

Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz

## **Aufbruchstimmung im Schweizer Wirtschaftsrecht**

Die Rechtssetzung als zentrale Herausforderung für die Rechtsanwendung

---

Das Wirtschaftsrecht in der Schweiz befindet sich im Umbruch. In verschiedenen Rechtsgebieten wurden bzw. werden neue oder teilrevidierte Gesetze erlassen, die den Wirtschaftsrechtlern das Leben schwer machen: Einerseits zeichnen sich durch «Ad hoc-ismus» angetriebene Rechtssetzungen durch Gesetzgebungstechniken aus, die vom legislativen «courant normal» bedenklich abweichen – die Rechtsanwender haben die herkulische Aufgabe, für Rechtssicherheit zu sorgen. Andererseits wird ein (versteckter) Paradigmenwechsel vorgenommen: «Die Gesellschaftsform ist tot, es lebe die Wirtschaftsform»! Dieser Beitrag will einen Überblick über aktuelle Rechtssetzungen im Gesellschaftsrecht, im Finanzmarktrecht sowie im Revisionsrecht geben. Primäre Zielsetzung ist es, ein besseres Gesamtverständnis dieser wirtschaftsrechtlichen Zentralgebiete zu bewirken.

---

Rechtsgebiet(e): Gesellschaftsrecht

Zitiervorschlag: Peter V. Kunz, Aufbruchstimmung im Schweizer Wirtschaftsrecht, in: Jusletter 18. Februar 2008

## Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
  - A. Übersicht
    - a) Spannung...
    - b) ... und Entspannung
  - B. Grundsätzliches
    - a) Rechtssetzung: «Wild Wild West» sowie «Ad hoc-ismus»
    - b) Paradigmenwechsel: Wirtschaftsform statt Gesellschaftsform
- II. Gesellschaftsrecht
  - A. Revision des GmbH-Rechts
  - B. Aktienrechtsrevision(en)
  - C. Neue Gesellschaftsformen
- III. Finanzmarktrecht
  - A. Finanzplatzinfrastruktur
    - a) SFMS
    - b) BEG
  - B. Neue Gesetze
    - a) KAG
    - b) RAG (Verweisung)
    - c) FINMAG
  - C. Gesetzesrevisionen
    - a) BEHG
    - b) VAG/VVG
- IV. Revisionsrecht
  - A. Recht der Revision
    - a) Bookkeeping – Accounting – Auditing
    - b) Übersicht
  - B. Recht der Revisionsaufsicht
    - a) RAG
    - b) RAB

## I. Einleitung

### A. Übersicht

#### a) Spannung ...

[Rz 1] Das *Wirtschaftsrecht*, sei es auf nationaler oder auf internationaler Ebene, ist für Praktiker und für Theoretiker gleichermaßen zwar komplex, aber nicht zuletzt auch aus diesem Grund äusserst *spannend*. Die Herausforderungen für die Rechtsunterworfenen sind mehrschichtig – als Beispiele:

[Rz 2] Das Wirtschaftsrecht, das kein eigentliches zusammenhängendes «Rechtsgebiet» darstellt<sup>1</sup>, besteht aus einer *Überlappung zwischen Privat- und öffentlichem Recht*, so dass unter anderem interdisziplinäre Ansätze<sup>2</sup> notwendig werden oder mindestens sinnvoll erscheinen. (ii) Die in den letzten Jahren immer stärker ausgeprägte *Globalisierung*

*der Wirtschaft* beeinflusst zwangsläufig ebenfalls das Wirtschaftsrecht<sup>3</sup> und damit die Wirtschaftsrechtler<sup>4</sup>.

[Rz 3] Das Schweizer Wirtschaftsrecht befindet sich seit einigen Jahren in einer Umbruchphase, und es herrscht an verschiedensten Fronten geradezu eine *Aufbruchstimmung*; dies betrifft in erster Linie die Rechtssetzung<sup>5</sup>, die immer aktiver zu werden scheint. M.E. dürften angesichts zahlreicher legislativer Projekte die Jahre 2000 – 2010 sogar als eigentliches «*Jahrzehnt des Wirtschaftsrechts*» in die schweizerische Rechtshistorie eingehen.

[Rz 4] Das Wirtschaftsrecht erweist sich im Inland und im Ausland als *äusserst «breit» angelegt*. Als Auswahl einiger zentraler Rechtsgebiete seien beispielsweise das Gesellschaftsrecht<sup>6</sup>, das Finanzmarktrecht<sup>7</sup>, das Wettbewerbsrecht<sup>8</sup> sowie das Immaterialgüterrecht<sup>9</sup> erwähnt.

[Rz 5] Die *zunehmenden Aktivitäten* der Rechtssetzung<sup>10</sup> in diesen und in weiteren wirtschaftsrechtlichen Gebieten führen immer mehr zu *quantitativen und qualitativen* Problemen etwa in der juristischen Ausbildung, in der Rechtsberatung<sup>11</sup> und in der Rechtsanwendung. Ausserdem müssen nicht nur Regulierungen, sondern des Weiteren noch

<sup>3</sup> Im Vordergrund stehen sicherlich die Rechtsordnungen der *Europäischen Union* (EU) sowie der USA; die verschiedenen *Annäherungsmechanismen* zwischen Schweizer Recht und EU-Recht finden sich im Europabericht 2006 erläutert; (z.B. der sog. *autonome Nachvollzug von EU-Recht*, der im Wirtschaftsrecht wichtig ist: a.a.O. 6831 ff./Ziff. 2.3.2; allg.: BRUNO SPINER/DANIEL MARITZ, EG-Kompatibilität des schweizerischen Wirtschaftsrechts: Vom autonomen zum systematischen Nachvollzug, in: Festschrift für Roger Zäch (Zürich 1999) 127 ff.; WOLFGANG WIEGAND, Zur Anwendung von autonom nachvollzogenem EU-Privatrecht, in: Festschrift für Roger Zäch (Zürich 1999) 171 ff.; als Beispiel dient das *neue KAG*: vgl. dazu hinten Ziff. III. B. a).

<sup>4</sup> Es empfiehlt sich auch aus diesem Grund für *angehende* Wirtschaftsrechtler, (i) einen *Auslandsaufenthalt* (z.B. ein LL.M.-Studium) einzuplanen und sich mit (ii) dem Fachbereich der sog. *Rechtsvergleichung* auseinanderzusetzen; zum letzteren: PETER V. KUNZ, Einführung zur Rechtsvergleichung in der Schweiz – Ein bedeutsames juristisches Fachgebiet für Studenten sowie für Praktiker zwischen «notwendigem Übel» sowie «Königsdisciplin», recht 2006, 37 ff.

<sup>5</sup> Die *Rechtsanwendung* (durch Gerichte und – gerade im Wirtschaftsrecht – durch Behörden) folgt der *Rechtssetzung*, durch die sie *determiniert* wird.

<sup>6</sup> Personengesellschaftsrecht sowie Kapitalgesellschaftsrecht.

<sup>7</sup> Börsenrecht, Bankrecht, Versicherungsrecht, Kollektivanlagenrecht, Geldwäschereirecht etc. – statt aller: FRANCO TAISCH, Finanzmarktrecht/litera B (Zürich 2006) 5 ff.

<sup>8</sup> Lauterkeitsrecht sowie Kartellrecht.

<sup>9</sup> Urheberrecht sowie Recht des gewerblichen Rechtsschutzes (z.B. Patentrecht, Markenrecht, Designrecht).

<sup>10</sup> Die Rechtssetzung ist nicht allein auf Gesetzes-, sondern ausserdem auf Verordnungsstufe aktiv – jüngst die *HRV*: Entwurf; Begleitbericht; Vernehmlassungsergebnisse; im Jahre 2007 wurde die *BEHV-EBK* zwei Mal revidiert: Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a.

<sup>11</sup> Dies betrifft nicht nur die externen Berater, sondern auch das *interne «legal risk management»* bei Unternehmungen; ein erheblicher *Compliance-Ausbau* ist für die Zukunft absehbar (und zwar nicht nur in der Finanzbranche).

<sup>1</sup> DANIEL GIRSBERGER/ANDREAS FURRER/PETER KRUMMENACHER, Wirtschaftsrecht (Zürich 2006) VII: «Unter Wirtschaftsrecht verstehen wir das Recht der wirtschaftlichen Koordination».

<sup>2</sup> Thema: «*Law and Economics*»; allg.: GÉRARD HERTIG/SIMON LÜCHINGER, Wenn Ökonometrie im Gerichtssaal zur Alltäglichkeit wird – Neue Entwicklungen in Law and Economics als Horizonterweiterung für Juristen und Ökonomen, NZZ Nr. 274/2007, 31.

Selbstregulierungen von Wirtschaftsverbänden beachtet werden<sup>12</sup>. Das Wirtschaftsrecht ist somit *sowohl spannend als auch anspannend...*!

## b) ... und Entspannung

[Rz 6] Der vorliegende Beitrag soll in erster Linie eine *strukturierte Übersicht* über wichtige Teilbereiche des Schweizer Wirtschaftsrechts geben und damit die zahlreichen «Nicht-Spezialisten» im Lande *etwas entspannen*. Kaum etwas ist für Juristen nämlich gefährlicher als das nonchalante Motto: «Ich sehe den Wald vor lauter Bäumen nicht mehr» – mit dem folgenden Überblick<sup>13</sup> wird somit zwar kein Kahlschlag, aber eine *gezielte Abholzung* zur Lichtung des wirtschaftsrechtlichen Blickfeldes angestrebt.

[Rz 7] Bewusst werden einige Rechtsgebiete des Wirtschaftsrechts – insbesondere das *Wettbewerbsrecht* sowie das *Immaterialgüterrecht*<sup>14</sup> – *nicht* behandelt.

[Rz 8] Die Ausführungen konzentrieren sich auf drei wirtschaftsrechtliche Themengebiete, und zwar auf (i) das *Gesellschaftsrecht*<sup>15</sup>, auf (ii) das *Finanzmarktrecht* (bzw. Teile davon)<sup>16</sup> sowie auf (iii) das *Revisionsrecht*<sup>17</sup>. Diese hoffentlich (quantitativ!) entspannende Beschränkung liegt aufgrund verschiedener Überlegungen nahe: Das Gesellschaftsrecht ist im Hinblick auf die Gesamtwirtschaft m.E. ohne Weiteres die «*Königsdizziplin*» des Wirtschaftsrechts, und ausserdem gibt es Überschneidungen mit dem Finanzmarktrecht<sup>18</sup>; das neue Revisionsrecht bildet einen *Komplementärbereich* sowohl zum Gesellschafts- als auch zum Finanzmarktrecht<sup>19</sup>.

## B. Grundsätzliches

### a) Rechtssetzung: «Wild Wild West» sowie «Ad hoc-ismus»

[Rz 9] Die Hektik und die Globalisierung, die im Wirtschaftsalltag heutzutage ohne Zweifel vorhanden sind, machen zwar Anpassungen durch formelle Rechtssetzung(en) unerlässlich. Weniger verständlich erscheint m.E. hingegen, dass diese *hektische Schnellebigkeit der Wirtschaft* auf die schweizerischen Rechtssetzer irgendwie «ansteckend» wirkt.

[Rz 10] Einerseits die Planbarkeit und andererseits die Genauigkeit der wirtschaftsrechtlichen Rechtssetzung werden gelegentlich<sup>20</sup> – etwas trivialisiert – durch «Wild Wild West» und durch «Ad hoc-ismus» abgelöst<sup>21</sup>; so scheint es zumindest die Tendenz der jüngsten Vergangenheit anzuzeigen. Zwei wirtschaftsrechtliche *Beispiele* sollen erwähnt werden<sup>22</sup>:

– *Revisionsrecht*: Das neue Revisionsrecht<sup>23</sup> wurde – anders als das noch nicht überarbeitete Rechnungslegungsrecht<sup>24</sup> – aus einem gescheiterten Gesetzesprojekt<sup>25</sup> «herausgelöst» und der schon seit längerer Zeit laufenden GmbH-Rechtsrevision<sup>26</sup> «aufgepfropft». Damit fand eine *wesentliche Abkürzung* des Gesetzgebungsprozesses statt<sup>27</sup>.

– *Teilrevision Börsenrecht*: Die Meldepflicht von Publikumsaktionären wurde im letzten Jahr mit der Revision von Art. 20 BEHG<sup>28</sup> *grundlegend geändert* (s.

<sup>12</sup> Die sog. *Selbstregulierung* stellt insbesondere im *Wirtschaftsrecht* einen hervorragenden und äusserst praxisrelevanten «Normen-Komplex» dar.

<sup>13</sup> Es ist somit *keine detaillierte Darstellung* der einzelnen Rechtsgebiete beabsichtigt.

<sup>14</sup> Revisionsvorhaben – Auswahl: (i) *Patentrecht* = (a) Botschaft zum Patentgerichtsgesetz; (b) Botschaft betreffend biotechnologische Erfindungen; (c) besonders umstritten die Handhabung von Parallelimporten: (Entwurf); (ii) Urheberrecht = (Botschaft) sowie Bundesbeschluss sowie Bundesgesetz über das Urheberrecht und verwandte Schutzrechte (URG-Revision: Referendumsfrist bis 24. Januar 2008).

<sup>15</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. II.

