mündete unlängst im Erlass einer Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, in der insbesondere die rechtsetzenden Kompetenzen der FINMA, die im FINMAG<sup>106</sup> als Rahmengesetz nur grob umrissen sind, durch den Bundesrat präzisiert wurden.<sup>107</sup>

Im Grundsatz betreffen die an die Exekutive delegierten Rechtsetzungskompetenzen zwar technische Aspekte und der Gesetzgeber behält durch das Festlegen der Eckwerte und Grundzüge im Gesetz sowie der Möglichkeit von Gesetzesanpassungen das Heft in der Hand. Die praktische Relevanz dieser „Ausführungsbestimmungen“ dürfen indessen nicht unterschätzt werden. Für den vorliegenden Zusammenhang ist hervorzuheben, dass ein beachtlicher Teil der materiellen und in diesem Sinne praktisch bedeutenden Regulierung der Kapitalmärkte nicht durch die Legislative selbst erfolgt, sondern von dieser an die Exekutive oder an die Finanzmarktaufsichtsbehörden delegiert wird. Im Wandel des Kapitalmarktrechts kommt deswegen der Exekutive und den Finanzmarktaufsichtsbehörden eine wichtige Rolle zu.

### 3. Selbstregulierung

Für das schweizerische Kapitalmarktrecht geradezu typisch ist die Selbstregulierung.<sup>108</sup> Die wichtigste gesetzliche Grundlage der Selbstregulierung in diesem Rechtsbereich findet sich in Art. 7 Abs. 3 FINMAG. Demnach unterstützt die FINMA die Selbstregulierung und kann „[...] diese im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen [...]“.<sup>109</sup> Bei der

---

<sup>101</sup> Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe (Fn. 1), § 10 Rn. 170.

<sup>102</sup> Eidgenössische Finanzmarktaufsicht.

<sup>103</sup> Schweizerische Nationalbank.

<sup>104</sup> Art. 7 Abs. 1 lit. b FINMAG. Zur Rechtsnatur von Rundschreiben siehe BBI 2005, 2861. Zum Ganzen Kunz, Jusletter 7.5.2018, 25 f. und Troxler, Jusletter 16.11.2015, 14 ff.

<sup>105</sup> Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens, Bern 1. Mai 2020, 3 ff.

<sup>106</sup> Finanzmarktaufsichtsgesetz; SR 956.1.

<sup>107</sup> Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, SR 956.11. Die Verordnung konkretisiert neben den Regulierungskompetenzen der FINMA auch deren Aufgaben im internationalen Bereich sowie die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der FINMA. Die Verordnung ist am 1.2.2020 in Kraft getreten.

<sup>108</sup> Nobel, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl., 2019, § 1 Rn. 36, 73 ff., 181 ff.

<sup>109</sup> Art. 7 Abs. 3 FINMAG.

Selbstregulierung wird unterschieden zwischen der *freien Selbstregulierung*, der als *Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung* und der *obligatorischen Selbstregulierung*. Bei der freien Selbstregulierung handelt es sich um Branchenstandards, die durch privatrechtlich organisierte Selbstregulierungsorganisationen erlassen werden und nur unter ihren Mitgliedern unmittelbare vertragliche Wirkung entfalten.

Der für die hier interessierenden Zwecke bedeutendere Teil der Selbstregulierung umfasst die staatlich gelenkte bzw. gesteuerte Selbstregulierung, die in der neueren Literatur und Behördenpraxis zunehmend auch als *Koregulierung* bezeichnet wird.<sup>110</sup> Hierunter gehört die zum *Mindeststandard* erklärte Selbstregulierung. Anerkennt die FINMA gestützt auf Art. 7 Abs. 3 FINMAG einen Selbstregulierungserlass als Mindeststandard, wird dieser für alle Branchenzugehörigen verbindlich.<sup>111</sup> Die Einhaltung der von der FINMA genehmigten Selbstregulierungsstandards wird durch die aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaften im Rahmen der Aufsichtsprüfung überwacht und die Prüfungsergebnisse der FINMA mitgeteilt.<sup>112</sup> Dabei gelten die von der FINMA genehmigten Selbstregulierungsstandards gleich wie Gesetze, Verordnungen und Rundschreiben, welche Pflichten der Beaufsichtigten normieren, als aufsichtsrechtliche Bestimmungen.<sup>113</sup> Die FINMA kann bei Missachtung der Selbstregulierungsstandards die fehlbaren Beaufsichtigten mit den gesetzlich vorgesehenen administrativen Sanktionen belegen.<sup>114</sup>

Teilweise wird in Verordnungen auch direkt auf Selbstregulierungserlasse verwiesen. So bestimmt Art. 35 GwV-FINMA<sup>115</sup>:

„[...] Für die Identifizierung der Vertragsparteien und die Feststellung der Kontrollinhaberin oder des Kontrollinhabers und der an Vermögenswerten wirtschaftlich berechtigten Person gelten für Banken und Effektenhändler die Bestimmungen der Vereinbarung vom 13. Juni 2018 über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB 20) [...]“.

Im Ergebnis wird die VSB 20 dadurch zum integralen Bestandteil der GwV-FINMA. Auch im Bereich des Gesellschaftsrechts wird diese Regulierungstechnik angewendet. So ist der Bundesrat gestützt auf Art. 962a Abs. 5 OR ermächtigt,

<sup>110</sup> Nobel (Fn. 108), § 1 Rn. 181 ff. *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2667. Teilweise wird in diesem Zusammenhang auch von regulierter Selbstregulierung gesprochen, siehe hierzu *Schulz/Held*, *Regulierte Selbstregulierung als Form modernen Regierens*, Arbeitspapiere des Hans-Bredow-Instituts Nr. 10, 2002, A-4 f.

<sup>111</sup> BBl 2005, 2861 f. Zum Ganzen *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 28 f.

<sup>112</sup> Zu der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung siehe <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/selbstregulierung/anerkannte-selbstregulierung/>>.

<sup>113</sup> BBl 2005 2880. Zur Prüfung durch Prüfgesellschaften siehe FINMA-RS 13/3: Prüfwesen (Stand 4.12.2019).

<sup>114</sup> Art. 31 ff. FINMAG.

<sup>115</sup> Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor vom 3.6.2015 (Stand 1.1.2020, SR 955.033.0).

die gesetzlich anerkannten Standards zur Rechnungslegung in einer Verordnung zu bezeichnen.<sup>116</sup>

Zur Koregulierung zählt auch die *obligatorischen Selbstregulierung*, bei der es sich um eine gesetzlich vorgeschriebene Form der Selbstregulierungen handelt. Konkret besteht ein Auftrag des Gesetzgebers an die Rechtsunterworfenen, einen Sachkomplex in Eigenregie unter Einhaltung gesetzlicher Vorgaben zu regeln. Die obligatorische Selbstregulierung erfordert im Bereich des Finanzmarktrechts die Genehmigung durch die FINMA<sup>117</sup> und der Gesetzgeber behält sich Ersatzmaßnahmen vor, sollte die betreffende Branche den gesetzlichen Selbstregulierungsauftrag nicht erfüllen. Beispiele finden sich im Bankengesetz zur Einlagensicherung<sup>118</sup> und im Finanzmarktinfrastrukturgesetz zur Regulierungs- und Überwachungsorganisation der Handelsplätze<sup>119</sup>.

Die Koregulierung verlagern die Gesetzgebungskompetenz nicht nur von der Legislative zur Exekutive, sondern letztlich zu privaten Akteuren. Freilich behält der Staat auch hier die Zügel insofern in den Händen, als er im Rahmen der Koregulierung die betreffenden Selbstregulierungserlasse für die (Allgemein-)Verbindlichkeit anerkennen muss. Dennoch sind mit dem System der Selbstregulierung faktisch Kompetenzverschiebungen verbunden. Ein Vorteil der Selbstregulierung wird denn auch gerade darin gesehen, dass diejenigen Akteure, die mit einer Materie am besten vertraut sind, eine praxistaugliche Regulierung innerhalb der gesetzlichen Rahmenbedingungen und Anforderungen schaffen sollen.<sup>120</sup> Es handelt sich somit um eine im Grundsatz pragmatische und kostengünstige Regulierungstechnik, die zugleich auch die Akzeptanz unter den Regulierten fördert.<sup>121</sup> Gleichwohl sind die Interessenkonflikte, das Risiko kartellistischer Absprachen sowie die teils mangelnde Transparenz unübersehbar.<sup>122</sup> Zudem besteht die Gefahr, dass mit der Selbstregulierung gesetzliche Spielräume einseitig ausgeschöpft werden.<sup>123</sup> Eine direkte Regulierung durch den Gesetzgeber müsste demgegenüber – im Prinzip – alle involvierten Interessen gebührend berücksichtigen und wertend gegeneinander abwägen, was in der Tendenz eher zu einem

---

<sup>116</sup> Siehe hierzu die Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung vom 21.11.2012 (Stand 1.1.2020, VASR, SR 221.432).

<sup>117</sup> Siehe z. B. Art. 37h Abs. 3 BankG.

<sup>118</sup> Art. 37h BankG.

<sup>119</sup> Art. 27, 35 Abs. 1 FINFRAG. Siehe hierzu schon BBl 1993 I, 1399 f. zum gleichen Regulierungsansatz im BEHG.

<sup>120</sup> *Schulz/Held* (Fn. 110), A-10 und quasi spiegelbildlich zum möglichen Versagen rein staatlicher Regulierungssysteme *Schulz/Held* (Fn. 110), A-8 f. *Nobel* (Fn. 108), § 1 Rn. 181 ff.

<sup>121</sup> *EJPD*, Gesetzgebungsleitfaden, 4. Aufl., 2019, Rn. 746.

<sup>122</sup> *Nobel* (Fn. 108), § 1 Rn. 181, 185. Siehe auch *EJPD* (Fn. 121), Rn. 748 ff.

<sup>123</sup> Siehe in diesem Sinne *Emmenegger/Döbeli*, SZW 2017, 752, 769, die allerdings nicht nur auf die hier erwähnte Problematik der Selbstregulierung, sondern auch auf die Möglichkeit der Unterberücksichtigung einzelner Interessengruppen, wie etwa die Kundinnen und Kunden von Finanzdienstleistungen, bei der Regulierung durch den Gesetzgeber und die Aufsichtsbehörden hinweisen.

ausgewogenen und im öffentlichen Interesse stehenden Ergebnis führen dürfte. Die Selbstregulierung kann sich sodann nur innerhalb zwingender rechtlicher Schranken bewegen. Der Handlungsspielraum ist mit anderen Worten beschränkt, was in einer nur ungenügenden Regulierung münden kann.<sup>124</sup>

#### 4. Internationale Standards, europäisches und amerikanisches Recht

Für die Schweiz als kleiner, rohstoffarmer Staat im geographischen Zentrum Europas ist der Zugang zu den internationalen Märkten gerade angesichts der zunehmenden Globalisierung der Wirtschaft von entscheidender Bedeutung.<sup>125</sup> Das gilt vor allem für den europäischen Kapitalmarkt.<sup>126</sup> Spätestens seit den 1990er-Jahren besteht daher die Zielsetzung, das schweizerische Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht europarechtskompatibel zu gestalten.<sup>127</sup> So wurde die Angleichung des Schweizer Rechts an das europäische nach der Ablehnung des Beitritts der Schweiz zum EWR-Abkommen durch Volk und Stände am 6.12.1992 vom Bundesrat zur politischen Priorität erklärt.<sup>128</sup> Für die Schweiz, die als Nichtmitgliedstaat der EU und des EWR im Grundsatz nicht zur Rechtsübernahme verpflichtet ist und die im Bereich der Finanzmarktregulierung kein Spezialabkommen mit der EU abgeschlossen hat,<sup>129</sup> entfaltet das europäische Primär- und Sekundärrecht aufgrund des angestrebten Marktzugangs und der im europäischen Kapitalmarktrecht verankerten Drittstaatenregelungen<sup>130</sup> eine faktische Bindungswirkung.<sup>131</sup> Will sie den freien Zugang zum europäischen Kapitalmarkt erhalten, ist eine Harmonisierung des eigenen Rechts mit dem europäischen Recht eine erforderliche, aber freilich noch nicht hinreichende Voraussetzung. Am deutlichsten wurde diese Strategie bis anhin im Bereich des Kollektivanlagenrechts verfolgt.

<sup>124</sup> Siehe zur Untauglichkeit der Selbstregulierung bei nachrichtenlosen Vermögenswerten BBl 2010, 7500 und zur beschränkten Tragweite und bedingten Eignung der Selbstregulierung im Bereich der Stärkung der Aktionärsrechte BBl 2007, 1607.

<sup>125</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 346 f., 349. Siehe auch den Bericht des Bundesrats „Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz“ vom Oktober 2016, 15 ff. Zur fortschreitenden Globalisierung und den Auswirkungen auf die Schweiz und ihre Demokratie *Linder*, Schweizerische Demokratie, 4. Aufl., 2017, S. 452–476.

<sup>126</sup> „[...] [B]ereits seit 1988 äussert sich der Bundesrat in seinen Botschaften zu Gesetzesvorlagen, die er den Eidgenössischen Räten unterbreitet, jeweils stets auch zur Frage des Verhältnisses der Vorlagen zum europäischen Recht [...]“ (BBl 1993 I, 834). Siehe auch BBl 2015, 8931 ff.

<sup>127</sup> Siehe *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 69. Die Berücksichtigung der Europäischen Rechtsentwicklung erfolgte freilich schon früher, allerdings mit anderer Intensität: *Kunz*, in: Kunz et al. (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VI*, 2011, S. 179, 212.

