

# Corporate Governance – Tendenz von der Selbstregulierung zur Regulierung

## Inhaltsübersicht

|   |     |
|---|-----|
| <b>I. Einführung</b> .....  | 472 |
| 1. Ausgangslage.....  | 472 |
| 2. Peter Böckli.....  | 474 |
| 3. Übersicht zum Aufsatz.....   | 475 |
| <b>II. Selbstregulierung sowie Regulierung</b> .....                              | 475 |
| 1. Grundverständnis.....  | 475 |
| a) Generelles.....  | 475 |
| b) Selbstregulierungen im Wirtschaftsrecht.....                                   | 477 |
| c) Regulierungen bzw. Regulierungsversuche im Gesellschaftsrecht (seit 1991)..... | 480 |
| 2. Vorzüge sowie Nachteile einer Selbstregulierung.....                           | 481 |
| <b>III. Status Quo zur Corporate Governance</b> .....                             | 482 |
| 1. Selbstregulierungen.....   | 482 |
| a) Allgemeines.....   | 482 |
| b) Zur SWX Swiss Exchange.....  | 483 |
| c) Zur economiesuisse.....  | 485 |
| d) Ausgewählte Probleme.....  | 486 |
| e) «Standard-Setting»?.....   | 487 |
| 2. Regulierungen.....   | 488 |
| a) Vergütungen-Transparenz.....   | 488 |
| b) Revisionspflicht sowie Revisionsaufsicht.....                                  | 489 |
| <b>IV. Perspektiven zur Corporate Governance</b> .....                            | 491 |
| 1. Regulierungen.....   | 491 |
| a) Zur «grossen» Aktienrechtsrevision.....  | 491 |
| aa) Allgemeines.....  | 491 |
| bb) Details.....  | 492 |
| cc) Gesetzgebungsmodell: «Corporate-Governance-Verordnung»?.....                  | 493 |
| b) EU-Entwicklungen.....  | 494 |
| 2. Selbstregulierungen zur CG mit oder ohne Zukunft?.....                         | 495 |

<sup>1</sup> Der Beitrag wurde Mitte Januar 2006 abgeschlossen. Ich möchte mich besonders bedanken bei Frau lic. iur. Ewa Surdyka, Assistentin am Lehrstuhl des Autors, die mit grosser Umsicht und mit anhaltendem Engagement diese Publikation fachkompetent unterstützt hat.

## I. Einführung

### 1. Ausgangslage

Es kann ohne weiteres behauptet werden, dass die Themen «*Verantwortlichkeitsrecht*» (Art. 752 ff. OR) einerseits sowie «*Corporate Governance*» (CG) andererseits – zwar etwas trivialisiert – zwei Seiten derselben Medaille sind: Bei der CG geht es hierbei um die *präventiven* Aspekte und bei der Verantwortlichkeit um die *reparativen* Aspekte<sup>2</sup>. Das Verantwortlichkeitsrecht stellt zudem in der wissenschaftlichen Auseinandersetzung eher das «*alte*» Aktienrecht und die CG-Thematik das «*neue*» Aktienrecht dar.

Es besteht *keine Legaldefinition* der CG, und fast jeder Autor versucht eine mehr oder weniger autonome Annäherung. Meines Erachtens überzeugend ist Peter Böckli, der betreffend Balance der Kräfte in Gesellschaften zwei Hauptelemente für die CG unterscheidet, nämlich ein «*INNERES DREIECK*» (also: Management, «Board of Directors» und Revisor) sowie ein «*ÄUSSERES DREIECK*» (also: Unternehmen als solches, Kapitalmarkt, externe Ansprechpartner)<sup>3</sup>.

Die CG ist, was nicht selten sowohl in der wissenschaftlichen als auch in der rechtspolitischen Diskussion übersehen wird, inhaltlich *kein neues Thema* – so sind z.B. *Machtverteilungen* bei Aktiengesellschaften (AG) zwischen Verwaltungsrat (VR) und Generalversammlung (GV) bzw. innerhalb dieser und weiterer Organe ebenso wie «*CHECKS AND BALANCES*» oder *Interessenkonflikte* schon seit Jahrzehnten eigentliche «Klassiker» des aktienrechtlichen Diskurses<sup>4</sup>. Die altbekannten Debat-

---

<sup>2</sup> Die *Verantwortlichkeitsklage* gemäss Art. 752 ff. OR ist eine *Leistungsklage*, mit der – im Prinzip – *Schadenersatz* verlangt wird; diese Klage wird in der Schweiz ergänzt durch die *Auflösungsklage* aus wichtigen Gründen im Rahmen von Art. 736 Ziff. 4 OR, mit der – in der Form als *Gestaltungsklage* – *andere Rechtsfolgen als «relief»* des Klägers angestrebt werden können (rechtsvergleichend handelt es sich um einen *angelsächsischen* Ansatz; allg.: PETER BÖCKLI, *Osmosis of Anglo-Saxon Concepts in Swiss Business Law*, in: *The International Practice of Law* (Basel 1997) 9 ff.).

<sup>3</sup> PETER BÖCKLI, *Corporate Governance auf Schnellstrassen und Holzwegen*, ST 74 (2000) 133 f.; zudem: ROLF H. WEBER, *Insider v. Outsider in Corporate Governance*, in: *Corporate Governance, Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz* (Zürich 2002) 81 ff., v.a. 84 f.

<sup>4</sup> Im Prinzip handelt es sich um «*Alten Wein in neuen Schläuchen*»: JEAN NICOLAS DRUEY, *Corporate Governance – Einige allgemeine Überlegungen*, GesRZ, Sonderheft *Corporate Governance* (2002) 33; DIETER ZOBEL, *Was ist Corporate Governance*, in: *Corporate Governance, Symposium zum 80. Geburtstag von ARTHUR MEIER-HAYOZ* (Zürich 2002) 7 f. Das *Aktienrecht* beschäftigt sich seit jeher im Wesentlichen mit dem *Schutz der «Geldgeber»* der AG, nämlich einerseits mit den *Eigenkapitalgebern* (= Minderheits- bzw. *Aktionärsschutz*) sowie andererseits mit den *Fremdkapitalgebern* (= *Gläubigerschutz*) – d.h., es ging und geht immer um die Zentralanliegen einer guten CG.

ten gehen – nunmehr unter einem anderen Titel – munter weiter; war vormalig der «MINDERHEITENSCHUTZ» en vogue<sup>5</sup>, ist heute die *CG-Diskussion* «hip».

Auf *internationaler Ebene*<sup>6</sup> – z.B. in den USA<sup>7</sup>, in der EU<sup>8</sup>, in GB/UK<sup>9</sup>, in F und in D<sup>10</sup> sowie in der OECD<sup>11</sup> – wurde die CG insbesondere in den *1990er Jahren* thematisiert und damit geradezu «globalisiert»<sup>12</sup>. In diesem Zusammenhang dominier(t)en jeweils *Kodizes* als Basis der Selbstregulierung<sup>13</sup>, teilweise wurden aber auch *Gesetze* erlassen.

Die internationale CG-Diskussion führte um die *Jahrtausendwende* zu Debatten auf *nationaler Ebene* in der Schweiz<sup>14</sup>. Auslöser waren meist (reale oder vermeintliche) *Skandale* in der Wirtschaft<sup>15</sup>. In der Zwischenzeit wurden zur CG unzählige Aufsätze und Bücher (einschliesslich Festschriften) publiziert, zahlreiche Tagungen durchgeführt sowie eine Vielzahl parlamentarischer Vorstösse eingereicht und be-

<sup>5</sup> Statt aller: PETER V. KUNZ, *Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht* (Habil. Bern 2001).

<sup>6</sup> Hinweise: GION GIGER, *Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht* (Diss. Zürich 2003) XLVIII ff.

<sup>7</sup> DANIEL R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, Vand. L. Rev. 35 (1982) 1259 f.; GLEN E. HESS, *Corporate Governance – zum Stand der Diskussion in den Vereinigten Staaten*, in: *Corporate Governance* (Köln 1996) 9 ff.; EGON ZEHNDER, *Corporate Governance in den USA – Tiefgreifende Reformvorschläge des Blue Ribbon Committee*, NZZ Nr. 247 (1999) 29.

<sup>8</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1. b).

<sup>9</sup> PETER BÖCKLI, *Corporate Governance: The «Cadbury Report» and the Swiss Board Concept of 1991*, SZW 68 (1996) 149 ff.; PAUL DAVIES, *Corporate Governance from a UK Perspective*, GesRZ, Sonderheft *Corporate Governance* (2002) 14 ff.

<sup>10</sup> MARCUS LUTTER, *Der Deutsche Corporate Governance Kodex*, in: FS für Peter Forstmoser (Zürich 2003) 287 ff.; DERS., *Der deutsche Corporate-Governance-Kodex*, GesRZ, Sonderheft *Corporate Governance* (2002) 19 ff.; ULRICH SEIBERT, *Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) (...)*, in: *Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung* (Stuttgart 1999) 1 ff.; AXEL VON WERDER, *Der Deutsche Corporate Governance Kodex – Grundlagen und Einzelbestimmungen*, DB 55 (2002) 801 ff.

<sup>11</sup> Hinweise bei: PETER BÖCKLI, *Corporate Governance: Der Stand der Dinge nach den Berichten «Hampel», «Viénot» und «OECD» sowie dem deutschen KonTraG*, SZW 71 (1999) 1 ff.

<sup>12</sup> Zahlreiche «Reports» wurden publiziert; Übersicht etwa bei: BÖCKLI (FN 3) 133 ff.; KUNZ (FN 5) § 2 N 111 ff. m.w.H. Zur Situation in *Belgien*: EDDY WYMEERSCH, *About the new Belgian Corporate Governance Code*, in: FS für Peter Nobel (Bern 2005) 727 ff.; zur Situation in *Österreich*: CHRISTIAN NOWETNY, *Ein Code of Corporate Governance in Österreich*, GesRZ, Sonderheft *Corporate Governance* (2002) 25 ff.

<sup>13</sup> KLAUS J. HOPT, *Corporate Governance in Europa: Neue Regelungsaufgaben und Soft Law*, GesRZ, Sonderheft *Corporate Governance* (2002) 4 ff.

<sup>14</sup> Vgl. dazu hinten III. 2. a).

<sup>15</sup> Im Zusammenhang mit dieser (realen oder vermeintlichen) «Skandalitis» sind in der Schweiz insbesondere «Swissair» sowie «ABB» (Abgangsentschädigungen) zu nennen; für das *Ausland* können (in den USA) «Enron», «WorldCom», «Tyco», «Adelphia» oder (in Italien) «Parmalat» erwähnt werden.

handelt – die CG ist heute nicht nur Bestandteil des juristischen, sondern *Teil des öffentlichen Bewusstseins* in der Schweiz<sup>16</sup>.

## 2. Peter Böckli

Bei einer Durchsicht der imposanten Publikationsliste von PETER BÖCKLI, die dessen enorme Schaffenskraft<sup>17</sup> über Jahrzehnte hinweg spiegelt, wird ersichtlich, dass der Jubilar ein *herausragender Experte* sowohl zum Verantwortlichkeitsrecht<sup>18</sup> als auch zur CG<sup>19</sup> ist – die Themenwahl für den vorliegenden Beitrag war insofern nahe liegend. Im Folgenden ergibt sich eine *Fokussierung auf die CG*, also auf das «aktuellere» Thema.

PETER BÖCKLI HAT SICH IN DIESEM ZUSAMMENHANG IN DEN LETZTEN JAHREN BIEBENDE VERDIENSTE INSBESONDERE ALS *Autor* einerseits<sup>20</sup> sowie als *Arbeitsgruppenexperte* (oft als Vorsitzender) andererseits erworben; gerade als Experte war der Jubilar an verschiedenen CG-Entwürfen beteiligt, die sowohl zur *privaten* Selbstregulierung<sup>21</sup> als auch zur *staatlichen* Regulierung<sup>22</sup> gehören (oder in Zukunft gehören werden) – somit also *das* zentrale Thema dieser Publikation, wobei sich der Jubilar prinzipiell mit der Problematik des «SOFT LAW» beschäftigt hat<sup>23</sup>. Seine Verdienste als

<sup>16</sup> Die CG folgt insofern den früheren «Modebegriffen» wie «*shareholder value*» oder «*stakeholder value*» – wobei zwischen der CG und dem ersten Thema eine gewisse Verwandtschaft bzw. eine *Interdependenz* besteht: KUNZ (FN 5) § 2 N 111.

