
Peter Nobel

Dr. rer. publ., Professor an der Universität St. Gallen,
Rechtsanwalt in Zürich

**Corporate Governance
und Gesellschaftsrecht – Gleichklang oder
Wettlauf zwischen Wirklichkeit und Recht?**

Sonderdruck aus

**Richterliche Rechtsfortbildung
in Theorie und Praxis**

Methodenlehre und Privatrecht, Zivilprozess- und Wettbewerbsrecht

Festschrift für Hans Peter Walter

Nicht im Handel



Stämpfli Verlag AG Bern · 2005

Corporate Governance und Gesellschaftsrecht – Gleichklang oder Wettlauf zwischen Wirklichkeit und Recht?

PETER NOBEL

Inhaltsübersicht

- I. Skandale rufen nach Steuerungsregeln – Der Omnibus der Corporate Governance
- II. Anfänge und Entwicklung der Corporate Governance-Diskussion – Ein Versuch, die Manager zurückzubinden
- III. Corporate Governance-Erwachen in Europa
- IV. Laute Rufe nach gläsernen Verwaltungsräten und Ethik

I. Skandale rufen nach Steuerungsregeln – Der Omnibus der Corporate Governance

Der Jubilar hat uns zwar vertrauensvoll, zur pfleglichen Behandlung nach Treu und Glauben, den *Swissair*-Entscheid zum erweckten Vertrauen in Sondersituationen hinterlassen (BGE 120 II 331 ff), doch fliegt die *Swissair* nicht mehr; auf dem Weg zur *Swiss* ist ihr sozusagen die Luft ausgegangen. Auch in anderen Bereichen, etwa von der Energieversorgung (*Enron*), über Telekommunikation (*WorldCom*) und Autohandel (*Erb*) bis hin zu Lebensmitteln (*Ahold*), ja Milchprodukten (*Parmalat*), ereigneten sich korporativ-letale Skandale. Wen wundert es, dass da lauthals nach Neuordnung der Steuerungsregeln gerufen wird; nicht mehr technisch-apparative "Kybernetik" ist aber gefragt, sondern schlicht feste "Governance", dem Wortstamme der Kybernetik zwar artverwandt, aber mehr auf menschliche Wirkungszusammenhänge von standhafter und vertrauenswürdiger Führung ausgerichtet¹.

Corporate Governance ist sogar zu so etwas wie zum zauberhaften Omnibus-Wort der wirtschaftlich orientierten Gegenwart geworden.

„Corporate Governance has developed from a subject of interest to a minority of lawyers and accountants to a mainstream influence on the systems and processes by which businesses are run around the world.“²

¹ „Kybernetes“ kommt vom griechischen „Steuermann“. „Governance“ lässt sich vom lateinischen „gubernare“ herleiten und gehört zum gleichen Wortstamm.

² ADRIAN CADBURY, *Corporate Governance and Chairmanship*, Oxford 2002, xv.

Im Omnibus kann jedermann Platz nehmen und hat auch (fast) alles Platz und es ist nicht einfach, sich da einen rechtlichen Vers darauf zu machen. In allen vielfältigen Umschreibungen geht es stets um die Leitung von Unternehmen, in der primären Intention mit Interessenausrichtung auf die Aktionäre³. Der *Swiss Code of best practice (SCBP) von 2002* gibt da eine ausgewogene, auch schon von helvetischem Abwägen geprägte Umschreibung:

Corporate Governance ist die Gesamtheit der auf das Aktionärsinteresse ausgerichteten Grundsätze, die unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle anstreben.“⁴

Auf eine faszinierende Weise gehen bei dieser Diskussion aber Ökonomie und Recht ineinander über und sind auch Sein und Sollen bunt gemischt:

„The basic governance issues are those of power and accountability“⁵.

II. Anfänge und Entwicklung der Corporate Governance-Diskussion – Ein Versuch, die Manager zurückzubinden

Die Grundlagen für die aktuelle Diskussion um die Leitungsorganisation von Unternehmen sind nach wie vor beim epochalen Werk von BERLE/MEANS über "Private property and the modern corporation" von 1932⁶ zu finden:

„Finally, in the corporate system, the ‚owner‘ of industrial wealth is left with a mere symbol of ownership while the power, the responsibility and the substance which have been an integral part of ownership in the past are being transferred to a separate group in whose hands lies control.“⁷

Über all den Änderungen wurde bereits damals eine faire Behandlung des Aktionärs gefordert:

³ Vgl. etwa HEINZ-DIETER ASSMANN, *Corporate Governance*, AG 1995, 289, der Corporate Governance als Beschäftigung „im Kern mit den Zusammenhängen zwischen Unternehmensleitung, Leitungskontrolle und Unternehmenserfolg aus der Sicht der Anteilseigner“ sieht. Ferner MARK J. ROE, *Comparative Corporate Governance*, Working Paper No. 125, 3, wonach Corporate Governance gesehen wird als „the relationships between and among shareholders, the board of directors and senior managers.“ Ähnlich auch die US Principles of Corporate Governance, *Analysis and Recommendations*, 1994: „A corporation (...) should have as its objective the conduct of business activities with a view to enhancing corporate profits and shareholders gain.“

⁴ Swiss Code of best practice der Economiesuisse vom 25. März 2002; im Internet auffindbar unter www.economiesuisse.ch.

⁵ CADBURY, (FN 2), 3.

⁶ ADOLF A. BERLE/GARDINER C. MEANS, *The modern corporation and private property*, New York 1932.