<sup>128</sup> Siehe zur Wiederaufnahme der sogenannten Eurolex-Vorlagen im Nachgang zur Ablehnung des Beitritts zum EWR BBl 1993 I, 805 ff., 821 f., 831 ff.

<sup>129</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 350.

<sup>130</sup> Siehe hierzu etwas BBl 2014, 7496 f.

<sup>131</sup> Siehe hierzu etwa schon BBl 1992 I, 219 f., 224 ff., 287 ff.

So hält der Bundesrat in der Botschaft zum FIDLEG und FINIG zur Anpassung des KAG fest:

„[...] [Es] soll die Marktfähigkeit von im EU-Raum zugelassenen kollektiven Kapitalanlagen erhalten bleiben [...]. Zudem müssen [...] Effektenfonds dem Recht der EU entsprechen. Auch sind der Bundesrat und die FINMA [...] verpflichtet, beim Erlass von Verordnungsrecht die Anforderungen des Rechts der EU zu beachten [...]“<sup>132</sup>.

Ähnlich verhält es sich mit dem amerikanischen Kapitalmarktrecht.<sup>133</sup> Dieses ist für die Schweiz rechtlich nicht verbindlich. Eine Angleichung des Schweizer Rechts an amerikanische Standards und Mindestanforderungen ist aber erforderlich, um den Zugang der Schweiz zum amerikanischen Kapitalmarkt aufrechtzuerhalten und wirtschaftliche Nachteile verhindern zu können.<sup>134</sup> Die Beispiele hierfür sind zahlreich und erfassen gleichermaßen Marktmissbrauchsvorschriften wie das Insiderhandelsverbot, Vorschriften zur Revisionspflicht und zu den Revisionsgesellschaften.<sup>135</sup>

Vor diesem Hintergrund erstaunt es auch nicht, dass das schweizerische Finanzmarktrecht an zahlreichen Stellen auf internationale Standards verweist.<sup>136</sup> Bei Letzteren handelt es sich mehrheitlich<sup>137</sup> um *Soft Law*, das von internationalen Standardsetzern erlassen wird.<sup>138</sup> Rechtlich sind diese Standards nicht bindend,<sup>139</sup> dennoch wirken sie faktisch aufgrund nichtrechtlicher Durchsetzungsmechanismen oft zwingend.<sup>140</sup> Im vorliegenden Kontext sind drei Aspekte im Zusammenhang mit internationalen Standards besonders hervorzuheben:<sup>141</sup>

---

<sup>132</sup> BBl 2015, 9031.

<sup>133</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 347 f.

<sup>134</sup> Siehe hierzu generell BBl 2015, 8913, 8930; *Forstmoser*, Vom Kriechgang in den Schnellgang im Schweizer Wirtschaftsrecht, Neue Zürcher Zeitung 29./30.12.2007, 29.

<sup>135</sup> *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 269; *Kunz*, in: *Kunz et al.* (Fn. 127), S. 215 ff.; *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 348; *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 90, 193, 201 f.; *Bühler/Häring*, GesKR 4/2009, 453 m. w. N. in dortiger Fn. 1.

<sup>136</sup> Siehe für Beispiele *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 6 ff.; *Kunz*, in: *Kunz et al.* (Fn. 127), S. 218 f.

<sup>137</sup> Teilweise hat sich die Schweiz auch völkerrechtlich zur Übernahme von internationalen Standards verpflichtet. Es handelt sich dann aber nicht mehr um *Soft Law*, sondern um völkerrechtsvertragliche Verpflichtungen. Siehe hierzu etwa BBl 2014, 7496.

<sup>138</sup> *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 6 ff.

<sup>139</sup> Siehe hierzu schon die Ausführungen des Bundesrates in der Botschaft zum Aktienrecht von 1993 betreffend die Publizitätsvorschriften der OECD: „[...] Die Leitsätze für multinationale Gesellschaften haben empfehlenden Charakter; sie sind rechtlich nicht zwingender Natur und müssen nicht in das nationale Recht überführt werden. Sie drücken jedoch internationale Rechtsvorstellungen aus und werden deshalb in der Vorlage, die zwar an der Einheit des Aktienrechtes festhält, soweit als möglich berücksichtigt [...]“ (BBl 1983 II, 764).

<sup>140</sup> Zu den Mechanismen, welche die Übernahme- und Einhaltung der internationalen Standards erforderlich machen siehe *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 4 ff. Zum Ganzen *Nobel* (Fn. 108), § 3 Rn. 99 ff., 119 ff.

<sup>141</sup> Siehe hierzu auch *Linder*, in: *Brühlmeier/Mastronardi* (Hrsg.), *Demokratie in der Krise*, 2016, S. 233, 238, der auf die verbreitete These hinweist, dass die Globalisierung zwar zu

*Erstens* sind die Spielräume des Gesetzgebers zur freien Gestaltung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts wegen der wirtschaftlich-politischen Lage der Schweiz gering.<sup>142</sup> Will die Schweiz den Zugang zu den internationalen Finanzmärkten erreichen und dort, wo er bereits besteht, nicht verlieren, bleibt für Abweichungen zumindest von den zentralen internationalen Standards kaum Raum.<sup>143</sup> Die Schweiz ist daher zum Teil aus Überzeugung,<sup>144</sup> meist aber aus wirtschaftlichem Zweckrationalismus oder spezifischem Anpassungsdruck aus dem Ausland und somit aus Sachzwängen heraus bemüht, die eigene Regulierung mit dem internationalen Recht zu harmonisieren und die relevanten Standards einzuhalten.<sup>145</sup> Neue Gesetze werden daher routinemäßig auf ihre Vereinbarkeit mit internationalem und namentlich dem europäischen Recht geprüft.<sup>146</sup> Im Grundsatz und mit nur wenigen Ausnahmen wird dabei die Kompatibilität angestrebt.

*Zweitens* werden durch die Verweisungen auf internationale Standards in den Finanzmarktgesetzen ausländische und vielfach in nichtdemokratischen oder nicht dem schweizerischen Demokratieverständnis entsprechenden Verfahren erlassene Normen oder gar private Selbstregulierungen zum materiellen Bestandteil des schweizerischen Rechts.<sup>147</sup> Besonders problematisch erweist sich dies, wenn es sich um dynamische Verweise handelt.<sup>148</sup> Der Gesetzgeber tritt dann

---

Mehr Wirtschaft, aber auch zu einer geringeren Bedeutung nationaler Demokratien führt. Nach *Linder*, in: Brühlmeier/Mastronardi (Fn. 141), S. 238 ff., führt dies zusammen mit den neu entstehenden sozialen Ungleichgewichten und den ökologischen Problemen generell „[...] zu einer wachsenden Inkompatibilität zwischen Kapitalismus und Demokratie [...]“.

<sup>142</sup> Siehe hierzu *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 195 und zur Veränderung der Rechtsetzungsfunktion des Parlaments aufgrund der Internationalisierung *Vatter* (Fn. 12), S. 302 f. *Nobel* (Fn. 108), § 3 Rn. 113. Zum Ganzen auch *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 14 ff.

<sup>143</sup> Die „[...] Internationalisierung des Rechts [...]“ hat auch zu einer schwindenden Bedeutung der konsultativen vorparlamentarischen Verfahren geführt. Siehe hierzu *Vatter* (Fn. 12), S. 301.

<sup>144</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 350. Dies betrifft etwa die Abschlusspflicht für volkswirtschaftlich bedeutende Unternehmen nach einem international anerkannten Standard. Siehe hierzu *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 203.

<sup>145</sup> *Forstmoser*, Vom Kriechgang in den Schnellgang im Schweizer Wirtschaftsrecht, Neue Zürcher Zeitung 29./30.12.2007, 29. Zur grundsätzlichen „Weltoffenheit“ der Schweiz als (notwendige) Folge der geographischen, politischen und wirtschaftlichen Lage der Schweiz *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2032 f. Siehe hierzu auch *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 269 und *Kunz*, in: *Kunz et al.* (Fn. 127), S. 215 ff.

<sup>146</sup> Siehe hierzu Art. 141 Abs. 2 ParlG; *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 349; *EJPD* (Fn. 121), Rn. 691 ff., 712 ff.; *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 268 f.

<sup>147</sup> Zu den unterschiedlichen Verweisungstechniken siehe *EJPD* (Fn. 121), Rn. 739 ff. *Nobel* (Fn. 108), § 3 Rn. 113.

<sup>148</sup> Zur indirekten Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen an Private durch dynamische Verweisungen siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2742 ff. Zum Ganzen auch *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 269. In der Lehre ist die verfassungsrechtliche Zulässigkeit solcher dynamischen Verweise strittig. Besonders problematisch erscheinen dynamische Verweise auf private Regelwerke, wenn Grundrechte betroffen sind. So hat es das Bundesgericht in BGE 123 I 112, 128 ff. für zulässig erachtet, dass der Zeitpunkt des Eintritts des Todes für die Ent-

– soweit und solange er nicht korrigierend eingreift – die Rechtsentwicklung in diesen Bereichen im Ergebnis an externe, d. h. ausländische und oft privatrechtlich organisierte Standardsetzer ab.<sup>149</sup> Dass die Schweiz bei der Schaffung und Überprüfung dieser Standards als Mitglied der Standardsetzer oft involviert ist,<sup>150</sup> schwächt die offenkundig rechtsstaatlich-demokratische Problematik zwar ab, beseitigt sie aber nicht.<sup>151</sup>

*Drittens* schwindet die Rolle und Bedeutung der vorparlamentarischen Verfahren und generell die Rolle des Parlaments bei der Gesetzgebung.<sup>152</sup> Die Handlungsspielräume werden kleiner und die verwaltungsinternen Prozesse gewinnen gegenüber den externen Konsultationsverfahren an Bedeutung.<sup>153</sup>

## IV. Die Entwicklung des schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts

### 1. Gesellschaftsrecht

Das Gesellschaftsrecht wurde auf Bundesebene erstmals im Obligationenrecht von 1881 kodifiziert.<sup>154</sup> Dieses zeichnete sich durch seine liberale Grundausrichtung aus, die der privatautONOMEN Rechtsgestaltung und der Verwendung der einzelnen Rechtsformen bemerkenswert viel Raum beließ.<sup>155</sup> Hervorzuheben ist

---

nahme von Organen für Transplantationen letztlich kraft Verweisung durch die Richtlinien der Schweizerischen Akademie für medizinische Wissenschaft festgelegt wird. Zum Ganzen *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2744. Zur Problematik und eingeschränkten Zulässigkeit der (dynamischen) Verweisung auf private Standards eingehend *EJPD* (Fn. 121), Rn. 748 ff.

<sup>149</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2743.

<sup>150</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 347. Siehe hierzu auch *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 271.

<sup>151</sup> Zum Ganzen *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 11 ff.

<sup>152</sup> Zur schon in den 1990er-Jahren beobachtbaren Rollenveränderung siehe *Sciarini*, in: Klöti et al. (Fn. 46), S. 468 f.

<sup>153</sup> *Fischer*, in: Klöti et al. (ed.), *Handbook of Swiss Politics*, 2. Ed., 2007, S. 547, 557 f., 564 f.

<sup>154</sup> Siehe hierzu ausführlich *Peter Nobel*, *Berner Kommentar, Obligationenrecht, Das Aktienrecht: Systematische Darstellung*, 2017, § 3 Rn. 82 ff.

<sup>155</sup> Siehe zur bewusst liberalen Ausgestaltung der Rechtsformen im OR von 1881 BBl 1880 I, 222 ff. Die liberale Grundausrichtung des Privatrechts wurde auch bei der Kodifikation des ZGB beibehalten, siehe *Huber* (Fn. 4), 25 ff., und setzte sich auch in der Gesellschaftsrechtsrevision von 1936 im Grundsatz trotz der engeren Regulierung der Genossenschaften und Aktiengesellschaften fort. BBl 1928 I, 274: „[...] Schliesslich erachten wir es als Aufgabe des Gesetzgebers, den so ausserordentlich mannigfachen Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens möglichst viele Rechtsformen zur Verfügung zu stellen und weitgehende Freiheit walten zu lassen. Die Entwicklung wird sich – es hat sich das auch bei Anwendung des Zivilgesetzbuches gezeigt – nicht immer in der vom Gesetzgeber vorausgesehenen und vielleicht sogar bevorzugten Richtung gestalten, aber es sollen doch wenigstens die Möglichkeiten für eine freie Entwicklung geboten sein. Selbstverständlich unter der Voraussetzung, dass eine missbräuchliche und wirtschaftlich ungesunde Anwendung nach Möglichkeit verhindert wird [...]“.

zudem, dass auf die Schaffung eines Handelsgesetzbuchs verzichtet wurde. „[...] Dem demokratischen Rechtsgleichheitsgedanken widerstrebte ein Sonderrecht für den Kaufmannsstand [...]“.<sup>156</sup>

Obschon die ersten Revisionsvorstöße bis zur vorletzten Jahrhundertwende zurückreichen, trat die *erste* große Revision des Gesellschaftsrechts erst 1936 in Kraft. Bis dahin galt weitgehend unverändert das Handelsgesellschafts-, Genossenschafts-, Firmen- und Wertpapierrecht von 1881.<sup>157</sup> Ein Hauptanliegen der Revision von 1936 bestand in einer klareren und engeren Normierung der Aktiengesellschaften und Genossenschaften.<sup>158</sup> Zudem wurde unter Berücksichtigung des deutschen, österreichischen und französischen Rechts die Gesellschaft mit beschränkter Haftung als eigentliches Novum eingeführt.<sup>159</sup>

Die *zweite* größere Revision des Gesellschaftsrechts gelang erst in den 1990er-Jahren mit der Teilrevision des Aktienrechts.<sup>160</sup> Wie schon bei der Revision von 1936 erfolgten die ersten Anstöße schon Dekaden zuvor; sie reichen bis auf das Jahr 1957 zurück.<sup>161</sup> Bis zur Ausarbeitung der Botschaft des Bundesrates und des entsprechenden Gesetzentwurfs dauerte es allerdings fast 20 Jahre<sup>162</sup> und die parlamentarische Beratung nahm gut eine weitere Dekade Zeit in Anspruch.<sup>163</sup> Die Hauptstoßrichtung der Revision bestand in einer klareren Ausrichtung der gesetzlichen Ordnung am Leitbild der Publikumsgesellschaft, ohne dabei die Einheit des Aktienrechts preiszugeben.<sup>164</sup> So wurde insbesondere auf eine Sonderrechtsform für kleine Aktiengesellschaften mit personalistischen Zügen verzichtet.<sup>165</sup> Die Reform führte zwar zu einer Modernisierung und Verbesserung des Aktienrechts. Gleichzeitig wurden aber die Chancen vertan, grundlegende Defizite auszubessern und die Harmonisierung mit dem europäischen Recht frühzeitig anzugehen.<sup>166</sup>

<sup>156</sup> Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe (Fn. 1), § 10 Rn. 32.