<sup>17</sup> Als «ewiger Klassiker»: PETER BÖCKLI, *Schweizer Aktienrecht* (3. A. Zürich 2004).

<sup>18</sup> Auswahl: PETER BÖCKLI, *Hürdenlauf der direkt Geschädigten: Vertrauenshaftung oder Verantwortlichkeit nach Art. 754/55 OR*, in: *Verantwortlichkeitsrecht* (Bern 2003) 27 ff.; DERS., *Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht für die Revisionsstelle* (Zürich 1994); DERS., *Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht für den Verwaltungsrat*, SZW 65 (1993) 261 ff.

<sup>19</sup> Jüngst (zu einem oft *vernachlässigten* Aspekt, nämlich dem *Vertrauen*): PETER BÖCKLI, *Corporate Governance: Vertrauen an der Unternehmensspitze*, in: *Verwaltungsrat und Geschäftsleitung*, St. Galler Studien zum Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht (Bern 2005) 33 ff.; DERS., *Vertrauen an der Unternehmensspitze*, NZZ Nr. 199 (2005) 31.

<sup>20</sup> Zusätzlich zu den bereits erwähnten (und noch folgenden) Publikationen etwa: PETER BÖCKLI, *Revisionsfelder im Aktienrecht und Corporate Governance*, ZBJV 138 (2002) 709 ff.

<sup>21</sup> PETER BÖCKLI war Mitglied sowie Vorsitzender der (privaten) *Expertengruppe*, deren Arbeit zum «*Swiss Code of Best Practice*» der *economiesuisse* führte: Vgl. dazu hinten III. 1. c). Allg.: PETER BÖCKLI, *Corporate Governance und «Swiss Code of Best Practice» – Leitlinien für die Gestaltungsarbeit des Verwaltungsrates*, in: FS für P. Forstmoser (Zürich 2003) 257 ff.

<sup>22</sup> PETER BÖCKLI amtierte als Mitglied sowie Vorsitzender der (offiziellen) *Arbeitsgruppe «Corporate Governance»* zur Teilrevision des Aktienrechts: Vgl. dazu hinten III. 2. a). Das Ergebnis dieser Arbeiten findet sich wiedergegeben in: PETER BÖCKLI / CLAIRE HUGUENIN / FRANÇOIS DESSEMONTET, *Expertenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» zur Teilrevision des Aktienrechts* (Zürich 2004).

<sup>23</sup> Etwa: PETER BÖCKLI, *De la rigueur dans le soft law (...)*, in: CEDIDAC Bd. 54 (Lausanne 2003) 1 ff.

*praktizierender Berater* sind zwar im Allgemeinen weniger bekannt<sup>24</sup>, aber sicherlich nicht weniger effizient und erfolgreich.

### 3. Übersicht zum Aufsatz

Es gibt heute bereits ein *Nebeneinander* von zahlreichen Ordnungen zur CG in der Schweiz, wobei in diesem Zusammenhang klarerweise (noch) die *Selbstregulierung* überwiegt<sup>25</sup>; vergessen werden darf indes nicht, dass ebenfalls verschiedene *Regulierungen* zur CG (teils erst seit Kurzem und noch nicht in Kraft)<sup>26</sup> – also Erlasse – bestehen. Der vorliegende Beitrag soll zuerst<sup>27</sup> einen *Überblick über den Status quo* dieser Ordnungen verschaffen, ohne allerdings vertieft auf die materiellen Details einzugehen.

Im Anschluss<sup>28</sup> wird aufgezeigt, inwiefern heute eine *Tendenz von der Selbstregulierung weg* und nunmehr *neu hin zur verstärkten Regulierung* festgestellt werden kann<sup>29</sup> – ob diese Tendenz «gut» oder «schlecht» ist, kann im vorliegenden Beitrag übrigens ohne weiteres *offen* bleiben, d.h., eine abschliessende Wertung erscheint nicht erforderlich, handelt es sich dabei doch um eine *rechtspolitische* Thematik. Eine juristische Problematik beschlägt indes die Frage nach der *Zukunft* der Selbstregulierung zur CG, sollte die (OR-)Regulierung künftig in Kraft treten, die deshalb am Schluss beantwortet werden soll<sup>30</sup>.

## II. Selbstregulierung sowie Regulierung

### 1. Grundverständnis

#### a) Generelles

Weder die Thematik «Regulierung» noch die Thematik «Selbstregulierung» beantworten die Frage, *ob* überhaupt ein *Regulierungsbedürfnis* in einem konkreten

<sup>24</sup> PETER BÖCKLI war beispielsweise als *Berater bei den USA-Kotierungen* der «UBS» sowie von «Novartis» beteiligt – und dies stellte eines der *auslösenden Momente* für die Bestrebungen im Rahmen der *economiesuisse* dar: PETER BÖCKLI, *Harte Stellen im Soft Law: Zum Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*, ST 76 (2002) 982.

<sup>25</sup> Vgl. dazu hinten III. 1.

<sup>26</sup> Vgl. dazu hinten III. 2.

<sup>27</sup> Vgl. dazu hinten III.

<sup>28</sup> Vgl. dazu hinten IV.

<sup>29</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

<sup>30</sup> Vgl. dazu hinten IV. 2.

Bereich (z.B. Börsen oder CG) besteht. Erst wenn einleitend die (rechtspolitische) Antwort zur Bedürfnisfrage ein «Ja» ist, geht es – im Anschluss daran – um die *Auswahl der Regelungsebene*, also eben um den Entscheid für eine Regulierung oder für eine Selbstregulierung<sup>31</sup>. Zum letzteren Aspekt hielt PETER BÖCKLI betreffend CG fest: «Wenn auch der Gesetzgeber nicht untätig bleiben kann, so ist man sich doch praktisch weltweit darüber einig, dass grosse Bereiche der Corporate Governance am besten in flexiblen Texten der Selbstregulierung verankert werden»<sup>32</sup>.

*Regulierung* bedeutet, dass die *Staatsgewalt als Rechtssetzer* (regelmässig, aber nicht notwendigerweise die Legislative) eine *rechtsverbindliche* Ordnung erlässt<sup>33</sup>, d.h. generell-abstrakte *Rechtsnormen* verabschiedet und in Kraft setzt. Der Rechtssetzer nimmt – nicht zuletzt im Hinblick auf die CG – eine rechtspolitische *Interessenabwägung* vor<sup>34</sup>. Insofern tritt der Rechtssetzer (beispielsweise das Eidgenössische Parlament im Rahmen von aktuellen und künftigen OR-Revisionen oder von gesellschaftsrechtlichen Spezialerlassen)<sup>35</sup> als Organ bzw. als *Wächter* des Aktionärsschutzes oder der CG auf<sup>36</sup>.

Eine einheitliche oder anerkannte *Definition zur Selbstregulierung* (auch: «*auto-régulation*» oder «*self-regulation*»)<sup>37</sup> gibt es *nicht* – und ist insofern überflüssig, als die Thematik ohnehin nicht «über einen Leisten geschlagen» werden darf<sup>38</sup>, d.h., jede Selbstregulierungsordnung besteht *für sich allein* und muss *individuell betrachtet* werden<sup>39</sup>. Als gemeinsame «Klammer» für Selbstregulierungen steht fest:

«Private schaffen freiwillig oder kraft staatlicher Delegation in einem sie betreffenden Bereich, in dem ein Regelungsbedarf besteht, durch Vertrag, Satzung oder mit rechtlich nicht bindenden Mitteln eine das öffentliche Interesse wahrende Ord-

<sup>31</sup> Bereits: PETER NOBEL, *Selbstregulierung*, in: FG für Jean-Paul Chapuis (Zürich 1998) 124; ausserdem: LUZIUS MADER/BERNHARD RÜTSCHKE, *Regulierung, Deregulierung, Selbstregulierung: Anmerkungen aus legistischer Sicht*, ZSR NF 123 (2004) II 95 ff.; ARNOLD MARTI, *Aufgabenteilung zwischen Staat und Privaten auf dem Gebiet der Rechtssetzung – Ende des staatlichen Rechtssetzungsmonopols?*, AJP 11 (2002) 1155 ff.

<sup>32</sup> BÖCKLI (FN 24) 989/Zitat; mit konkreten Vorschlägen: DERS. (FN 20) 766 ff.

<sup>33</sup> Detailliert: KUNZ (FN 5) § 9 N 8 ff. m.w.H.

<sup>34</sup> Die *Thematik der Interessenabwägung* (v.a. im Bereich der *Rechtsanwendung*) hat in den letzten Jahren fast ein wenig einen *schlechten Ruf* erhalten – und dies m.E. zu Unrecht, worauf bei Gelegenheit zurückzukommen ist.

<sup>35</sup> Vgl. dazu hinten II. 1. c), III. 2. sowie IV. 1. a).

<sup>36</sup> Grundlegend: KUNZ (FN 5) § 6 N 160 ff.

<sup>37</sup> Statt aller: ALBRECHT LANGHART, *Rahmengesetz und Selbstregulierung* (Diss. Zürich 1993) 85 ff.

<sup>38</sup> Allg.: WOLFGANG WIEGAND/JÜRGEN WICHTERMANN, *Die Standesregeln der Banken als «blosse» Auslegungshilfe – zur (Un-)Verbindlichkeit von Selbstregulierungen*, recht 18 (2000) 30 ff. m.w.H.

<sup>39</sup> Ebenso: ROLF WATTER/DIETER DUBS, *Bedeutung und Zukunft der Selbstregulierung im Kapitalmarktrecht*, ST 79 (2005) 743.

nung von relativer Allgemeinheit»<sup>40</sup>; es handelt sich bei einer Selbstregulierung also im Wesentlichen um eine «Eigenbildung von Regeln anstelle des Erlasses staatlicher Vorschriften»<sup>41</sup>. Sozusagen als *Unterarten* können *echte* (d.h. autonome) Selbstregulierungen<sup>42</sup> sowie *unechte* (d.h. staatlich gesteuerte)<sup>43</sup> Selbstregulierungen<sup>44</sup> unterschieden werden<sup>45</sup>.

Es gibt *keine allgemein gültigen Antworten*, wann bzw. unter welchen Voraussetzungen eine Selbstregulierung einer Regulierung vorzuziehen ist, d.h., entscheidend ist jeweils der Einzelfall<sup>46</sup>. Meines Erachtens ist die Antwort in erster Linie durch die (*Rechts-*)*Politik* zu geben. Selbstregulierungen haben gegenüber Regulierungen sowohl Vorzüge als auch Nachteile<sup>47</sup>. Tatsächlich steht fest, dass gerade das *Wirtschaftsrecht* traditionellerweise *breiten Raum* belässt für Selbstregulierungen<sup>48</sup>. Unbesehen dessen werden seit etwa 15 Jahren in einem spezifischen Bereich des Wirtschaftsrechts – nämlich im *Gesellschaftsrecht* – immer wieder (und immer mehr) Aktivitäten der Regulierung unternommen<sup>49</sup>.

## b) Selbstregulierungen im Wirtschaftsrecht

Selbstregulierungen sind nicht nur in der Schweiz, sondern ebenfalls im Ausland gerade im *Wirtschaftsrecht äusserst beliebt* – wenn auch nicht notwendigerweise immer ganz «freiwillig» (sei es im Grundsatz oder sei es in den Details), d.h., der *behördliche Druck* kann durchaus im Graubereich<sup>50</sup> zwischen Selbstregulierung sowie Regulierung stattfinden, sozusagen nach dem Erbkönig-Motto: «Und bist du nicht

<sup>40</sup> LANGHART (FN 37) 97 (Hervorhebung des Originals weggelassen); allg.: NOBEL (FN 31) 119 ff.; WATTER/DUBS (FN 39) 743 ff.

<sup>41</sup> NOBEL (FN 31) 122 (Hervorhebung des Originals weggelassen).

<sup>42</sup> Beispiel: Swiss Code of Best Practice (SCBP) der *economiesuisse*.