<sup>16</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III.

<sup>17</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV.

<sup>18</sup> Das *Finanzmarktrecht* enthält zahlreiche *gesellschaftsrechtliche* Bereiche – z.B. (i) das sog. *Börsengesellschaftsrecht* mit verschiedenen Investorenpflichten (allg.: PETER NOBEL, Börsengesellschaftsrecht?, in: Festschrift für Rolf Bär (Bern 1998) 301 ff.; PETER V. KUNZ, Publikumsgesellschaften in der Schweiz – theoretische und praktische Ansätze zum Investorenschutz, recht 1997, 136 ff., v.a. 137 f.; ROLAND VON BÜREN/THOMAS BÄHLER, Eingriffe des neuen Börsengesetzes ins Aktienrecht, AJP 1996, 391 ff.) sowie (ii) *neue Gesellschaftsformen*, die es – und nicht das Gesellschaftsrecht – implementiert: Vgl. dazu hinten Ziff. II. C.

<sup>19</sup> Das *zweiteilige Revisionsrecht* – vgl. dazu hinten Ziff. IV. A./B. – gehört klassischerweise zwar zum *Gesellschaftsrecht*, wird nun aber durch die jüngste Spezialgesetzgebung ebenfalls Teil des *Finanzmarktrechts*.

<sup>20</sup> Es geht *nicht* um eine *generelle Kritik*, sondern um Kritik nach dem Motto: «Wehret den Anfängen» an jüngsten (hoffentlich!) «Ausreissern» – insbesondere bei Art. 20 BEHG: Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a.

<sup>21</sup> Materielle Auslöser waren z.B. der US-amerikanische *Sarbanes-Oxley-Act* (SOX) für die *Revisionsaufsicht* sowie (angebliche) «*Heuschrecken*»-Anklicken gegen bekannte Schweizer Unternehmungen für die *börsenrechtliche Teilrevision 2007*.

<sup>22</sup> Ähnliche Rechtssetzungen gab es z.B. ausserdem im *Fusionsrecht* (im Zusammenhang mit der Einführung der *Identifikationsnummer* für im Handelsregister eingetragene Rechtsträger) und im *Stiftungsrecht*.

<sup>23</sup> Gemeint ist sowohl die *materielle OR-Revision* zum Revisionsrecht als auch das *neue Revisionsaufsichtsrecht*: Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A./B.

<sup>24</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. II. B.

<sup>25</sup> Projekt eines Rechnungslegungs- und Revisionsgesetzes (RRG); zur Historie: [www.bj.admin.ch/bj/de/home/dokumentation/medieninformationen/2003/61.html](http://www.bj.admin.ch/bj/de/home/dokumentation/medieninformationen/2003/61.html); [www.bj.admin.ch/bj/de/home/dokumentation/medieninformationen/2003/1.html](http://www.bj.admin.ch/bj/de/home/dokumentation/medieninformationen/2003/1.html).

<sup>26</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.

<sup>27</sup> Es gab keinen Vorentwurf und keinen Begleitbericht und keine Vernehmlassung; immerhin: [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf) (Botschaft); [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4117.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4117.pdf) (Entwurf re OR) sowie [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf) (Entwurf re RAG).

<sup>28</sup> Wichtige Änderungsthemen – insbesondere die Meldepflicht von sog. *Cash Settlement-Optionen* – wurden nicht im Börsengesetz, sondern auf *Verordnungsstufe* vorgenommen.

Schaffung neuer Grenzwerte sowie einer Stimmrechts suspendierungsklage!)<sup>29</sup> – die börsenrechtliche Vorlage wurde der laufenden FINMAG-Vorlage<sup>30</sup> «aufgepropft» mit der Folge, dass die Materialien<sup>31</sup> für die vielen offenen Fragen *keine Antworten* geben<sup>32</sup>.

[Rz 11] Diese neuartigen «Gesetzgebungstechniken» der Legislative wurden schnell erkannt und mit gutem Grund sogleich hinterfragt<sup>33</sup>. M.E. sollten solche Gesetzgebungen in Zukunft keine Vorbildfunktion übernehmen.

[Rz 12] Die *Kritik des Verfassers* möge nicht falsch verstanden werden. Es wird hier nicht etwa der gemütlichen (angeblich «Berner») Beschaulichkeit der Rechtssetzung das Wort geredet, sondern vielmehr wieder eine *hohe Qualität der Rechtssetzung(stechniken)* postuliert, die – gerade im Bereich des Wirtschaftsrechts – die für die nationalen und für die internationalen Wirtschaften unerlässliche *Rechtssicherheit garantiert*.

[Rz 13] Gute und rechtssichere Gesetze bzw. Rechtsgrundlagen bildeten lange Zeit im internationalen Wettbewerb einen *Standortvorteil* für die Schweiz, der m.E. nicht verspielt werden darf!

[Rz 14] Schliesslich fällt auf, dass im Bereich gerade der jüngsten Wirtschaftsrechtsrevisionen entweder als auslösendes oder als begleitendes Element immer mehr und immer wieder eine *private Initiative* (teils sogar detaillierte *Textvorschläge* von Wirtschaftsverbänden) vorhanden war – als Beispiele zu nennen sind:

[Rz 15] (i) Die aktuelle «grosse» Aktienrechtsrevision<sup>34</sup>, (ii) die Teilrevision des Börsenrechts (BEHG) im Jahre 2007<sup>35</sup> sowie (iii) das neue Bucheffektengesetz (BEG)<sup>36</sup>; auf privater Ebene wird ebenfalls (iv) eine «Mini-Revision» des Fusionsgesetzes (FusG) angestrebt. Dieser Umstand von Privatinitiativen ist zwar *nicht zu kritisieren*, doch erscheint er zumindest interessant zu sein und bedarf der *erhöhten Transparenz*.

<sup>29</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a.

<sup>30</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. B. c.

<sup>31</sup> Es gibt einzig die (teils wenig aussagekräftigen) *Protokolle* der parlamentarischen Beratungen sowie der vorberatenden Kommissionen; hingegen *fehlen* z.B. ein Expertenkommissionsentwurf, ein Vorentwurf der Bundesverwaltung, ein Begleitbericht, eine Vernehmlassung, eine Botschaft des Bundesrats sowie allenfalls Hearings in den Kommissionen.

<sup>32</sup> Zwei noch unpublizierte *Aufsätze des Verfassers* werden sich in Kürze detailliert mit diesen Themen befassen.

<sup>33</sup> PETER FORSTMOSER, Im Huckepackverfahren und auf der Überholspur – Zwei fragwürdige «Novitäten» schweizerischer Gesetzgebung, NZZ Nr. 44/2007, 27.

<sup>34</sup> Vgl. dazu hinten II. B. Konkret geht es um den Vorschlag von Wirtschaftsverbänden für ein Nominee-Modell zur Regelung der sog. *Dispoaktien*: VICTOR WEBER, Wirtschaft sucht Hilfe beim Bund – Dispoaktien erleichtern feindliche Übernahmen – Bern soll gesetzliche Riegel verschieben, Sonntagszeitung vom 6. Januar 2008, 57.

<sup>35</sup> Vgl. dazu hinten III. C. a.

<sup>36</sup> Vgl. dazu hinten III. A. b.

## b) Paradigmenwechsel: Wirtschaftsform statt Gesellschaftsform

[Rz 16] *Seit anfangs der 1990er-Jahre* befindet sich das *Schweizer Gesellschaftsrecht* im legislativen Um- bzw. Aufbruch (oder: «Chaos»). Seither gab und gibt es immer wieder Revisionsvorhaben, die teils gelingen und teils scheitern, zumindest aber die interessierten Beobachter auf Trab halten. Die Geschwindigkeit, mit der legislative Projekte lanciert und bearbeitet werden, nimmt zu. Ein *umfassender* Rückblick soll an dieser Stelle *nicht* gegeben werden<sup>37</sup>, weil Blicke zum *Status quo* und *nach vorne* genügend Arbeit mit sich bringen.

[Rz 17] Nach Inkrafttreten des (ehemals!) sog. «neuen Aktienrechts» – als zentraler Teil des Gesellschaftsrechts – am 1. Juli 1992, fand die nächste (auch) gesellschaftsrechtliche Revision in den *Jahren 1997/1998* statt, und zwar mit dem Börsen- und Effektenhandelsgesetz (BEHG)<sup>38</sup>. Als gesellschaftsrechtliches Spezialgesetz mit mehr als 100 Artikeln folgte schliesslich per 1. Juli 2004 das Fusionsgesetz (FusG)<sup>39</sup>, dessen Materialien gut erschlossen sind<sup>40</sup>.

[Rz 18] Das Fusionsrecht regelt im Wesentlichen<sup>41</sup> vier *Transaktionsformen* zwischen den verschiedenen Gesellschaften, nämlich die Fusion<sup>42</sup>, die Spaltung<sup>43</sup>, die Umwandlung<sup>44</sup> sowie die Vermögensübertragung<sup>45</sup>. Die richterliche Rechtsanwendung – begleitet von zahlreichen Stimmen der Doktrin, die sich mit Praxisproblemen auseinandersetzen<sup>46</sup> – beschäftigt sich zwangsläufig immer mehr mit solchen Fragestellungen; wenig überraschend wird jüngst nun bereits eine «Mini-Revision» des FusG verlangt<sup>47</sup>.

[Rz 19] Doch das neue FusG ist nicht nur praktisch, sondern

<sup>37</sup> Ein *detaillierter Rückblick* findet sich bei: PETER V. KUNZ, Permanenter Umbruch im Gesellschaftsrecht – Eine Übersicht zu den legislativen Sturm böen seit 1991, SJZ 102 (2006) 145 ff.

<sup>38</sup> Das *Börsengesellschaftsrecht*, das organisatorische Fragestellungen für Publikumsgesellschaften und Publikumsaktionäre regelt, stellt nur, aber immerhin einen wichtigen *Teil des gesamten Börsenrechts* dar; ein Aspekt des Börsengesellschaftsrechts wurde kürzlich revidiert: Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a.

<sup>39</sup> SR 221.301: Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 3. Oktober 2003.

<sup>40</sup> Auswahl: Vorentwurf; Begleitbericht; Botschaft; Entwurf.

<sup>41</sup> Statt aller: PETER V. KUNZ, Das neue Fusionsgesetz (FusG), in: Aktuelle Rechtsfragen zum Gesellschaftsrecht – Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I (Bern 2006) 185 ff.

<sup>42</sup> Art. 3 ff. FusG.

<sup>43</sup> Art. 29 ff. FusG.

<sup>44</sup> Art. 53 ff. FusG.

<sup>45</sup> Art. 69 ff. FusG.

<sup>46</sup> Allg.: ANDREAS BINDER, Wege, Irrwege und Umwege für Umstrukturierungen, GesKR 2/2007, 123 ff.; HANS-JAKOB KÄCH, Die Praxis des Handelsregisteramtes Kanton Zürich zum Fusionsgesetz, GesKR 2/2007, 133 ff.; RITA TRIGO TRINDADE/ANNIE GRIESSEN COTTI, FusG – Echo aus der Praxis, GesKR 2/2007, 144 ff.

<sup>47</sup> Hinweise: SYNES ERNST, Ein Gesetz soll endlich laufen lernen, SHZ Nr. 3 vom 16. Januar 2008, 15.

auch theoretisch bzw. *konzeptionell bedeutsam*: Mit den vier fusionsrechtlichen Transaktionsformen bzw. dem Fusionsgesetz insgesamt wird die *Starrheit* der Gesellschaftsformen, die in einem axiomatischen Numerus Clausus zementiert werden<sup>48</sup>, *aufgeweicht* – m.E. kann das neuartige Konzept (sozusagen ein sog. KMU-Statut)<sup>49</sup> in etwa wie folgt umschrieben werden: «Die Gesellschaftsform ist tot, es lebe die Wirtschaftsform»!

[Rz 20] M.a.W. steht beim FusG (und ebenfalls bei anderen gesellschaftsrechtlichen Erlassen) nun nicht mehr die Gesellschafts- bzw. deren Rechtsform, sondern die *wirtschaftliche Bedeutung* der Unternehmung im Zentrum des (z.B. legislativen)<sup>50</sup> Interesses. Dieser im Prinzip *versteckte Paradigmenwechsel* – also: Differenzierung nach «Bedeutsamkeit»<sup>51</sup> – gelangt heute mit (i) dem Fusionsrecht<sup>52</sup>, mit (ii) dem Börsenrecht<sup>53</sup>, mit (iii) dem Revisionsrecht<sup>54</sup> sowie mit (iv) dem GmbH-Recht<sup>55</sup> zum Ausdruck – (v) das künftige Rechnungslegungsrecht<sup>56</sup> wird diese legislative Tendenz im Übrigen noch verstärken.

## II. Gesellschaftsrecht

### A. Revision des GmbH-Rechts

[Rz 21] Die Rechtsform der *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) wurde erst vor etwas mehr als 70 Jahren – und damit 50 Jahre nach der Aktiengesellschaft (AG) – ins schweizerische Gesellschaftsrecht eingeführt, d.h. im *Jahre 1936* (bei der ersten «grossen» Aktienrechtsrevision). Die GmbH wurde vom deutschen Reichsgesetz aus dem Jahre

1892 «abgekupfert», war aber viele Jahrzehnte ein «ungeliebtes Adoptivkind»<sup>57</sup> oder ein «Retortenbaby»<sup>58</sup> des Gesellschaftsrechts. Die *Anzahl* der GmbH blieb tief<sup>59</sup>.