<sup>157</sup> Zum Ganzen BBl 1905 II, 2, 4 f.; BBl 1909 III, 728 und BBl 1928 I, 205 ff.

<sup>158</sup> BBl 1928 I, 284. Es sollten insbesondere „Pseudogenossenschaften“ und Umgehungen des Aktienrechts verhindert werden; zum Ganzen *Reymond/Trigo Trindade*, Die Genossenschaft, SPR VIII/5, 1998, S. 9; *Forstmoser/Taisch/Troxler/D'Incà-Keller*, REPRAX 2/12, 15 ff.

<sup>159</sup> BBl 1928 I, 271 ff.; *Kunz*, in: Kunz et al. (Fn. 127), S. 211. *Wohlmann*, Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, SPR VIII/2, 1982, S. 441 f.

<sup>160</sup> Zur Diskrepanz zwischen der raschen wirtschaftlichen Entwicklung der Aktiengesellschaft ab 1936 und der nur langsamen Fortentwicklung des Aktienrechts (durch die Gerichtspraxis) v. *Greyerz*, Die Aktiengesellschaft, SPR VIII/2, 1982, S. 29 ff.

<sup>161</sup> BBl 1983 II, 772.

<sup>162</sup> BBl 1983 II, 745 ff.

<sup>163</sup> AS 1992, 733 ff. Zum Ganzen *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 44 ff.

<sup>164</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 54.

<sup>165</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 53.

<sup>166</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 57. Die Orientierung am europäischen Recht stand damals noch nicht auf dem Programm. Man orientierte sich aber, der rechtsvergleichenden Tradition folgend, auch bei dieser Revision am ausländischen Recht, *Kunz*, in: Kunz et al. (Fn. 127), S. 211.

Als *dritte* größere Gesellschaftsrechtsreform kann die Revision des Rechts der Gesellschaft mit beschränkter Haftung betrachtet werden, die 2008 in Kraft getreten ist. Dabei wurde – neben punktuellen Anpassungen im Genossenschaftsrecht – das Aktienrecht an derart zahlreichen Stellen revidiert, dass gelegentlich auch von der „kleinen Aktienrechtsreform“ gesprochen wird. Für alle juristischen Personen wurden zudem rechtsformenunabhängige Vorschriften zur Revision<sup>167</sup> – und später auch zur Rechnungslegung<sup>168</sup> – eingeführt. Außerdem wurde die bereits in den 1990er-Jahren erkannte Notwendigkeit der Angleichung an das europäische Recht teilweise umgesetzt, etwa durch die Möglichkeit der Gründung einer Einpersonen-AG oder -GmbH.<sup>169</sup>

Weitere grundlegende Reformvorhaben konnten bis anhin im Gesellschaftsrecht nicht umgesetzt werden. Beim Genossenschafts- und Personengesellschaftsrecht sind seit der Novelle von 1936 gar keine substanziellen Modernisierungen angestoßen worden.<sup>170</sup> Auch einer grundlegenden Revision des Aktienrechts von 1992 blieb bis anhin der Erfolg verwehrt. Diese wurde zwar bereits um die Jahrtausendwende lanciert, scheiterte aber letztlich 2013 nach langjähriger und teils hektischer Beratung im Parlament mit der Annahme der Volksinitiative „gegen die Abzockerei“.<sup>171</sup> Das Revisionsvorhaben wurde 2016 vom Parlament, gestützt auf eine neue Vorlage des Bundesrates, wieder an die Hand genommen. Das Vorhaben sollte aber erneut durch eine Volksinitiative, dieses Mal für „verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt“<sup>172</sup>, verzögert werden.<sup>173</sup>

Diese skizzenhafte Darstellung der Entwicklung des schweizerischen Gesellschaftsrechts darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass seit den 1990er-Jahren das gesamte Gesellschaftsrecht *punktuell* revidiert und ergänzt wurde. Die Änderungen betreffen vor allem das Publikumsgesellschaftsrecht und seine Schnittstellen zum Kapitalmarkt. So trat 1997 das BEHG in Kraft, das neu für börsennotierte Gesellschaften auf Bundesebene ein partielles Sonderrecht für Publikumsgesell-

---

<sup>167</sup> Das neue Revisionsrecht wurde im Eilverfahren im Windschatten der GmbH-Revision erlassen, um die Kompatibilität mit dem US-amerikanischen „Sarbanes-Oxley Act“ sicherzustellen. Es trat zusammen mit dem revidierten GmbH-Recht am 1.1.2008 in Kraft. Siehe hierzu *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 90.

<sup>168</sup> Das Rechnungslegungsrecht wurde zunächst von der Aktienrechtsrevision abgespalten, um diese nicht zu verzögern. Durch die Volksinitiative gegen die Abzockerei wurde die Revision des Aktienrechts allerdings derart stark verzögert, dass das Rechnungslegungsrecht noch vor dem Aktienrecht revidiert und per 1.1.2013 in Kraft gesetzt werden konnte.

<sup>169</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 57.

<sup>170</sup> Für das Personengesellschaftsrecht siehe *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 11 ff., für das Genossenschaftsrecht *Trigo Trindade/Reymond* (Fn. 158), S. 9.

<sup>171</sup> BBl 2009, 299 ff.; BBl 2013, 3129 ff.; BBl 2016, 399 ff., 401.

<sup>172</sup> BBl 2015, 3245 ff.

<sup>173</sup> Zum aktuellen Stand siehe <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/konzernverantwortunginitiative.html> und *Forstmoser/Küchler*, Jusletter 10.02.2020, passim.

schaften einführt.<sup>174</sup> Dieses wurde mehrfach revidiert und 2016 durch das FinfraG ersetzt. Auch wurde die Rechtssicherheit im Zusammenhang mit der Intermediarisierung der Wertpapiere durch die Schaffung von Bucheffekten<sup>175</sup> und Wertrechten<sup>176</sup> erhöht.<sup>177</sup> Zudem wurden Umstrukturierungen durch den Erlass des 2004 in Kraft getretenen FusG<sup>178</sup> erleichtert.<sup>179</sup> Hinzu kamen Anpassungen im Bereich der Inhaberaktien, die auf internationalen Druck zur besseren Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung eingeführt wurden.<sup>180</sup>

Die frühen Reformen können überwiegend als Ergebnis eines internen Lernprozesses betrachtet werden: Das Recht wurde aufgrund praktischer Erfahrungen und der sich ändernden Bedürfnisse bedarfsgerecht angepasst. Die neueren Entwicklungen sind dagegen eher als Folge des faktischen Anpassungszwangs zu bewerten.<sup>181</sup> In den letzten zehn Jahren war die Entwicklung in Randbereichen des Gesellschaftsrechts zudem durch die veränderten gesellschaftlichen und sozialen Bedürfnisse, die sich unter anderem in Volksinitiativen zeigten, getrieben.<sup>182</sup>

## 2. Kapitalmarktrecht

Die Anfänge des schweizerischen Kapitalmarktrechts gehen auf das BankG von 1934 zurück. Zuvor bildeten das OR von 1881 und – bis zum Erlass des ZGB – das kantonale Recht die wichtigsten Rechtsgrundlagen der Bankentätigkeit. Außerdem existierten bereits damals zahlreiche Selbstregulierungen der Banken, die – wie es auch später der Fall sein sollte – wichtige Orientierungspunkte und Inspirationsquellen für die Gesetzgebung waren. Der Bundesrat erkannte damals, dass den Banken durch die Konzentration des Kapitals und des Kreditmarktes ein wichtiger Machtfaktor zukam. Davon ausgehend folgerte er, dass aus der Bankentätigkeit „[...] eine Art öffentlicher Dienst [...]“<sup>183</sup> geworden sei, was eine öffentliche Überwachung durch eine Aufsichtsbehörde erforderlich machen würde.<sup>184</sup> Den Anstoß der Regulierung bildete die Weltwirtschaftskrise der 1930er-Jahre und die Entwicklungen in den USA und Europa. Gleichzeitig war der Bundesrat der Meinung, dass sich das schweizerische Bankenwesen grundlegend von jenem anderer Länder unterscheiden würde und eine Orientierung am ausländischen

<sup>174</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 77 f.

<sup>175</sup> Art. 3 Bucheffektengesetz (SR 957.1; BEG).

<sup>176</sup> Art. 973a ff. OR.

<sup>177</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 57. Siehe hierzu auch BBl 2006, 9316, 9331 ff. Zu den Mängeln des bisherigen Rechts *Nobel* (Fn. 108), § 9 Rn. 94 ff.

<sup>178</sup> SR 221.301; Fusionsgesetz.

<sup>179</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 82 f.

<sup>180</sup> BBl 2018, 279 ff.

<sup>181</sup> Siehe hierzu auch *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 267 ff.; *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 347 f. *Forstmoser*, Vom Kriechgang in den Schnellgang im Schweizer Wirtschaftsrecht, Neue Zürcher Zeitung 29./30.12.2007, 29.

<sup>182</sup> Siehe oben Fn. 171 f.

<sup>183</sup> BBl 1934 I, 171, 176.

<sup>184</sup> Zur Entwicklung der Aufsichtsbehörden siehe BBl 2005, 2833 f.

Recht deswegen keinen großen Nutzen hätte.<sup>185</sup> Diese Einschätzung war zu Beginn des 20. Jahrhunderts nicht auf das Bankwesen beschränkt, sondern erstreckte sich auch auf das Gesellschaftsrecht.<sup>186</sup> Aus heutiger Sicht überrascht sie aber in Anbetracht der Entstehungsgeschichte des OR von 1881 und der nunmehr gefestigten rechtsvergleichenden Tradition der Schweiz bei der Gesetzgebung.<sup>187</sup>

Mit dem Bankengesetz von 1934 wurden mehrere Schutzzwecke zugleich verfolgt, freilich ohne dies in einem eigentlichen Zweckartikel festzuhalten oder den Regulierungsgegenstand präzise abzugrenzen:<sup>188</sup> Es sollten die Bankgläubiger und insbesondere die Sparer geschützt werden und Bankzusammenbrüche aufgrund zu großer und rascher Kapitalrückzüge verhindert werden. Zudem sollten staatliche Rettungsaktionen zulasten der Steuerzahler verhindert werden. Die neue Regulierung sollte aber auch nicht zur Kapitalausfuhr führen.<sup>189</sup>

Das Bankengesetz von 1934 blieb für gut 30 Jahre unverändert. Noch in den frühen 1960er-Jahren vertrat der Bundesrat die Auffassung, dass eine Revision nicht erforderlich sei.<sup>190</sup> Eine Reihe von Bankenzusammenbrüchen im gleichen Jahrzehnt sowie die zunehmende Verbreitung ausländischer Banken in der Schweiz ließen dann aber den Reformbedarf erkennen.

Die Gründe für die Schaffung des BankG und dessen erste Revision sollten sich in zwei Aspekten als geradezu programmatisch für die Entwicklung des gesamten schweizerischen Kapitalmarktrechts erweisen. Zum einen kann ein Groß-

---

<sup>185</sup> BBl 1934 I, 173 f.

<sup>186</sup> BBl 1905 II, 8: „[...] Es läßt sich auch nicht verkennen, daß das schweizerische Rechtsleben auf dem Boden der Vergesellschaftung eigene Bahnen betreten hat, die unsere Gesetzgebung je länger je mehr dazu veranlassen werden, sich nicht zu sehr in die dem Auslande entlehnten Formen einzuschnüren, sondern dasjenige zur Entwicklung zu bringen, was unseren Verhältnissen entspricht und eigen ist. [...]“. Bei der Einführung der Gesellschaft mit beschränkter Haftung anlässlich der Gesellschaftsrechtsrevision von 1936 hat man sich freilich wieder stark am ausländischen Recht orientiert, siehe BBl 1928 I, 271 ff.