⁷ BERLE/MEANS (FN 6), 68.

„The only conclusion that can be drawn is that the share of stock as at present known, while it represents in a sense a participation in corporate assets, does so subject to so many qualifications that the distinctness of the property right has been blurred to the point of invisibility. For protection the stock-holder has only a set of expectations that the men who compose the management and control will deal fairly with his interest.“⁸

Es folgte dann aber lange Zeit keine eigentliche Aufarbeitung dieses Befundes, sondern die Auseinandersetzung mündete im Gesellschaftsrecht, das sich von Securities Law (1933/34) vorerst schied, in die unergiebigste Phase der Diskussion über die Wahl des Inkorporationsstatuts und ein vermeintliches "race to the bottom" (von Delaware), wurde dann später in die Frage eines "Wettbewerbs der Rechtsordnungen" übergeleitet, zuletzt gar als "Genius of American Law" (ROBERTA ROMANO)⁹ herausgestellt, ist heute jedoch zur Erkenntnis gelangt, dass die Prädominanz dem breiten Ansatz der bundesrechtlich geordneten "Securities Regulations" und der SEC gegenüber den "internal affairs" gehört, die man den einzelstaatlichen gesellschaftsrechtlichen Organisationsregeln zuweisen wollte¹⁰.

Das Gesellschaftsrecht befand sich im Kern lange in einem Suchprozess; MARK ROE's Werk "strong managers, weak owners"¹¹, ist der aus einer wirtschaftlichen Stagnationsphase geborene Versuch einer vergleichenden, weltweiten – und wenig amerikanischen – Inquisition nach dem besten "Unternehmensverfassungsmodell" (USA, Japan, Europa). In Europa, wo auch die gleiche Aktionärsdispersion wie in den USA nie festzustellen war (nicht einmal in England) selbst war die Auseinandersetzung um die unternehmensrechtliche Fortentwicklung lange entscheidend belastet durch die deutsche Mitbestimmungsdiskussion, die aber nicht nur die Unternehmensverfassungsfrage, sondern auch die Entwicklung der europäischen Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht, bis zu einem Teildurchbruch mit der Societas Europaea (SE)¹² fast vollkommen vereinnahmte und etwa die Weiterarbeit an der Struktur-Richtlinie (Fünfte Richtlinie) im Rahmen der gesellschaftsrechtlichen Harmonisierungsarbeiten verunmöglichte¹³.

⁸ BERLE/MEANS (FN 6), 188.

⁹ ROBERTA ROMANO, *The genius of American corporate law*, Washington D.C. 1993.

¹⁰ Vgl. MARK J. ROE, *Delaware's Competition*, *Harvard Law Review*, vol. 117/2003, 588 ff.

¹¹ MARK J. ROE, *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*, Princeton University Press 1994.

¹² Verordnung Nr. 2157/2001 vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. Nr. L 294 vom 10. November 2001, 1 ff; Richtlinie 2001/86/EG vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. Nr. L 294 vom 10. November 2001, 22 ff.

¹³ Vgl. Dritte Änderung zum Vorschlag für eine fünfte Richtlinie über die Struktur der Aktiengesellschaft sowie die Befugnisse und Verpflichtungen ihrer Organe vom 20. November 1991, ABl. Nr. C 321 vom 12. Dezember 1991, 9 ff.

Ein Schwerpunkt ist sodann in der Situation der USA der 80-er Jahre zu sehen, als sich Konglomerate zusammenschlossen, welche die Aktienkurse in Mitleidenschaft zogen, was vor allem die institutionellen Anleger beunruhigte. Dabei erhärtete sich auch erneut der Verdacht, dass die Manager als bloße "Agents" sich Fürstentümer zimmerten, und ehrbare „Finance Journals“ warfen schon die Frage nach dem Mechanismus zur Verbindung von „stehlen“ auf:

„Corporate Governance deals with the ways in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting a return on their investment. How do the suppliers of finance get managers to return some of the profits to them? How do they make sure that managers do not steal the capital they supply or invest it in bad projects? How do suppliers of finance control managers?“¹⁴

Da wurde RAPPAPORTS Wort vom "Creating shareholder value"¹⁵ gerne gehört und fand auch die Misstrauenstheorie der "Agency"-Problematik neuen Humus, obwohl in der Ökonomie schon von ADAM SMITH¹⁶ erkannt und in der Juristerei etwa durch VON JHERING längst gezeigelt:

„Unter den Augen unserer Gesetzgeber haben sich die Aktiengesellschaften in Raub- und Betrugsanstalten verwandelt, deren geheime Geschichte mehr Niederträchtigkeit, Ehrlosigkeit, Schurkerei in sich birgt als manches Zuchthaus, nur dass die Diebe, Räuber und Betrüger hier statt in Eisen in Gold sitzen.“¹⁷

Das, was ALAN GREENSPAN die "irrational exuberance" der 90-er Jahre nannte¹⁸ (jetzt als "roaring nineties bei STIGLITZ¹⁹), deckte dann vieles zu; die Diskussion um "Corporate Governance" verbreiterte und intensivierte sich aber trotzdem stetig. Das Ganze war im Kern aber zunächst einmal ein Versuch, die Manager zurückzubinden und zur Rechenschaft zu ziehen; soweit es

¹⁴ ANDREI SHLEIFER/ ROBERT W. VISHNY, A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, vol. LII/2, Juni 1997, 737.