[Rz 22] Mit der Aktienrechtsrevision zu Beginn der 1990er-Jahre wurde die *GmbH reflexweise attraktiver*, weil die Kapitalanforderungen bei AG erhöht wurden, und die Anzahl der GmbH stieg bis heute gewaltig an<sup>60</sup>. Vor einigen Jahren wurde überlegt, die GmbH-Rechtsform sozusagen «aus eigenem Recht» *aufzuwerten*, und zwar in erster Linie durch eine Annäherung an die AG<sup>61</sup>. In der Folge<sup>62</sup> kam es zur *ersten Revision* des schweizerischen GmbH-Rechts, das nunmehr am *1. Januar 2008* in Kraft trat<sup>63</sup>.

[Rz 23] M.E. bleibt das Grundkonzept der GmbH als *personenbezogene Kapitalgesellschaft* nach der Revision zwar im Wesentlichen bestehen, doch zahlreiche Anpassungen verändern die Ausgangslage ganz erheblich. Zu den *wesentlichen Neuerungen* gehören als Beispiele:

[Rz 24] (i) Zulässigkeit von Einpersonen-GmbH<sup>64</sup>, (ii) Aufhebung der Maximalkapitalvorschrift<sup>65</sup> sowie (iii) weitere Änderungen bei den Kapitalvorschriften<sup>66</sup>, (iv) Limitierung beim Erwerb eigener Stammanteile<sup>67</sup>, (v) Verbesserung der Ver-

<sup>48</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. II. C.

<sup>49</sup> Grundlegend: DOROTHEA HERREN, Das KMU-Statut: ein flüchtiges Ziel, Jusletter vom 6. November 2006 Rz 1 ff. m.w.H.

<sup>50</sup> Dieser Ansatz findet sich nicht nur bei der Rechtssetzung, sondern ebenfalls schon längere Zeit bei der Rechtsanwendung – z.B. bei Auflösungsklagen gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR.

<sup>51</sup> Es gibt eine *Dreiteilung der Unternehmungen* nicht mehr nach deren Gesellschaftsform, sondern nach deren wirtschaftlicher Bedeutung: (i) *Gross- bzw. Publikumsgesellschaften* als erstes Extrem, (ii) *Kleine- und mittlere Unternehmen* (KMU) als zweites Extrem und dazwischen (iii) die *übrigen Gesellschaften*.

<sup>52</sup> *KMU* (im Sinne von Art. 2 lit. e FusG) werden mehrfach privilegiert bzw. von fusionsrechtlichen *Formalien befreit*: z.B. Art. 14 Abs. 2 FusG, Art. 15 Abs. 2 FusG, Art. 16 Abs. 2 FusG (betreffend eine Fusion).

<sup>53</sup> Das Börsen(gesellschafts)recht – z.B. die Meldepflicht (Art. 20 BEHG) oder die Angebotspflicht (Art. 32 BEHG) der Investoren gelangt einzig bei *Publikumsgesellschaften*, d.h. Gesellschaften mit kotierten Beteiligungspapieren (Art. 2 lit. c BEHG), bzw. bei *Publikumsgesellschaften* zur Anwendung.

<sup>54</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A.

<sup>55</sup> Die Gesellschaftsform der GmbH zielt sowohl bisher als auch in Zukunft klarerweise auf *KMU* ab – obwohl die bisherige Stammkapitallimitierung (ein unsinniger «Swiss Finish») aufgehoben wurde: Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.

<sup>56</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV.

<sup>57</sup> ADRIAN PLÜSS, Verantwortlichkeit der Gesellschafter einer GmbH, IWIR 1999, 121.

<sup>58</sup> PETER FORSTMOSER/PATRIK R. PEYER/BERTRAND SCHOTT, Das neue Recht der GmbH – Einführung und synoptische Darstellung (Zürich/St. Gallen) N 6.

<sup>59</sup> 1'539 GmbH im Jahr 1955; 2'776 GmbH im Jahr 1970 (Quelle: Statistik EHRA 1970); 2'859 GmbH im Jahr 1985 (Quelle: Statistik EHRA 1985); 2'964 GmbH im Jahr 1992 (Quelle: Statistik EHRA 1992); 4'186 GmbH im Jahr 1993 (Quelle: Statistik EHRA 1993); 10'705 GmbH im Jahr 1995 (Quelle: Statistik EHRA 1995); 23'164 GmbH im Jahr 1997 (Quelle: Statistik EHRA 1997); 46'035 GmbH im Jahr 2000 (Quelle: Statistik EHRA 2000); 61'442 GmbH im Jahr 2002 (Quelle: Statistik EHRA 2002); 92'448 GmbH im Jahr 2006 (Quelle: SHAB Nr. 12 vom 18.01.2007).

<sup>60</sup> 113'322 GmbH im Jahr 2007 (Quelle: Statistik EHRA 2007).

<sup>61</sup> Kritisch: PETER V. KUNZ, Gesetzgeberische Entwicklungen im schweizerischen Gesellschaftsrecht für «Kleingellschaften» – Notwendigkeit einer Revision des GmbH-Rechts?, SAV-Revue (4/1998) 4 f.

<sup>62</sup> Umfassende Materialien: Vorentwurf; Expertenbericht; Botschaft; Entwurf.

<sup>63</sup> Zur Gesetzesnovelle statt aller: PETER FORSTMOSER, Das neue Recht der Schweizer GmbH, in: Festschrift für Peter Böckli (Zürich 2006) 535 ff.; PETER BÖCKLI, Das neue schweizerische GmbH-Recht – was ist wirklich neu? Eine Übersicht, in: Das neue schweizerische GmbH-Recht (Zürich 2006) 1 ff.; PETER V. KUNZ, Grosse GmbH-Reform als Chance und Herausforderung schweizerischer Unternehmungen – Die GmbH (bzw. GoGh) als neuer «Superstar» im Gesellschaftsrecht?, in: Jusletter vom 30. April 2007 Rz 1 ff.

<sup>64</sup> Art. 772 Abs. 1 Satz 1 OR sowie Art. 775 OR.

<sup>65</sup> Die bisherige Limitierung auf ein Stammkapital von *maximal CHF 2 Mio. nominal* (Art. 773 altOR) wurde *ersatzlos gestrichen*; konzeptionell steht die GmbH somit – mindestens theoretisch! – auch *Grossgesellschaften* zur Verfügung.

<sup>66</sup> Die Ordnung zu den *Stammanteilen* wurde *total revidiert*, d.h. jetzt kann *jeder Gesellschafter mehrere* Stammanteile haben, deren Nominalwert einfach bloss *mindestens CHF 100.--* betragen muss (Art. 774 OR).

<sup>67</sup> Art. 783 OR.

kehrsfähigkeit der Stammanteile<sup>68</sup>, (vi) Einführung eines sog. Anschlussaustrittsrechts<sup>69</sup>, (vii) Notwendigkeit einer Vollliberierung<sup>70</sup>, (viii) Aufhebung jeglicher Gesellschafterhaftung<sup>71</sup> sowie schliesslich (ix) Neuordnung der Revision durch das neue Revisionsrecht<sup>72</sup>. Es kann bzw. muss damit gerechnet werden, dass die GmbH im *Wettbewerb schweizerischer Gesellschaftsformen* (insbesondere um KMU!) in einigen Jahren eine dominierende Rolle spielen wird<sup>73</sup>.

## B. Aktienrechtsrevision(en)

[Rz 25] Das Aktienrecht gemäss Art. 620 ff. OR ist zweifelsohne das *wichtigste Teilrechtsgebiet* des schweizerischen Gesellschaftsrechts. Grösste Aufmerksamkeit wird dem Aktienrecht nicht allein von der Rechtsanwendung, sondern ebenfalls von der Rechtssetzung geschenkt. Die *drei* bisherigen Aktienrechte auf Bundesebene<sup>74</sup> stammen aus den Jahren 1883, 1936 sowie 1991, in denen jeweils zwar *keine Totalrevisionen*, aber zumindest sog. «*grosse*» *Aktienrechtsrevisionen* durchgeführt wurden.

[Rz 26] Seit der letzten «grossen» Revision vor 16 Jahren erfolgten bereits wieder einige sog. «*kleine*» *Aktienrechtsrevisionen* – nicht jedes Vorhaben war von Erfolg gekrönt<sup>75</sup>; Stichworte zu diesen meist nicht bzw. wenig umstrittenen aktienrechtlichen Änderungsvorlagen genügen:

[Rz 27] (i) Senkung des *Mindestnennwertes* der Aktien auf 1 Rappen<sup>76</sup>, (ii) Änderungen bzw. Anpassungen bei der *kauf-*

*männischen Buchführung* an die «Neuen Technologien»<sup>77</sup>, (iii) Transparenz der *Vergütungen* von VR und Management bei AG mit kotierten Beteiligungspapieren<sup>78</sup>, (iv) *aktuellste* «*kleine*» Aktienrechtsrevision, mit der (im Rahmen der ersten GmbH-Rechtsrevision)<sup>79</sup> verschiedene aktienrechtliche Änderungen (z.B. Zulässigkeit von Einpersonen-AG, Nennung der Rechtsform in der Firma) eingeführt werden<sup>80</sup>.

[Rz 28] Bis anhin dauerte es in der Schweiz etwa ein halbes Jahrhundert, bis wieder eine «*grosse*» *Aktienrechtsrevision* durchgeführt wurde. Dies ist nunmehr anders, indem ein solches Revisionsprojekt bereits weit fortgeschritten ist. Auf den Vorentwurf und den Begleitbericht im Jahre 2005<sup>81</sup> folgte im Jahre 2006<sup>82</sup> die Vernehmlassung – und vor Kurzem wurde noch im *Jahre 2007* die Botschaft des Bundesrates publiziert<sup>83</sup>. Bisher *Altbewährtes* soll zwar nicht gänzlich über Bord gekippt, mindestens aber aktualisiert werden; ausserdem dürften sich *echte Neuerungen* ebenfalls als unerlässlich erweisen.

[Rz 29] M.E. handelt es sich wahrlich um ein *legislatives Mammutprojekt*, das durch den Gesetzgeber zu bewältigen sein wird<sup>84</sup>, und zwar unter dem allgemeinen Leitstern «*Verbesserung der Corporate Governance*». Die «*grosse*» Aktienrechtsrevision stellt im peitschenden Sturm gesellschaftsrechtlicher Revisionen der letzten Jahre schon fast eine idyllische Insel dar – doch mit heftigen Auseinandersetzungen ist zu rechnen. *Aktuelle Themen* der rechtspolitischen Debatte:

[Rz 30] (i) Einführung eines sog. *Kapitalbandes* zur Flexibilisierung des Aktienkapitals, (ii) Abschaffung von *Organ- sowie Depotvertretung*, (iii) Senkung der *Schwellenwerte* für Minderheitsrechte der Aktionäre, (iv) generelle Flexibilisierung der *Generalversammlung* (z.B. Zulässigkeit von multilokalen GV und von elektronischen GV), (v) Ausbau und Verbesserung der *Aktionärsklagen*, und – «*last but not least*» – (vi) *limitierte Revisionsstellenhaftung* (äusserst umstritten!). Der Entwurf des Bundesrates sieht insbesondere keine Neuordnung der Festlegung der *Vergütungen von VR/GL* vor.

[Rz 31] Im Rahmen der «grossen» Aktienrechtsrevision

<sup>68</sup> Zur Übertragung braucht es *keine öffentliche Beurkundung* mehr (Art. 785 Abs. 1 OR); ausserdem ist die Ausgestaltung als *Namenwertpapier* möglich (Art. 784 Abs. 1 OR).

<sup>69</sup> Art. 822a OR.

<sup>70</sup> Art. 777c Abs. 1 OR.

<sup>71</sup> Art. 772 Abs. 1 Satz 3 OR.

<sup>72</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A. b.

<sup>73</sup> (i) Das FusG erlaubt es, dass sich z.B. AG ohne grossen Aufwand in *GmbH umwandeln*; (ii) bei der *Gründung von KMU* dürften die GmbH künftig aus Haftungsgründen die *Personengesellschaften verdrängen* – dieser Umstand legt m.E. eine *Revision des Personengesellschaftsrecht* nahe, um Kollektiv- und Kommanditgesellschaften attraktiver zu machen: PETER V. KUNZ, Besteht ein gesetzgeberischer Revisionsbedarf? Konkurrenzkampf um die beste Rechtsform für KMU – Kapitalgesellschaft oder Personengesellschaft? GmbH oder bald PmbH?, Finanz und Wirtschaft Nr. 55/2007, 29.

<sup>74</sup> Im 19. Jahrhundert waren die *Aktienrechte kantonal* geregelt; detailliert: THEODOR BÜHLER, Die Aktiengesellschaft in den kantonalen Gesetzgebungen bis zum alten Obligationenrecht 1881-1883, in: Aktienrecht im Wandel, Bd. I. – Entwicklungen des Aktienrechts (Tübingen 2007) 287 ff.