<sup>187</sup> Zur Berücksichtigung ausländischen Rechts bereits bei der Schaffung des OR von 1881 siehe *Kunz*, in: *Kunz et al.* (Fn. 127), S. 210 f. und *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 267 ff. Siehe zum Nutzen der Rechtsvergleichung und zur Notwendigkeit, die Rezeption ausländischer Regulierungen sorgfältig zu prüfen, *Huber* (Fn. 4), S. 7 ff.: „[...] Nur im engsten Zusammenhange mit den übrigen Lebensbedingungen wird man es entscheiden können, ob die Verpflanzung eines fremden Gebildes ratsam oder auch nur möglich sei [...]. Andererseits darf dann aber auch nicht vergessen werden, welche eminenten Vorteile es bietet, wenn die Rechtsinstitute des eigenen Landes mit denen des Auslandes übereinstimmen. Jede Erweiterung des Rechtsgebietes bedeutet eine Erleichterung und Vermehrung der Sicherheit des Verkehrs, und man kann es von dieser Erwägung aus gewiss nur begrüßen, wenn, namentlich auf dem Boden der eigentlichen Verkehrsinstitute, der Anschluss an das Ausland ohne Scheu angestrebt wird. Darf darnach den Gesetzgeber kein Vorwurf treffen, wenn er die Handelsgesellschaften oder das Wechselrecht dem modernsten ausländischen Vorbilde einfach so viel als möglich nachgebildet hat, so würde doch das gleiche für die Einrichtungen der intimeren Lebenskreise, im ehelichen Güterrecht oder im Erbrecht, schwerlich zu sagen sein [...]“.

<sup>188</sup> BBl 2015, 9054 f.

<sup>189</sup> BBl 1934 I, 172; BBl 1970 I, 1145.

<sup>190</sup> BBl 1970 I, 1145.

teil der Finanzmarktregulierung als Reaktion auf Missstände und wirtschaftliche Krisen im In- und Ausland betrachtet werden.<sup>191</sup> Dabei standen jeweils die Abwendung volkswirtschaftlicher Schäden, sowie der Sparer-, Gläubiger- und Anlegerschutz im Vordergrund.<sup>192</sup> Auch die Zielsetzung, mit der Regulierung staatliche Rettungsaktionen zulasten der Steuerzahler zu verhindern, wurde zum wiederkehrenden Motiv der Finanzmarktregulierung.<sup>193</sup> Das mit dem BankG von 1934 verfolgte Nebenziel, die Kapitalausfuhr zu verhindern, kann sodann als Bestreben betrachtet werden, im gesamtwirtschaftlichen Interessen der Schweiz im internationalen Standortwettbewerb ein attraktives und wirtschaftsfreundliches Recht bereitzustellen.<sup>194</sup>

Grundlegend verändert hat sich demgegenüber die Beurteilung – und mehr noch, die tatsächlichen Möglichkeiten – eines regulatorischen Alleingangs der Schweiz. Während man in den 1930er-Jahren offenbar noch der Meinung war, ausländisches Recht sei im Bereich des Kapitalmarktes bzw. der Bankenregulierung aufgrund der schweizerischen Besonderheiten von geringem Nutzen, wurde dieses mit zunehmender Vernetzung und Internationalisierung der Wirtschaft und vor allem mit einer fortschreitenden europäischen Integration immer wichtiger. Die Orientierung am ausländischen Recht und die Übernahme internationaler Standards sollte spätestens ab den 1990er-Jahren nicht nur zum Leitprinzip, sondern mitursächlich für die dann einsetzende rege Aktivität des Gesetzgebers werden. Bereits bei der Revision des AFG erkannte der Bundesrat, dass die Harmonisierung des schweizerischen Rechts mit dem europäischen Recht eine notwendige Voraussetzung für den Zugang der Schweiz zum europäischen Kapitalmarkt sein würde.<sup>195</sup> Er war sich schon in den 1990er-Jahren darüber im Klaren, dass die auf europäischer Ebene unter den Mitgliedsstaaten ausgehandelten Kompromisse seitens der EG nicht in Frage gestellt werden würden, „[...] nur um mit der Schweiz einen Konsens über die gegenseitige Zulassung von Fondsanteilen zu erzielen [...]“<sup>196</sup>, dass es keinen „[...] ‚bilateralen EWR‘ oder einen EWR ‚à la carte‘ [...]“<sup>197</sup> geben werde und

„[...] eine autonome Übernahme von Teilen des ‚acquis communautaire‘ durch die Schweiz keine automatische Reziprozität auf Seiten der EG oder ihrer Mitgliedstaaten zur Folge [habe]. Voraussetzung solcher Gegenseitigkeit [sei] im allgemeinen das Bestehen gemeinsamer Struk-

---

<sup>191</sup> Siehe hierzu auch BBl 2002, 8060 zur Revision des Sanierungs- und Liquidationsrechts für Banken.

<sup>192</sup> Zur Differenzierung zwischen Sparer- bzw. Gläubiger- und Anlegerschutz siehe BBl 1993 I, 1381 f.

<sup>193</sup> Siehe hierzu etwa BBl 2011, 4718 ff. Heute werden diese Zielsetzungen als Individual-, Funktions- und Systemschutz bezeichnet.

<sup>194</sup> Siehe zu dieser Zielsetzung in späteren Finanzmarktgesetzen BBl 1993 I, 1370 f.; BBl 2015, 8913, 8930 f. sowie neuerdings auch Art. 7 Abs. 2 lit. b FINMAG. Zum Standortwettbewerb Kunz, in: Kunz et al. (Fn. 127), S. 217.

<sup>195</sup> BBl 1992, 218, 224.

<sup>196</sup> BBl 1992, 224.

<sup>197</sup> BBl 1993 I, 816.

turen zwischen den beteiligten Parteien, die es gestatten, das Recht weiter zu entwickeln, umzusetzen und dessen Anwendung zu überwachen [...]“<sup>198</sup>.

Das Bestreben, das eigene Recht den internationalen Standards und dem europäischen Recht anzupassen, um den Zugang zu den internationalen Finanzmärkten zu sichern und gleichzeitig im internationalen Standortwettbewerb attraktive rechtliche Rahmenbedingungen bereitzuhalten (auch durch bewusstes Abweichen von internationalen Standards und dem europäischen Recht)<sup>199</sup> und somit die Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten und fördern, tritt auch in der letzten Totalrevision des schweizerischen Finanzmarktrechts deutlich hervor.<sup>200</sup> Es bildete zudem einer der Gründe für den Erlass des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG) und die Zusammenführung der zuvor auf unterschiedliche Behörden verteilten Aufsichtskompetenzen in einer integrierten Finanzmarktaufsichtsbehörden (FINMA).<sup>201</sup>

## V. Wirkungszusammenhänge

### *1. Das politische System als Ursache der formalen Gestaltung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts*

Die stets drohenden Volksinitiativen und Referenden zwingen, wie dargelegt wurde, zunächst zum Diskurs und zur konstruktiven Kooperation, was zu breit abgestützten politischen Entscheidungen und Kompromissen führt.<sup>202</sup> Gleichzeitig erscheint es denkbar, dass sich dies auch in der für die Schweiz typischen eher konturenhaften Regulierung bemerkbar macht. Anhaltspunkte für einen solchen Wirkungszusammenhang ergeben sich aus der Entstehungsgeschichte des ZGB, das seinerzeit einstimmig vom Parlament verabschiedet wurde.<sup>203</sup> Dieser doch eher außergewöhnliche Vorgang kann zumindest teilweise dadurch erklärt werden, dass an zahlreichen Stellen auf eine detaillierte Kodifikation bewusst verzichtet wurde und man sich auf die Normierung der wichtigsten Aspekte beschränkte.<sup>204</sup> Die sparsame Regulierung entsprach einerseits dem erklärten Ziel, kein wissenschaftliches Werk, sondern ein verständliches und volksnahes Zivilgesetzbuch

---

<sup>198</sup> BBl 1993 I, 816.

<sup>199</sup> Siehe hierzu BBl 2015, 8939 f.

<sup>200</sup> BBl 2015, 8902 ff., 8913, 8938; BBl 2014, 7484 f.

<sup>201</sup> BBl 2005, 2934.

<sup>202</sup> In diesem Sinne *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 110.

<sup>203</sup> *Tuor/Schnyder/Schmid/Jungo*, Das Schweizer Zivilgesetzbuch, 14. Aufl., 2015, § 2 N. 5.

<sup>204</sup> Die Gründe für die Einstimmigkeit und dafür, dass kein Referendum ergriffen wurde, liegen sicherlich auch darin, dass alle oppositionellen Kräfte und sozialen Schichten in die Ausarbeitung des ZGB eingebunden wurden, *Huber* hervorragende Vorarbeiten geleistet hat und das ZGB bei in- und ausländischen Rechtsexperten gleichermaßen auf Anerkennung gestoßen ist, siehe hierzu *Tuor/Schnyder/Schmid/Jungo* (Fn. 203), § 2 N. 5.

zu schaffen.<sup>205</sup> Die besondere Form wurde aber wohl auch gewählt, um die Akzeptanz zu erhöhen. Ein Gesetz, das mit *Eugen Hubers* Worten nicht „[...] aus den Gedanken des Volkes heraus gesprochen [...]“<sup>206</sup> ist, hätte das Referendumsrisiko wohl deutlich erhöht. Hinzu kommt, dass ein liberales Gesetz mit wenig Vorschriften auskommen kann, da weite Bereiche der privaten Rechtsgestaltung überlassen werden. Die Orientierung des ZGB an der Freiheit bezweckte allerdings, nicht nur liberalen Prinzipien zum Durchbruch zu verhelfen, sondern auch die Einführung des ZGB zu erleichtern. So führt *Eugen Huber* aus: „[...] Indem der Entwurf sich grundsätzlich auf den Boden der Freiheit stellt, versucht er [...] gegenüber der Verschiedenartigkeit der kantonalen Rechte die Einführung der Einheit zu erleichtern [...]“<sup>207</sup>. Schon damals existierten die Volksrechte, insbesondere das Referendum.<sup>208</sup> Die Beschränkung des Entwurfs auf die relevanten Aspekte, um so die Angriffsflächen für Widerstand zu reduzieren, dürfte daher politisch opportun gewesen sein.

Nun sind die Verhältnisse bei einer Erstkodifikation sicherlich anders gelagert als bei nachfolgenden Gesetzesänderungen oder späteren Erlassen. Zu bedenken ist aber, dass auf Bundesebene seit 1874 und somit für die ganze Entwicklung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts das fakultative Gesetzesreferendum existierte.<sup>209</sup> Referenden verzögern nicht nur das Inkrafttreten eines Erlasses, sondern sie fügen am Ende des Gesetzgebungsprozesses ein „aleatorisches“ Element hinzu. Ihr Ausgang ist schwieriger zu prognostizieren als Abstimmungsergebnisse im Parlament.<sup>210</sup> Selbst bei relativ klaren Mehrheiten im Parlament wird man deswegen rational betrachtet bemüht sein, mit einer ausgewogenen Gesetzesvorlage das Referendum zu verhindern. Es erscheint daher denkbar, dass nicht nur bei der Kodifikation des ZGB, sondern schon beim OR von 1881 und bei den späteren Erlassen und Gesetzesänderungen das Referendumsrisiko nicht nur zu inhaltlichen Kompromissen führte, sondern sich auch in einer eher geringen Regulierungsdichte bemerkbar machte.<sup>211</sup>

Plausibel ist auch, dass diese Tendenz durch das uneinheitlich umgesetzte Milizsystem und das damit verbundene Ressourcen- und Kompetenzgefälle zwischen

---

<sup>205</sup> *Huber* (Fn. 4), S. 8 hob in seinen Erläuterungen zum ZGB besonders hervor, dass die Gesetzgebung nicht „[...] Pfade der Wissenschaft oder des Lehrbuches wandel[n] [...]“ soll. Wichtiger als eine Vollständigkeit und systematische Normierung aller Fragen sei die Festlegung von Grundsätzen dort, wo diese besonders zum Tragen kommen. Die Lücken könnten dann insbesondere in der Gerichtspraxis mittels Analogie auf andere Rechtsverhältnisse übertragen werden. *Huber* (Fn. 4), S. 9 ff.

<sup>206</sup> *Huber* (Fn. 4), S. 2.

<sup>207</sup> *Huber* (Fn. 4), S. 25 (Hervorhebung weggelassen).

<sup>208</sup> *Tuor/Schnyder/Schmid/Jungo* (Fn. 203), § 2 N. 5.

<sup>209</sup> *Biaggini* (Fn. 22), vor Art. 136–142 Rn. 3.

<sup>210</sup> Siehe hierzu *Sciarini*, in: Klöti et al. (Fn. 46), S. 487, 491.

<sup>211</sup> So auch *Kramer* (Fn. 1), S. 82, der explizit darauf hinweist, dass starke Verbreitung von Generalklauseln eine Folge des „[...] Zwangs zum Kompromiss [...]“ und der „[...] Furcht vor klaren gesetzlichen Weichenstellungen [...]“ ist.

dem Parlament und der Bundesverwaltung verstärkt wird. Gerade in Regulierungsbereichen mit hoher Technizität mag das Milizparlament versucht sein, auf Stufe der Bundesgesetze lediglich die Grundzüge festzulegen, die Detailregulierung aber an die professionalisierte Exekutive zu übertragen.<sup>212</sup> Es verbinden sich dann die Elemente der geringen Regulierungsdichte mit der weitreichenden Delegation an die Exekutive. Dieses Vorgehen lässt sich an zahlreichen Stellen beobachten.<sup>213</sup>

Ähnliche Folgerungen lassen sich auch für die Selbstregulierung oder internationale Standards herleiten. Gleich wie die Delegation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive die Nutzbarmachung der Ressourcen der Bundesverwaltung erlaubt, ermöglicht der Rückgriff auf die Selbstregulierung oder internationale Standards die Nutzbarmachung von Ressourcen, Wissen und Kompetenzen nicht nur außerhalb des Parlaments, sondern auch außerhalb der Bundesverwaltung.<sup>214</sup>

Die Delegation von Rechtsetzungskompetenzen erfolgt allerdings nicht nur aufgrund der Ressourcen- und Kompetenzgefälle, sondern vor allem auch um die Trägheit des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens zu durchbrechen.<sup>215</sup> Besonders deutlich geht dies aus der Botschaft des Bundesrates zur Revision des AFG von 1992 hervor:

„[...] Das Anlagefondsgesetz regelt Investitionsmöglichkeiten, die vielfältigen wirtschaftlichen Einflüssen ausgesetzt sind. [...] Wichtig ist, dass auf die neuen Gegebenheiten jeweils mit der entsprechenden Flexibilität reagiert werden kann. *Im schweizerischen Gesetzgebungssystem ist ein zeitgerechtes Handeln in solchen Situationen nur auf der Stufe Verordnung möglich* [...]“<sup>216</sup>

Die starke Verwendung von Rahmengesetzen ist somit auch eine Folge des durch die Besonderheiten des politischen Systems bedingten Trägheit des ordentlichen

---

<sup>212</sup> Troxler, Jusletter 16.11.2015, 16. Siehe zur Tendenz in technischen Bereichen nur die grundlegenden Anforderungen im Gesetz zu regeln *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2745.