¹⁵ Amerikanischer Originaltitel; die deutsche Fassung des Werks von ALFRED RAPPAPORT trägt den Titel „Shareholder Value: Wertsteigerung als Massstab für die Unternehmensführung“, Stuttgart 1994.

¹⁶ „Da die Direktoren solcher Gesellschaften jedoch mit anderer Leute Geld als mit ihrem eigenen wirtschaften, kann man wohl nicht erwarten, dass sie darauf mit der gleichen sorglichen Wachsamkeit achten, wie die Partner einer Personengesellschaft häufig auf das Ihre“, ins Deutsche übersetzt bei ERICH W. STREISSLER (Hrsg.), *Untersuchung über Wesen und Ursachen des Reichtums der Völker* (aus dem Englischen übersetzt von Monika Streissler), 2. Bde., Düsseldorf 1999, Bd. 2, 715 f.

¹⁷ RUDOLF VON JHERING, *Der Zweck im Recht*, 3. A. Leipzig 1893, Bd. I, 218; vgl. auch DERS., a.a.O.: „Solange das eigene Interesse am Steuerruder des Rechts sitzt, gibt es sich selber nicht preis; sowie aber das Steuerruder fremden Händen anvertraut wird, ist diese Garantie, welche das eigene Interesse gewährt, hinweggefallen, und die Gefahr heraufbeschworen, dass der Steuermann den Kurs dahin richte, wohin sein Interesse, nicht das fremde es wünschenswert macht. Die Stellung des Verwalters schliesst eine grosse Versuchung in sich.“

¹⁸ In: ROBERT J. SHILLER, *Irrationale Exuberance*, Princeton University Press 2000.

¹⁹ JOSEPH E. STIGLITZ, *The Roaring Nineties*, 2003.

allerdings um Bilanzfälschungen geht, müsste man nicht so viel Aufhebens machen; das ist längst verboten.

III. Corporate Governance-Erwachen in Europa

In Europa ist der Corporate-Governance-Frühling im Zusammenhang mit der Publikation des englischen CADBURY-Report "on the financial aspects of corporate governance"²⁰ („the system by which companies are directed and controlled“) zu sehen. Hier wurde bereits die Essenz zusammengefasst, nämlich „accountability“:

„(The boards) must be free to drive their companies forward, but exercise that freedom within a framework of effective accountability. This is the essence of any system of good corporate governance.“²¹

Damit begann, durch die engagierte Rezeption von PETER BÖCKLI in der Schweizerischen Zeitschrift für Wirtschaftsrecht²², jene Diskussion auch in der Schweiz, die dann, nach verschiedenen Abwegen, mit dem SCBP und der Transparenz-Richtlinie der SWX Swiss Exchange²³ Zwischenstation machte und jetzt auch noch ein Reformpaket einer transparenzförderlichen Aktienrechtsnovelle zeitigt²⁴. Immerhin führte aber schon die Aktienrechtsrevision, die nach langen Peripetien in die parlamentarischen Beschlüsse von 1991 mündete, unter ihren Hauptzielen die "Verbesserung der Struktur und Funktion der Organe"²⁵ auf und finden sich in den Verhandlungs-Bulletins der Eidgenössischen Räte schon recht markige Worte unseres gegenwärtigen

²⁰ CADBURY-Report "The Financial Aspects of Corporate Governance", 1. Dezember 1992, 11, Ziff. 1.1 <www.ecgi.org/codes/country_documents/uk/cadbury.pdf>. Vgl. zu den Anfängen der Corporate Governance-Diskussion in der Schweiz PETER NOBEL, *Corporate Governance. Der Brückenschlag vom Aktionariat zum Verwaltungsrat zum Management*, INDEX 3/1998, 8 ff; DERS., *Corporate Governance – Möglichkeiten und Schranken gesellschaftsrechtlicher Gestaltung*, ST 1995, 1057 ff.

²¹ CADBURY-Report (FN 20), 11, Ziff. 1.1.

²² PETER BÖCKLI, *Corporate Governance: The „Cadbury Report“ and the Swiss Board Concept of 1991*, SZW 1996, 149 ff; vgl. ferner DERS., *Corporate Governance auf Schnellstrassen und Holzwegen*, ST 2000, 133 ff; DERS., *Harte Stellen im Soft Law – Zum Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*, ST 2002, 981 ff.

²³ Richtlinie der SWX betreffend Informationen zur Corporate Governance vom 17. April 2002 <www.swx.com>.

²⁴ Vgl. die Arbeiten der Expertengruppe mit PETER BÖCKLI, CLAIRE HUGUENIN und FRANÇOIS DESSEMONTET: *Zwischenbericht zur Offenlegung von Organenschädigungen und Organkrediten vom 25. März 2003* sowie Bericht und Vorentwurf für eine Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung) vom November 2003 sowie jetzt Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 23. Juni 2004, BBl 2004, 4471 ff.

²⁵ Vgl. Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983, 745 ff, insbes. 767.