<sup>75</sup> Im *Jahre 2005* führte das EFD eine *Vernehmlassung* zu einem Bundesgesetz über die Umsetzung der revidierten Empfehlungen der GAFI (Groupe d'action financière sur la lutte contre le blanchiment de capitaux) durch – insbesondere hätte eine *Meldepflicht für Inhaberaktionäre*, die mindestens *zehn Prozent* der Stimmrechte einer AG kontrollieren, eingeführt werden sollen; das Projekt wurde in der Folge indes *abgebrochen*.

<sup>76</sup> Diese «*kleine*» Revision trat am *1. Mai 2001* in Kraft; hierzu: Bericht und Antrag der WAK-SR sowie Entwurf; Beratungen.

<sup>77</sup> Diese «*kleine*» Revision trat am *1. Juni 2002* in Kraft; Botschaft zur Revision des Zweiuunddreissigsten Titels des Obligationenrechts (Die kaufmännische Buchführung) vom 31. März 1999: BBl 1999 5149 – 5172.

<sup>78</sup> Diese «*kleine*» Revision, die aus der insbesondere im Jahre 2003 durch die Einsetzung einer Expertenkommission lancierten Corporate Governance-Debatte vorgezogen wurde, trat am *1. Januar 2007* in Kraft; Bericht und Vorentwurf; Botschaft.

<sup>79</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.

<sup>80</sup> Diese «*kleine*» Revision trat am *1. Januar 2008* in Kraft.

<sup>81</sup> Hierzu: Begleitbericht sowie Vorentwurf.

<sup>82</sup> Hierzu: Zusammenfassung der Vernehmlassungsergebnisse.

<sup>83</sup> Hierzu: Botschaft sowie Entwurf.

<sup>84</sup> Allg.: PETER V. KUNZ, Status Quo der «grossen Aktienrechtsrevision» – Ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in: Entwicklungen zum Gesellschaftsrecht III (Zürich 2008) 159 ff.

wird ausserdem das *Rechnungslegungsrecht total revidiert*, das zusammen mit dem Buchführungsrecht im Grossen und Ganzen seit dem Jahre 1936 unverändert blieb – insofern folgt dieser Themenbereich dem soeben überarbeiteten Revisionsrecht<sup>85</sup>. Ähnlich wie bei der Revision soll die Rechnungslegung in Zukunft *rechtsformunabhängig* erfolgen, d.h. vielmehr an der *wirtschaftlichen Bedeutung* der Gesellschaft anknüpfen – damit wird m.E. eine neue und zukunftsweisende Tendenz im Gesellschaftsrecht<sup>86</sup> aufgenommen.

### C. Neue Gesellschaftsformen

[Rz 32] Das schweizerische und das internationale Gesellschaftsrecht werden vom Prinzip des sog. *Numerus Clausus* (NC)<sup>87</sup> beherrscht – notabene ein Grundsatz, der die Berechenbarkeit des Systems verbessert und folglich sowohl dem Gläubigerschutz als auch dem Gesellschafterschutz dient. Unbesehen dessen sollte m.E. die Bedeutung des NC *nicht mythisch überhöht* werden<sup>88</sup>, steht doch das Prinzip jederzeit zur legislativen Disposition.

[Rz 33] Der NC wurde per *1. Januar 2007* erstmals seit dem Jahre 1936 (nämlich: Einführung der GmbH)<sup>89</sup> wieder einmal *erweitert*, und zwar durch zwei neue Gesellschaftsformen, die mit dem Kollektivanlagengesetz (KAG)<sup>90</sup> eingeführt wurden<sup>91</sup>. Dadurch wird erneut der enge Bezug von Finanzmarktrecht und Gesellschaftsrecht ersichtlich<sup>92</sup>.

[Rz 34] Die *erste neue* Gesellschaftsform nach KAG ist die sog. Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)<sup>93</sup>,

die eine «offene»<sup>94</sup> kollektive Kapitalanlage bildet. Beim SICAV handelt es sich um eine spezialgesetzliche *Körperschaft*, die sich an die *AG anlehnt*, aber zahlreiche Unterschiede aufweist. Insbesondere muss ein SICAV in jedem Fall von der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) als Aufsichtsbehörde bewilligt werden – die erste *Bewilligung* zur Gründung eines SICAV<sup>95</sup>, für die eine Mindesteinlage<sup>96</sup> von CHF 250'000 notwendig ist, wurde in der Schweiz am 24. September 2007 erteilt.

[Rz 35] Der SICAV kann entweder selbstverwaltet oder fremdverwaltet sein. Es gibt zwei Arten von Aktionären<sup>97</sup>, nämlich (i) die sog. *Unternehmeraktionäre*, die den Kern der Gesellschafter bilden<sup>98</sup>, sowie (ii) die sog. *Anlegeraktionäre*, die relativ einfach – ähnlich wie bei einem vertraglichen Anlagefonds – «rein» und «raus» aus dem Investment kommen<sup>99</sup>, so dass eine *Flexibilisierung des Aktienkapitals*, das nicht im Voraus festgelegt ist<sup>100</sup>, vorliegt<sup>101</sup>. Der SICAV hat eine GV<sup>102</sup>, einen VR<sup>103</sup> sowie (obligatorisch) eine Revisionsstelle<sup>104</sup>; des Weiteren wird eine Depotbank<sup>105</sup> benötigt.

[Rz 36] Die *zweite neue* Gesellschaftsform nach KAG ist die sog. Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

<sup>85</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A.

<sup>86</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. I. B. b.

<sup>87</sup> Detailliert: ROLF H. WEBER, Juristische Personen, SPR II/4 (Basel 1998) 78 ff.; ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht (10. Bern 2007) § 11 N 2 ff. m.w.H.; NC bedeutet, dass nur eine *beschränkte Anzahl* zulässiger Gesellschaftsformen zur Verfügung steht (= Formenzwang), und dass deren *inhaltliche* Ausgestaltung *nicht grenzenlos* ist (= Formenfixierung).

<sup>88</sup> PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (Habil. Bern 2001) § 6 N 172 a.E.; überzeugend weist vor mehr als 40 Jahren bereits ROLF BÄR, Aktuelle Fragen des Aktienrechts, ZSR 85 (1966) II 494 darauf hin, dass «der numerus clausus und die Schranken der Ausgestaltung keine Eigenwerte» des Gesellschaftsrechts darstellen.

<sup>89</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.

<sup>90</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. B. a.

<sup>91</sup> Eine *legislative Erweiterung des NC* ist m.E. *unproblematisch*; gl.M.: PETER FORSTMOSER, Abschied vom Numerus Clausus im Gesellschaftsrecht, in: Festschrift für Peter Nobel (Bern 2005) 77 ff., v.a. 94 f.; ROLAND VON BÜREN/DANIEL HASLER, Ein Novum im schweizerischen Gesellschaftsrecht: Die Anlagegesellschaft mit variablem Grundkapital, in: Festschrift für Peter Nobel (Bern 2005) 73 f.

<sup>92</sup> Verschiedene Regelungsbereiche des *Finanzmarktrechts* – insbesondere im (i) *Börsenrecht*, im (ii) *Kollektivanlagenrecht* und im (iii) *Bankrecht* – enthalten eigentliches *Gesellschaftsrecht*.

<sup>93</sup> Art. 36 ff. KAG – Überblick: MATTHIAS COURVOISIER, Die Anlagegesellschaft mit variablem Kapital (SICAV), in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 61 ff.; ARMIN KÜHNE/DANIEL LENGAUER /THERESE AMSTUTZ/MICHAELA IMWINKELRIED/PHILIPP DÖMER, Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Zürich

2007) 90 ff.; PATRICK HÜNERWADEL, Neue Gesellschaftsformen im Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II (Bern 2007) 289 ff.; ARMIN KÜHNE/JEAN-LUC EPARS, Die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV), in: Chancen und Risiken rechtlicher Neuerungen 2006/2007 (Zürich/Basel/Genf 2007) 52 ff.; PETER SPINNLER, Die neue Rechtsform der SICAV im KAG und die Interessenwahrung der Anleger als Aktionäre, GesKR 1/2007, 79 ff.; ROLF H. WEBER, Aufbruch zu neuer juristischer Person: Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, in: Festschrift für Hans Michael Riemer (Bern 2007) 433 ff.

<sup>94</sup> Die Anleger haben «unmittelbar oder mittelbar einen *Rechtsanspruch auf Rückgabe ihrer Anteile* zum Nettoinventarwert»: Art. 8 Abs. 2 KAG.

<sup>95</sup> Die *aktienrechtlichen* Gründungsvorschriften sind auch beim SICAV anwendbar: Art. 37 Abs. 1 KAG.

<sup>96</sup> Art. 37 Abs. 2 KAG.

<sup>97</sup> Art. 36 Abs. 1 lit. b KAG.

<sup>98</sup> Unbesehen dessen haben die Unternehmeraktionäre – mit Ausnahme des Auflösungsrechts – im Prinzip die *gleichen Rechte* wie die Anlegeraktionäre: Art. 41 Abs. 2/Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 46 ff. KAG.

<sup>99</sup> Die Aktien haben *keinen Nennwert* und müssen *vollständig bar liberiert* werden (Art. 40 Abs. 2 KAG); bei den *Unternehmeraktien* handelt es sich um *Namenaktien* (Art. 40 Abs. 1 KAG).

<sup>100</sup> Art. 36 Abs. 1 lit. a KAG.

<sup>101</sup> Diese *Flexibilisierung* ist der zentrale Grund für die Schaffung des SICAV – allg.: PETER V. KUNZ, Flexibilisierung des Aktienkapitals – ein Hybrid-Konzept im Spannungsfeld von zwingendem Aktienrecht und Eigenverantwortlichkeit, REPRAX 2000, 18 ff., v.a. 39.

<sup>102</sup> Art. 50 KAG.

<sup>103</sup> Art. 51 KAG.

<sup>104</sup> Art. 52 KAG i.V.m. Art. 126 ff. KAG.

<sup>105</sup> Art. 72 ff. KAG.

(KkK)<sup>106</sup>, die eine «geschlossene»<sup>107</sup> kollektive Kapitalanlage bildet. Bei der KkK handelt es sich um eine spezialgesetzliche *Personengesellschaft*, die sich an die *OR-Kommanditgesellschaft* anlehnt<sup>108</sup>, aber zahlreiche Unterschiede aufweist. Eine KkK muss beispielsweise in jedem Fall von der EBK als Aufsichtsbehörde bewilligt werden – die erste Bewilligung zur Gründung einer KkK wurde am 20. November 2007 erteilt.

[Rz 37] KkK können ausschliesslich in *Risikokapital* und *alternative Anlagen* investieren<sup>109</sup>, so dass sie m.E. idealtypischerweise für Private Equity-Anlagen und für Hedge Funds gedacht sind. Eine KkK<sup>110</sup> weist mindestens (i) einen *unbeschränkt haftbaren* Gesellschafter (sog. «general partner») auf, der *zwingend* eine *schweizerische AG* ist<sup>111</sup>, sowie (ii) einen *beschränkt haftbaren* Gesellschafter (sog. «limited partner»), der – angesichts der erwähnten komplexen Investmenttätigkeiten – *zwingend* ein *qualifizierter Anleger* ist<sup>112</sup>. Anders als die übrigen Personengesellschaften<sup>113</sup> hat die KkK in jedem Fall eine *Revisionsstelle* zu bezeichnen<sup>114</sup>.

[Rz 38] Bei den obligationenrechtlichen Personengesellschaften<sup>115</sup> gibt es keine Veränderungen und damit (noch) *keine neuen* Gesellschaftsformen. Doch der Revisionsbedarf aus Gründen einer Haftungsbegrenzung, die für den Wettbewerb mit anderen Gesellschaftsformen notwendig ist, erscheint ausgewiesen und legt m.E. eine *baldige Revision* nahe. Eine Personengesellschaftsrechtsrevision könnte entweder dem Modell einer «GmbH & Co. KG»<sup>116</sup> oder dem

Modell einer «Partnerschaft mit beschränkter Haftung»<sup>117</sup> folgen – das zweite Modell wäre eine *neue* Gesellschaftsform und damit eine neuerliche Erweiterung des NC.

### III. Finanzmarktrecht

#### A. Finanzplatzinfrastruktur

##### a) SFMS

[Rz 39] Jeder Finanzplatz hat eine (*rechts-technische* *Infrastruktur*), die den Ablauf sowie die Funktionsfähigkeit der *Transaktionen* garantiert und sicherstellt. Ein spezifisches Themengebiet stellt beispielsweise die Mediatisierung der Wertpapiere sowie deren Verwahrung dar<sup>118</sup>, die unerlässlich sind im Hinblick auf den reibungslosen Handel. Ein anderes besonderes Themengebiet der Finanzplatzinfrastruktur ist die *Organisation* von (i) Handel (sog. «trading»), (ii) Abwicklung (sog. «clearing») sowie (iii) Abrechnung (sog. «settlement») – und in diesem Zusammenhang gibt es in der Schweiz eine *grosse Neuerung* zu vermelden:

[Rz 40] Bis anhin bestanden drei unabhängige Unternehmungen, nämlich die «SWX Group», die «SIS Group» sowie die «Telekurs Group». Per 1. Januar 2008 schlossen sich diese Organisationen nunmehr zusammen zur sog. «Swiss Financial Market Services» (SFMS)<sup>119</sup>, also sozusagen zu einer «Finanzplatzholding».