<sup>213</sup> Siehe hierzu die Begründung der weitreichenden Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen im Zusammenhang mit dem Erlass des BEHG BBl 1993 I, 1439. Geradezu wegweisend für das nun etablierte Konzept der Rahmengesetzgebung erscheinen die Ausführungen des Bundesrats in seiner Botschaft zum ersten BankG von 1934 und somit am Startpunkt der schweizerischen Kapitalmarktregulierung: „[...] Der Erlass allgemeiner, einheitlicher und strenger Gesetzesbestimmungen kann nicht in Frage kommen. Das Gesetz über die Bankenkontrolle hat sich darauf zu beschränken, allgemeine Richtlinien, die gewisse Ausnahmen gestatten, aufzustellen. [...] Die Erfahrung hat zudem gezeigt, dass die Wirksamkeit eines derartigen Gesetzes nicht unbedingt von der Zahl seiner Artikel abhängt. [...]“ (BBl 1934 I, 173 f.) Trotz der frühen Erkenntnis, dass sich die Wirksamkeit einer Regulierung nicht an der Zahl der Vorschriften messen lässt, ist der Trend hin zu einer immer größeren Regulierungsdichte ungebrochen. Siehe hierzu kritisch *Nobel*, SZW 2017, 721, 730.

<sup>214</sup> Hierzu *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 15 ff.

<sup>215</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 2), § 10 Rn. 170.

<sup>216</sup> BBl 1992 I, 276 (Hervorhebungen hinzugefügt).

Gesetzgebungsverfahren. Die Verlagerung der Rechtsetzung auf die Verordnungsstufe schafft die im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren nicht bestehende Flexibilität, um das Recht rasch an internationale Rechtsentwicklungen anpassen zu können,<sup>217</sup> um zeitnah auf technische Entwicklung reagieren zu können oder um die internationale Koordination, etwa im Bereich der Regulierung systemrelevanter Banken, zu erleichtern.<sup>218</sup> Mit der Delegation wird zudem das Risiko des Referendums bei späteren Rechtsentwicklungen reduziert, was im Interesse der jeweiligen politische Mehrheit im Parlament sein kann.

Es erscheint somit plausibel, dass die sparsame Regulierung, die Delegation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive und der Rückgriff auf die Selbstregulierung zumindest *auch* eine Folge der direkten Demokratie und des Milizsystems sind bzw. durch die Besonderheiten des politischen Systems begünstigt werden.

Die Übernahme ausländischen Rechts dürfte allerdings weniger mit dem politischen System, als vielmehr mit der wirtschaftlichen und geographischen Lage der Schweiz zusammenhängen. Die Harmonisierungen erfolgen zum einen auf unmittelbaren Druck aus dem Ausland, insbesondere aus den USA,<sup>219</sup> dem die Schweiz als Kleinstaat mit exportorientierter Wirtschaft kaum etwas entgegen hat. Zum andern erfolgen sie freiwillig und bezwecken, den internationalen Verkehr zu erleichtern, ein attraktives Recht im Standortwettbewerb bereitzustellen und den Zugang zum europäischen, amerikanischen und zu anderen Kapitalmärkten zu er- oder behalten.<sup>220</sup>

## 2. Das politische System als Inhibitor oder Katalysator im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts

Die direktdemokratischen Elemente des politischen Systems der Schweiz – insbesondere das Referendumsrecht<sup>221</sup> – verlangsamen den ordentlichen Gesetzgebungsprozess.<sup>222</sup> So verlaufen die Gesetzgebungsverfahren in der Schweiz im Normalfall<sup>223</sup> langsam, was sich gerade auch am Beispiel des Gesellschafts- und

<sup>217</sup> Siehe hierzu etwa BBl 2014, 7516; BBl 2014, 7533; BBl 2014, 7556; BBl 2015, 9021; BBl 2014, 7639.

<sup>218</sup> Siehe hierzu etwa BBl 2005, 2916; BBl 2002, 6099; BBl 2014, 7541; BBl 2014, 7556; BBl 1992 I, 225; BBl 1993, 1383; BBl 2011, 4748.

<sup>219</sup> *Sethe*, FS Höland, 2015, S. 345, 347 f.; *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 269.

<sup>220</sup> Siehe auch *Kunz*, in: *Kunz et al.* (Fn. 127), 215 f. *Kunz*, LEGES 2012/3, 265, 267 ff.

<sup>221</sup> Siehe zu den Funktionen des Referendums Hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2222–2230.

<sup>222</sup> *Linder*, in: *Klöti et al.* (Fn. 52), 113. Grundsätzlich führt das auf Kooperation, Konsens und Konkordanz ausgerichtete politische System zu einer merklichen Veränderungsträgheit. Siehe in diesem Sinne *Vatter* (Fn. 12), S. 585 f.

<sup>223</sup> Beschleunigungen sind feststellbar bei Angelegenheiten mit hoher politischer Brisanz, bei Anpassungen an ausländische Rechtsentwicklungen oder eigentlichem Anpassungszwang aus dem Ausland, insbesondere den USA. *Forstmoser*, Vom Kriechgang in den Schnellgang im Schweizer Wirtschaftsrecht, *Neue Zürcher Zeitung* 29./30.12.2007, 29.

Kapitalmarktrechts zeigt.<sup>224</sup> Ein Wendepunkt kann in der Ablehnung des EWR-Beitritts der Schweiz gesehen werden. Spätestens seit dann besteht die erklärte Absicht, den Gesetzgebungsprozess aufgrund des großen Reform- und Anpassungsbedarfs zu beschleunigen.<sup>225</sup>

Im Grundsatz gilt aber weiterhin, dass außerhalb disruptiver Ereignisse, wie Druck aus dem Ausland oder größere wirtschaftliche Fehlentwicklungen, das politische System der Schweiz im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren nur evolutionäre Entwicklungen erlaubt.<sup>226</sup> Das politische System der Schweiz erweist sich somit eher als Inhibitor, denn als Katalysator im Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts.<sup>227</sup>

Eine Sonderrolle nehmen die Volksinitiativen ein. Während die Referenden die Rechtsfortentwicklung bremsen und zur evolutionären Weiterentwicklung zwingen, wirken Volksinitiativen vielfach disruptiv, innovativ und rechtsgestaltend.<sup>228</sup> Gehen die gewählten Volksrepräsentanten nicht oder nur ungenügend auf die zentralen Anliegen der Stimmbevölkerung ein oder dauern die ordentlichen Gesetzgebungsprozesse zu lange, kann der „politische Normalbetrieb“ mit der Volksinitiative von außen gestört werden.<sup>229</sup> Schon das Einreichen einer Initiative beschleunigt in der Regel die politische Gangart. Gelegentlich kommt es gar zur hektischen Aktivität des Parlaments und zu sprunghaften Rechtsanpassungen. Im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht zeigt sich dies an der „Abzockerinitiative“<sup>230</sup> und der noch hängigen „Konzernverantwortungsinitiative“<sup>231</sup> besonders deutlich. Gleichzeitig verdeutlicht sich daran aber auch die Kehrseite der Volksrechte: Sie können mitunter zu punktuellen und teils geradezu arbiträren Anomalien in der Rechtsordnung führen.

Das politische System der Schweiz wirkt somit im Normalbetrieb als Inhibitor der Rechtsentwicklung. Gleichzeitig enthält es mit dem Initiativrecht ein disruptiv, innovativ und katalytisch wirkendes Element.

---

<sup>224</sup> Siehe hierzu oben (→ IV.).

<sup>225</sup> Siehe hierzu BBl 1993 I, 826. Zur Rechtsentwicklung auch *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 2), § 10 Rn. 168 f., 190 ff.

<sup>226</sup> Mit *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 241 ff. kann man diese „[...]“ auch als Kosten der Konkordanz [...]“ bezeichnen. Siehe zur reformierenden Wirkung der Internationalisierung *Fischer*, in: Klöti et al. (Fn. 153), S. 561 ff.

<sup>227</sup> *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 233 ff. spricht von einer „Innovationsschwäche“, „[...]“ weil das Referendum ‚prophylaktisch‘ konservativ [...]“ wirke. Dies muss allerdings nicht per se als Nachteil bewertet werden. Die Systemträgheit führt als positiver Effekt zur Rechts- und Planungssicherheit.

<sup>228</sup> Siehe hierzu *Linder*, in: Klöti et al. (Fn. 52), 111; *Linder* (Fn. 27), 13.

<sup>229</sup> *Kley*, LEGES 2015/3, 497 mit Verweis auf *Giacometti* 1949. Man spricht hier auch von der Ventilfunktion der Volksinitiative, siehe *Linder* (Fn. 27), S. 19.

<sup>230</sup> Oben Fn. 171.

<sup>231</sup> Oben Fn. 172.

## VI. Kritik

### 1. Rollenverschiebung als Ausgangspunkt

Nach vorliegender Auffassung erscheint es zumindest plausibel, dass die Besonderheiten des politischen Systems der Schweiz mitursächlich für die formale Gestaltung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts und für die zwischen Evolution und Revolution oszillierende Rechtsentwicklung sind. Beides kann als Reaktion auf die Diskrepanz zwischen der Leistungsfähigkeit des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens und den an das Recht gestellten Anforderungen betrachtet werden. Wie bereits erwähnt wurde, wirkt sich die formale Gestaltung auch auf die Rollenverteilung der staatlichen und privaten Akteure im Wandel des Rechts aus. Die geringe Regulierungsdichte in Verbindung mit der Wirtschaftsfreiheit schafft Raum für die private Rechtsgestaltung und die Rechtsfortentwicklung durch die Gerichtspraxis. Die Rahmengesetze und Delegationsnormen stärken die Stellung der Exekutive und der zentralisierten und dezentralisierten Bundesverwaltung. Der Rückgriff auf die nationale oder internationale Selbstregulierung entzieht die Rechtsetzung und Rechtsfortentwicklung sodann temporär den staatlichen Strukturen und führt sie privaten, halbstaatlichen oder ausländischen Organisationen zu.

Die skizzierten Rollenverschiebungen dienen legitimen Zwecken und beruhen im Grundsatz auf verfassungsrechtlichen Grundlagen sowie auf expliziten Entscheidungen des Gesetzgebers,<sup>232</sup> der sich im Falle unerwünschter Rechtsentwicklungen die Intervention vorbehält. Die Verschiebungen erweisen sich aber jedenfalls dann aus rechtsstaatlicher Sicht als heikel, wenn dadurch die verfassungsrechtlich vorgesehenen Kontrollstrukturen ihre vorgesehenen Wirkungen verlieren, mit anderen Worten die „Checks and Balances“ erodieren.<sup>233</sup> Nach der hier vertretenen Auffassung ist das in der Schweiz im Zusammenhang mit der Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen an die Exekutive der Fall. So bezweckt die Verlagerung der Rechtsetzung auf die Verordnungsstufe die Erhöhung der Flexibilität. Als Nebeneffekt wird aber das Referendum als Kontrollinstrument ausgeschaltet. Dies erweist sich in der Schweiz besonders problematisch, weil das Referendum zumindest funktional als Teilkorrektiv der fehlenden, vollen Verfassungsgerichtsbarkeit betrachtet werden kann. Die Rollenverschiebung ist auch insofern kritisch zu betrachten, als das Parlament schon immer Wege gesucht hat, um den „Störfaktor Volksrechte“ einzudämmen, sei dies mit einer Verschleppung von Volksinitiativen oder dem Ausschalten des Referendumsrechts durch die Dringlichkeitsgesetzgebung.<sup>234</sup> Auch die Verwaltung erliegt nach Auffassung

---

<sup>232</sup> EFD (Fn. 105), 6.

<sup>233</sup> Siehe hierzu Kunz, Jusletter 7.5.2018, 16.

<sup>234</sup> Die Möglichkeit zur Dringlichkeitsgesetzgebung wurde deswegen eingeschränkt; zum Ganzen Kley, LEGES 2015/3, 497, 501 ff.; Tschentscher/Lienhard/Sprecher (Fn. 14), Rn. 85 und Art. 165 BV. Siehe auch Fischer, in: Klöti et al. (Fn. 153), S. 563, der darauf hinweist, dass die Internationalisierung des Rechts ein Weg sein kann, „[...] to circumvent domestic veto players [...]“.

von *Jean-René Fournier* „[...] immer mehr der Versuchung, mithilfe von Ausführungsverordnungen das zu erreichen, was ihr vom Gesetzgeber verwehrt wurde [...]“<sup>235</sup>. Die Gerichte neigen ihrerseits dazu, ihre Kognition bei Vorinstanzen mit besonderen Fach- und Sachverhaltskenntnissen, wie dies namentlich auf die FINMA zutrifft, einzuschränken. Und endlich wurde und wird die Flexibilität teilweise auf Kosten einer breit abgestützten Mitwirkung der Betroffenen erreicht. Diese potenziell problematischen Aspekte sollen nachfolgend kritisch ausgeleuchtet werden.