<sup>43</sup> Die *unechte Selbstregulierung* steht zwischen der *echten Selbstregulierung* sowie der *staatlichen Rechtssetzung*: WATTER/DUBS (FN 39) 744.

<sup>44</sup> Beispiel: Richtlinie zur Corporate Governance (RLCG) der *SWX Swiss Exchange*.

<sup>45</sup> Zur Unterscheidung der beiden Untervarianten dient die Form bzw. das Ausmass der *Beteiligung des Staates* an der Selbstregulierung: WATTER/DUBS (FN 39) 743 ff. m.w.H.

<sup>46</sup> Generell: ARNOLD MARTI, *Selbstregulierung anstelle staatlicher Gesetzgebung?*, ZBl 101 (2000) 561 ff.; PETER NOBEL, *Gesetz oder private Selbstregulierung?*, in: *Kolloquium Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Schweizerische Beiträge zum Europarecht* Bd. 31 (Genf 1987) 441 ff.

<sup>47</sup> Vgl. dazu hinten II. 2.

<sup>48</sup> Vgl. dazu hinten II. 1. b).

<sup>49</sup> Vgl. dazu hinten II. 1. c).

<sup>50</sup> *Beispielsweise* forderte die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) die SWX Swiss Exchange ausdrücklich auf, «in ihrer Corporate Governance Richtlinie (RLCG) verbindliche Vorschriften zur Transparenz von Vergütungen an die Organe der Emittenten [zu] erlassen»: EBK-Jahresbericht 2004, 71 (Ziff. 1.2); dies war sogar eine *Auflage bei der Genehmigung* der RLCG: EBK-Jahresbericht 2003, 93 (Ziff. 1.4) – zudem: BÖCKLI (FN 24) 982.

willig, so brauch ich Gewalt»<sup>51</sup>. Unter anderem die *Flexibilität* sowie die Möglichkeit zum *schnellen* «Erlassen» sprechen im Bereich des Wirtschaftsrechts regelmässig für Ordnungen der Selbstregulierung<sup>52</sup>:

- *Sorgfaltspflicht der Banken*: Die seit 1977 bestehende Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB)<sup>53</sup> spielte eine *Vorreiterrolle* bei der Selbstregulierung betreffend Geldwäscherei<sup>54</sup>. Ihre *Rechtsnatur* war a priori umstritten<sup>55</sup> und wurde regelmässig zum Gegenstand der (gerichtlichen) Auseinandersetzung – die Debatten gehen weiter<sup>56</sup>, sind aber im vorliegenden Zusammenhang irrelevant.
- *Börsen/Börsengesetzgebung*: Die Selbstregulierung hat grosse Tradition im Bereich der Börsen<sup>57</sup>. Artikel 4 BEHG<sup>58</sup> – als Regulierungsnorm – sieht unter der Marginale «*Selbstregulierung*» vor was folgt: «[1] Die Börse gewährleistet eine eigene, ihrer Tätigkeit angemessene Betriebs-, Verwaltungs- und Überwachungsorganisation. [2] Sie unterbreitet ihre Reglemente und deren Änderungen der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung»; auf dieser Basis «erlässt» die SWX Swiss Exchange (Schweizer Börse) ihre CG-Ordnung<sup>59</sup>. Das Gesetz gibt für die Selbstregulierung ausserdem *inhaltliche* Vorgaben (Art. 8 BEHG)<sup>60</sup>.
- *Übernahmerecht*: Die Tendenz von der Selbstregulierung zur Regulierung, die bei der CG festgestellt wird, ist nicht präzedenzlos, sondern hat einen prominenten «legislativen Vorgänger»<sup>61</sup>, nämlich das *Recht der öffentlichen Übernahmen*. Ende der 1980er Jahre gab es einen (selbstregulierenden)<sup>62</sup> «Schwei-

<sup>51</sup> Zum «*Weiterentwicklungsauftrag*» betreffend CG an die SWX Swiss Exchange: EBK-Jahresbericht 2002, 70 (Ziff. 1.4.1).

<sup>52</sup> Vgl. dazu hinten II. 2.

<sup>53</sup> Statt aller: NOBEL (FN 31) 127 f.

<sup>54</sup> Hinweise: WERNER DE CAPITANI, Die Aufsichtskommission VSB und das zehnte Gebot, in: FS für Dieter Zobl (Zürich 2004) 63 ff.; MATTHIAS KUSTER, Zur Rechtsnatur der Sanktionsentscheide von Selbstregulierungsorganisationen und der Schweizer Börse, AJP 14 (2005) 1503 f.

<sup>55</sup> Erstmals: BGE 109 Ib 146 (sc. *privatrechtliche* Natur); nunmehr: BGE 125 IV 139.

<sup>56</sup> Generell: WIEGAND/WICHTERMANN (FN 38) 28 ff.; KUSTER (FN 54) 1501 ff., v.a. 1504.

<sup>57</sup> NOBEL (FN 31) 120.

<sup>58</sup> Nach NOBEL (FN 31) 130 handelt es sich um eine «Norm von programmatischem Gehalt», die «Anlass zu Interpretationen» gibt.

<sup>59</sup> Vgl. dazu hinten III. 1. b).

<sup>60</sup> Art. 8 Abs. 3 BEHG (d.h. die Berücksichtigung von «*international anerkannten Standards*») stellt das Einfallstor der *internationalen CG-Ordnungen* (vgl. dazu vorne I. 1.) in der Schweiz dar – geradezu ein legislativ determiniertes Fest für die *rechtsvergleichende* Wissenschaft.

<sup>61</sup> Allg.: DIETER SIGRIST, Selbstregulierung versus staatliche Regulierung II, in: Ein Schweizerisches Börsengesetz im europäischen Kontext, Basler Schriften zur europäischen Integration Bd. 2 (Basel 1994) 58 ff.

<sup>62</sup> LANGHART (FN 37) 111.



zerischen Übernahmekodex»<sup>63</sup>, dem «nahezu Normcharakter» zukam<sup>64</sup>. Diese Selbstregulierung wurde einige Jahre später durch die Regulierung in Art. 22 ff. BEHG abgelöst.

- *Rechnungslegung*: Die Standesorganisation der Büchersachverständigen, also die «Treuhand-Kammer»<sup>65</sup>, bzw. deren «Stiftung für Empfehlungen zur Rechnungslegung» sind Rechtsträger für die «Fachkommission für Empfehlungen zur Rechnungslegung» (FER); deren Empfehlungen (heute: «Swiss GAAP FER») ergänzen in der *Schweiz* die rudimentären OR-Regelungen<sup>66</sup>. Auf *internationaler* Ebene gibt es ebenfalls Standards der Selbstregulierung, und zwar insbesondere die «International Accounting Standards» (IAS – bis 2002) bzw. nunmehr die «International Financial Reporting Standards» (IFRS)<sup>67</sup>.

Die soeben erwähnten Selbstregulierungen im Wirtschaftsrecht sind selbstverständlich *nicht abschliessend*. Der guten Ordnung halber soll beispielsweise ebenfalls auf die Bereiche des *Kapitalmarktrechts* (z.B. Ordnung von IOSCO)<sup>68</sup>, des *Anlagefondsrechts* (Verhaltensregeln, Richtlinien etc.)<sup>69</sup> sowie des *Vermögensverwaltungsrechts* (z.B. Richtlinien)<sup>70</sup> verwiesen werden<sup>71</sup> – die Banken-Standesregeln<sup>72</sup> stellen im Übrigen generell einen reichen Fundus der Selbstregulierung dar<sup>73</sup>. Im *Gesellschafts-*

<sup>63</sup> Übersicht: KUNZ (FN 5) § 10 N 60 ff.; LANGHART (FN 37) 373 ff.

<sup>64</sup> NOBEL (FN 31) 133.

<sup>65</sup> Schweizerische Kammer der Bücher-, Steuer- und Treuhandexperten: [www.treuhand-kammer.ch](http://www.treuhand-kammer.ch).

<sup>66</sup> Hinweise: ARTHUR MEIER-HAYOZ / PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht (9. A. Bern 2004) § 8 N 35 ff. sowie § 10 N 131. Der Vorentwurf für ein RRG *verwies* sogar explizit auf allgemein anerkannte Regelwerte der Rechnungslegung (z.B. – damals noch – FER, IAS sowie US Gaap): HEINRICH KOLLER, Die Selbstregulierung im neuen Rechnungslegungs- und Revisionsrecht, ST 73 (1999) 427 ff.

<sup>67</sup> PETER BÖCKLI, Einführung in die IFRS/IAS, International Financial Reporting Standards – knapp und deutsch (2. A. Zürich 2005); MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 66) § 8 N 39 ff. m.w.H.

<sup>68</sup> WATTER/DUBS (FN 39) 743 ff.; zudem: [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

<sup>69</sup> Auffindbar: [www.sfa.ch](http://www.sfa.ch); zu den *SFA-Vorschriften*: CATRINA LUCHSINGER GÄHWILER, Der Vertrieb von Fondsanteilen (Diss. Zürich 2004) 103 ff. m.w.H.

<sup>70</sup> Statt aller: CHRISTOPH WINZELER, Die Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung, in: FS für Dieter Zobl (Zürich 2004) 157 ff.

<sup>71</sup> Grundsätzliches: PETER NOBEL, Zur Regulierungsarchitektur im Finanzmarktbereich, in: FS für Dieter Zobl, (Zürich 2004) 105 ff., v.a. 124 ff.; zum Ausland: FRIEDRICH MOSTBÖCK, Corporate Governance aus Sicht des Kapitalmarktes, GesRZ, Sonderheft Corporate Governance (2002) 41 ff.

<sup>72</sup> Auffindbar: [www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org).

<sup>73</sup> Die Selbstregulierung wird in diesem Bereich *aufsichtsrechtlich als Mindeststandard* verstanden: Rundschreiben der EBK vom 21. April 2004 (Änderung vom 29. Juni 2005): [www.ebk.ch/dl/regulier/rundsch/index.html](http://www.ebk.ch/dl/regulier/rundsch/index.html).

*recht* – nicht nur in der Schweiz – hingegen scheint die Regulierung seit einigen Jahren auf dem Vormarsch zu sein<sup>74</sup>.

**c) Regulierungen bzw. Regulierungsversuche im Gesellschaftsrecht (seit 1991)**

*Seit etwa 1991* (also im Anschluss an die Verabschiedung des heute noch aktuellen Aktienrechts) und insbesondere *seit der Jahrtausendwende* ist eine Vielzahl von *gesellschaftsrechtlichen* Gesetzesprojekten – sei es im Rahmen von Revisionen des OR<sup>75</sup> oder bei Spezialgesetzen (nämlich: GmbH-Revision<sup>76</sup>, BEHG<sup>77</sup>, FusG<sup>78</sup>, KAG<sup>79</sup>,

<sup>74</sup> Vgl. dazu hinten II. 1. c).

<sup>75</sup> Die einzige «kleine» Aktienrechtsrevision seit der «grossen» Revision des OR 1991, die bereits *in Kraft* steht, betrifft die *Reduktion des Mindestnennwerts der Aktien* von CHF 10.– auf 1 Rappen per 1. Mai 2001; vgl. Parlamentarische Initiative «Herabsetzung des Mindestnennwertes von Aktien (WAK-SR)», Bericht und Antrag der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates vom 11. September 2000: BBl 2000 5501 ff.; auf dem Internet: [www.admin.ch/ch/d/ff/2000/5501.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2000/5501.pdf); AS 2001 1047; [www.admin.ch/ch/d/as/2001/1047.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/as/2001/1047.pdf). Statt aller: PETER BÖCKLI, Nennwertlose Aktien und Kapitalschutz, in: FS für J. N. Druey (Zürich 2002) 333 ff.

<sup>76</sup> Der *Arbeitsgruppe GmbH*, die das Bundesamt für Justiz im Herbst 1995 einsetzte, gehörten an: Peter Böckli, Peter Forstmoser sowie Jean-Marc Rapp; hierzu: PETER BÖCKLI/PETER FORSTMOSER/JEAN-MARC RAPP, Reform des GmbH-Rechts (Zürich 1997) 1 ff. Die GmbH-Rechtsrevision wurde am 16. Dezember 2005 verabschiedet; allg.: Botschaft zur Revision des Obligationenrechts (GmbH-Recht sowie Anpassungen im Aktien-, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht) vom 19. Dezember 2001: BBl 2002 3148 ff.; Internet: [www.admin.ch/ch/d/ff/2002/3148.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2002/3148.pdf); [www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2001/d\\_gesch\\_20010082.htm](http://www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2001/d_gesch_20010082.htm).