[Rz 41] Die SFMS, die somit in Zukunft die verschiedenen Infrastrukturleistungen für den Finanzplatz «aus einer Hand» erbringt, gehört<sup>120</sup> den Grossbanken (31,1%), den Kantonalbanken (14,1%), den Regional- und Raiffeisenbanken (4,3%), den Handels- und Vermögensverwaltungsbanken (19,5%), den Privatbanken (10,5%), den Auslandsbanken (19,3%) und anderen Dritten (1,3%). Dieses schweizerische «Silo-Modell» wurde nicht zuletzt durch *internationale Börsenkonsolidierungen* der letzten zwei bzw. drei Jahre ausgelöst.

##### b) BEG

[Rz 42] Die sog. *Massenwertpapiere*<sup>121</sup> – anders ausgedrückt: Wertpapiere, die oft an nationalen oder internationalen

<sup>106</sup> Art. 98 ff. KAG – Überblick: ADRIAN ANDERMATT, Die Swiss Limited Partnership – Ein konkurrenzfähiges Intestmentvehikel?, SJZ 103 (2007), 481 ff.; THEODOR HÄRTSCH, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KKK), in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 109 ff.; URS KAPELLE, Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK), in: IFF Forum für Steuerrecht 2007, 122 ff.; SHELBY DU PASQUIER/XAVIER OBERSON, La société en commandite de placements collectifs – Aspects juridiques et fiscaux, SZW 2007, 207 ff.; ALEXANDER VOGEL/DANIEL SCHÄR, Die Kommanditgesellschaft nach KAG als Anlagevehikel für Private Equity, ST 2007, 479 ff.

<sup>107</sup> Die Anleger haben «weder unmittelbar noch mittelbar einen Rechtsanspruch auf Rückgabe ihrer Anteile zum Nettoinventarwert»: Art. 9 Abs. 2 KAG.

<sup>108</sup> Art. 99 KAG.

<sup>109</sup> Ausschliesslicher Zweck ist die *kollektive Kapitalanlage*: Art. 98 Abs. 1 KAG sowie Art. 103 KAG.

<sup>110</sup> Zu den *Gesellschaftern* der KkK: Art. 98 Abs. 1 KAG.

<sup>111</sup> Art. 98 Abs. 2 KAG; damit unterscheidet sich die KkK grundlegend von der *obligationenrechtlichen* Kommanditgesellschaft, bei der eine *natürlich Person* der *Komplementär* sein muss (Art. 594 Abs. 2 OR) – und sie könnte als Vorbild für eine m.E. zu postulierende Personengesellschaftsrechtsrevision herangezogen werden: Vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

<sup>112</sup> Art. 98 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 10 Abs. 3 KAG.

<sup>113</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A. b.

<sup>114</sup> Art. 107 KAG i.V.m. Art. 126 ff. KAG.

<sup>115</sup> Einfache Gesellschaften, Kollektivgesellschaften, Kommanditgesellschaften.

<sup>116</sup> Streichung von Art. 594 Abs. 2 OR, so dass *juristische Personen* als *unbeschränkt haftbare* Gesellschafter fungieren können – nebst (i) der deutschen «GmbH & Co. KG» könnte (ii) die neue schweizerische KkK als

Vorbild herangezogen werden.

<sup>117</sup> Detaillierter (mit diesem rechtspolitischen Postulat): PETER V. KUNZ, Aktualitäten im schweizerischen Personengesellschaftsrecht – ein erster Überblick, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II (Bern 2007) 155 ff., v.a. 157 f.; zu einer allfälligen PmbH (sogar mit einem Textentwurf): PETER BÖCKLI, Partnerschaft mit beschränkter Haftung – ein Vorschlag de lege ferenda, in: Festschrift für Peter Nobel (Bern 2005) 17 ff.

<sup>118</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. A. b.

<sup>119</sup> Pressemitteilung.

<sup>120</sup> SANDRA WILLMEROH, Erschwerte Startbedingungen, SHZ Nr. 1 vom 2. Januar 2008, 27.

<sup>121</sup> Der Gegensatz sind die sog. *Einzelwertpapiere* – z.B. Wechsel oder Checks.

Finanzmärkten emittiert und anschliessend gehandelt werden (z.B. kotierte Aktien oder Anleihen) – werden heutzutage in aller Regel *nicht physisch* in Umlauf gesetzt. Das «Hin und Her» bei einem tatsächlichen Transport der Wertpapiere – also die reale Tradition als Verfügungsgeschäft – würde den *Verkehrsbedürfnissen* und damit einem zentralen Erfordernis einer effizienten Finanzplatzinfrastruktur widersprechen<sup>122</sup>.

[Rz 43] Die nationale bzw. internationale Praxis entwickelte deshalb, in der Schweiz anfangs der 1960er-Jahre, eine *Mediatisierung* der Wertpapierverwahrung und -verwaltung durch Banken und andere Finanzintermediäre. Grundvoraussetzung dafür war es, die (physischen) Wertpapiere zuerst einmal zu *immobilisieren*, d.h. sozusagen «aus dem Verkehr zu ziehen» (*Entmaterialisierung* der Wertpapiere genannt<sup>123</sup>). Diese Immobilisierung oder «Blockierung» basierte bzw. basiert weiterhin auf drei Konzepten, nämlich (i) der sog. *Sammelverwahrung*, (ii) der sog. *Globalurkunde* sowie (iii) dem sog. *Wertrecht*.

[Rz 44] *De lege lata* gelten heute keine spezialgesetzlichen Regelungen, so dass im Wesentlichen das *Obligationenrecht*<sup>124</sup> sowie das *Sachenrecht*<sup>125</sup> anwendbar sind, wenn Wertpapiere gehandelt werden. Die Mediatisierung erfolgt auf *drei Ebenen* einer sog. Verwahrungspyramide<sup>126</sup>. Die *Rechtszuständigkeit* des Investors ergibt sich nicht mehr unmittelbar aus dem Besitz am Wertpapier, sondern aus einer *Kontogutschrift*, was das erwähnte physische «Hin und Her» überflüssig macht. Mangels Spezialgesetz benötigte die Finanzbranche mehrere *professorale Gutachten* (z.B. zum «labilen Miteigentum»), um Rechtssicherheit zu erlangen.

[Rz 45] Dass diese Ausgangslage *fehlender staatlicher Rechtssicherheit* nicht zuletzt im internationalen Kontext nicht mehr genügen konnte, erstaunt nicht. Die Bundesverwaltung wurde aktiv, und zwar auf *private Initiative* der Finanzbranche (nämlich: Schweizerische Bankiervereinigung

sowie SIS)<sup>127</sup> hin<sup>128</sup>. In der Folge wurde im *Jahre 2006* eine Botschaft vorgelegt<sup>129</sup>.

[Rz 46] Das neue Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz, BEG)<sup>130</sup> wird einen zentralen Teil der Schweizer Finanzplatzinfrastruktur bilden und hat eine strategische Bedeutung für die Wirtschaft. Das BEG wird die sog. *Bucheffekte*, die ein Hybrid zwischen Forderung und Sache darstellt, als neues *Vermögensobjekt sui generis* einführen. Die Bucheffekte wird geschaffen durch einerseits eine Immobilisierung der zugrunde liegenden Wertpapiere<sup>131</sup>, die sozusagen «underlyings» darstellen, und andererseits eine Registrierung im Effektenkonto; die Verfügungen über die Wertpapiere erfolgen mittels *Umbuchungen* im Konto. Zu berücksichtigen ist ausserdem das sog. Haager Wertpapierübereinkommen<sup>132</sup>.

[Rz 47] Die Kommission für Rechtsfragen des Ständerates hat das BEG angenommen und ist dabei weitgehend den Anträgen des Bundesrates gefolgt<sup>133</sup>; das BEG bzw. die Vorlage wurde in der vergangenen Wintersession am 17. Dezember 2007 vom Ständerat als Erstrat behandelt<sup>134</sup>. Die Finanzbranche hat um eine «Angewöhnungsphase» mit der neuen Rechtsgrundlage ersucht, so dass erst im *Jahre 2009* mit einem Inkrafttreten des BEG zu rechnen ist.

## B. Neue Gesetze

### a) KAG

[Rz 48] Am *1. Januar 2007* trat das neue Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG)<sup>135</sup> in Kraft; es ersetzt – der wirtschaftsrechtlichen Regel «*same business – same risks – same rules*» folgend –

<sup>122</sup> Generell zur Thematik: PETER V. KUNZ, Legislative Aktivitäten im Finanzmarktrecht – zum Entwurf für ein neues Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz, BEG), in: Anlagerecht, Schweizerische Bankrechtstagung 2007 (Basel 2007) 25 ff. m.w.H.

<sup>123</sup> Allg.: ARTHUR MEIER-HAYOZ, Abschied vom Wertpapier?, ZBJV 122 (1986) 385 ff.; JEAN NICOLAS DRUEY, Die Entmaterialisierung des Wertpapiers – Einige rechtsvergleichende Hinweise, SAG 59 (1987) 65 f.; DIETER ZOBL/CLAUDE LAMBERT, Zur Entmaterialisierung der Wertpapiere, SZW 1991, 117 ff.; BEAT KLEINER, Zäher Abschied vom Wertpapier im Effektenbereich, SZW 1995, 290 ff.

<sup>124</sup> Zentral: Zessionen.

<sup>125</sup> Im Vordergrund: Besitzesanweisungen.

<sup>126</sup> (i) *Erste Ebene*: Anleger (z.B. Aktionäre); (ii) *zweite Ebene*: Verwahrungsstelle (z.B. Depotbank); (iii) *dritte Ebene*: zentrale Verwahrungsstelle (z.B. SIS SegalinterSettle AG – neu = SFMS: vgl. dazu vorne Ziff. III. A. a).

<sup>127</sup> Es wurde ein *privater Gesetzesentwurf* vorgelegt: HANS CASPAR VON DER CRONE/Franz J. KESSLER/ANDREAS GERSBACH, Der Entwurf zu einem schweizerischen Wertpapierverwahrungsgesetz (WVG), in: Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, Bd. 11 2002/2003 (Bern 2004) 135 ff.

<sup>128</sup> Die *börsenrechtliche Teilrevision 2007* basiert ebenfalls auf einer *privaten Initiative* der Wirtschaft: Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a.

<sup>129</sup> Hierzu: Botschaft sowie Entwurf.

<sup>130</sup> Allg.: HANS-PETER AMMANN, Bucheffektengesetz und Haager Wertpapierübereinkommen – Vorlage für Finanzplatz Schweiz von strategischer Bedeutung, ST 2006, 524 ff.; ANTOINE EIGENMANN, Projet de loi sur le dépôt et le transfert des titres intermédiés (...), SZW 2006, 104 ff.; BRIGITTE HOFSTETTER, Regelung der Verwahrung und Übertragung von Bucheffekten – Zum Entwurf für ein Bucheffektengesetz, Jusletter vom 20. Dezember 2004 Rz 1 ff.; CHRISTOPH STEINER/RAFFAEL BÜCHI, Vom Wertrecht zur Bucheffekte – Krisentallisation aus dem Nichts?, GesKR 2007, 73 ff.

<sup>131</sup> Die schon bisher bekannten Modelle einer *Sammelverwahrung*, einer *Globalurkunde* sowie eines *Wertrechts* werden nunmehr *gesetzlich geregelt*.

<sup>132</sup> Allg.: DANIEL GIRSBERGER/MARTIN HESS, Das Haager Wertpapierübereinkommen, AJP 2006, 992 ff.

<sup>133</sup> Medienmitteilung.

<sup>134</sup> Wortprotokolle.

<sup>135</sup> SR 951.31.

das frühere Anlagefondsgesetz (AFG)<sup>136</sup>. Das KAG wurde im Rahmen einer regulären Rechtssetzung erlassen und die Materialien<sup>137</sup> bestehen im üblichen Ausmass. Das KAG stellt einen *autonomen Nachvollzug von EU-Recht* dar<sup>138</sup>, was Konsequenzen für die Rechtsanwendung<sup>139</sup> haben wird.

[Rz 49] Dem KAG unterstehen alle sog. *kollektiven Kapitalanlagen*, und zwar unbesehen der verwendeten Rechtsform<sup>140</sup>. Immerhin gibt es Ausnahmen von dieser Regel – insbesondere für Konzerne<sup>141</sup> sowie für kotierte Investmentgesellschaften<sup>142</sup>. Insgesamt bestehen *vier Gesellschaftsformen*, von denen zwei mit dem KAG neu geschaffen<sup>143</sup> wurden:

[Rz 50] Als «offene» kollektive Kapitalanlagen: (i) vertragliche Anlagefonds<sup>144</sup> sowie (ii) Investmentgesellschaften mit *variablen* Kapital bzw. SICAV («sociétés d'investissement à capital variable»)<sup>145</sup>; als «geschlossene» kollektive Kapitalanlagen: (iii) Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen bzw. KkK<sup>146</sup> sowie (iv) Investmentgesellschaften mit *festem* Kapital bzw. SICAF («sociétés d'investissement à capital fixe»)<sup>147</sup> – bei der letzten Rechtsform sind m.E. weiterhin verschiedene Fragen zur Geldwäscherei<sup>148</sup> offen<sup>149</sup>.