Vorstehers des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements CHRISTOPH BLOCHER:

„Wir müssen damit aufhören, dass Verwaltungsräte lediglich gut bezahlte Leute mit öffentlichem Ansehen sind, die in guten Jahren nutzlos und in schlechten Jahren hilflos sind.“²⁶

In Europa ist insbesondere der OECD-Codex zur Corporate Governance als massgebliches Dokument zu verzeichnen²⁷, wobei nicht zu vergessen ist, dass die OECD eine weltumspannende Organisation ist. Der OECD-Codex wurde soeben revidiert²⁸; wegen der jüngsten Unternehmensskandale sollten die Grundsätze verschärft werden und dürften uns erneut längere Zeit beschäftigen. Bemerkenswert ist, dass schon der ursprüngliche Codex erstens die Stellung des Unternehmens in der modernen Wirtschaft zu reflektieren suchte:

„Corporations create jobs, generate tax income, produce a wide array of goods and services at reasonable prices, and increasingly manage our savings and secure our retirement income. Amid growing reliance world wide on the private sector, the issue of corporate governance has similarly risen in prominence.“²⁹

Zweitens wird hier, allerdings immer noch fast als "Routinepflicht", auch die Frage der Stakeholder in den Vordergrund geschoben, die sonst immer beiläufig, sozusagen als Beifahrer, Erwähnung fanden:

„The corporate governance framework should recognise the rights of stakeholders as established by law and encourage active co-operation between corporations and stakeholders in creating wealth, jobs, and the sustainability of financially sound enterprises.“³⁰

Der neue Codex atmet eigentlich, fast überraschenderweise, wieder einen Geist restriktiveren Horizontes; insbesondere sind folgende Stossrichtungen der OECD-Empfehlungen auszumachen:

- Es gibt nicht nur ein System.
- Die Aktionäre sollen zu mehr Materien ihre „voice“ erheben können, ohne dass es zur Referendumsführung kommen soll (insbesondere auch zu den Entschädigungssystemen).

²⁶ Amtl. Bull. NR, 1. Oktober 1985, 166.

²⁷ OECD Principles of Corporate Governance, 1999 <www.oecd.org/dataoecd/47/50/4347-646.pdf>.

²⁸ OECD Principles of Corporate Governance, <www.oecd.org/dataoecd/32/18/3155-7724.pdf>.

²⁹ OECD Principles 1999 (FN 27), 7.

³⁰ OECD Principles 1999 (FN 27), 21 Ziff. III sowie OECD Principles, 2004 (FN 28), 21 und 46.

- Offenlegung ist das Essentielle.
- Es gibt noch kein „one share – one vote“.
- Stakeholder-Beziehungen rufen nach neuen Überlegungen.

IV. Laute Rufe nach gläsernen Verwaltungsräten und Ethik

Die Europäische Kommission, die mehr als 35 Codices eruierte³¹, befand in weisem Schlusse, sie wolle nicht noch einen eigenen "europäischen" darüberlegen³². In bemerkenswerter Weise integrierte sie das Gesellschaftsrecht und sein doch stagnierendes Harmonisierungsprogramm aber in die Arbeiten zum "Financial Services Action Plan"³³ und knüpfte damit stark auch den praktischen Zusammenhang zwischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. An einem solchen Punkt hat auch das Bundesgericht den noch in traditionellen Schutzkonzepten verhafteten Gesetzgeber milde korrigiert, indem es entschied, dass es grundsätzlich zulässig sei, die Kompetenz über das Bezugsrecht³⁴ im Falle einer genehmigten Kapitalerhöhung nach Art. 651 ff OR von der Generalversammlung an den Verwaltungsrat zu delegieren, ansonsten die Finanzierung von Übernahmen und Beteiligungen durch den fehlenden Spielraum unmöglich würde:

„Damit sind die Voraussetzungen gegeben, den Rechtssinn von Art. 651 Abs. 3 OR in Einschränkung des Wortlauts nach dem zweckgerichteten Verständnis der Norm zu bestimmen und das Versehen des Gesetzgebers (...) so zu korrigieren, dass die Regelung (...) praktikabel ist.“³⁵

³¹ Vgl. dazu WEIL, GOTSHAL & MANGES LLP, Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States, Januar 2002, 2. Der vollständige Text ist im Internet auffindbar unter <www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm>. Selbst ein russischer Code existiert, der u.a. festhält, Generalversammlungen dürften nicht vor 9.00 Uhr morgens und nicht nach 22.00 Uhr abends abgehalten werden.

³² EU Comparative Study (FN 31), 6 f.

³³ Vgl. Aktionsplan zur Umsetzung des Finanzmarktraumens vom 11. Mai 1999, KOM (1999) 232. Über den Stand der Umsetzung des Aktionsplan orientieren insgesamt neuen Fortschrittsberichte. (Der „Financial Services Action Plan“ sowie sämtliche Fortschrittsberichte sind im Internet auffindbar unter <http://europa.eu.int/comm/internal_market>).

³⁴ Vgl. dazu Art. 650 Abs. 2 Ziff. 8 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 6 und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR.

³⁵ BGE 121 III 219 ff, insbes. 232.

Vor allen Dingen der zweite Bericht der High Level Group of Company Law Experts der EU-Kommission unter dem Vorsitz von JAAP WINTER³⁶ integrierte diese Aspekte weiter, zeigte dann aber auch entschieden Perspektiven zur Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechtes auf. Dabei sind folgenden Problemfeldern Priorität einzuräumen³⁷:

1. Um für die Unternehmen und den europäischen Binnenmarkt nützlich zu sein, haben die gesellschaftlichen Kontroll- und Corporate Governance-Strukturen eine vollständige Transparenz in allen Bereichen aufzuweisen.
2. Information, Kommunikation und Entscheidungsmöglichkeiten der Aktionäre müssen vollumfänglich gewährleistet werden, nötigenfalls unter Zuhilfenahme modernster Informations- und Kommunikationstechnologien (Internet). Hierzu gehört auch das Recht der Minderheit auf Sonderprüfung; dem ist vor allen Dingen bei Konzernen mit Pyramidenstruktur, wo die Transparenz der Eigentumsverhältnisse problematisch ist, Bedeutung beizumessen³⁸.
3. Das in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten verwurzelte monistische bzw. dualistische System von Verwaltungsrat bzw. Vorstand und Aufsichtsrat soll nicht angetastet werden.
4. Eine Schlüsselrolle fällt dem Abschlussprüfer zu, dessen Unabhängigkeit oberstes Gebot ist. Sein Tätigkeitsfeld ist klar abzugrenzen von demjenigen des gesellschaftsinternen Prüfungsausschusses („audit committee“).