## 2. Unvollständige Verfassungsgerichtsbarkeit

Die Delation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive kann in der Schweiz aufgrund der Maßgeblichkeit des Bundesrechtes nach Art. 190 BV zu rechtsstaatlich problematischen Konstellationen führen. So sind nach Art. 190 BV Bundesgesetze und Völkerrecht für das Bundesgericht und alle anderen rechtsanwendenden Behörden maßgebend. Der Kern von Art. 190 BV besteht dabei im Anwendungsgebot: Bundesgesetze und das für die Schweiz verbindliche Völkerrecht sind auch dann anzuwenden, wenn sie *verfassungswidrig* sind.<sup>236</sup> Diese beiden Rechtsquellen sind somit gegen eine Aufhebung oder Nicht-Anwendung durch rechtsanwendende Behörden immunisiert. Selbst das Bundesgericht kann weder im Rahmen einer abstrakten Normenkontrolle<sup>237</sup> noch im konkreten Anwendungsfall<sup>238</sup> ein verfassungswidriges Bundesgesetz oder einen verfassungswidrigen völkerrechtlichen Vertrag gänzlich aufheben oder einzelne darin enthaltene Normen für nicht anwendbar erklären.<sup>239</sup>

Art. 190 BV wird zumeist im Sinne einer Vorrangstellung des Demokratieprinzips gegenüber dem Rechtsstaatsprinzip<sup>240</sup> interpretiert.<sup>241</sup> Dies ist zu relati-

---

<sup>235</sup> *Fournier*, Parlamentarische Initiative 14.421, abrufbar unter <<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20140421>>.

<sup>236</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2854, 2857; *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2086, 2088 f.

<sup>237</sup> Hierzu *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2072.

<sup>238</sup> Man spricht dabei auch von akzessorischer oder inzidenter Prüfung bzw. akzessorischem Prüfungsrecht oder von konkreter Normenkontrolle *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2072.

<sup>239</sup> Zur „[...] zaghaften Ausgestaltung der Verfassungsgerichtsbarkeit in der Schweiz [...]“ im Vergleich mit anderen Staaten siehe *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 1929 ff. (Zitat bei Rn. 1931). Nach dem Willen des Parlaments sollen dem Bundesgericht auch künftig „[...] keine verfassungsgerichtlichen Kompetenzen übertragen werden [...]“, BBl 2014, 2345, mit Verweis auf Nichteintretensentscheid des Nationalrats vom 3.12.2012 (AB 2012 Rn. 1973) betreffend die parlamentarischen Initiativen 05.445 von Studer Heiner (Verfassungsgerichtsbarkeit) und 07.476 von Müller-Hemmi Vreni (Bundesverfassung maßgebend für rechtsanwendende Behörden).

<sup>240</sup> *Tschentscher/Lienhard/Sprecher* (Fn. 14), Rn. 34: „[...] Zum Rechtsstaatsprinzip gehört der Geltungsvorrang des höherrangigen Rechts [...]“.

<sup>241</sup> Siehe in diesem Sinne etwa *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 179a.

vieren, denn auch der Gesetzgeber ist an die Verfassung und das Völkerrecht gebunden.<sup>242</sup> Das Anwendungsgebot führt deswegen zwar zu einer bedeutenden Einschränkung,<sup>243</sup> aber nicht zu einer grundsätzlichen Infragestellung des Rechtsstaatlichkeitsprinzips.<sup>244</sup> Art. 190 BV bestimmt vielmehr, welche Staatsgewalt in der Schweiz in letzter Instanz entscheiden soll, ob ein Gesetz verfassungskonform ist.<sup>245</sup> Art. 190 BV kann als „[...] Gestaltungsprimat des Gesetzgebers [...]“<sup>246</sup> und somit im Kern als eine Vorschrift zur *Gewaltenteilung* bzw. *Kompetenzverteilung* betrachtet werden.<sup>247</sup> Der Verfassungsgeber hat diese Kompetenz nicht den Gerichten, sondern dem Parlament zugewiesen, was dem Grundgedanken der Überordnung der Bundesversammlung gegenüber den anderen staatlichen Organen entspricht.<sup>248</sup> Die mit der Doppelrolle des Parlaments verbundene Missbrauchsgefahr – das Parlament kann gegen die Verfassung verstoßen, auch wenn es an die Verfassung gebunden ist – wird durch das Referendumsrecht abgeschwächt, das gegen alle Bundesgesetze besteht. Das Referendum kompensiert somit – wenn auch unvollkommen – die fehlende umfassende abstrakte Normenkontrolle durch ein Verfassungsgericht und entfaltet dergestalt eine disziplinierende Wirkung gegenüber dem Parlament.<sup>249</sup>

Ob es richtig und sinnvoll ist, letztlich dem Stimmvolk mehr Vertrauen zu schenken als einem Verfassungsgericht und das Rechtsstaatlichkeitsprinzip entsprechend einzuschränken, erscheint zweifelhaft. Zur nachträglichen „Gerechtigkeitskontrolle“ politischer Entscheide durch ein Verfassungsgericht existiert soweit ersichtlich keine überzeugende Alternative.<sup>250</sup> Bemerket sei aber, dass sich die direkte Demokratie in der Schweiz aus einem Misstrauen gegenüber der repräsentativen Demokratie entwickelt hat.<sup>251</sup> Insofern ist es zwar problematisch, aber immerhin konsequent, die Kontrolle der Rechtsetzung durch das Parlament mittels Referendum dem Stimmvolk und nicht einem Gericht, dessen Mitglieder

<sup>242</sup> *Tschannen* (Fn. 67), § 8 Rn. 8 f. Auch aus der sog. „Schubert-Praxis“ des Bundesgerichts lässt sich nichts Gegenteiliges ableiten, siehe hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2853, 3640.

<sup>243</sup> *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2090.

<sup>244</sup> *Tschannen* (Fn. 67), § 8 Rn. 8.

<sup>245</sup> *Tschannen* (Fn. 67), § 8 Rn. 8.

<sup>246</sup> *Tschannen* (Fn. 67), § 11 Rn. 22.

<sup>247</sup> So *Tschannen* (Fn. 67), § 8 Rn. 8, § 11 Rn. 34 und in diesem Sinne auch *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2087.

<sup>248</sup> Art. 148 Abs. 1 BV. Vgl. auch *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2087. Es handelt sich allerdings nicht um eine hierarchische Überordnung der Bundesversammlung über alle anderen Staatsgewalten, siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2272.

<sup>249</sup> Zur Kontrollfunktion der Volksrechte siehe *Rhinow*, ZSR 1984 II, 111, 203 f.

<sup>250</sup> Siehe *Tschannen* (Fn. 67), § 11 Rn. 11.

<sup>251</sup> Zur Entwicklung der direkten Demokratie *Linder* (Fn. 27), S. 10. Siehe auch *Kley*, LEGES 2015/3, 497 f.

vom Parlament auf eine Dauer von sechs Jahren gewählt werden und die sich danach der Wiederwahl stellen müssen, zuzuweisen.<sup>252</sup>

Die rechtsstaatliche Problematik von Art. 190 BV wird durch die Bindung des Parlaments an die Verfassung und das Referendum nur teilweise entschärft. Das Bundesgericht und die Rechtslehre haben deswegen zahlreiche methodische Ansätze entwickelt, um die verbleibenden Problembereiche abzuschwächen. Hierzu gehört insbesondere die völker-, verfassungs- und insbesondere grundrechtskonforme Auslegung von Bundesgesetzen, wodurch innerhalb methodischer Grenzen<sup>253</sup> die Verfassungswidrigkeit der anzuwendenden Bestimmung beseitigt oder zumindest abgeschwächt werden kann.<sup>254</sup> Mit anderen Worten entbindet Art. 190 BV die rechtsanwendenden Behörden nicht von der völker- und verfassungskonformen Auslegung.<sup>255</sup> Die grundrechtliche Problematik wird zudem dadurch entschärft, als Art. 190 BV sich nicht zum Verhältnis zwischen Bundesgesetzen und dem Völkerrecht äußert.<sup>256</sup> Im Grundsatz gilt in der Schweiz – mit gewissen Ausnahmen und Gegenausnahmen – der Vorrang des Völkerrechts.<sup>257</sup> Grundrechte, die in einem für die Schweiz verbindlichen und unmittelbar anwendbaren völkerrechtlichen Vertrag stipuliert sind, gehen deswegen widersprechenden Bundesgesetzen vor.<sup>258</sup> Daraus resultiert die besondere Bedeutung der EMRK für den Grundrechtsschutz in der Schweiz.<sup>259</sup>

---

<sup>252</sup> Auch neuerdings hat sich das Misstrauen gegenüber den Gerichten wieder durchgesetzt. So wurde eine parlamentarische Initiative zur ersatzlosen Streichung von Art. 190 BV (vgl. BBl 2011 7271 ff.) zuerst vom Ständerat und dann auch vom Nationalrat durch einen Nichteintretensentscheid abgeblockt. *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2092b: Die Demokratie „[...] wurde im Verhältnis zum Rechtsstaat [...] einseitig gewichtet und das Gespenst des ‚Richterstaates‘ heraufbeschworen [...]“. Zur begrenzten Amtsdauer und Wiederwahl der Bundesrichter und Bundesrichterrinnen siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2277 ff.

<sup>253</sup> Siehe hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 560 f., 565 f.

<sup>254</sup> Siehe hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 548 ff., 3619 ff.

<sup>255</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2857 (m. w. N.).

<sup>256</sup> *Kiener/Kälin/Wyttenbach*, Grundrechte, 3. Aufl., 2018, § 2 Rn. 32; *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2861, 3638; *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 1918.

<sup>257</sup> *Tschentscher/Lienhard/Sprecher* (Fn. 14), Rn. 38 ff. Zum Ganzen *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 3615 ff.; *Kiener/Kälin/Wyttenbach* (Fn. 256), § 2 Rn. 32 ff.; *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 1917 ff. Strittig ist insbesondere, wie Konflikte zwischen jüngeren Bundesgesetzen und dem Völkerrecht und jüngeren Verfassungsbestimmungen und dem Völkerrecht zu lösen sind. Hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 3602 ff., 3639 ff., 3644 f. Zur sog. „Schubert-Praxis“ des Bundesgerichts siehe *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 3639 ff. und BGE 99 Ib 37 sowie BGE 139 I 16 E. 5.1 zur weiteren Präzisierung dieser Praxis.

<sup>258</sup> Der grundsätzliche Vorrang des Völkerrechts kann sodann auch dazu führen, dass einem völkerrechtswidrigen Bundesgesetz die Anwendung versagt wird, siehe *Kiener/Kälin/Wyttenbach* (Fn. 256), § 2 Rn. 32.

<sup>259</sup> *Tschentscher/Lienhard/Sprecher* (Fn. 14), Rn. 40, 114. Die EMRK hat in der Schweiz Verfassungsrang, selbst wenn ihr einzelne Normen der Bundesverfassung widersprechen, siehe hierzu *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 3644 f. Der zusätzliche völkerrechtliche Schutz nur einiger Grundrechte führt allerdings zu einem „gespaltene[n] Grundrechtsschutz“, so *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2863 ff.

Gleichwohl bleibt Art. 190 BV gerade auch im Hinblick auf die hier interessierende Frage des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts in zweierlei Hinsicht problematisch: Zum einen sind die aus wirtschaftlicher Perspektive interessanten Grundrechte der Verfassung, wie etwa die Wirtschaftsfreiheit, der allgemeine Gleichheitssatz, das Willkürverbot und die Eigentumsgarantie, nicht oder nur ungenügend durch direkt anwendbare völkerrechtliche Verträge abgesichert.<sup>260</sup> Zum andern sind nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts nicht nur Bundesgesetze durch Art. 190 BV immunisiert, sondern auch Verordnungen, sofern und soweit diese durch eine Delegationsnorm in einem Bundesgesetz, welches zur Verfassungsabweichung ermächtigt, gedeckt sind.<sup>261</sup> Das Bundesgericht erachtet sich sodann an den Spielraum, welchen der Gesetzgeber dem Ordnungsgeber im Rahmen der Delegation einräumt, gebunden und beschränkt seine Überprüfungsbefugnis entsprechend.<sup>262</sup> Das Bundesgericht hebt daher selbst verfassungswidrige Ordnungsbestimmungen des Bundesrates oder anderer Behörden nicht auf, wenn die betreffende Vorschrift durch eine bundesgesetzliche Delegationsnorm gedeckt ist.<sup>263</sup> Besonders problematisch erscheint dies, weil gegen Verordnungen kein Referendum ergriffen werden kann und somit das bereits konzeptionell unvollkommene Äquivalent zur abstrakten Normenkontrolle durch ein Verfassungsgericht gänzlich entfällt.<sup>264</sup>

### 3. *Selbstaufgelegte Kognitionsbeschränkungen der Gerichte*

Die Problematik der fehlenden vollen Verfassungsgerichtsbarkeit wird durch die Zurückhaltung der Gerichte bei der Überprüfung von Verwaltungsverfügungen verschärft. Das Bundesverwaltungsgericht verfügt als erste Rechtsmittelinstanz gegen Verfügungen der FINMA gemäß Art. 49 VwVG<sup>265</sup> zwar über ein umfassendes Überprüfungsrecht. Es kann im Rahmen von Beschwerdeverfahren die angefochtene Verfügung auf die richtige Rechtsanwendung, die richtige und vollständige Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts und auch auf die Angemessenheit hin überprüfen. Das *Bundesverwaltungsgericht* hält sich bei der Angemessenheitsüberprüfung von Verfügungen jedoch zurück, wenn es um technische Fragen geht und die Vorinstanz über besonderes Sach- und Fachwissen

---

<sup>260</sup> So hat die Schweiz das 1., 4. und 12. Zusatzprotokoll zur EMRK nicht ratifiziert, *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2865.