[Rz 51] Wie bei allen finanzmarktrechtlichen Gesetzen, die primär dem *Schutzgedanken für Investoren* (sc. Gesellschafter sowie Gesellschaftsgläubiger) folgen, sieht das KAG<sup>150</sup> für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen eine *konzeptionelle Dreiteilung* vor – (1) *Bewilligung*: Die erwähnten vier Gesellschaftsformen sowie weitere Personen etc. müssen bewilligt

werden<sup>151</sup>. (2) *Aufsicht*: Die kollektiven Kapitalanlagen werden beaufsichtigt<sup>152</sup>, und zwar von der EBK (künftig: FINMA)<sup>153</sup> als Aufsichtsbehörde<sup>154</sup>. (3) *Sanktionierung*: Schliesslich können durch die EBK zahlreiche Sanktionen<sup>155</sup> ausgesprochen bzw. initiiert werden (z.B. Bewilligungsentzug, Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten, Strafverfahren<sup>156</sup>).

## b) RAG (Verweisung)

[Rz 52] Das neue Revisionsaufsichtsgesetz (RAG)<sup>157</sup> ist Teil der *Schnittmenge* von Gesellschaftsrecht einerseits und von Finanzmarktrecht andererseits. Die Revision von Unternehmen gehört thematisch zwar zum Gesellschaftsrecht, doch die staatliche *Zulassung und Aufsicht* über die Revisionsstellen ist *Finanzmarktrecht* – interessanterweise wird allerdings die Aufsichtsbehörde<sup>158</sup> *nicht integriert* in die (neue) allgemeine Finanzmarktaufsicht<sup>159</sup>.

[Rz 53] Das RAG wurde zwar nicht im Rahmen eines autonomen Nachvollzugs von EU-Recht erlassen. Immerhin gäbe es wohl ohne «*Druck*» *aus dem Ausland* – indirekt aus den USA wegen SOX – heute wohl (noch) keine behördliche Revisionsaufsicht in der Schweiz. Auf das RAG wird später eingegangen<sup>160</sup>.

## c) FINMAG

[Rz 54] Die finanzmarktrechtliche Aufsicht kann idealtypischerweise entweder (i) auf *zahlreiche Behörden verteilt* (wie dies heute noch in der Schweiz und in zahlreichen Ländern der Fall ist) oder aber sozusagen (ii) «*unter einem Dach*» *integriert* werden. International gibt es keine Einheitlichkeit, d.h. es kommen *beide Modelle* einer Finanzmarktaufsicht vor<sup>161</sup>. In der Schweiz wurde während längerer Zeit insbesondere diskutiert, ob die Bankenaufsicht und die Versicherungsaufsicht koordiniert werden kann bzw. soll<sup>162</sup>.

<sup>136</sup> Das KAG dehnt das frühere AFG aus – z.B. unterstehen dem KAG erstmals die «klassischen» Investmentgesellschaften (= SICAF), und ausserdem werden zwei neue Gesellschaftsformen eingeführt: Vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

<sup>137</sup> Hierzu: Botschaft sowie Entwurf; zur Verordnungsebene.

<sup>138</sup> U.a. ersichtlich an Art. 152 Abs. 2 KAG; hierzu: PETER FORSTMOSER, Der autonome Nach-, Mit- und Vorvollzug europäischen Rechts: das Beispiel der Anlagefondsgesetzgebung, in: Festschrift R. Zäch (Zürich 1999) 523 ff.; Hinweise zum *EU-Recht*: PHILIPPE REICH, Vom AFG zum KAG – Der schielende Blick auf die EU, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 9 ff.

<sup>139</sup> Das Bundesgericht sieht eine sog. *europarechtskonforme Auslegung* von Schweizer Recht vor, das im Rahmen eines autonomen Nachvollzugs von EU-Recht erlassen wurde: BGE 129 III 350 Erw. 6.

<sup>140</sup> Art. 2 Abs. 1 KAG i.V.m. Art. 7 KAG.

<sup>141</sup> Art. 2 Abs. 2 lit. e KAG.

<sup>142</sup> Art. 2 Abs. 3 KAG.

<sup>143</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

<sup>144</sup> Art. 25 ff. KAG.

<sup>145</sup> Art. 36 ff. KAG – vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

<sup>146</sup> Art. 98 ff. KAG – vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

<sup>147</sup> Art. 110 ff. KAG.

<sup>148</sup> Allg.: JOACHIM FRICK, Geldwäschereigesetz, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 176 ff.

<sup>149</sup> Zur Rechtslage *vor dem KAG* – die Fragen sind indes identisch geblieben: PETER V. KUNZ, Investmentgesellschaften – ein Testfall für das Geldwäschereigesetz (GwG)?, ZBJV 2006, 249 ff.

<sup>150</sup> Art. 1 KAG.

<sup>151</sup> Art. 13 ff. KAG; statt aller: THEODOR HÄRTSCH, Bewilligung und Genehmigung von kollektiven Kapitalanlagen, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 129 ff.

<sup>152</sup> Allg.: RONNIE SCHMITZ, Aufsicht, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 185 ff.

<sup>153</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. B. c.

<sup>154</sup> Art. 132 Abs. 1 KAG.

<sup>155</sup> Art. 133 ff. KAG sowie Art. 148 ff. KAG.

<sup>156</sup> Hierzu: SAMUEL MARBACHER, Strafbestimmungen, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 221 ff.

<sup>157</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B. a.

<sup>158</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B. b.

<sup>159</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. III. B. c.

<sup>160</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B.

<sup>161</sup> (i) *Aufsicht aufgeteilt*: USA, Frankreich, Italien und die Schweiz (heute); (ii) *integrierte* Finanzmarktaufsicht: skandinavische Staaten, Grossbritannien, Deutschland, Österreich, Kanada, Japan, Korea und die Schweiz (in Zukunft).

<sup>162</sup> Hintergrund war nicht zuletzt die *Allfinanz-Debatte*, die in jüngerer Vergangenheit wiederbelebt wird.

[Rz 55] Zwei Expertenkommissionen haben in den letzten Jahren verschiedene Vorarbeiten für eine sog. *integrierte Finanzmarktaufsicht* in der Schweiz durchgeführt, die schliesslich im neuen Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG)<sup>163</sup> mündeten – das neue Gesetz<sup>164</sup>, dessen Referendumsfrist am 11. Oktober 2007 ablief, soll voraussichtlich per 1. Januar 2009 in Kraft treten.

[Rz 56] Das Gesetz schafft eine *neue (Super-)Behörde*, nämlich die Finanzmarktaufsichtsbehörde bzw. *FINMA*, die (faktisch) eine «Fusion»<sup>165</sup> zwischen der EBK, dem Bundesamt für Privatversicherung (BPV) sowie der Kontrollstelle GwG darstellt<sup>166</sup>; die neue Revisionsaufsichtsbehörde (RAB)<sup>167</sup> gehört *nicht* dazu<sup>168</sup>. Die FINMA wird bei zahlreichen Finanzmarktgesetzen – z.B. BankG, BEHG, VAG, VVG, KAG sowie GwG – als *Aufsichtsbehörde* tätig werden<sup>169</sup> und hat umfassende *Sanktionsmöglichkeiten* erhalten<sup>170</sup>. Zentrale Ziele der FINMA sind der *Investorenschutz* (Gläubiger und Gesellschafter) sowie der *Schutz der Funktionsfähigkeit* der Finanzmärkte<sup>171</sup>.

[Rz 57] Die FINMA ist eine *öffentlich-rechtliche Anstalt* des Bundes mit eigener Rechtspersönlichkeit<sup>172</sup> mit Sitz in Bern<sup>173</sup>. Organe sind<sup>174</sup> (i) der aus sieben bis neun fachkundigen Mitgliedern bestehende *Verwaltungsrat*, der strategieorientiert tätig wird<sup>175</sup>, (ii) die *Geschäftsleitung*, die unter der Leitung eines Direktors stehen wird, für die operative Tätigkeit bzw. das «day to day business»<sup>176</sup> sowie (iii) die *Revisionsstelle*, die sowohl dem Verwaltungsrat der FINMA als auch dem Bundesrat zu berichten hat<sup>177</sup>. Umstritten war lange Zeit die Art der Anstellung der Mitarbeiter der FINMA – das Personal ist nunmehr *öffentlich-rechtlich* anzustellen<sup>178</sup>. Mit dem

FINMAG sind zahlreiche finanzmarktrechtliche Gesetzesänderungen verbunden.

[Rz 58] M.E. *könnte* sich die *FINMA als Flop* erweisen oder zumindest die mit ihr verbundenen hohen Erwartungen nicht bzw. nicht vollständig erfüllen, und zwar sowohl aus *strukturellen* als auch aus *personellen* Überlegungen:

[Rz 59] Beispielsweise geht mit der *Reduktion des Verwaltungsrats* auf Strategiebefugnisse die aktuelle *Fachkompetenz* (z.B. der Kommission der EBK) verloren bzw. wird auf die operative Ebene der Direktion *verlagert* ohne ersichtliche Kompensation – ob die erforderlichen neuen Ressourcen vorhanden sind, bleibt abzuwarten<sup>179</sup>. Es dürfte zwar eine Erscheinung des Zeitgeistes sein, doch was die *Finanzaufsichtskompetenz* mit einer angemessenen Vertretung der *Geschlechter* im FINMA-VR zu tun hat<sup>180</sup>, bleibt ein ewiges Geheimnis des Parlaments. Strukturell verschaffen einzig *Verfügungskompetenzen* der FINMA die nötigen «Zähne»<sup>181</sup>.

## C. Gesetzesrevisionen

### a) BEHG

[Rz 60] Das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG)<sup>182</sup> trat in den *Jahren 1997/1998* in Kraft. Nebst finanzmarktrechtlichen gibt es auch gesellschaftsrechtliche Regelungsbereiche – insbesondere die sog. *Aktionärspflichten* (nämlich: Meldepflicht: Art. 20 BEHG sowie Angebotspflicht: Art. 32 BEHG) bilden wichtige Elemente des Börsengesellschaftsrechts. Eine *Revision des Börsenrechts* war lange Zeit kein Thema, doch änderte sich dies in den letzten beiden Jahren.

[Rz 61] In den *Jahren 2006/2007* fanden verschiedene *publizitätswirksame Auseinandersetzungen* zwischen Publikumsgesellschaften und «unfriendly shareholders» statt, die zu zahlreichen behördlichen und gerichtlichen Verfahren führten<sup>183</sup>. Im *Jahre 2007* griffen die *Rechtsssetzer* ein und revidierten das *Offenlegungsrecht* bei Publikumsgesellschaften<sup>184</sup>:

<sup>163</sup> Text auf Internet: [www.admin.ch/ch/d/ff/2007/4625.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2007/4625.pdf).

<sup>164</sup> Hierzu: Botschaft sowie Entwurf.

<sup>165</sup> Zum *generellen Verfahrensübergang*: Art. 58 Abs. 3 FINMAG.

<sup>166</sup> Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

<sup>167</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B. b.

<sup>168</sup> Immerhin besteht ein wichtiger Link zwischen FINMAG und RAG: Die FINMA kann zur Aufsicht sog. *Prüfgesellschaften beiziehen* (Art. 24 Abs. 1 FINMAG) – hierbei handelt es sich um *RAG-zugelassene bzw. -beaufsichtigte Gesellschaften* (Art. 26 FINMAG).

<sup>169</sup> Art. 1 Abs. 1 FINMAG sowie Art. 4 FINMAG.

<sup>170</sup> Art. 24 ff. FINMAG.

<sup>171</sup> Art. 5 FINMAG.

<sup>172</sup> Zentraler Ansprechpartner der FINMA ist das *Eidgenössische Finanzdepartement* – und das *Eidgenössische Parlament* übt die Oberaufsicht aus: Art. 21 Abs. 3/Abs. 4 FINMAG.

<sup>173</sup> Art. 4 Abs. 1 FINMAG; die *Sitzfrage* war politisch *nicht unumstritten*, nachdem *Zürich «ins Spiel»* gebracht wurde.

<sup>174</sup> Art. 8 FINMAG.

<sup>175</sup> Immerhin wird der Verwaltungsrat auch über «*Geschäfte von grosser Tragweite*» entscheiden: Art. 9 Abs. 1 lit. b FINMAG.

<sup>176</sup> Art. 10 FINMAG.

<sup>177</sup> Art. 12 FINMAG.

<sup>178</sup> Art. 13 Abs. 1 FINMAG.

<sup>179</sup> Der Kampf der FINMA im «*war for talent*» auf dem *Arbeitsmarkt* dürfte nicht einfach werden.

<sup>180</sup> Art. 9 Abs. 3 FINMA: «Der Bundesrat wählt den Verwaltungsrat. Er achtet dabei auch auf eine angemessene Vertretung beider Geschlechter (...).»

<sup>181</sup> Diese Debatte wurde vor kurzem bei der börsenrechtlichen *Stimmrechts-suspendierungsklage* wegen Verletzung der Meldepflicht gemäss Art. 20 Abs. 4bis BEHG geführt: Vgl. dazu hinten Ziff. III. C. a; die EBK (künftig: FINMA) erhielt bewusst *keine Verfügungskompetenz*, sondern einzig eine *Klagekompetenz*.