Wir haben in dieser Zeit gewiss viel gelernt über die Ernsthaftigkeit der riskanten Verwaltungsratsfunktion und die Verbesserung der Organisation dieser rabiatierten Gremien, von der neuen Dreifaltigkeit der Komitees („audit, nomination, remuneration“) über die expansive Kraft der Präsidialposition (nach PETER BÖCKLI vom Sitzleder zum Schuhleder des Voran-

³⁶ Report on a modern regulatory framework for company law in Europe, Brussels, 4. November 2002. Demgegenüber befasste sich der erste Bericht dieser High Level Group vom 10. Januar 2002 mit der Problematik europaweit gültiger Normen für Übernahmeangebote. Die Expertengruppe fasste ursprünglich also einen doppelten Auftrag für eine unabhängige Beratung der EU-Kommission „zunächst in der Frage europaweiter Vorschriften für Übernahmeangebote und schliesslich der Frage der obersten Prioritäten für die Modernisierung des Gesellschaftsrechts in der Europäischen Union“ (Annex I zum ersten Bericht der High Level Group). Beide Berichte sind im Internet auffindbar unter <http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/index.htm>.

³⁷ Vgl. dazu auch KLAUS J. HOPT, Kapitalmarktorientierte Gesellschaftsrechtsentwicklung in Europa – Zur Arbeit der High Level Group of Company Law Experts, in: Peter Nobel (Hrsg.), Schriften zum internationalen Gesellschaftsrecht, Bd. 5/2002, Bern 2004, 73 ff, insbes. 88 ff.

³⁸ Unter einer Pyramidenstruktur versteht man bei Konzernen eine Kontrollkette von mehreren Holdinggesellschaften. Die eigentlichen Eigentümer kontrollieren jedes Unternehmen dieser Kette durch Mehrheits- oder beherrschende Minderheitsbeteiligungen, so dass es auf jeder Stufe Minderheitsaktionäre gibt, vgl. dazu der zweite Bericht der High Level Group (FN 36), chapter V.

schreitenden³⁹) bis hin zur der von etwelcher scholastischer Verzweiflung geprägten Diskussion über die "gerechte" Entschädigung von Organmitgliedern, besonders derjenigen, die wirklich: "tiennent les leviers de commande"⁴⁰, verbunden natürlich mit der Forderung nach Offenlegung und "Blick" der Öffentlichkeit.

Es ist anzunehmen, dass die nächste Runde diejenige sein wird, welche nach den Ressourcen der Verwaltungsräte fragt, denn wem man so viele individuelle Pflichten und Urteilskraft abverlangt, dem muss man auch die Mittel, unabhängige Beratungsleistungen, zur Verfügung stellen. Mit einem spätgeborenen Geniekult kann man da nur im kalten Wasser landen, etwa wie der Protagonist in HERMANN HESSES Glasperlenspiel. Dann werden auch die institutionellen Investoren – immer noch eine juristische „black box“ – in die Governance-Diskussion geraten. Transparenz ist jedenfalls eine Grundlage der gesamten Diskussion und schweizerische Sonderzügelein können, da die Sonne für alle gleich scheint, nur noch Rückzugsgefechte sein.

Wir leben auch in einer Zeit, wo, allerdings ohne das Kirchengesangbuch wieder in die Hand nehmen zu wollen, allenthalben nach "Ethik" gerufen wird⁴¹.

Das ist an sich richtig, solange man dabei nicht vergisst, dass "Du sollst nicht stehlen" längst auch ausgefeilt im Strafgesetzbuch steht und überhaupt das Recht im Organisationsgefüge der Unternehmensleitungen eine Wiederentdeckung verdient, samt dessen ethischem Gehalt, nämlich der stetigen Forderung des Handelns nach Treu und Glauben und im Interesse der Gesellschaft (Art. 717 OR). Erstaunlicherweise ist das sogar die schlichte Erkenntnis des obersten Richters von Delaware in einer amerikanischen Studie:

„Good faith is likely to emerge as a central issue of the directors' standard of conduct.“⁴²

Man muss sich gegen die Tendenzen wehren, welche die "Stunde Null" zu evozieren versuchen, doch sind viele Probleme vielleicht auch einfacher zu lösen als man denkt: Man muss das Handeln von Leuten öffentlicher machen und sie werden „gute Leute“ sein wollen.

³⁹ PETER BÖCKLI, Die unentziehbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates, SnA Bd. 7, Zürich 1994, 19. Vgl. dazu auch CADBURY (FN 2), insbes. Kapitel 6.

⁴⁰ BGE 61 II 342 E. 2.

⁴¹ Vgl. dazu ULRICH THIELEMANN/PETER ULRICH, Brennpunkt Bankenethik – Der Finanzplatz Schweiz in wirtschaftsethischer Perspektive, St. Galler Beiträge zur Wirtschaftsethik Bd. 33, Bern/Stuttgart/Wien 2003.