<sup>261</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2708.

<sup>262</sup> Siehe hierzu das Urteil des Bundesgerichts 2C\_345/2015 vom 24.11.2015 E. 5.3. mit zahlreichen weiteren Hinweisen auf die Rechtsprechung und Literatur.

<sup>263</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2708; *Häfelin/Haller/Keller/Thurnherr* (Fn. 32), Rn. 2099; *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 24 f.

<sup>264</sup> Freilich kann das Referendum gegen das betreffende Gesetz ergriffen werden. Die Auswirkungen von Delegationsnormen lassen sich aber oft erst beim Erlass der Verordnung genauer abschätzen. Zur Problematik der fehlenden vollen Verfassungsgerichtsbarkeit im Finanzmarktbereich siehe auch *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 48 und *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 18.

<sup>265</sup> SR 172.021; *Verwaltungsverfahrensgesetz*.

verfügt und deswegen besser geeignet erscheint, eine angemessene Anordnung zu treffen. In solchen Fällen weicht das Bundesverwaltungsgericht in der Regel „[...] nicht ohne Not von der Auffassung der Vorinstanz ab [...]“.<sup>266</sup>

Das *Bundesgericht* führt als zweite Rechtsmittelinstanz keine Angemessenheitskontrolle durch und gewährt zudem im Zusammenhang mit unbestimmten Rechtsbegriffen der verfügenden Behörde einen gewissen Spielraum.<sup>267</sup> Bei der Auslegung und Anwendung unbestimmter Rechtsbegriffe handelt es sich zwar um Rechtsfragen, die mit voller Kognition durch das Gericht überprüft werden müssten.<sup>268</sup> Unbestimmte Rechtsbegriffe bezwecken aber der Verwaltung mitunter auch Gestaltungsspielräume einzuräumen.<sup>269</sup> Rechts- und Ermessensfragen nähern sich dann an und überlagern sich teilweise, was die Gerichtspraxis erklärt.<sup>270</sup>

Auch bei der Überprüfung der Rechtmäßigkeit von Rundschreiben ist eine Zurückhaltung der Gerichte zu beobachten.<sup>271</sup> So ist die FINMA im Grundsatz gesetzlich verpflichtet, ihre Praxis in Rundschreiben prospektiv festzulegen, wodurch sie sich selbst bindet.<sup>272</sup> Bei Rundschreiben handelt es sich um Verwaltungsverordnungen, die als solche keine Rechte und Pflichten der Privaten begründen, sondern die Behörde zu einer bestimmten Praxis anweisen.<sup>273</sup> Rundschreiben können deswegen im konkreten Anwendungsfall angefochten und vom Bundesverwaltungs- und Bundesgericht überprüft und gegebenenfalls für nicht anwendbar erklärt werden.<sup>274</sup> In der Regel schützen die Gerichte aber Rundschreiben, „[...] sofern sie eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulassen [...]“.<sup>275</sup> Das Bundesgericht weicht „[...] nicht ohne triftigen Grund von Verwaltungsweisungen ab,

---

<sup>266</sup> *Rhinow/Koller/Kiss/Thurnherr/Brühl-Moser*, Öffentliches Prozessrecht, 3. Aufl., 2014, Rn. 1600. (Hervorhebungen im Original weggelassen).

<sup>267</sup> *Rhinow/Koller/Kiss/Thurnherr/Brühl-Moser* (Fn. 266), Rn. 1961 mit Verweis auf BGE 135 II 384, 389.

<sup>268</sup> *Kölz/Häner/Bertschi*, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, 3. Aufl., 2003, Rn. 1049.

<sup>269</sup> *Rhinow/Schefer/Uebersax* (Fn. 12), Rn. 2622. *Kramer* (Fn. 1), S. 82 m. w. N.

<sup>270</sup> Zur funktionalen Annäherung von Lücken, unbestimmten Rechtsbegriffen und der Gesetzesdelegation siehe oben Fn. 78. Siehe zur Zurückhaltung der Rechtsmittelinstanzen bei der Überprüfung der Angemessenheit und der Anwendung unbestimmter Rechtsbegriffe *Kiener/Rütsche/Kuhn*, Öffentliches Verfahrensrecht, 2. Aufl., 2015, Rn. 1578 f., 1608 f. Zum Ganzen *Kölz/Häner/Bertschi* (Fn. 268), Rn. 1053 ff.; *Troxler*, Jusletter 16.11.2015, 15, 17 f.

<sup>271</sup> Zur (grundrechtlichen) Problematik siehe *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 25 f.

<sup>272</sup> Siehe zu den für die FINMA geltenden Regulierungsgrundsätzen Art. 7 FINMAG.

<sup>273</sup> BBl 2005, 2861: „[...] Die Rundschreiben haben nicht den Charakter eines Rechtserrlasses, welcher Beaufichtigten in unmittelbar verbindlicher und generell-abstrakter Form Pflichten auferlegt, Rechte verleiht oder Zuständigkeiten festlegt [...]“.<sup>274</sup> Siehe hierzu auch Art. 5 Abs. 2 Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAV, SR 956.11).

<sup>274</sup> BBl 2005, 2861.

<sup>275</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_387/2018 vom 18.12.2018, E. 3.5.2. Siehe hierzu auch BGE 133 V 346 E. 5.4.2 m. w. N. Siehe hierzu auch *Kölz/Häner/Bertschi* (Fn. 268), Rn. 1052.

wenn diese eine überzeugende Konkretisierung der rechtlichen Vorgaben darstellen [...]“.<sup>276</sup>

Die in der Praxis gefestigten Kognitionsbeschränkungen des Bundesverwaltungsgerichts und des Bundesgerichtes erscheinen in Anbetracht der erforderlichen Flexibilität, sowie der Konzentration der Fachkompetenzen und Sachkenntnisse bei der FINMA nachvollziehbar.<sup>277</sup> In Verbindung mit der oft nur geringen Normdichte, der stark prinzipien- und grundsatzbasierten Regulierung, der Verwendung von Rahmengesetzen mit weitreichenden Rechtsetzungsdelegationen, der Regulierung durch Rundschreiben und den vielfältigen Verweisungen auf internationale Standards führt dies allerdings zu einer erheblichen Machtkonzentration bei der verfügenden Behörde.<sup>278</sup> Dies mag in Anbetracht der Komplexität und der raschen Entwicklung der Materie richtig sein. Gleichzeitig erscheint es aus einer rechtsstaatlich-demokratischen Warte heikel.<sup>279</sup> Dies wurde bei der Totalrevision des Finanzmarktrechts teilweise erkannt und versucht, eine Entschärfung durch präzisere gesetzliche Grundlagen zu erreichen. So führte der Bundesrat in der Botschaft zum FinfraG aus:

„[...] [D]er FINMA [kommt] heute bei der Unterstellung von börsenähnlichen Einrichtungen unter das BEHG ein sehr grosses Ermessen zu. Daraus resultiert zwar der Vorteil, dass moderne Handelssysteme flexibel und massgeschneidert reguliert werden können. Die genannte Regelung ist jedoch unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit und der Rechtsgleichheit problematisch [...]“.<sup>280</sup>

Der zurecht erkannte Zielkonflikt zwischen Flexibilität und Rechtsstaatlichkeit lässt sich allerdings mit dem vom Bundesrat gewählten Mittel einer höheren Regelungsdichte auf Stufe der Bundesgesetzgebung nicht überzeugend lösen.<sup>281</sup> Bemerkenswert sei zudem, dass in der Praxis gegen Anordnungen der FINMA eher selten Beschwerden geführt werden.<sup>282</sup> Als Grund wird oft die lange Prozessdauer, die auf eine hohe zeitliche Dringlichkeit trifft, genannt. Die Chancen sind sodann aus den oben genannten Gründen eher gering, dass Rundschreiben der FINMA oder Verfügungen, die im Einklang mit diesen Rundschreiben stehen, aufgehoben werden. Für die Regulierten, die zudem an einer guten Zusammenarbeit mit der FINMA interessiert sind, dürfte es deswegen meist rational sein, die generell-abstrakten und individuell-konkreten Anordnungen der FINMA einfach zu befolgen.<sup>283</sup>

<sup>276</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_387/2018 vom 18.12.2018, E. 3.5.2.

<sup>277</sup> Zum Ganzen Troxler, Jusletter 16.11.2015, 17 f.

<sup>278</sup> Kritisch auch Kunz, Jusletter 7.5.2018, 26 f. und passim. Kunz spricht treffend von „[...] einer *de facto* Befolgungspflicht von Rundschreiben für die Finanzbranche bzw. die Finanzintermediäre [...]“ (27) und von einer „[...] Behördenmacht des Faktischen [...]“ (5).

<sup>279</sup> Siehe zum Ganzen auch Troxler, Jusletter 16.11.2015, 11 ff.

<sup>280</sup> BBl 2014, 7496. Siehe hierzu auch EFD (Fn. 105), 5.

<sup>281</sup> Für alternative Vorschläge siehe Troxler, Jusletter 16.11.2015, 18 ff.

<sup>282</sup> Siehe hierzu EFD (Fn. 105), 5.

<sup>283</sup> Dies verleiht auch formal-rechtlich nicht bindenden Informationen der FINMA (wie etwa ein FAQ) eine faktische Befolgungspflicht. Siehe hierzu auch Kunz, Jusletter 7.5.2018, 27 f.

#### 4. Beschränkte Kontrolle der delegierten Rechtsetzung durch das Parlament

Bei allen Formen der Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen bleibt die korrigierende Intervention durch den Gesetzgeber durch den Erlass neuer und präziserer Bestimmungen theoretisch stets vorbehalten. Gesetzgebungsverfahren sind aber, wie gezeigt wurde, zeitaufwändig und die inhaltliche Intervention durch eine Erhöhung der Regulierungsdichte läuft, wie ebenfalls bereits erwähnt wurde, dem Ziel der Flexibilisierung zuwider. Mit Ausnahme der Dringlichkeitsgesetzgebung existiert deswegen praktisch betrachtet keine unmittelbar wirksame Interventionsmöglichkeit des Parlamentes gegen Verordnungen des Bundesrates oder Richtlinien der FINMA. Der Gesetzgeber bzw. die parlamentarischen Kommissionen können zwar beim Erlass wichtiger Verordnungen die Vorlage und Konsultation verlangen. Möglich ist zudem, dass der Gesetzgeber die Delegation explizit mit einem Genehmigungsvorbehalt oder einer Interventionsmöglichkeit verknüpft.<sup>284</sup> Es handelt sich dabei aber um Ausnahmen. Im Ergebnis wird die Flexibilität somit grundsätzlich auf Kosten der demokratischen Kontrolle erreicht.<sup>285</sup> Dies führt immer wieder zu Diskussionen und Verbesserungsvorschlägen.<sup>286</sup> So verlangt eine derzeit<sup>287</sup> hängige parlamentarische Initiative die Einführung eines Vetorechts des Parlamentes gegen bundesrätliche Verordnungen.<sup>288</sup> Damit könnte das Parlament zwar nicht unmittelbar inhaltlich gestaltend auf den Erlass von Verordnungen durch den Bundesrat einwirken. Es könnte aber immerhin das Inkrafttreten von kompetenzüberschreitenden Verordnungen verhindern.

#### 5. Einschränkung von Mitwirkungsrechten

Wie gezeigt wurde, führt der Konkordanz- und Konsenszwang im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren zu einer frühen Einbindung der potenziell referendumsfähigen Gruppierungen im vorparlamentarischen Verfahren. Mit der Delegation von Rechtsetzungskompetenzen an die Exekutive konnte dieses vorparlamentarische Verfahren lange ausgeschaltet werden. Dies wurde insbesondere bei der Revision des AFG in den 1990er-Jahren<sup>289</sup> und beim Erlass des BEHG kritisiert.<sup>290</sup>

---

<sup>284</sup> Siehe hierzu *EJPD* (Fn. 121), Rn. 736 f.

<sup>285</sup> *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 57.

<sup>286</sup> Eine bereits erledigte und nicht umgesetzte parlamentarische Initiative wollte einen Genehmigungsvorbehalt für bundesrätliche Ausführungsverordnungen zu wichtigen Erlassen einführen. Zur Begründung des Initianten *Jean-René Fournier* siehe <<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20140421>>. Bereits im Jahre 2009 wurde sodann die Einführung eines Vetorechts beantragt. Der parlamentarischen Initiative wurde allerdings vom Ständerat keine Folge gegeben. Siehe hierzu <<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20090511>>.

<sup>287</sup> Herbst 2019.

<sup>288</sup> Siehe hierzu <<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20140422>>. Siehe auch *Kunz*, Jusletter 7.5.2018, 17.

<sup>289</sup> BBl 1992 I, 227.

<sup>290</sup> BBl 1993, 1378.

Seit dem Inkrafttreten des VLG im Jahre 2005 ist diese Problematik für das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht entschärft. Hinzu kommt, dass auch die FINMA vor dem Erlass von Rundschreiben Anhörungen durchführt.<sup>291</sup> Dadurch wird selbst bei der Festlegung der Behördenpraxis der Dialog mit den Regulierten gesucht.