<sup>182</sup> SR 954.1.

<sup>183</sup> Überblick: PETER V. KUNZ, Das Einberufungsrecht für GV sowie weitere Aktionärsrechte zwischen Hammer und Amboss von Managementwillkür und Rechts(un)sicherheit (...), Jusletter vom 19. November 2007, Rz 1 ff. m.w.H.

<sup>184</sup> Gleich *zwei Aufsätze* des Unterzeichners zu diesen Themen werden im *ersten Halbjahr 2008* publiziert werden, so dass im Folgenden keine detaillierte Auseinandersetzung erfolgen soll.

[Rz 62] Die *Börsenverordnung der EBK* wurde betreffend die Meldepflicht zweimal<sup>185</sup> überarbeitet, und zwar per (i) 1. Juli 2007 und per (ii) 1. Dezember 2007: Die EBK zog zuerst gewisse Themen der Gesetzesrevision vor<sup>186</sup> (z.B. die Regelung von sog. Cash Settlement Optionen<sup>187</sup> sowie die Addition von Aktieneigentum und Optionen<sup>188</sup>); wegen der Überarbeitung von Art. 20 BEHG wurde die BEHV-EBK im Anschluss ein zweites Mal revidiert<sup>189</sup> – im Vordergrund standen formelle Fragen und die Anpassung an das revidierte BEHG<sup>190</sup>; ausserdem erfolgte eine Regelung von Put-Optionen, die meldepflichtig werden.

[Rz 63] Zwei zentrale Themen konnten nicht Gegenstand einer Verordnungsrevision sein, weil sie eine *gesetzliche Basis* brauchten, und zwar die *Grenzwerte* der Meldepflicht<sup>191</sup> sowie die *zivilrechtlichen Sanktionen* bei einer Pflichtverletzung durch Investoren. Die Legislative nahm sich der Themen mit Verve an und das *teilrevidierte Börsengesetz* trat bereits (iii) per 1. Dezember 2007 in Kraft – allerdings ohne Übergangsregelungen – und enthält bedeutsame legislative Neuerungen (und m.E. noch mehr Rechtsunsicherheiten).

[Rz 64] Es wurde eine sog. *Stimmrechtssuspendierungsklage* bei Meldepflichtverletzungen – die Autorschaft liegt bei SwissHoldings – eingeführt<sup>192</sup>. Geändert wurden ausserdem die *Schwellenwerte* der Meldepflicht: Das Börsenrecht sah früher als tiefsten Grenzwert eine 5%-Schwelle vor<sup>193</sup>, während neu Art. 20 Abs. 1 BEHG eine 3%-Schwelle einführt; zudem werden zwei neue Schwellenwerte implementiert,

nämlich eine 15%-Schwelle sowie eine 25%-Schwelle, die eine Rechtsangleichung an die EU darstellen<sup>194</sup>.

[Rz 65] Nach der «BEHG-Teilrevision 2007» steht bereits die nächste *börsengesetzliche Teilrevision* vor der Türe, und zwar im Zusammenhang mit dem neuen FINMAG<sup>195</sup>. Die Übernahmekommission (UEK), die bis anhin insbesondere Empfehlungen veröffentlichen konnte und seit dem 1. Dezember 2007 in spezifischen «Übernahme-Szenarien» eine Stimmrechtssuspendierungsklage einreichen kann, wird in Zukunft eine sog. *Verfügungskompetenz* erhalten<sup>196</sup>; ausserdem dürfen sich *Aktionäre* mit mindestens zwei Prozent der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft vor der UEK *als Partei* konstituieren<sup>197</sup>.

## b) VAG/VVG

[Rz 66] Die *Schweizer Versicherungsbranche* wird vom künftigen FINMAG stark beeinflusst werden, indem deren Beaufsichtigung in die *FINMA integriert* wird<sup>198</sup>. Unbesehen dessen gab und gibt es weitere Rechtssetzungsprojekte, und zwar bei den zwei zentralen Versicherungserlassen, die gesetzgebungstechnisch «*miteinander verschachtelt*» wurden – es handelt sich hierbei um die tiefgreifendsten Änderungen im Versicherungsrecht *seit 100 Jahren*:

[Rz 67] bb) Das Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über die Versicherungsunternehmen<sup>199</sup> (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG)<sup>200</sup> wurde kürzlich einer *Totalrevision* unterzogen und am 1. Januar 2006 in Kraft gesetzt<sup>201</sup> – immerhin mit wenigen Ausnahmen<sup>202</sup>:

[Rz 68] Zentrale Inhalte sind beispielsweise<sup>203</sup> die Sicherstellung der Solvenz der Versicherungsunternehmungen<sup>204</sup> (Verstärkung der Eigenmittel, Organisationsfonds etc.)<sup>205</sup>, der Versichertenschutz vor Marktmissbräuchen (Verbesserung der Corporate Governance und Transparenz etc.), die Aufsicht über Versicherungsvermittler sowie eine spezifische

<sup>185</sup> Im Jahre 2008 dürfte eine *dritte* Revision der BEHV-EBK in Kraft treten, die sich z.B. mit dem sog. *Securities Lending* befassen wird.

<sup>186</sup> Zur *Anhörung* durch die EBK: [www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20070419\\_01\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20070419_01_d.pdf) sowie [www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20070419\\_02\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20070419_02_d.pdf).

<sup>187</sup> Kritisch: ROLF WATTER/DIETER DUBS, Wettlauf der «Waffensysteme» bei Unternehmensübernahmen – Optionsstrategien als Herausforderungen für das schweizerische Übernahmerecht, NZZ Nr. 19/2007, 31.

<sup>188</sup> Bis Ende Juni 2007 unterstanden Aktieneigentum sowie Derivate *je einzeln* der damals geltenden Meldeschwelle, d.h. eine *kumulierte Anwendung* war *nicht* vorgesehen; es war folglich z.B. möglich, 4,95% *Aktieneigentum* mit 4,95% *Call-Optionen* darauf (= total 9,9%) zu kombinieren, *ohne meldepflichtig* zu sein.

<sup>189</sup> Hierzu: [www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002\\_01\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002_01_d.pdf); zum *Begleitbericht* vom 27. September 2007: [www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002\\_03\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002_03_d.pdf); sowie zu guter Letzt: [www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002\\_02\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/konsultationen/20071002_02_d.pdf).

<sup>190</sup> Im Begleitbrief der EBK vom 2. Oktober 2007 wurde explizit festgehalten, dass eine neuerliche Revision der BEHV-EBK aufgrund der Revision von Art. 20 BEHG erfolgte und deshalb insbesondere das 3. Kapitel «Offenlegung von Beteiligungen» (Art. 9 – Art. 23 BEHV-EBK) überarbeitet und an die neuen Vorgaben angepasst werden musste; Begleitbrief.

<sup>191</sup> Übersicht im EFD-Bericht vom 21. Dezember 2006: 1 ff.

<sup>192</sup> Art. 20 Abs. 4bis BEHG.

<sup>193</sup> Ursprünglich schien dem Gesetzgeber – anders als in der Diskussion im Jahre 2007 – diese *Schwelle* nicht zu hoch, sondern *zu tief*, weil einzig «Grossinvestoren» getroffen werden sollten.

<sup>194</sup> Die Grenzwerte stimmen überein mit der sog. *Transparenzharmonisierungsrichtlinie* der EU – hierzu: Amtl.Bull. NR 2007 99 (Schneider); zudem: EFD-Bericht vom 18. April 2007: 2 f./Ziff. 2.2.1.

<sup>195</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. III. B. c.

<sup>196</sup> Anhang/Art. 57 FINMAG: Art. 33a Abs. 1 BEHG (neu).

<sup>197</sup> Anhang/Art. 57 FINMAG: Art. 33b Abs. 3 BEHG (neu).

<sup>198</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. III. B. c.

<sup>199</sup> In Frage kommen nur AG und Genossenschaften: Art. 7 VAG.

<sup>200</sup> SR 961.01.

<sup>201</sup> Statt aller: ROLF H. WEBER/PATRICK UMBACH, *Versicherungsaufsichtsrecht* (Bern 2006) § 1 N 1 ff.

<sup>202</sup> Die *Informationspflichten* des Versicherers (Art. 3 f. VVG) traten erst am 1. Januar 2007 in Kraft.

<sup>203</sup> Übersicht; zudem: MORITZ KUHN, Neupositionierung der Versicherungsaufsicht, in: *Festschrift für Peter Nobel* (Bern 2005) 555 ff., v.a. 561 ff.

<sup>204</sup> Einführung des sog. *Swiss Solvency Test* (SST) – im Wesentlichen geht es um eine *risikobasierte* Aufsicht.

<sup>205</sup> Die verschärfte Solvenzkontrolle ersetzt teilweise die sog. *präventive Produktkontrolle*.

Gruppen- und Konglomeratsaufsicht – somit «klassische» *finanzmarktrechtliche* Anliegen<sup>206</sup>.

[Rz 69] Im Rahmen dieser VAG-Revision<sup>207</sup> fand ausserdem eine heute ebenfalls in Kraft befindliche *Teilrevision* des Bundesgesetzes über den Versicherungsvertrag (Versicherungsvertragsgesetz, VVG)<sup>208</sup> statt, durch das die *privatrechtlichen* Beziehungen zwischen Versicherten und Versicherungsunternehmen geregelt werden.

[Rz 70] Aktuell in Planung steht die *Totalrevision* des VVG, weil dieses nunmehr 100-jährige Gesetz den heutigen Anforderungen an den Konsumentenschutz nicht mehr zu genügen vermag; mit der anstehenden VVG-Totalrevision sollen ausserdem die Entwicklungen in den Nachbarländern berücksichtigt werden. Bereits wurden ein *Expertenbericht* sowie ein *Vorentwurf* erarbeitet<sup>209</sup> – das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) hat das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) beauftragt, gestützt auf den Expertenentwurf bis Ende 2007 eine Vernehmlassungsvorlage auszuarbeiten<sup>210</sup>. Im Rahmen der Totalrevision dürften einige «heisse Eisen» (z.B. Retrozessionen für Broker) diskutiert werden.

## IV. Revisionsrecht

### A. Recht der Revision

#### a) Bookkeeping – Accounting – Auditing

[Rz 71] Gesellschaften weisen keinen Selbstzweck auf, sondern haben regelmässig einen wirtschaftlichen Zweck<sup>211</sup>, den sie mittels eines kaufmännischen Betriebs<sup>212</sup> verfolgen. Bei allen Gesellschaften ist das unternehmerische *Zahlenwerk* entscheidend, das sozusagen *drei Phasen* durchläuft: Die Zahlen werden erfasst durch (i) die *Buchhaltung* («bookkeeping»), die dann ihren zusammenfassenden Niederschlag findet in (ii) der *Rechnungslegung* («accounting») – und zu guter Letzt werden diese Zahlen überprüft durch (iii) die *Revision* («auditing»).

[Rz 72] Die *Rechtsgrundlagen* zu diesen drei Zahlen-Phasen wurden und werden vom Gesetzgeber *nicht gemeinsam* (oder auch nur parallel) angepasst. Das Buchhaltungsrecht

wurde in einem Teilbereich (sc. Aufbewahrung) schon vor Jahren als «kleine» Aktienrechtsrevision und das Rechnungslegungsrecht wird im Rahmen der «grossen» Revision des Aktienrechts überarbeitet<sup>213</sup>. Das Revisionsrecht wurde separat revidiert<sup>214</sup> und trat kürzlich in Kraft<sup>215</sup> – die letztere Thematik, die zum *Gesellschaftsrecht* gehört, wurde ausserdem mit dem Revisionsaufsichtsrecht, das zum *Finanzmarktrecht* zu zählen ist, ergänzt<sup>216</sup>.

#### b) Übersicht

[Rz 73] Bis anhin war in der Schweiz das *Revisionsrecht* – also das Recht betreffend die Revisionsstellen der Gesellschaften – unterschiedlich geregelt bei den wichtigsten Körperschaften, indem nämlich z.B. die AG zwingend über eine Revisionsstelle verfügen musste, während die GmbH freiwillig ein solches Organ wählen konnte (oder eben nicht). Die jüngste OR-Revision, die am 1. Januar 2008 in Kraft trat, führt nun für das gesamte Körperschaftsrecht<sup>217</sup> eine sog. *rechtsformunabhängige Revisionspflicht* ein<sup>218</sup>.

[Rz 74] *Ob bzw. wie* eine Körperschaft von einer Revisionsstelle, die unter anderem unabhängig sein muss<sup>219</sup>, zu revidieren ist, entscheidet neu deren *wirtschaftliche Bedeutung*, wobei das OR-Revisionsrecht eine *Dreiteilung* vorsieht:

[Rz 75] (i) Eine sog. *ordentliche Revision* muss die Körperschaft vornehmen<sup>220</sup>, wenn sie z.B. eine Anlehensobligation ausstehend<sup>221</sup> hat oder eine *bestimmte «Grösse»* bei Bilanzsumme (CHF 10 Mio.), Umsatzerlös (CHF 20 Mio.) und Vollzeitstellen (50 Personen im Jahresdurchschnitt) erreicht oder die *herrschende* Gesellschaft in einem Konzern ist<sup>222</sup>. In

<sup>213</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. II. B.