<sup>77</sup> SR 965.1. Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. Februar 1993: BBl 1993 I 1369–1462; [www.admin.ch/ch/d/sr/c954\\_1.html](http://www.admin.ch/ch/d/sr/c954_1.html). Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG); publiziert: BBl 1995 II 419–435 und AS 1997 68–84.

<sup>78</sup> SR 221.301. Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 13. Juni 2000: BBl 2000 4337–4578; auf dem Internet: [www.admin.ch/ch/d/ff/2000/4337.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2000/4337.pdf); BBl 2003 6691 sowie AS 2004 2617; [www.admin.ch/ch/d/sr/c221\\_301.html](http://www.admin.ch/ch/d/sr/c221_301.html). Übersicht statt aller: PETER V. KUNZ, Das neue Fusionsgesetz (FusG), in: *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I* (Bern 2006) 185 ff.

<sup>79</sup> Erläuterungsbericht samt Gesetzesentwurf der vom Eidg. Finanzdepartement eingesetzten Expertenkommission vom November 2003; [www.efd.admin.ch/d/dok/gesetzgebung/vernehmlassungen/2004/01/anlagefondsg.pdf?text=1](http://www.efd.admin.ch/d/dok/gesetzgebung/vernehmlassungen/2004/01/anlagefondsg.pdf?text=1); Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz) vom 23. September 2005: BBl 2005 6395–6506; [www.admin.ch/ch/d/ff/2005/6395.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2005/6395.pdf); zum KAG-Entwurf: [www.admin.ch/ch/d/ff/2005/6507.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2005/6507.pdf).

RAG<sup>80</sup>, BEG<sup>81</sup>, RRG<sup>82</sup>) – diskutiert und verabschiedet worden bzw. aktuell hängig. Meines Erachtens ist der Eindruck nicht falsch, dass der Gesetzgeber etwas *Amok* zu laufen droht<sup>83</sup>.

Bei sämtlichen Änderungen bzw. Änderungsvorschlägen der letzten Jahre zum Gesellschaftsrecht geht es jeweils um die CG, so insbesondere bei zwei bereits verabschiedeten «KLEINEN» OR-Revisionen<sup>84</sup> sowie bei der anstehenden «GROSSEN» OR-Revision<sup>85</sup>. Insofern ist die *Tendenz zur Regulierung* offensichtlich und kaum aufhaltbar; *ob* dies allerdings der *richtige Weg* ist, kann der Gesetzgeber wohl nur entscheiden, wenn er sich Rechenschaft über die Vorzüge und über die Nachteile einer Ordnung der Selbstregulierung abgibt<sup>86</sup>.

## 2. Vorzüge sowie Nachteile einer Selbstregulierung

Die *Vorzüge* einer Selbstregulierung bestehen insbesondere «in der *Sachnähe* der Regulierungskonzepte, in der *Fähigkeit zur Verarbeitung höherer Komplexitäten* und in der *Verbesserung der Akzeptanz*»<sup>87</sup>. Ausserdem können die *Professionalität* der «Erlassgeber», die *Geschwindigkeit* in Erlass und Anpassung der Regulierung sowie die Vereinfachung in der *internationalen Ausrichtung* hervorgehoben werden<sup>88</sup>.

<sup>80</sup> Botschaft zur Revision des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 23. Juni 2004: BBl 2004 3969–4116; [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf); Entwurf zum RAG: [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf). Das Revisionsaufsichtsgesetz – also ein Spezialgesetz neben der «kleinen» OR-Revision mit der Revisionspflicht: vgl. dazu hinten III. 2. b) – wurde am 16. Dezember 2005 verabschiedet.

<sup>81</sup> Bericht der vom Eidg. Finanzdepartement eingesetzten technischen Arbeitsgruppe zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Verwahrung und Übertragung von Bucheffekten (Bucheffektengesetz) und zur Ratifikation des Haager Übereinkommens über die auf bestimmte Rechte an intermediärverwahrten Wertpapieren anzuwendende Rechtsordnung (Haager Wertpapierübereinkommen) vom 15. Juni 2004; [www.efd.admin.ch/d/dok/berichte/2005/09/bucheffekten.pdf](http://www.efd.admin.ch/d/dok/berichte/2005/09/bucheffekten.pdf).

<sup>82</sup> ROLF BENZ, Paradigmenwechsel im schweizerischen Bilanzrecht? (...), SJZ 95 (1999) 541 ff. Der Entwurf für ein Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision (RRG) wurde «gesplittet» und führte einerseits zu einer «kleinen» OR-Revision (Revisionspflicht) zusammen mit dem RAG sowie andererseits zur anstehenden «grossen» Aktienrechtsrevision: Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

<sup>83</sup> Detailliert: PETER V. KUNZ, Schweizerisches Gesellschaftsrecht in permanentem Umbruch – Eine Übersicht zu den legislativen Sturm böen seit 1991, SJZ 102 (2006) – erscheint im April 2006.

<sup>84</sup> Vgl. dazu hinten III. 2. Ausserdem: ROLAND VON BÜREN/WALTER A. STOFFEL/ROLF H. WEBER, Grundriss des Aktienrechts (Zürich 2005) N 823 ff. m.w.H.

<sup>85</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

<sup>86</sup> Vgl. dazu hinten II. 2.

<sup>87</sup> NOBEL (FN 31) 120; Hervorhebungen hinzugefügt.

<sup>88</sup> WATTER/DUBS (FN 39) 747 f.

Als *Nachteile* gibt es im Zusammenhang mit Ordnungen der Selbstregulierung regelmässige Probleme bei den *Sanktionen* einerseits<sup>89</sup> sowie bei der *Haftungsthematik* andererseits, und zwar verbunden mit bzw. begleitet von *Rechtsunsicherheiten* zu diesen beiden Problembereichen<sup>90</sup> – dies ist v.a. darauf zurückzuführen, dass den Selbstregulierungsordnungen in aller Regel<sup>91</sup> *kein Normcharakter* zukommt. Weiter mangelt es an einer *demokratischen Legitimation* der Selbstregulierungen und deren Kontrolle<sup>92</sup>.

Diese Vorzüge bzw. Nachteile haben ebenfalls die *CG und deren «Erfassung»* geprägt. Bis anhin überwog die Selbstregulierung (Status quo)<sup>93</sup>, doch scheint die Regulierung die Oberhand zu gewinnen (Zukunft)<sup>94</sup>.

### III. Status Quo zur Corporate Governance

#### 1. Selbstregulierungen

##### a) Allgemeines

Elemente einer (mehr oder weniger) guten CG finden sich in der Schweiz *bereits seit Jahrzehnten* im Gesellschaftsrecht und v.a. im Aktienrecht<sup>95</sup>, d.h., es geht bei der CG – zumindest materiell – meines Erachtens um *nichts Neues*. Bis anhin stand indes weniger eine staatliche Regulierung, sondern vielmehr eine private Selbstregulierung<sup>96</sup> im Vordergrund, und zwar jeweils für Gesellschaften mit *kotierten* Beteiligungspapieren<sup>97</sup> – immerhin kann heute eine Tendenz von der Selbstregulierung

<sup>89</sup> Generell: VITO ROBERTO, SWX-Sanktionen und die Folgen für Unternehmen und Manager, in: FS für Peter Nobel (Bern 2005) 593 ff.; KUSTER (FN 54) 1505 ff.

<sup>90</sup> Allg. zur Thematik: MARCUS LUTTER, Kodex guter Unternehmensführung und Vertrauenshaftung, in: FS für Jean Nicolas Druey (Zürich 2002) 463 ff.

<sup>91</sup> Apodiktische Aussagen zur *Rechtsnatur* von Selbstregulierungsordnungen sind abzulehnen, d.h., massgeblich ist der *Einzelfall*: WATTER/DUBS (FN 39) 746.

<sup>92</sup> WATTER/DUBS (FN 39) 748.

<sup>93</sup> Vgl. dazu hinten III. 1.

<sup>94</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1.

<sup>95</sup> PETER FORSTMOSER, Corporate Governance in der Schweiz – besser als ihr Ruf, in: Corporate Governance, Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz (Zürich 2002) 15 ff., v.a. 27 ff.; verschiedene CG-Regelungen finden sich – wenn auch nicht unter der Flagge «Corporate Governance» segelnd – schliesslich in *Spezialgesetzen* (z.B. im BankG betreffend der viel diskutierten Thematik eines *Verbots der Personalunion* zwischen CEO sowie VRP bei Banken).

<sup>96</sup> Statt aller: GIGER (FN 6) 53 ff.

<sup>97</sup> Der Fokus sowohl bei der SWX Swiss Exchange als auch bei der *economiesuisse* liegt auf *Publikums*gesellschaften; allg.: PETER FORSTMOSER, Corporate Governance – eine Aufgabe auch für KMU?, in: FS für Dieter Zobl (Zürich 2004) 475 ff.; PETER NOBEL, Corporate Governance und Aktienrecht – Bedeutung für KMU?, in: FS für Peter Forstmoser (Zürich 2003) 325 ff.; THOMAS

zur Regulierung festgestellt werden<sup>98</sup>. In der Übersicht zum *Status quo* soll kurz auf die beiden zentralen Selbstregulierungsordnungen zur CG hingewiesen werden, nämlich bei der SWX Swiss Exchange<sup>99</sup> sowie bei der *economiesuisse*<sup>100</sup>.

Diese Ordnungen stellen *nicht die einzigen CG-Selbstregulierungen* in der Schweiz dar<sup>101</sup>, sicherlich aber die bekanntesten. Nebst der SWX Swiss Exchange gibt es im Übrigen eine zweite Börse in der Schweiz, nämlich die *Berne Exchange* (BX)<sup>102</sup>; diese hat *keine* Richtlinie(n) zur CG «erlassen», zumindest aber eine Empfehlung<sup>103</sup>. Schliesslich hat die bekannte Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung, nämlich «*Ethos*», ebenfalls eine Richtlinie für die Ausübung der Stimmrechte publiziert<sup>104</sup>.

## b) Zur SWX Swiss Exchange

Das «Regelwerk»<sup>105</sup> der SWX Swiss Exchange hat verschiedene *Hierarchiestufen* – basierend auf Art. 4 BEHG<sup>106</sup>. Sozusagen zuoberst steht das *Kotierungsreglement* (KR). Das KR wird durch verschiedene *Zusatzreglemente* (ZR) ergänzt. Zur weiteren Ergänzung sowie zur detaillierten Erläuterung des KR bzw. der ZR gibt es *Richtlinien* (RL), die Ausführungsbestimmungen enthalten. Kommentierungen insbesondere zur praktischen Umsetzung finden sich in *Rundschreiben* (RS). Die letzte Stufe bilden die unregelmässig veröffentlichten *Mitteilungen*, in denen Einzelentscheide und praktische Themen publiziert werden.

Die SWX Swiss Exchange sieht für die bei ihr zum Börsenhandel zugelassenen bzw. *kotierten* Gesellschaften – d.h. für die *Publikumsgesellschaften* (= Emittenten) – verschiedene CG-Ordnungen<sup>107</sup> vor: Aktuell bestehen Regelungen betreffend die (i)

---

BURKHALTER, Zur KMU-Relevanz des Swiss Code of Best Practice, in: Jusletter vom 15. Dezember 2003.

<sup>98</sup> Vgl. dazu hinten III. 2./IV.

<sup>99</sup> Vgl. dazu hinten III. 1. b).

<sup>100</sup> Vgl. dazu hinten III. 1. c).

<sup>101</sup> Weitere Hinweise: GIGER (FN 6) 17 f. sowie 71.

<sup>102</sup> Internet: [www.bernerboerse.ch](http://www.bernerboerse.ch). Die (ehemalige) *Telefonbörse Bern* (TBB) hatte nur eine Bewilligung zum Betrieb einer *börsenähnlichen* Einrichtung; EBK-Jahresbericht 1999, 83 (Ziff. 3.5.1); KUNZ (FN 5) § 6 N 65.