⁴² NORMAN E. VEASEY, Delaware Corporation Law Ethics and Federalism, in: The Metropolitan Corporate Counsel, November 2002, 13. Vgl. zum Ganzen auch PAUL W. MACAVOY/IRA M. MILLSTEIN, The Recurrent Crisis in Corporate Governance, Basingstoke 2003, 107 ff, insbes. 112 f.

V. Die wahren Probleme der Corporate Governance – Drei wesentliche Entwicklungslinien

Hat die Szene sich dann aber wieder beruhigt, wird man auch fragen, wo wir wirklich mit den echten Problemen der Corporate Governance und der juristischen Unternehmensverfassung stehen. „Quo vadis corpus?“

Für mich sind das drei Entwicklungslinien, die konsequent anzugehen wären und zwar stets im Lichte auch der ausländischen, europäischen und amerikanischen Rechtsentwicklung. Erstens ist das Gesellschaftsrecht immer noch weitgehend im Konzept der körperschaftlichen Einzelgesellschaft befangen und zur Konzernwirklichkeit der Zweckvermögensstrukturen nur partiell vorgedrungen. Dann ist das Verhältnis zwischen Gesellschafts- und Börsenrecht (i.w.S.) konsequenter anzugehen, nämlich das, was man Börsengesellschaftsrecht nennen kann. Und drittens macht es den Eindruck, als sei die Frage der Unternehmensverfassung neu gestellt, ein Fragenkomplex, der sich alleine schon aus dem ungelösten Verhältnis von Gesellschaft und Unternehmen ergibt. Zu diesen Punkten noch einige Bemerkungen.

VI. Zur Konzernwirklichkeit im rechtlichen Gefüge – Pragmatismus reicht nicht

Die konzernrechtlichen Belange haben schon eine lange Geschichte⁴³, doch gibt es mangels Objekt keine eigentliche Geschichte des Konzernrechts. Der Beginn ist einfach, doch alles andere als selbstverständlich (wie z.B. ein Blick in die US-Rechtsentwicklung⁴⁴ zeigt): Aktionärin einer AG wird eine juristische Person. Dann stellen sich unwillkürlich – sofern man sich das Leben zusätzlich nicht selber schwer machen will mit der Suche nach "Leitungseinheiten" (Art. 663e Abs. 1 OR) anstelle einer schlichten control-Basis – die relevanten Fragen nach dem Schutz "ausstehender" Aktionäre, Gläubigerschutz und Transparenz. Die zentrale Transparenzfrage ist heute weitgehend gelöst, indem die Konzernrechnungslegung durchwegs Einzug gehalten hat. Zu den übrigen Fragen bestehen die Kontroversen zwar fort,

⁴³ ROLAND VON BÜREN, Der Konzern – Rechtliche Aspekte eines wirtschaftlichen Phänomens, Schweizerisches Privatrecht Bd. VIII/6, Basel/Frankfurt am Main 1997; JEAN NICOLAS DRUEY/ALEXANDER VOGEL, Das schweizerische Konzernrecht in der Praxis der Gerichte, Zürich 1999.

⁴⁴ In den USA gab es Ende des 19. Jahrhunderts für kurze Zeit eine Tendenz, Konzerne mit gesellschaftsrechtlichen Mitteln dadurch zu verbieten, dass die Beteiligung der einen an einer anderen Gesellschaft untersagt wurde. Dieser Versuch wurde indessen nach kurzer Zeit wieder fallengelassen, vgl. dazu etwa BERNHARD GROSSFELD, Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär, Tübingen 1968, 163. Anti-Trust hat die Funktion der Machtkontrolle übernommen, GROSSFELD a.a.O., 179 f.

wobei der Aktionärsschutz, sofern ausstehende Aktionäre überhaupt da sind, aber durchaus in den Konzepten des aktienrechtlichen Minderheitenschutzes verwirklicht werden kann und auch der Gläubigerschutz in bekannten Figuren wie Durchgriff, Organ- und Verantwortlichkeitshaftung praktisch kaum zu kurz kommt. So erstaunt es nicht, dass es zu einem eigentlichen, aber an sich wenig erfolgreichen Konzernrecht nur in Deutschland kam⁴⁵ und auch auf europäischer Ebene die Arbeiten, trotz allen Anregungen von Vorschlägen einer 9. Richtlinie⁴⁶ bis zum *Rozenblum*-Vorstoss des Forum Europaeum⁴⁷ nicht vorangekommen sind. Insbesondere die Engländer wollen von "Konzernrecht" nichts wissen⁴⁸.

Trotzdem stimmen Recht und Unternehmenswirklichkeit zu wenig überein, denn ein grösseres, vor allem ein internationales Unternehmen ist eine Gesellschaftsgruppe, die sowohl ein „korporativer Instrumentalismus“ (MARC AMSTUTZ⁴⁹) ist, aber auch Einheitszüge als „polykorporativer Verband“⁵⁰ aufweist. Insbesondere für Verwaltungsräte in abhängigen Gesellschaften ist die Lage, trotz des BÖCKLI'schen Milderungsprogrammes⁵¹, ungemütlich, auch dann, wenn einer der letzten Entscheide des Jubilaren die Organpflichten in der Perspektive der Einzelgesellschaft belassen will⁵². Auch für die Verwaltungsräte der Muttergesellschaften, die sich, zwar nicht nach dem OR, aber nach einem fast beiläufigen Hinweis in Art. 9 des Swiss code of best practice for Corporate Governance⁵³ auch der *Konzernoberleitung* widmen

⁴⁵ Dazu statt vieler KARSTEN SCHMIDT, Konzernunternehmen, Unternehmensgruppe und Konzern-Rechtsverhältnis – Gedanken zum Recht der verbundenen Unternehmen nach §§ 15ff., 291 ff. AktG, in: Festschrift Marcus Lutter, Köln 2000, 1167 ff mit zahlreichen Nachweisen.