<sup>214</sup> Überblick: THOMAS STENZ, Führt die neue Revisionsordnung zu einer grösseren Zuverlässigkeit der Revision und Rechnungslegung?, SZW 2007, 480 ff.

<sup>215</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A. b.

<sup>216</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B.

<sup>217</sup> Gleichmässig betroffen sind somit die AG, die GmbH, die Genossenschaft sowie die Kommandit-AG.

<sup>218</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. I. B. b.

<sup>219</sup> Die *Unabhängigkeit der Revisionsstelle* war ein Zentralthema des früheren Revisionsrechts – und daran wird sich mit dem neuen Revisionsrecht nichts ändern; hierzu: JEAN NICOLAS DRUEY, Die Unabhängigkeit des Revisors, SZW 2007, 439 ff.

<sup>220</sup> Zu den *erhöhten* Anforderungen an die *Revisionsstelle*: Art. 727b OR; zur Tätigkeit: Art. 728 ff. OR; inhaltlich muss z.B. geprüft werden, ob ein sog. Internes Kontrollsystem (IKS) vorhanden ist: BEAT MALACARNA, Internes Kontrollsystem, SZW 2007, 466 ff.; ROLF H. WEBER, Prüfungsgegenstand und –umfang beim internen Kontrollsystem, SZW 2007, 472 ff.; allg.: WILLY HOFSTETTER/MATTHIAS JEGGER, Die ordentliche Revision und das IKS, ST 5/2006, 355 ff.; DANIEL LENGAUER/MIRJAM HOLDEREGGER/THERESE AMSTUTZ, Neuerungen im Gesellschafts- und Revisionsrecht 2007/2008 (Zürich/Basel/Genf 2007) 6, ff., v.a. 11 ff.; THOMAS STENZ, Der neue und differenzierte Prüfungsauftrag (...), ST 5/2006, 346 ff.; ROLF H. WEBER, Prüfungsgegenstand und –umfang beim internen Kontrollsystem, SZW 2007, 472 ff.

<sup>221</sup> Art. 727 Abs. 1 Ziff. 1 a.A. OR spricht von «Publikumsgesellschaften».

<sup>222</sup> Art. 727 Abs. 1 OR.

<sup>206</sup> (i) *Bewilligung*: Art. 3 ff. VAG; (ii) *Aufsicht* (durch das Bundesamt für Versicherung – künftig: FINMA): Art. 46 ff. VAG; (iii) *Sanktionierung*: Art. 51 ff. VAG.

<sup>207</sup> Die Botschaft des Bundesrates betrifft *parallel* (sic!) die VAG-Totalrevision sowie die VVG-Teilrevision: [www.admin.ch/ch/d/ff/2003/3789.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2003/3789.pdf).

<sup>208</sup> SR 221.229.1.

<sup>209</sup> Hinweise; die Dokumente finden sich auf Internet: [www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01068/index.html?lang=de](http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01068/index.html?lang=de).

<sup>210</sup> Hinweise.

<sup>211</sup> Gemeint ist das Verschaffen eines *ökonomischen Vorteils*, und zwar an die *Gesellschafter*.

<sup>212</sup> Dies ist das *Mittel* zum Zweck.

den *übrigen Fällen* hat sie (ii) eine sog. *erleichterte Revision* («review»)<sup>223</sup> durchzuführen<sup>224</sup>. Es kann auf (iii) eine *Revision verzichtet* werden, wenn alle Gesellschafter einverstanden sind und die Körperschaft nicht mehr als *zehn Vollzeitstellen* im Jahresdurchschnitt hat<sup>225</sup>.

[Rz 76] Das Revisionsrecht behandelt also AG und GmbH – mindestens im Prinzip – identisch<sup>226</sup>. Immerhin besteht eine *Spezialität der GmbH*, indem ein GmbH-Gesellschafter mit einer Nachschusspflicht in jedem Fall eine ordentliche Revision verlangen kann<sup>227</sup>.

[Rz 77] In zwei Bereichen des Gesellschaftsrechts gelten *Ausnahmen* von diesen revisionsrechtlichen Regelungen: Einerseits gibt es generell bei allen *OR-Personengesellschaften* (Kollektivgesellschaften, Kommanditgesellschaften) *keine* Revisionspflicht. Andererseits führt das *neue KAG* ein spezialgesetzliches Revisionsrecht ein<sup>228</sup> – alle vier kollektivanlagerechtlichen Gesellschafts- bzw. Rechtsformen (inklusive die neue Personengesellschaft!) *müssen* eine Revisionsstelle haben<sup>229</sup>, d.h. es besteht eine Revisionspflicht ohne «Opting»-Varianten.

## B. Recht der Revisionsaufsicht

### a) RAG

[Rz 78] Die *Revision* stellt im Wertschöpfungsprozess einen zentralen Teil des nationalen und internationalen Wirtschaftens dar. Umso heikler müssen deshalb *Konzentrationsprozesse* in der *Revisionsbranche* (sog. «Big Four») erscheinen<sup>230</sup>. Es liegt indes nicht am Staat, Gegensteuer in diesem Bereich geben zu wollen. Anders sieht es aus bei der *Qualitätssicherung*, die eine staatliche Aufgabe darstellt<sup>231</sup> (und allenfalls bei *Entlastungen* der Branche<sup>232</sup>):

<sup>223</sup> Zu den *erleichterten* Anforderungen an die *Revisionsstelle*: Art. 727c OR; zur Tätigkeit: Art. 729 ff. OR; allg.: MICHAEL ANNEN, Das neue Revisionsrecht, TREX 5/2007, 280 ff.; GIORGIO BEHR, Grundzüge des neuen Revisionsrechts (...), ST 5/2006, 306 ff.; CLAUDE BOURQUI/DOMINIQUE PAOLA BOURQUI, Le contrôle restreint et sa fiabilité, SZW 2007, 422 ff.; HANSJÖRG STÖCKLI/HEINZ ZAEHNER, Vernehmlassung: Standard zur eingeschränkten Revision, TREX 3/2006, 140 ff.

<sup>224</sup> Art. 727a Abs. 1 OR.

<sup>225</sup> Art. 727a Abs. 2 OR.

<sup>226</sup> Art. 818 Abs. 1 OR.

<sup>227</sup> Art. 818 Abs. 2 OR.

<sup>228</sup> Art. 126 ff. KAG – vgl. dazu vorne Ziff. III. B. a; allg.: RONNIE SCHMITZ, Revision, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 182 ff.; ARMIN KÜHNE/DANIEL LENGAUER/THERESE AMSTUTZ/MICHAELA IMWINKELRIED/PHILIPP DÖMER, Recht der kollektiven Kapitalanlagen, (Zürich/Basel/Genf 2007) 226 ff.

<sup>229</sup> Art. 126 Abs. 1 lit. a KAG: Anlagefonds; Art. 52 KAG i.V.m. Art. 126 Abs. 1 lit. b KAG: SICAV; Art. 107 KAG i.V.m. Art. 126 Abs. 1 lit. c KAG: KkK; Art. 118 KAG i.V.m. Art. 126 Abs. 1 lit. d KAG: SICAF.

<sup>230</sup> DANIEL ZUBERBÜHLER, Oligopol der Prüfgesellschaften als Aufsichtsproblem, in: Festschrift für Peter Nobel (Bern 2005) 795 ff.

<sup>231</sup> Art. 1 Abs. 2 RAG.

<sup>232</sup> Im Rahmen der aktuellen «grossen» Aktienrechtsrevision soll eine

[Rz 79] Bis anhin gab es in der Schweiz keine bzw. wenige *Vorgaben*, *wer als Revisionsstelle* überhaupt fungieren kann. Dies ändert sich im Nachgang zu verschiedenen Skandalen im Inland (Stichworte: Swissair, Complete-e etc.) und insbesondere im Ausland (Stichworte: Enron, Worldcom etc.)<sup>233</sup> per 1. September 2007 ganz erheblich, indem das neue Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (Revisionsaufsichtsgesetz, RAG)<sup>234</sup> in Kraft tritt und eine *Eingangsschranke* sowie eine *staatliche Revisionsaufsicht* (bei Publikumsgesellschaften) begründet<sup>235</sup>.

[Rz 80] Revisionsstellen bedürfen neu in jedem Fall einer *Zulassung* zur Erbringung ihrer Dienstleistungen<sup>236</sup>. Es gibt je nach Fachpraxis und nach zu revidierendem Unternehmen *drei Kategorien* von Revisionsstellen, nämlich<sup>237</sup> (i) den sog. anerkannten *Revisor*, (ii) den sog. anerkannten *Revisionsexperten* sowie (iii) das sog. *staatlich beaufsichtigte Revisionsunternehmen* – bei der letzten Kategorie gelten im Übrigen erhöhte Unabhängigkeitserfordernisse gegenüber einer «normalen» Revisionsstelle<sup>238</sup>. Die Aufsichtsbehörde<sup>239</sup> entscheidet über die Zulassung und erfasst die Revisionsstellen in einem öffentlichen Register<sup>240</sup>.

### b) RAB

[Rz 81] Die neue (finanzmarktrechtliche) Aufsichtsbehörde über die Revisionsstellen – also die sog. *Eidgenössische Revisionsaufsichtsbehörde* (RAB)<sup>241</sup>, die ihre Tätigkeit am 1. September 2007 in Angriff nahm – wird *nicht* in die FINMA<sup>242</sup> integriert werden, obwohl es m.E. an sich gute Gründe dafür gegeben hätte. Unbesehen dessen gibt es einige *Vergleichbarkeiten* (aber auch Differenzen) der RAB mit der neuen FINMA:

[Rz 82] Die RAB, eine *öffentlich-rechtliche Anstalt* des

*Haftungslimitierung für Revisionsstellen* eingeführt werden: Vgl. dazu vorne Ziff. II. B.

<sup>233</sup> Der in den USA geschaffene Sarbanes – Oxley – Act (SOX) wirkte «motivierend» für die Schweiz, so dass beim RAG gelegentlich von einer sog. *Lex Americana* gesprochen wird.

<sup>234</sup> SR 221.302.

<sup>235</sup> Allg.: GIORGIO BEHR, Revisionsaufsicht, in: Festschrift für Peter Nobel (Bern 2005) 3 ff.

<sup>236</sup> Art. 3 Abs. 1 RAG.

<sup>237</sup> Art. 4 ff. RAG.

<sup>238</sup> Art. 11 RAG.

<sup>239</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B. b.

<sup>240</sup> Art. 15 RAG.

<sup>241</sup> Art. 28 Abs. 1 RAG; hierzu: [www.revisionsaufsichtsbehoerde.ch/docs/index\\_blau.asp?id=30483&sp=D&domid=1063](http://www.revisionsaufsichtsbehoerde.ch/docs/index_blau.asp?id=30483&sp=D&domid=1063); detailliert: HANS PETER WALTER/RETO SANWALD, Die Aufsicht über die Revisionsstellen – Instrument zur echten Qualitätsverbesserung?, SZW 2007, 450 ff.; HEINRICH KOLLER/RETO SANWALD, Aufgaben und Organisation der staatlichen Revisionsaufsicht (...), ST 5/2006, 314 ff.; FRANK SCHNEIDER/RETO SANWALD, Das neue Revisionsrecht auf der Zielgeraden, ST 8/2007, 502 ff.

<sup>242</sup> Vgl. dazu vorne Ziff. III. B. c.

Bundes mit eigener Rechtspersönlichkeit<sup>243</sup>, hat drei Organe, nämlich<sup>244</sup> (i) einen *Verwaltungsrat* von maximal fünf Mitgliedern<sup>245</sup>, (ii) einen *Direktor* als «oberstes vollziehendes Organ»<sup>246</sup> sowie (iii) eine *Revisionsstelle*. Sie übt ihre Zulassungspraxis sowie ihre Aufsicht über die Revisionsstellen *unabhängig* aus<sup>247</sup> und untersteht ihrerseits der Aufsicht des Bundesrates<sup>248</sup>. Die RAB erteilt Amts- und Rechtshilfe<sup>249</sup>. Ein zentraler Unterschied der RAB zur FINMA liegt darin, dass das *Personal privatrechtlich* angestellt wird<sup>250</sup>.

---

Prof. Dr. Peter V. Kunz, Fürsprecher, LL.M. (G.U.L.C.) ist Ordinarius für Wirtschaftsrecht sowie für Rechtsvergleichung an der Universität Bern, Direktor des Instituts für Wirtschaftsrecht und Leiter des Departements für Wirtschaftsrecht. Ich bedanke mich bei meinem Assistenten, Herrn MLaw Mark Montanari, für seine tatkräftige Unterstützung zu diesem Beitrag.

---

\* \* \*

---

<sup>243</sup> Art. 28 Abs. 2 RAG.

<sup>244</sup> Art. 29 ff. RAG.

<sup>245</sup> Art. 30 Abs. 2 RAG.

<sup>246</sup> Art. 31 Abs. 1 RAG.

<sup>247</sup> Art. 28 Abs. 2 RAG.

<sup>248</sup> Art. 38 Abs. 1 RAG.

<sup>249</sup> Art. 22 ff. RAG.

<sup>250</sup> Art. 33 Abs. 1 RAG.