<sup>103</sup> Hierzu: [www.berne-x.com/PDF/kotierung/Governance.pdf](http://www.berne-x.com/PDF/kotierung/Governance.pdf).

<sup>104</sup> Internet: [www.ethosfund.ch/upload/publication/p28d\\_050101\\_Richtlinien\\_zur\\_Ausbung\\_der\\_Stimmrechte\\_.pdf](http://www.ethosfund.ch/upload/publication/p28d_050101_Richtlinien_zur_Ausbung_der_Stimmrechte_.pdf).

<sup>105</sup> Übersicht: [www.swx.com/admission/regulation\\_de.html](http://www.swx.com/admission/regulation_de.html).

<sup>106</sup> Vgl. dazu vorne II. 1. b).

<sup>107</sup> Jüngst: LUKAS GLANZMANN, Aktuelle Entwicklungen in der Corporate Governance, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I (Bern 2006) 120 ff. sowie 129 ff.

*Ad-hoc-Publizität* (z.B. Art. 72 KR – revidiert per 1. Juli 2005)<sup>108</sup>, betreffend die (ii) *Information zur CG* vom 1. Juli 2002 (v.a. Corporate-Governance-Richtlinie, RLCG)<sup>109</sup> sowie – seit letztem Jahr – betreffend die (iii) *Offenlegung von Management-Transaktionen* vom 1. Juli 2005 (v.a. Management-Transaktionen-Richtlinie, RLMT)<sup>110</sup>.

Eine reale «*Freiwilligkeit*» dieser Ordnungen, notabene Beispiele einer *unechten* Selbstregulierung<sup>111</sup>, ist nicht wirklich gegeben, d.h., es gab behördlichen Druck<sup>112</sup> – insbesondere drängte die Eidgenössische Bankenkommission (EBK)<sup>113</sup> während mehrerer Jahre auf die Regelungen der Vergütungen-Transparenz in der RLCG einerseits sowie auf den «Erlass» der RLMT andererseits. Hierarchisch wird die jeweilige *Basis-«Norm»* im KR ergänzt mit *Richtlinien* sowie mit – als neue «Rechtsquelle» – *Kommentaren* der SWX Swiss Exchange, die der RL-Auslegung dienlich sein sollen.

Während die Ad-hoc-Publizität sowie die CG-Richtlinie «*alte*» Themen sind, erweisen sich die Meldungen betreffend Management-Transaktionen noch gera-

<sup>108</sup> Generell: PETER BÖCKLI, Ad-hoc-Publizität und Insider-Strafnorm: Nach- und Feinschliff für das Informationsrecht des Kapitalmarktes, in: Informationspflichten des Unternehmens im Gesellschafts- und Börsenrecht (Bern 2003) 87 ff.; MARTIN TAUFER, Allgemeine Bemerkungen über die Ad-hoc-Publizitätsvorschrift nach Artikel 72 des Kotierungsreglements der Schweizer Börse (SWX), AJP 9 (2000) 1120 ff.; KR: [http://www.swx.com/download/about/publications/rules\\_listing\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/about/publications/rules_listing_de.pdf); Richtlinie zur Ad-hoc-Publizität (RLAhP): [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20050701-1\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20050701-1_de.pdf); Kommentar zur RLAhP (Stand: 1. Mai 2005): [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20050701-1-commentary\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20050701-1-commentary_de.pdf).

<sup>109</sup> Die RLCG wird von der SWX Swiss Exchange angewendet seit dem 1. Juli 2002: [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20020701-1\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20020701-1_de.pdf); zur Richtlinie gibt es einen Kommentar (Stand: 1. August 2004): [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20020701-1\\_comm\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20020701-1_comm_de.pdf). Die RLCG wird in der Praxis gut beachtet: CONRAD MEYER/PETER STAUB, Umsetzung der Corporate-Governance-Richtlinie – Analyse der Geschäftsberichte 2003, ST 79 (2005) 27 ff.; zudem: [www.swx.com/download/admission/being\\_public/governance/cg\\_study\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/being_public/governance/cg_study_de.pdf) («Studie zur praktischen Umsetzung der Corporate-Governance-Richtlinie»).

<sup>110</sup> Die RLMT – basierend auf Art. 74a KR – wird von der SWX Swiss Exchange angewendet seit dem 1. Juli 2005; [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20050701-2\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20050701-2_de.pdf); zur Richtlinie gibt es einen Kommentar (Stand: 1. Juli 2005): [www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20050701-2\\_commentary\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20050701-2_commentary_de.pdf).

<sup>111</sup> Vgl. dazu vorne II. 1. a).

<sup>112</sup> Dies ist ein *Graubereich zwischen Selbstregulierung und Regulierung*: Vgl. dazu vorne II. 1. b).

<sup>113</sup> Die EBK forderte die SWX Swiss Exchange ausdrücklich auf, «in ihrer Corporate Governance Richtlinie (RLCG) verbindliche Vorschriften zur Transparenz von Vergütungen an die Organe der Emittenten [zu] erlassen»: EBK-Jahresbericht 2004, 71 (Ziff. 1.2); dies war sogar eine *Auflage bei der Genehmigung* der RLCG: EBK-Jahresbericht 2003, 93 (Ziff. 1.4). Ausserdem drängte die EBK bei der Genehmigung der RLCG auf eine Offenlegung von Management-Transaktionen, d.h. auf die künftige RLMT: EBK-Jahresbericht 2003, 94 f. (Ziff. 1.6).

dezu als *jungfräulich* – dies wird sich in Zukunft ändern<sup>114</sup>. Bis anhin zeigt sich die SWX Swiss Exchange relativ verständnisvoll gegenüber ihren Emittenten, wenn es um (angebliche) Verletzungen dieser Ordnungen geht. Meines Erachtens müssen jedoch künftige Änderungen erwartet werden, d.h. es dürften vermehrt «Zähne gezeigt» werden, um *keine Marginalisierung* zu riskieren – gerade wenn eine OR-Reglementierung die SWX-Ordnungen obsolet zu machen droht<sup>115</sup>.

### c) Zur *economiesuisse*

Die Wirtschaftsvereinigung *economiesuisse* (der «Verband der Schweizer Unternehmen») ist wohl der zentrale Dachverband der Schweizer Wirtschaft<sup>116</sup> und wurde am 15. September 2000 quasi als «Nachfolgeorganisation» von «Vorort» und der «wf» gegründet. Der Verband deckt alle Wirtschaftsbranchen ab. Für die *allgemeine Akzeptanz der CG* in der Wirtschaft war die *Vorreiterrolle* der *economiesuisse* ohne Zweifel zentral.

Anfangs 2001 setzte die *economiesuisse* zur CG eine *Expertengruppe* ein<sup>117</sup>, und zwar unter dem Vorsitz von PETER BÖCKLI. Am 25. März 2002 verabschiedete der Vorstand des Verbands einen «*Swiss Code of Best Practice*» (SCBP)<sup>118</sup>, der den Empfehlungen der Experten<sup>119</sup> entspricht und *nicht rechtsverbindlich* ist, sondern Teil der *Selbstregulierung* darstellt, notabene ein Beispiel der *echten Selbstregulierung*<sup>120</sup>. Der SCBP<sup>121</sup> ergänzt – v.a. für die *Publikumsgesellschaften* – das «Regelwerk» der SWX Swiss Exchange.

Die *demokratische Legitimation* ist beim SCBP *äusserst gering* bzw. noch geringer als bei der RLCG<sup>122</sup> der SWX Swiss Exchange<sup>123</sup>. Die SWX-Ordnungen erhalten mindestens eine mittelbare demokratische Legitimation durch einen obrigkeitlichen Genehmigungsakt im Rahmen von Art. 4 Abs. 2 bzw. Art. 8 Abs. 3 BEHG – eine entsprechende *Genehmigung fehlt* gänzlich beim SCBP. Meines Erachtens

<sup>114</sup> Die erste formelle Untersuchung wegen dem Verdacht einer Verletzung der RLMT leitete die SWX Swiss Exchange am 18. Januar 2006 gegen «*Serono*» ein: NZZ Nr. 15 (2006) 32.

<sup>115</sup> Vgl. dazu hinten IV. 2. b).

<sup>116</sup> [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch).

<sup>117</sup> Mitglieder: Peter Böckli, Karl Hofstetter, Thomas Hodler, Richard T. Meier, Christian Stiefel sowie Thomas Pletscher.

<sup>118</sup> Hierzu: [www.economiesuisse.ch/d/content.cfm?upid=4b42201A-1850-4309-A49B90A37CA04F7B&type=pdf&filetype=pdf](http://www.economiesuisse.ch/d/content.cfm?upid=4b42201A-1850-4309-A49B90A37CA04F7B&type=pdf&filetype=pdf).

<sup>119</sup> Der erste Entwurf stammte vom Jubilar, und zwar vom 21. September 2001: BÖCKLI (FN 24) 982.

<sup>120</sup> GIGER (FN 6) 71: Vgl. dazu vorne II. 1. a).

<sup>121</sup> Allg.: KARL HOFSTETTER, Was will der «Swiss Code of Best Practice»? , NZZ Nr. 133 (2002) 25.

<sup>122</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. b).

<sup>123</sup> BÖCKLI (FN 21) 284 f.

kann schon deshalb beim SCBP anders als bei den Ordnungen der SWX *nicht* ernstlich behauptet werden, dass verbindliche *Rechtsnormen* vorliegen.

#### d) Ausgewählte Probleme

Verletzungen von Regulierungen haben regelmässig *andere (Rechts-)Folgen* als Verstösse gegen Selbstregulierungen, was ein Beispiel belegt: Art. 727c OR umschreibt die *Unabhängigkeit der Revisionsstelle*, wobei die «Richtlinie zur Unabhängigkeit» der Treuhand-Kammer<sup>124</sup> in diesem Zusammenhang eine «10%-Regel» betreffend Honorare vorsieht<sup>125</sup>. Das Bundesgericht lehnte es vor kurzem ab, diese «Regel» als Rechtsnorm anzuwenden<sup>126</sup> – doch das Revisionsaufsichtsgesetz (RAG)<sup>127</sup> wird in Zukunft eine solche Ordnung vorsehen und muss dann *als Rechtsnorm sanktioniert* werden.

Im Prinzip gleich verhält es sich beim SCBP und bei der RLCG. Der SCBP hat mangels demokratischer Legitimation ausschliesslich privaten Charakter<sup>128</sup>. Doch auch das KR sowie die darauf basierenden «Erlasse» (insbesondere die RLCG) haben – zumindest nach der hier vertretenen Ansicht<sup>129</sup> – *keinen verbindlichen Normcharakter*. Dies ergibt sich meines Erachtens beispielsweise daraus, dass das KR samt den sich darauf abstützenden Ordnungen von einer *privaten Institution* (SWX Swiss Exchange) «erlassen» wird; bei Art. 4 Abs. 2 BEHG handelt es sich lediglich um eine *formale Genehmigung* durch die EBK als Aufsichtsbehörde, weil die Behörde nur *beschränkte Überprüfungsbefugnisse* besitzt<sup>130</sup>.

Primäre Folgen der privaten Rechtsnatur<sup>131</sup> des SCBP sowie der RLCG sind die *Unzulässigkeit von staatlichen Sanktionen* sowie die *Unmöglichkeit einer zivilrecht-*

<sup>124</sup> Vgl. dazu vorne II. 1. b).

<sup>125</sup> Wenn der *Honoraranteil* eines Revisionskunden *10% der durchschnittlichen gesamten Honorareinnahmen der letzten fünf Jahre übersteigt*, gilt die Revisionsstelle *nicht* mehr als *unabhängig*: Richtlinien Ziff. 3.13 (Fassung von 1992) bzw. Ziff. 4.2 (Fassung von 2001).

<sup>126</sup> BGE 131 III 43 f. Erw. 4.2.4.: «Diese Richtlinien einer Berufsvereinigung sind für die Konkretisierung des Erfordernisses der Unabhängigkeit zwar *heranzuziehen*, haben aber selbst *keine Gesetzeskraft*. (...) [Es] besteht *rechtlich keine entsprechende starre Regel*»; Hervorhebungen hinzugefügt.