⁴⁶ Vorentwurf einer neunten Richtlinie von 1984 zum Konzern, abgedruckt bei MARCUS LUTTER, Europäisches Unternehmensrecht, 4. A. Berlin/New York 1996, 244 ff.

⁴⁷ Forum Europaeum Konzernrecht, Konzernrecht für Europa – Thesen und Vorschläge, ZGR 1998, 766 ff, insbes. 705. Das *Rozenblum*-Konzept ist darauf gerichtet, die Eigeninteressen der einzelnen Gesellschaften innerhalb der Gruppe mit dem Gesamtinteresse der Gruppe, d.h. mit dem Gruppeninteresse zu einem Ausgleich zu bringen, vgl. Bulletin des arrêts des französischen Cour de cassation (chambre criminelle) 1985, Nr. 54 = La semaine juridique 1986 II 20585.

⁴⁸ Englands rechtliche Behandlung des Konzerns ist ein Musterbeispiel für Vorzüge und Problematik der richterlichen Rechtsfortbildung im wirtschaftlichen Bereich, vgl. bereits JEAN NICOLAS DRUEY, Das deutsche Konzernrecht aus Sicht des übrigen Europa, in: Marcus Lutter (Hrsg.), Konzernrecht im Ausland, ZGR Sonderheft 11, Berlin/New York 1994, 311 ff, 336.

⁴⁹ MARC AMSTUTZ, Konzernorganisationsrecht, ASR Bd. 551, Bern 1993, § 1 N 2.

⁵⁰ Die Formulierung stammt von ULRICH BÄLZ, Einheit und Vielheit im Konzern, in: Festschrift Ludwig Raiser, Tübingen 1974, 287 ff, insbes. 320.

⁵¹ Vgl. PETER BÖCKLI, Konzernrecht: Die Stellung des Verwaltungsrates einer in den Konzern eingeordneten Untergesellschaft, in: Charlotte M. Baer (Hrsg.), Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht, Bern/Stuttgart/Wien 2000, 37 ff.

⁵² BGE 4C.258/2003 vom 9. Januar 2004.

⁵³ Art. 9 SCBP lautet wie folgt: „Der von den Aktionären gewählte Verwaltungsrat nimmt die Oberleitung der Gesellschaft bzw. des Konzerns wahr“.

sollen, ist trotz aller pragmatisch orientierter Vorschläge⁵⁴ die rechtliche Lage alles andere als klar. Pragmatismus genügt hier alleine auf die Länge nicht, auch wenn die Bestimmung von Regeln, die Einheit und Vielheit zugleich erfassen, schwierig ist. Immerhin kann die „einheitliche Leitung“ wohl schnell zu faktischer Organschaft bei den Töchtern führen⁵⁵.

Ist es aber anzuraten, dass man an der im Regelfall überwiegenden unternehmerischen Einheit des Gesamtverbandes mit den rechtlichen Organisationsregeln vorbei geht und im Schneckenhaus der Einzelgesellschaft verbleibt?

Als HENRY PETER sich jedoch in einem mutigen Vorstoss dogmatischer Absicht mit der Figur der einfachen Gesellschaft an die Problematik wagte⁵⁶, ergaben sich einstweilen bloss geharnischte Reaktionen⁵⁷. Auch der Überzug mit einer Decke von Vertrauenshaftung überzeugt nicht und wohl vor dieser Gefahr des Überdehnens einer *culpa in contrahendo* in schlichte Zurechnungsregeln hat das Bundesgericht auch angehalten. Im *Swissair*-Entscheid hat es scheinbar noch eine allgemeine Vertrauenshaftung entwickeln wollen und Folgendes ausgeführt:

„Erwecktes Vertrauen in das Konzernverhalten der Muttergesellschaft kann jedoch unter Umständen auch bei Fehlen einer vertraglichen oder deliktischen Haftungsgrundlage haftungsbegründend sein. Das ergibt sich aus einer Verallgemeinerung der Grundsätze über die Haftung aus *culpa in contrahendo* (...).“⁵⁸

Um Missverständnissen zu begegnen hat es dann aber im späteren *Motor-Columbus*-Entscheid bekräftigt, dass die Haftung nicht auf enttäuschem Verhalten in einem schlichten Konzernbestand gründet, sondern ausschliesslich auf erwecktem und enttäuschem Vertrauen in ein bestimmtes Verhalten einer verbundenen Gesellschaft, namentlich der Konzernmutter:

„Eine derartige Vertrauenshaftung kommt jedoch nur unter strengen Voraussetzungen in Betracht (...). Eine Haftung entsteht nur, wenn die Muttergesellschaft durch ihr Verhalten bestimmte Erwartungen in ihr Konzernverhalten und ihre Konzernverantwortung erweckt, später aber in treuwidriger Weise enttäuscht (...). Das bloss Bestehen einer Konzernverbindung vermag somit keine Grundlage für eine Vertrauenshaftung abzugeben.“⁵⁹

⁵⁴ Etwa von KARL HOFSTETTER, Corporate Governance im Konzern, in: Festschrift Peter Forstmoser, Zürich 2003, 301 ff.