Dennoch werden die Mitwirkungsrechte der Betroffenen bei der Rechtsetzung gelegentlich missachtet. Dies trifft besonders auf die Dringlichkeitsgesetzgebung und das „Huckepackverfahren“ zu.<sup>292</sup> Ersteres ist verfassungsrechtlich vorgesehen und erlaubt den Erlass von befristeten Gesetzen ohne Vernehmlassungen durchzuführen oder sie dem Referendum zu unterstellen. Es erscheint denn auch richtig, in dringlichen Situationen zwecks Beschleunigung der Verfahren die Vernehmlassung und das Referendum temporär ausschalten zu können. Bei Huckepackverfahren werden indessen, ohne Vernehmlassungen durchzuführen, in laufenden Gesetzgebungsvorhaben neue Elemente eingeschleust. Damit werden im Interesse einer Beschleunigung die demokratischen Rechte der Betroffenen teilweise missachtet.<sup>293</sup>

## VII. Schlussbemerkungen

Nach der hier vertretenen These machen sich die Besonderheiten des politischen Systems in der formalen Gestaltung des Rechts und in der zwischen Evolution und Revolution oszillierenden Rechtsentwicklung bemerkbar.

Die ausgeprägten direktdemokratischen Aspekte und das auf Bundesebene nur noch im Parlament zumindest teilweise umgesetzte Milizsystem dürften mitursächlich für die im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bestehende eher geringe Regulierungsdichte, die starke Verwendung von Rahmengesetzen mit weitreichenden Delegationen von Rechtsetzungskompetenzen und die zahlreichen Rückgriffe auf die Selbstregulierung und internationale Standards sein. Damit einher geht allerdings die Verlagerung von Rechtsetzungskompetenzen weg vom Parlament und hin zur Exekutive oder zu privaten oder ausländischen Akteuren. Dies führt nicht nur zu einer Verlängerung und Schwächung der demokratischen Legitimationskette, sondern resultiert auch in einer Erosion der verfassungsrechtlich vorgesehenen Kontrollinstrumente. Durch die Delegation von Rechtsetzungskompetenzen wird die Referendumsmöglichkeit eingeschränkt. Die dadurch wegbrechende Kontrolle kann aufgrund der fehlenden vollen Verfassungsgerichtsbarkeit und der selbstaufgelegten Zurückhaltung der Gerichte bei der Überprüfung von Verordnungen und Rundschreiben nicht kompensiert werden.

---

<sup>291</sup> Art. 7 Abs. 4 FINMAG; BBl 2005, 2862. sowie Art. 10f. FINMAV.

<sup>292</sup> Schon in den 1930er- und 1940er-Jahren wurde mittels der Dringlichkeitsgesetzgebung versucht, die Mitwirkung des Volkes bzw. das Gesetzesreferendum zu umgehen, siehe *Kley*, LEGES 2015/3, 497, 502.

<sup>293</sup> Siehe hierzu *Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe* (Fn. 1), § 10 Rn. 193 f.

Der im politischen System der Schweiz bestehende Konkordanz- und Konsenszwang erweist sich sodann im Normalfall eher als Inhibitor im Wandel des Rechts. Ohne Anpassungsdruck aus dem Ausland und außerhalb größerer wirtschaftlicher Verwerfungen verlaufen die Reformen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht gemächlich und nehmen oft mehrere Dekaden Zeit in Anspruch. Gleichzeitig enthält das politische System der Schweiz mit der Volksinitiative auf Bundesebene ein weltweit einzigartiges Mittel, mit dem der ordentliche Gesetzgebungsprozess nicht nur gestört, sondern mitunter auch katalytisch beschleunigt werden kann.

Die Besonderheiten des politischen Systems der Schweiz wirken sich somit in vielfältiger Weise auf den Wandel des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts aus. Nach hier vertretener Auffassung ist es mitursächlich für die grundsätzliche Trägheit und die punktuelle Sprunghaftigkeit der Rechtsentwicklung sowie für die Verschiebung der Rollenverteilung der staatlichen und privaten Akteure bei der Rechtsfortentwicklung.



# Diskussion

zu den Referaten von Ulrich Seibert und Tizian Troxler

*Hans-Ueli Vogt*

I. Das Gesellschaftsrecht im Fokus politischer Anliegen.....	225
II. Frage der Legitimation zur Umsetzung gesellschaftspolitischer Themen im Gesellschaftsrecht.....	226
III. Geschlechterquoten.....	226
IV. Direktdemokratische Einflussnahme.....	227
V. Auswirkungen des Regulierungsdrangs.....	227

Die Debatte im Anschluss an die Referate von *Prof. Dr. Ulrich Seibert* und *Dr. Tizian Troxler* zum Thema „Die Rolle der Politik“ kreiste um die Implementierung gesellschaftspolitischer Themen in das Gesellschaftsrecht. Diskussionsleiter war *Prof. Dr. Andreas Bohrer*.

## I. Das Gesellschaftsrecht im Fokus politischer Anliegen

Zu Beginn der Diskussion wurden die Thesen von *Seibert* aufgegriffen, welche die Frage behandeln, warum gerade das Gesellschaftsrecht stark von politischen Anliegen in Anspruch genommen wird. *Eckert* meint dabei zum Thema Klimawandel, dass mit gewissen Anlagestrategien über den Kapitalmarkt Unternehmen motiviert werden sollen, nachhaltige Produkte herzustellen, die dann von den Verbrauchern gekauft würden. *Eckert* argumentiert, dass in solchen Fällen auch direkt bei den Verbrauchern angesetzt werden könne. Er spricht die Nachfolgeverordnung zur Verbrauchsgüterkaufrichtlinie an, in deren Erwägungen stehe, dass die Nachbesserung im Vergleich zur Nachlieferung das nachhaltigere Modell sei.<sup>1</sup> Dies sei aber kein Ansatzpunkt, dem Verbraucher das Wahlrecht zu beschneiden. Der europäische Verbraucherschutz, der einen hohen Stellenwert in der Union habe, versuche den Konsum tendenziell zu fördern, was im Widerspruch

---

<sup>1</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates, COM/2015/0635 final – 2015/0288 (COD), Erwägung 26.

zum Ziel der Nachhaltigkeit stehe. Der europäische Gesetzgeber setze daher bei klimapolitischen Massnahmen eher bei den Unternehmen an, da dies den Verbraucher nicht direkt treffe und somit wohl auch mit weniger Einwänden umzusetzen sei. *Seibert* stimmt dem zu.

## II. Frage der Legitimation zur Umsetzung gesellschaftspolitischer Themen im Gesellschaftsrecht

*Dellinger* greift die These von *Seibert* zur Frauenquote auf, welche die Evidenz von Studien anzweifelt, die Entscheidungen in gemischten Gremien eine höhere Qualität beimisst als Entscheidungen in reinen Männergremien. Er fragt sich, ob das Bestehen einer solchen Evidenz Maßnahmen wie Frauenquoten überhaupt genügend rechtfertigen würde. Diese Maßnahmen seien letztendlich paternalistische Eingriffe in die Eigentumsrechte der Aktionäre. Unabhängig von der Legitimität des Anliegens fehle gerade in der Europäischen Union als wirtschaftliche Vereinigung dem Gesetzgeber die primärrechtliche Grundlage, um gesellschaftspolitische Themen durchzusetzen.

*Seibert* hält dagegen, dass Unternehmen grundsätzlich das tun, was für ihren wirtschaftlichen Erfolg am besten sei. Wenn sie dies nicht tun, obwohl es evident ist, müsse in der Corporate Governance ein Fehler vorliegen. Darin sieht *Seibert* eine Legitimation für einen Eingriff wirtschaftsrechtlicher Art. Da diese Evidenz jedoch nicht eindeutig nachgewiesen sei, seien solche Eingriffe derzeit nicht legitimiert.

*Glanzmann* thematisiert die von *Troxler* angesprochene Normendelegation an die Exekutive. Über Verordnungen würden Regelwerke internationaler Organisationen in nationales Recht umgesetzt, was besonders auf das Rechnungslegungsrecht zutrefte. *Glanzmann* findet es rechtsstaatlich problematisch, dass diese schwach legitimierten Regelwerke für die Rechtsunterworfenen nicht öffentlich zugänglich seien, obwohl sie angewendet werden müssten. *Troxler* stimmt dem zu, glaubt aber nicht an eine baldige Änderung dieser Praxis. In anderen Bereichen wie etwa dem Medizinrecht seien private Regelwerke noch stärker verbreitet und sogar fundamentale Fragen würden nicht vom Gesetzgeber, sondern mit privat geschaffenen Normen beantwortet.

## III. Geschlechterquoten

*Bohrer* merkt zum Vortrag von *Seibert* an, dass in der Schweiz derzeit die Diskussion zu Geschlechterquoten im Parlament sowohl für den Verwaltungsrat als auch für die Geschäftsleitung geführt werde. *Seibert* antwortet, dass es in Deutschland bei großen börsenkotierten Unternehmen solche Quoten bereits gebe. So müssten die Aufsichtsräte großer börsenkotierter Unternehmen fixe Quoten einhalten.

Kleinere börsenkotierte Unternehmen müssten sich Zielvorgaben für die Besetzung des Vorstands und der beiden Managementebenen darunter setzen, wobei ein Nichterreichen zu erklären sei. Mit diesen Mitteln würde seitens der Politik versucht, sanft Druck aufzubauen. Nachdem allerdings viele Unternehmen eine Quote von 0% als Ziel formuliert hätten, müsse nun gesetzlich nachgebessert werden.

*Glanzmann* spricht an, dass in der Schweiz der Ansatz *Comply or Explain* stark verfolgt werde, gerade etwa bezüglich der Geschlechterquote. *Seibert* ergänzt, dass auch in Deutschland über den deutschen Corporate Governance Kodex lange ein *Comply or Explain* Ansatz herrschte. Aufgrund von starken politischen Bewegungen zur Frauenförderung seien jedoch fixe Frauenquoten von 30% für Aufsichtsräte großer börsenkotierter Unternehmen eingeführt worden. Bei einer Nichteinhaltung der Quote sei die Bestellung des männlichen Mitgliedes mit Nichtigkeit bedroht.

#### IV. Direktdemokratische Einflussnahme

*Schurr* greift die Erklärung von *Troxler* auf, wonach es in der Schweiz für den Gesetzgeber schwieriger sei als in Deutschland, auf gesellschaftspolitische Themen Einfluss zu nehmen. *Schurr* fragt sich, ob dies mit der direkten Demokratie zusammenhänge. *Troxler* verneint dies. Die eingeführte Geschlechterquote hätten keinen direktdemokratischen Hintergrund, ebenso die Berichterstattungspflichten der Rohstoffunternehmen. Diese Themen seien über den ordentlichen Gesetzgebungsprozess in die Aktienrechtsrevision aufgenommen worden.

*Fleischer* merkt zum Fazit von *Troxler* an, dass dieses auf die deutschen politischen Bedingungen ebenso anwendbar sei. Er fragt, ob es weitere Erklärungsansätze für das Fazit gebe, namentlich etwa die Zeitknappheit des Gesetzgebers. *Troxler* merkt an, dass es in der Schweiz gewisse politische Ausprägungen gebe, die im historischen Kontext zu sehen seien. Dies gelte etwa im Besonderen für die Volksrechte, die den politischen Prozess stark verlangsamten könnten und in Deutschland und Österreich nicht so stark ausgeprägt seien.

#### V. Auswirkungen des Regulierungsdrangs

*Schurr* merkt zum Referat von *Seibert* an, dass die Aufnahme von Regularien in deutsches Recht zu einer verstärkten Abwanderung von Unternehmen ins Ausland führen könnte. *Seibert* antwortet, dass bei einer Gefährdung deutscher Mitbestimmung immer versucht werde, die Einführung der betreffenden Regelung zu verhindern. Wenn etwas politisch gewollt sei, würden Kollateralschäden letztendlich aber doch nicht berücksichtigt. Als Beispiel nennt *Seibert* die politisch gewollte extreme Kapitalmarktregulierung, welche zu einem starken Rückgang der börsenkotierten Unternehmen geführt habe.



## Autorenverzeichnis

*Prof. Dr. Susan Emmenegger*

Universitätsprofessorin für Privatrecht und Bankrecht an der Universität Bern, Direktorin des Instituts für Bankrecht, Co-Direktorin des Zivilistischen Seminars, Adjunct Professor an der Cornell Law School, USA

*Prof. Dr. Dr. h.c. Holger Fleischer, LL.M. (Michigan), Dipl.-Kfm.*

Direktor am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg

*Prof. Dr. Lukas Glanzmann, LL.M. (Harvard)*

Rechtsanwalt, Titularprofessor für Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen

*MMag. Dr. Thomas Haberer*

Rechtsanwalt, Privatdozent am Institut für Unternehmens- und Wirtschaftsrecht an der Universität Wien

*Prof. Dr. Michael Hoffmann-Becking*

Rechtsanwalt, Honorarprofessor an der Universität Bonn, ehem. Vorsitzender des Handelsrechtsausschusses des Deutschen Anwaltvereins

*Prof. Mag. Dr. Alexander Schopper*

Universitätsprofessor für Unternehmensrecht, Leiter des Instituts für Unternehmens- und Steuerrecht

*Ministerialrat Prof. Dr. Ulrich Seibert,*

Leiter des Referats für Gesellschaftsrecht im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Honorarprofessor für Wirtschaftsrecht an der Juristischen Fakultät der Universität Düsseldorf

*Dr. Tizian Troxler, LL.M. (Harvard)*

Wissenschaftlicher Mitarbeiter und Dozent für Privat-, Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht an der Universität Basel

*Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt, LL. M. (NYU), MBA*

Universitätsprofessor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich,  
Rechtsanwalt in Zürich

*Prof. Dr. Martin Winner*

Universitätsprofessor für Unternehmensrecht an der Wirtschaftsuniversität Wien