<sup>127</sup> Vgl. dazu hinten III. 2. b). Art. 11 lit. a RAG: «Die jährlichen Honorare aus Revisions- und anderen Dienstleistungen für eine einzelne Gesellschaft und die mit ihr durch einheitliche Leitung verbundenen Gesellschaften (Konzern) dürfen 10 Prozent ihrer gesamten Honorarsumme nicht übersteigen».

<sup>128</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. c).

<sup>129</sup> Die Doktrin diskutiert die Thematik in erster Linie im Zusammenhang mit der in Art. 72 KR geregelten Ad-hoc-Publizität und der Frage, *ob* deren Verletzung *rechtliche Haftungsfolgen* hat oder eben nicht; die Lehre ist gespalten – Hinweise: KUNZ (FN 5) § 10 N 274 ff.

<sup>130</sup> MANFRED KÜNG/FELIX M. HUBER/MATTHIAS KUSTER, Kommentar zum Börsengesetz, Bd. II (Zürich 1999) N 15 zu Art. 4 BEHG.

<sup>131</sup> Übersicht: GIGER (FN 6) 53 ff. m.w.H. sowie 63 ff.



lichen Haftung basierend auf Art. 41 ff. OR oder Art. 754 ff. OR: Unter dem ersten Aspekt<sup>132</sup> ist es deshalb schlicht falsch, dass z.B. die SWX Swiss Exchange für ihre privaten Sanktionen staatliche Begriffe verwendet<sup>133</sup>; unter dem zweiten Aspekt gibt es mangels Widerrechtlichkeit keine Haftung<sup>134</sup>, und zwar weder betreffend KR noch (a fortiori) betreffend einer RL (z.B. RLCG) – immerhin können allenfalls die Verletzungen der CG eine Verletzung der Sorgfaltspflicht<sup>135</sup> darstellen, und zwar mit entsprechenden rechtlichen Folgen.

#### e) «Standard-Setting»?

Die CG-Ordnungen sind bis heute dem Bereich der *Selbstregulierung* zuzuordnen<sup>136</sup>. Insofern kann ihnen *keine unmittelbare Rechtswirkung* zukommen. Aus diesem Grund erscheint es a priori *unzulässig*, die Ordnungen zur CG (z.B. SCBP oder RLCG) ohne weiteres zur *Gesetzesauslegung* oder unbesehen zur *Lückenfüllung* heranzuziehen<sup>137</sup> – immerhin mit einer Einschränkung: Meines Erachtens kann ein Richter als «Gesetzgeber» im Rahmen von Art. 1 Abs. 2 ZGB durchaus CG-Regelungen der heutigen (oder auch der künftigen) Selbstregulierung als anwendbare «Regel» wählen bzw. sich mindestens davon inspirieren lassen.

Im Aktienrecht gibt es zahlreiche *Generalklauseln*, die im Rahmen der Rechtsanwendung der Auslegung bedürfen; dies trifft insbesondere zu auf die *Sorgfalts- und Treuepflichten* im Rahmen von Art. 717 Abs. 1 OR. Erforderlich ist eine *Interessenabwägung* sämtlicher Interessen, die in einem konkreten Fall zur Diskussion stehen können<sup>138</sup>. In diesem Abwägungsprozess *müssen* meines Erachtens ebenfalls die CG-Ordnungen berücksichtigt werden, zumindest insofern, als die konkreten «Regeln» der Selbstregulierungen eine *allgemeine Akzeptanz bei den Adressaten* gefunden haben. In verschiedenen Bereichen haben denn auch der SCBP sowie die RLCG entsprechende *Standards* in der Schweiz «gesetzt» («standard-setting»)<sup>139</sup>.

<sup>132</sup> Generell: ROBERTO (FN 89) 593 ff.; Kuster (FN 54) 1501 ff.

<sup>133</sup> Die SWX Swiss Exchange kann weder «Bussen» (Art. 82 Ziff. 4 KR) austeilen noch «Verweise» (Art. 82 Ziff. 1 KR) aussprechen – die Sanktionen gemäss Art. 82 KR sind *ausschliesslich privater* Natur; weitere Hinweise: ROBERTO (FN 89) 602 ff.

<sup>134</sup> Allg. zur Thematik: LUTTER (FN 90) 463 ff.; GIGER (FN 6) 161 ff. (spezifisch betreffend RLCG); zudem: WOLFGANG WIEGAND, Ad-hoc-Publizität und Schadenersatz, in: FG für Jean-Paul Chapuis (Zürich 1998) 143 ff.; detailliert: KUNZ (FN 5) § 10 N 270 ff.

<sup>135</sup> Vgl. dazu hinten III. 1. e).

<sup>136</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. b)/c).

<sup>137</sup> Grundlegend: GIGER (FN 6) 74 ff. (Auslegung) sowie 81 ff. (Lückenfüllung).

<sup>138</sup> Detailliert (mit einem konkreten Vorschlag für eine *kontrollierbare* Interessenabwägung – «Saldo-Methode»): KUNZ (FN 5) § 9 N 78 ff. m.w.H. sowie § 9 N 97 ff.; nunmehr: GIGER (FN 6) 89 ff.

<sup>139</sup> Nebst einer schweizerischen gibt es ebenfalls eine *internationale* Komponente: GIGER (FN 6) 13 ff.

Prinzipiell muss im Gesellschaftsrecht zwischen *Publikumsgesellschaften* und *privaten* Gesellschaften unterschieden werden; diese Unterscheidung findet sich sowohl in der Gesetzgebung<sup>140</sup> als auch in der Rechtsprechung. Die aktuellen CG-Ordnungen richten sich *primär* an *kotierte* Gesellschaften – obwohl der SCBP eine gewisse «Verbreiterung» anstrebt<sup>141</sup>. Meines Erachtens muss eine *grosse Zurückhaltung* gezeigt werden selbst bei einer bloss mittelbaren Anwendung des SCBP (oder der RLCG) auf *private* Gesellschaften<sup>142</sup>. Zumindest kann in diesem Bereich heute von *keinem akzeptablen Standard* gesprochen werden.

## 2. Regulierungen

### a) Vergütungen-Transparenz

Seit Anfang dieses Jahrtausends bestehen in der Schweiz somit v.a. zwei Ordnungen der *Selbstregulierung* zur CG<sup>143</sup>. Parallel dazu gab und gibt es – gerade unter den politisch sensitiven Aspekten beispielsweise von «Swissair» sowie von «ABB» – (rechts-)politische Anstrengungen für eine verstärkte *Regulierung* zur CG; diese Bestrebungen haben bereits einen doppelten Niederschlag in *zwei «kleinen» Aktienrechtsrevisionen* gefunden.

Infolge parlamentarischer Vorstösse setzte das Bundesamt für Justiz im Oktober 2002 eine *Expertengruppe «Corporate Governance»* ein<sup>144</sup>, um den Handlungsbedarf zu analysieren und zudem Vorschläge für eine Verbesserung der CG zu erarbeiten. Die Ergebnisse der Expertengruppe unter dem Vorsitz von PETER BÖCKLI bildeten Gegenstand eines *Zwischenberichts* vom 25. März 2003 einerseits<sup>145</sup> sowie eines *Schlussberichts* vom 30. September 2003 andererseits<sup>146</sup> – basierend auf dem Zwischenbericht wurde eine «kleine» OR-Revision zur *Vergütungen-Transparenz* ini-

<sup>140</sup> Der Grundsatz der *Einheit des Aktienrechts* ist schon längst *in hohem Masse relativiert*.

<sup>141</sup> SCBP/Vorwort N 3: «Der «Swiss Code» wendet sich im Sinne von Empfehlungen an die *schweizerischen Publikumsgesellschaften*. Auch *nicht kotierte* volkswirtschaftlich bedeutende Gesellschaften oder Organisationen (im Übrigen auch in anderer Rechtsform als derjenigen einer Aktiengesellschaft) können dem «Swiss Code» zweckmässige Leitideen entnehmen»; Hervorhebungen im Original.

<sup>142</sup> Bei den Gesellschaften *ohne kotierte* Beteiligungspapiere – also der grossen Mehrzahl aller Unternehmen in der Schweiz – kann und soll deshalb die Diskussion auf die «*traditionellen*» Themen beschränkt bleiben, nämlich: *Gläubigerschutz* einerseits sowie *Minderheiten- bzw. Aktionärschutz* andererseits – diese beiden Schutz-Themen sind denn auch die eigentlichen «*Quellen*» der *CG de lege lata* (und wohl auch in Zukunft).

<sup>143</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. b)/c).

<sup>144</sup> Mitglieder: Peter Böckli, Claire Huguenin sowie François Dessemontet.

<sup>145</sup> Abgedruckt auf dem Internet: [www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.Par.0001.File.tmp/zber-d.pdf](http://www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.Par.0001.File.tmp/zber-d.pdf).

<sup>146</sup> Der Schlussbericht der Expertengruppe wurde publiziert (vgl. FN 22).

tiert, und der Schlussbericht stellt eine wesentliche Basis für zahlreiche Vorschläge zur *aktuellen «grossen» Aktienrechtsrevision* dar<sup>147</sup>.

Im Jahre 2004 wurden somit zwei CG-Themen im Zusammenhang mit OR-Revisionen aktuell und legislativ vorgezogen, nämlich eine *Transparenzpflicht betreffend Vergütungen* an VR- und GL-Mitglieder<sup>148</sup> und eine *Revisionspflicht* im Gesellschaftsrecht<sup>149</sup>; beide Themen wurden im Parlament am 16. Dezember bzw. am 7. Oktober 2005 verabschiedet, sind bis anhin indes (noch) nicht in Kraft gesetzt worden<sup>150</sup>.

Inhaltlich soll auf die Regelung(en) zur *Vergütungen-Transparenz* nicht weiter eingegangen werden<sup>151</sup> – im Allgemeinen steht diese Thematik (nämlich: Höhe sowie Transparenz) bei der CG-Debatte im Vordergrund. Doch dieses Beispiel erscheint illustrativ, um das *regulatorische Wirrwarr zur CG* aufzuzeigen. Tatsächlich müssen heute bzw. künftig in diesem Zusammenhang *drei Ordnungen* «berücksichtigt» werden:

(i) Bis anhin ist die Vergütungen-Transparenzpflicht für *Publikumsgesellschaften* im Rahmen der *Selbstregulierung* durch die SWX Swiss Exchange geregelt<sup>152</sup>. (ii) Die Expertengruppe zur «Corporate Governance» schlug eine *gesetzliche* Ordnung vor, und zwar noch beschränkt auf *Publikumsgesellschaften*<sup>153</sup>, die mit dieser (vorgezogenen) «kleinen» OR-Revision erfolgt. (iii) In Zukunft erscheint eine vergleichbare Transparenzpflicht bei *privaten AG* mindestens diskutabel, so dass eine entsprechende *gesetzliche (Neu-)Ordnung* bei der anstehenden «grossen» OR-Revision<sup>154</sup> debattiert werden dürfte.

## b) Revisionspflicht sowie Revisionsaufsicht

Die CG bringt Machtverteilungen sowie «checks and balances» zum Ausdruck. Deshalb stellen die *Funktionen der Organe* und deren *Verhältnisse untereinander*

<sup>147</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 12. Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

<sup>148</sup> Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung) vom 23. Juni 2004: BBl 2004 4471 – 4494; auf dem Internet: [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4471.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4471.pdf).

<sup>149</sup> Vgl. dazu hinten III. 2. b).

<sup>150</sup> Zur *Vergütungen-Transparenz*: BBl 2005 5963 ff.; [www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2004/d\\_gesch\\_20040044.htm](http://www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2004/d_gesch_20040044.htm); diese «kleine» OR-Revision soll noch dieses Jahr oder aber per 1. Januar 2007 in Kraft treten.

<sup>151</sup> Allg: VIKTOR AEPPLI, Zur Entschädigung des Verwaltungsrates, SZW 74 (2002) 269 ff.

<sup>152</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. b).

<sup>153</sup> Bericht und Vorentwurf für eine Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütung an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung) vom November 2003: [www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/verguetungen/Par.0004.File.tmp/vn-ber-d.pdf](http://www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/verguetungen/Par.0004.File.tmp/vn-ber-d.pdf).

<sup>154</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

zentrale Fragestellungen einer guten CG dar. Nebst den VR sowie den GV geht es zwangsläufig ebenfalls um die *Revisionsstellen* – und auch dies ist nichts Neues, wird dieses Kontrollorgan doch schon seit langer Zeit «spezifisch beobachtet» (gerade etwa bei der Thematik der *Unabhängigkeit*)<sup>155</sup>. Die CG-Thematik der Revision bzw. der Revisionsstelle geht – nach einer etwas hektischen Vorgeschichte – nunmehr der «grossen» Aktienrechtsrevision<sup>156</sup> zeitlich vor.

Die *Revisionspflicht* bei Gesellschaften sollte ursprünglich zusammen mit einer Neuordnung der Rechnungslegung in einem Spezialgesetz – dem RRG – geregelt werden. Doch das «RRG-Projekt» wurde in der Folge überarbeitet und «gesplittet», d.h. die «*Revisions*-Thematik» sollte der «*Rechnungslegungs*-Thematik» vorgezogen werden<sup>157</sup>. Die Revisionspflicht wird künftig rechtsformunabhängig ausgestaltet sein und hängt von der *wirtschaftlichen Bedeutung* der betroffenen Gesellschaft ab<sup>158</sup>.

Im Rahmen dieser (vorgezogenen) «kleinen» OR-Revision gelangte im Übrigen eine weitere CG-Problematik zu Bewusstsein, nämlich das Thema «*Revisionsaufsicht*», das nicht im OR, sondern *spezialgesetzlich* (nämlich: RAG) geregelt werden sollte<sup>159</sup>. Die Botschaft des Bundesrates wurde am 23. Juni 2004 publiziert<sup>160</sup>. Das Parlament hat das RAG am 16. Dezember 2005 verabschiedet und mit einem Inkrafttreten wird per 1. Januar 2007 gerechnet. Die Revisionsaufsicht (= RAG) wird – wie die Revisionspflicht (= OR) – künftig rechtsformunabhängig ausgestaltet und hängt von der *wirtschaftlichen Bedeutung* der Gesellschaft ab.

<sup>155</sup> Die (*Rechts-*)*Folgen sind unterschiedlich* je nachdem, ob die *Unabhängigkeit* durch eine *Regulierung* oder durch eine *Selbstregulierung* umschrieben wird: Vgl. dazu vorne III. 1. d).

<sup>156</sup> Vgl. dazu hinten IV. 1. a).

<sup>157</sup> Die *Revisionspflicht* wird im Rahmen dieser «*kleinen*» OR-Revision geregelt; zur Thematik: [www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2001/d\\_gesch\\_20010082.htm](http://www.parlament.ch/afs/data/d/gesch/2001/d_gesch_20010082.htm) – die Vorlage dürfte in der zweiten Hälfte 2007 in Kraft treten. Die (neue) *Revisionsaufsicht* wird hingegen in einem *Spezialgesetz* vorgesehen, nämlich dem RAG: Vgl. dazu vorne III. 2. b). Die Neuordnung zur *Rechnungslegung* soll bei der anstehenden «*grossen*» OR-Revision diskutiert werden: Vgl. dazu hinten IV. 1. a) bb).

<sup>158</sup> Statt aller: CHRISTIAN STIEFEL, *Veränderte Aufgaben der Revisionsfirmen – Klare Abgrenzung der Verantwortlichkeiten*, NZZ Nr. 9 (2006) 29. Dasselbe *rechtsformunabhängige Konzept* – sozusagen einen *Allgemeinen Teil* des Gesellschaftsrechts bildend – soll bei der Neuordnung der *Rechnungslegung* zur Anwendung kommen.

<sup>159</sup> Allg.: GIORGIO BEHR, *Revisionsaufsicht*, in: FS für Peter Nobel (Bern 2005) 3 ff.

<sup>160</sup> Botschaft zur Revision des Obligationenrechts (*Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht*) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 23. Juni 2004: BBl 2004 3969–4116; [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/3969.pdf); Entwurf zum RAG: [www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf).

## IV. Perspektiven zur Corporate Governance

### 1. Regulierungen

#### a) Zur «grossen» Aktienrechtsrevision

##### aa) Allgemeines

Bereits in den 1990er Jahren wurden *regulatorische Änderungen* im OR bzw. am damals noch «neuen» Aktienrecht von 1991 debattiert<sup>161</sup>. Ausserdem kamen Diskussionen zu zahlreichen Spezialgesetzen hinzu. Mitte Januar 1993 wurde eine «*Groupe de réflexion*» eingesetzt<sup>162</sup>, die den Handlungsbedarf im Gesellschaftsrecht untersuchen sollte. Der Schlussbericht der «Groupe» wurde am 24. September 1993 abgeliefert<sup>163</sup> und hielt fest: «Der Revisionsbedarf im schweizerischen Gesellschafts- und Wertpapierrecht ist erheblich. Angesichts der an sich dringend zu regelnden Fragen fällt es schwer, Prioritäten zu setzen»<sup>164</sup>.

Ab dem Jahre 2000 wurden – wie erwähnt – die wissenschaftlichen sowie (rechts-) politischen Debatten zusätzlich angeregt durch verschiedene Unternehmensskandale, die eine gewisse *Regulierungshektik* auslösten<sup>165</sup>. Seit Kurzem wird über eine umfassende bzw. «grosse» Revision des Aktienrechts spekuliert<sup>166</sup> – und dieses zentrale Gesetzesprojekt steht nun wirklich «ante portas» – meines Erachtens übrigens absolut zu Recht.

Das am 2. Dezember 2005 lancierte *Projekt* «Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht»<sup>167</sup> – bestehend<sup>168</sup> aus

<sup>161</sup> Tatsächlich war bzw. ist das Aktienrecht von 1991 bei seinem Inkrafttreten bereits *leicht überholt*, weil es grossmehrheitlich auf Konzepten und Diskussionen aus den *1970er und 1980er Jahren* basierte; mit diesem Argument für das aktuelle Revisionsvorhaben der Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 2.

<sup>162</sup> Mitglieder: Heinrich Koller, Peter Böckli, Peter Forstmoser, Beat Kappeler, Anne Petitpierre-Sauvain, Roland Ruedin sowie Walter Schluep.

<sup>163</sup> Hierzu: HANSPETER KLÄY, Überblick über den Schlussbericht der *Groupe de réflexion* «Gesellschaftsrecht», SZW 66 (1994) 135 ff.

<sup>164</sup> *Groupe*-Schlussbericht (FN 163) 80.

<sup>165</sup> Vgl. dazu vorne II. 1.c).

<sup>166</sup> Etwa: PETER V. KUNZ, Rätseleuten um die Schweizer Aktienrechtsrevision, NZZ Nr. 281 (2005) 29.

<sup>167</sup> Die *Vernehmlassung* wurde am 2. Dezember 2005 eröffnet und läuft bis *Ende Mai 2006*.

<sup>168</sup> Zur Diskussion stehen einerseits der «Begleitbericht zum Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht»; Details (sowie die Artikelvorschläge): [www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0004.File.tmp/05-11-30%20defFassungBegleitberichtVarianteEDA.pdf](http://www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0004.File.tmp/05-11-30%20defFassungBegleitberichtVarianteEDA.pdf); andererseits der Vorentwurf: [www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0006.File.tmp/VE%20definitveFassung%2005.11.30%20Variante%20EDA.pdf](http://www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0006.File.tmp/VE%20definitveFassung%2005.11.30%20Variante%20EDA.pdf). Allg.: [www.bj.admin.ch/bj/de/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html](http://www.bj.admin.ch/bj/de/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html).

einem *Bericht* sowie aus einem *Gesetzesvorentwurf* – dürfte für viele Beobachter etwas überraschend gekommen sein – seit der letzten «grossen» Aktienrechtsrevision sind doch *erst 15 Jahre* vergangen. Der Bundesrat stellte denn auch die Frage «*Warum?*» und beantwortete sie mit den «internationalen Interdependenzen», der «zunehmenden wirtschaftlichen Dynamik» sowie der «Informatisierung der Gesellschaft», die eine Überarbeitung des Aktienrechts nahe legten<sup>169</sup>.

## bb) Details

Der *Leitstern* dieser «grossen» Aktienrechtsrevision ist schnell identifiziert, nämlich: «*Corporate Governance*». Der Begleitbericht hält fest: «Die *Corporate Governance* im schweizerischen Aktienrecht muss (...) gestärkt werden. Dabei geht es um drei Ziele: [i] Durch eine effiziente *unternehmensinterne Kontrolle* sollen wirtschaftliche *Fehlentwicklungen* im volkswirtschaftlichen Interesse so weit wie möglich *vermieden* werden. [ii] Die *Eigentumsrechte* der Aktionäre und Aktionärinnen sind inhaltlich *besser zu schützen*. (...) [iii] Verbesserungen der rechtlichen Vorgaben dienen (...) auch dem schweizerischen Kapitalmarkt und der *Kapitalbeschaffung* von Unternehmen»<sup>170</sup>.

Der Gesetzgeber soll<sup>171</sup> z.B. die Aktionärsrechte ausbauen (Offenlegung der Vergütungen an die Organe<sup>172</sup>, Senkung der Schwellenwerte bei Minderheitsrechten<sup>173</sup> etc.), die Klagerechte verbessern<sup>174</sup>, die Generalversammlung für die Gesellschafter leichter zugänglich machen (Internet-GV, Zulässigkeit mehrerer Tagungsorte<sup>175</sup> sowie von Tagungsorten im Ausland etc.)<sup>176</sup> sowie die Transparenzordnung (ins-

<sup>169</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 2.

<sup>170</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 10 f.; Hervorhebungen hinzugefügt.

<sup>171</sup> Mit dieser *Regulierung* wird die bis anhin bestehende *Selbstregulierung* im Bereich der «Corporate Governance» *ersetzt* oder zumindest *ergänzt*, was übrigens im Wirtschaftsrecht nicht aussergewöhnlich erscheint; insbesondere wird damit dem Beispiel des Börsenrechts bzw. des *Übernahmerechts* (im Rahmen des BEHG) gefolgt. Vorschläge *de lege ferenda*: GIGER (FN 6) 121 ff. sowie 167 ff.

<sup>172</sup> Bei diesem Vorschlag der «grossen» OR-Revision geht es um die Vergütungen-Transparenz bei *privaten AG* (Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 13 f.); die Offenlegungspflicht bei *Publikums*gesellschaften wird in einer «kleinen» OR-Revision vorgesehen; Vgl. dazu vorne III. 2. a).

<sup>173</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 14 ff.

<sup>174</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 8 f. (*Rückforderungsklage*: 16 sowie 64 ff.); (*Sonderprüfungs- bzw. Sonderuntersuchungsklage*: 15 sowie 73 ff.); (*Auflösungsklage*: 86 f.). Allg.: LUKAS GLANZMANN, Die Verantwortlichkeitsklage unter Corporate-Governance-Aspekten, ZSR NF 119 (2000) II 135 ff.

<sup>175</sup> Hierzu bereits: CLAUDE ANDRÉ LAMBERT, Die Durchführung einer Generalversammlung an zwei verschiedenen Tagungsorten, REPRAX 2 (2000) 36 ff.

<sup>176</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 29 ff.

besondere im Rahmen der Rechnungslegung<sup>177</sup>)<sup>178</sup> erhöhen. Mit der OR-Revision wird somit – etwas trivialisiert – ein *verbesserter Investorenschutz* («good corporate governance») angestrebt<sup>179</sup>.

Ausserdem sollen die zahlreichen aktuellen aktienrechtlichen Reformthemen – nicht nur, aber immerhin auch im CG-Bereich – in *einer einzigen OR-Revision «gebündelt»* werden: «Um die Kohärenz des Aktienrechts und die erforderliche Rechtssicherheit nicht durch mehrere Revisionsetappen zu gefährden, sollen die verschiedenen Anliegen zu einem grösseren Reformpaket zusammengefasst werden»<sup>180</sup>.

Der Revisionsentwurf *übernimmt* in vielen Bereichen die aktuellen Ordnungen der RLCG sowie des SCBP – und stellt damit ein *legislatives Vermächtnis* von PETER BÖCKLI dar. Es fehlt meines Erachtens teils aber etwas der Mut<sup>181</sup>, und gewisse «Lücken» im Entwurf sind vorhanden, was ein Beispiel zeigt: Die Mehrzahl aller Gesellschaften in der Schweiz gehören zu einem *Konzern*, was gerade auf die *Publikumsgesellschaften* zutrifft. Nachdem der Vorentwurf auf ein (formelles) *Konzernrecht verzichtet*, kann kaum überraschen, dass zur *CG bei Konzernen nichts* gesagt wird<sup>182</sup>. Die Konzern-Thematik sollte jedoch breiter als bisher im OR «abgedeckt» werden<sup>183</sup> – und damit ebenfalls *konzernrechtliche CG-Aspekte*.

### cc) Gesetzgebungsmodell: «Corporate-Governance-Verordnung»?

Im *Finanzmarktrecht* als Teil des Wirtschaftsrechts stellt die «staatlich gesteuerte [= unechte] Selbstregulierung<sup>184</sup> mit dem Steuerungsmittel Rahmengesetz die vorherrschende Gestaltungsart der Selbstregulierung» dar<sup>185</sup>; als Beispiele können

<sup>177</sup> Die Ordnung der Rechnungslegung soll *rechtsformunabhängig* – sozusagen einen *Allgemeinen Teil* des Gesellschaftsrechts bildend – ausgestaltet werden, d.h. nicht die Rechtsform (z.B. AG oder GmbH) entscheidet, sondern die *wirtschaftliche Bedeutung* der konkreten Gesellschaft; einen ähnlichen Ansatz kennen das in Kraft stehende *FusG* betreffend *KMU* sowie das künftige *RAG*.

<sup>178</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 32 ff.

<sup>179</sup> Eine umfassende *Neuregelung bei der Kapitalstruktur* von AG steht ebenfalls im Vordergrund des Projekts. Zu Diskussionen veranlassen wird insbesondere die geplante *Flexibilisierung des Aktienkapitals «nach unten»* (Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 21 ff., v.a. 22–24), sei es im Rahmen eines «*Kapitalbandes*» oder einer «*genehmigten Kapitalherabsetzung*»; nebst dem Aktionärschutz geht es hierbei v.a. um den Gläubigerschutz – eine entsprechende Flexibilisierung wird schon seit längerer Zeit postuliert: PETER V. KUNZ, *Flexibilisierung des Aktienkapitals* (...), REPRAX 2 (2000) 18 ff.

<sup>180</sup> Begleitbericht OR-Revision (FN 168) 5.

<sup>181</sup> Rechtspolitische Vorschläge: KUNZ (FN 166) 29.

<sup>182</sup> Zur Thematik: UWE H. SCHNEIDER, *Konzern – Corporate Governance*, in: FS für Peter Nobel (Bern 2005) 337 ff. m.w.H.; KARL HOFSTETTER, *Corporate Governance im Konzern*, in: FS für Peter Forstmoser (Zürich 2003) 301 ff.

<sup>183</sup> Vorschläge bei: BÖCKLI (FN 20) 739 ff.

<sup>184</sup> Vgl. dazu vorne II. 1. a)/b).

<sup>185</sup> WATTER/DUBS (FN 39) 744.

heute die Ordnungen zum Börsenrecht, zur Geldwäscherei sowie zu den Anlagfonds erwähnt werden. Dasselbe Gesetzgebungsmodell sollte ebenfalls bei der aktuellen CG-Legiferierung – also im *Gesellschaftsrecht* im Rahmen der «grossen» Aktienrechtsrevision – integriert werden.

Gerade aus Gründen der *Flexibilität* sowie der *Geschwindigkeit* in Erlass und Anpassung der Regulierung können *nicht alle Details auf OR-Ebene* vorgesehen werden. Meines Erachtens sollten deshalb die Grundzüge der CG in einem *Bundesgesetz* (= OR) als Rahmengesetz<sup>186</sup> und die detaillierten Vorgaben in einer *Verordnung* (= «Corporate Governance Verordnung») beispielsweise der *EBK* geregelt werden<sup>187</sup>. Zumindest bedarf das konkret zu wählende Gesetzgebungsmodell noch der Diskussionen im Revisionsverfahren<sup>188</sup>.

## b) EU-Entwicklungen

Die CG ist in *verschiedenen Staaten* der EU (GB/UK, D, F etc.)<sup>189</sup> ein zentrales gesellschaftsrechtliches Thema. Auch auf *EU-Ebene* dominiert die CG-Thematik<sup>190</sup> seit einigen Jahren die gesellschaftsrechtlichen Entwicklungen<sup>191</sup>. Am 21. Mai 2003 legte die EU-Kommission einen entsprechenden *EU-Aktionsplan* vor, nämlich die Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament «Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union»<sup>192</sup>.

Ein «*EU Corporate Governance Code*» wurde in der EU *abgelehnt*, obwohl in den meisten Staaten – sofern vorhanden – die CG-Kodizes mehr oder weniger über-

<sup>186</sup> Allg.: LANGHART (FN 37) 16 ff.

<sup>187</sup> Dass sich der *Verordnungsgeber* durch den SCBP sowie die RLCG *inspirieren* lassen könnte bzw. sollte, dürfte selbstverständlich sein; meines Erachtens wird aber nur eine regulatorische Ordnung die aktuellen *Rechtsunsicherheiten reduzieren* z.B. betreffend Sanktionen und Haftungen – und liegt somit im Interesse gerade des Wirtschaftsstandortes Schweiz. Zu den allgemeinen Schranken einer Verordnungsgebung: LANGHART (FN 37) 35 ff.

<sup>188</sup> Es gibt verschiedene andere Modelle, z.B. «opting in» oder «comply or explain» – Vorschläge: GIGER (FN 6) 64 ff.

<sup>189</sup> Vgl. dazu vorne I. 1. Ausserdem: MARIE-AGNES ARLT / CÉCILE BERVOETS / KRISTOFFEL GRECHENING / SUSANNE KALSS, Die europäische Corporate-Governance-Bewegung (Frankreich, Niederlande, Spanien, Italien), GesRZ, Sonderheft Corporate Governance (2002) 64 ff.

<sup>190</sup> Allg.: KLAUS J. HOPT, Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?, ZGR 29 (2000) 779 ff.

<sup>191</sup> Generell: PETER BEHRENS, Die Modernisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I (Bern 2006) 149 ff.

<sup>192</sup> Zum Grundlagendokument zur *CG auf EU-Ebene*: «Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament. Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan (KOM (2003) 284) vom 21. Mai 2003; auf Internet auffindbar: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/company/docs/shareholders/draft\\_directive\\_de.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/docs/shareholders/draft_directive_de.pdf).



einstimmten. In Bezug auf das *EU-Recht* ist unter rechtsvergleichenden Aspekten offensichtlich, dass Anpassungen im *Schweizer Recht* notwendig sind (gerade bei der «grossen» OR-Revision) – zu berücksichtigen sein dürfte v.a. die geplante EU-Richtlinie über die «Ausübung der Stimmrechte durch Aktionäre», die am 10. Januar 2006 publiziert wurde<sup>193</sup>.

## 2. Selbstregulierungen zur CG mit oder ohne Zukunft?

Nachdem eine Ordnung der *Selbstregulierung mittels Regulierung ersetzt* wird, droht die Ersterer obsolet zu werden – dies war das «Schicksal» des «Schweizerischen Übernahmekodex»<sup>194</sup>. Die CG-Selbstregulierungen – v.a. der SCBP – sind bis anhin weniger bedeutsam im Bereich der «hoch determinierten» Detailnormen des Aktienrechts, sondern eher bei den «schwach determinierten» Handlungsgeboten des OR<sup>195</sup>. Wenn mit der Aktienrechtsrevision zusätzliche und detaillierte CG-Regelungen *ins OR aufgenommen* werden, muss tendenziell die *Bedeutung* der Selbstregulierung *abnehmen*.

Es stellt sich deshalb am Schluss dieser Ausführungen die Frage, was mit den CG-Selbstregulierungen nach Inkrafttreten der «grossen» Aktienrechtsrevision geschieht, und ob insbesondere der SCBP sowie die RLCG in Zukunft *überflüssig* sein werden – die Antwort, soweit heute absehbar, dürfte wohl «*Nein*» sein, d.h., die Selbstregulierung behält bei der CG einen Platz<sup>196</sup>, wenn auch gegenüber heute einen veränderten:

*Erstens* spielen Selbstregulierungsordnungen oftmals *eigentliche Vorreiterrollen* für die Gesetzgebung, was gerade bei der CG beispielhaft ersichtlich wird. Insofern wird sich der Gesetzgeber – oder der Verordnungsgeber einer «Corporate-Governance-Verordnung»<sup>197</sup> – auch in Zukunft an der (meist praxisnäheren) Selbstregulierung *orientieren*.

*Zweitens* dürfen die SWX Swiss Exchange sowie die *economiesuisse* in ihren «Regelungen» *materiell weiter* gehen und damit beispielsweise auch *Standards* (z.B. zum Verständnis der Treue- und Sorgfaltspflichten im Rahmen von Art. 717 OR) setzen<sup>198</sup>. In diesem Bereich könnten die künftigen CG-Selbstregulierungen

<sup>193</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Ausübung der Stimmrechte durch Aktionäre von Gesellschaften, die ihren eingetragenen Sitz in einem Mitgliedstaat haben und deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, sowie zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG; [http://europa.eu.int/eur-lex/de/com/cnc/2003/com2003\\_0284de01.pdf](http://europa.eu.int/eur-lex/de/com/cnc/2003/com2003_0284de01.pdf).

<sup>194</sup> Vgl. dazu vorne II. 1. b).

<sup>195</sup> Grundlegend: BÖCKLI (FN 21) 269 f.

<sup>196</sup> Zu möglichen Themen in der Zukunft: GIGER (FN 6) 434 f.

<sup>197</sup> Vgl. dazu vorne IV. 1. a) cc).

<sup>198</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. e).

durch «*Richterrecht*» (Art. 1 Abs. 2 ZGB)<sup>199</sup> mindestens mittelbar zur Anwendung gelangen<sup>200</sup>.

*Drittens* wird bei Gesellschaften mit massgeblicher staatlicher Beteiligung («öffentliche Unternehmen»), bei denen zusätzliche Fragen zu «checks and balances» etc. zu beantworten sind, ein Kodex der «*Public Corporate Governance*» zur Diskussion gestellt<sup>201</sup>. Diese Thematik liegt zwar nicht im Zuständigkeitsbereich der SWX Swiss Exchange oder der *economiesuisse*, doch irgendeine Organisation dürfte sich der Problematik über kurz oder lang annehmen.

Ein kurzes *Schlusswort* sei an dieser Stelle erlaubt:

PETER BÖCKLI ist einer der *grossen Gesellschaftsrechtler* (nicht nur der Schweiz), und fast in keinem anderen Bereich wird dies so offensichtlich wie bei der «Corporate-Governance-Diskussion» – sei es *de lege lata* oder *de lege ferenda*.

Der Jubilar hat sowohl die Praxis als auch die wissenschaftliche Debatte *massgeblich geprägt* mit dogmatisch klaren Grundsätzen, die indes niemals die Notwendigkeiten der praktischen Realität aus den Augen verlieren; nur ein «*Kombinierer*» aus *Wissenschaft und Praxis* wie der Jubilar können in diesem zentralen Bereich des Gesellschaftsrechts *bleibende Werte* schaffen und zurücklassen – ein Vorbild gerade für einen relativ jungen Professor im Wirtschaftsrecht. Es ist in jedem Fall zu hoffen, dass sich PETER BÖCKLI noch viele Jahre in diese und in andere (Rechts-)Themen fachkundig, engagiert sowie mit unglaublichem Arbeitseinsatz «*einmischen*» wird; in diesem Sinne: Herzliche Gratulation zum Geburtstag!

---

<sup>199</sup> Vgl. dazu vorne III. 1. e).

<sup>200</sup> Allg.: MARC E. RAGGENBASS, Neue Dimensionen schweizerischer Corporate-Governance-Standards, ST 79 (2005) 751 ff.

<sup>201</sup> ANDREAS LIENHARD / KUNO SCHEDLER, Medizin gegen Interessenkonflikte bei staatlichen Unternehmen – Anregungen zu Organisation, Führung und Aufsicht, NZZ Nr. 8 (2006) 15.