⁵⁵ HENRY PETER, De quelques conséquences ultimes de la direction unique dans les groupes, in: Festschrift Alain Hirsch, Genf 2004, 177 ff.

⁵⁶ HENRY PETER/FRANCESCA BIRCHLER, Les groupes de sociétés sont des sociétés simples, SZW 1998, 113 ff.

⁵⁷ Vgl. ROLAND VON BÜREN/MICHAEL HUBER, Warum der Konzern keine einfache Gesellschaft ist – eine Replik, SZW 1998, 213 ff.

⁵⁸ BGE 120 II 335 E. 5a.

⁵⁹ BGE 124 III 303 f E. 6a. Vgl. zum Ganzen auch HENRY PETER, La responsabilité fondée sur la confiance en droit des sociétés, in: Journée de la responsabilité civile 2000, Zürich

Man muss sich fragen, ob das Problem überhaupt lösbar ist in einer individualistisch orientierten Rechtsordnung, der „feudalistische“ Abhängigkeitsverhältnisse konstruktiv fremd sind? Der Weg der Lösung könnte eine Doppelung in der Weise sein, dass auch der Konzern zur juristischen Person wird; für einen solchen Weg bleibt aber noch viel zu arbeiten⁶⁰.

VII. Die Wurzeln des Börsengesellschaftsrechts: Internationale Standards als Folge des Druckes seitens der internationalen Kapitalmärkte

Das Wort vom Börsengesellschaftsrecht oder vom Recht der Publikumsaktiengesellschaft steht schon lange im Raum⁶¹, doch hat die Einheitsbetrachtung von Aktienrecht und börsengesetzlichen Anforderungen bislang nur ungenügend Einzug gehalten. Über den Verwaltungsrat und seine Pflichten und Rechte aus Art. 716a OR besteht eine ganze sozusagen neo-institutionalistische Literatur, doch werden die Pflichten, die aus dem Kotierungskontext entstehen i.d.R. immer noch separat abgehandelt, obschon sie selbstverständlich mit denjenigen aus Art. 716a OR fundamental eng zusammenhängen, wie z.B. die besonderen börsenrechtlichen und sanktionsbewehrten Publizitätspflichten vom Prospekt bis zur Rechnungslegung nach internationalen Standards (IFRS/US-GAAP), einschliesslich der ad hoc-Publizität und der Corporate Governance-Transparenz, des Verbotes von Marktmissbrauch (Insiderverbot nach Art. 161 StGB bzw. Verbot der Kursmanipulation nach Art. 161^{bis} StGB). Hinzu kommt, dass in einer Übernahmesituation nicht nur die Haltung des Verwaltungsrates, die seinen eigenen Interessen widersprechen kann, festzuschreiben ist; auch das ganze Kompetenzgefüge ändert sich (Art. 29 BEHG, Art. 29-33 UEV-UEK).

Selbst die Stellung des Aktionärs gerät in die Evolution; einerseits wird er meldepflichtig (Art. 20 und 31 BEHG), ja sogar der "wirtschaftlich Berechtigte" (Art. 9 Abs. 1 BEHV-EBK) – eine schwierige Figur in unserem Recht – und bei Erreichen der Schwellenwerte wird der Aktionär sogar angebotspflichtig (Art. 32 BEHG). Absprachen werden (über den missglückten ersten Versuch von Art. 663c OR hinaus) mittels Gruppenklauseln relevant (Art. 15 BEHV-EBK) und es kam – da Art. 736 Ziff. 4 OR bislang toter Buchstabe blieb – sogar zum ersten Mal zu einer Ausschlussmöglichkeit („squeeze out“)

2001, 49 ff.; HANS PETER WALTER, Die Vertrauenshaftung: Unkraut oder Blume im Garten des Rechts?, ZSR NF 2001, 79 ff.

⁶⁰ Vgl. auch PETER NOBEL, „Unternehmen“ als juristische Person?, WuR 1980, 27 ff.

⁶¹ Vgl. dazu HANS CASPAR VON DER CRONE, Auf dem Weg zu einem Recht der Publikumsgesellschaft, ZBJV 1997, 73 ff.; PETER NOBEL, Börsengesellschaftsrecht?, in: Festschrift Rolf Bär, Bern 1998, 301 ff.

von Minderheiten (Art. 33 BEHG); das neue Fusionsgesetz (FusG)⁶² geht diesbezüglich jetzt noch weiter und gestattet in Art. 23 Abs. 2 FusG die Fusion unter erleichterten Voraussetzungen, sofern die übernehmende Kapitalgesellschaft mindestens 90 Prozent der stimmrechtsberechtigten Anteile der zu übernehmenden Gesellschaft besitzt. Als unklar erscheinen die Kompetenzen rund um die Frage der Kotierung und dann besonders auch der Dekotierung, die gerade die Stellung eines Aktionärs entscheidend treffen können⁶³.

Ausschlaggebend in diesem ganzen Bereich ist wohl, dass sich angesichts der wachsenden Bedeutung und der Internationalisierung der Kapitalmärkte – für die Unternehmen ein wiederentdeckter Beschaffungsmarkt – allenthalben sog. internationale Standards durchsetzen (vgl. auch Art. 8 BEHG). Diese werden ausserhalb der Parlamentssäle geformt und sind rechtlich insofern „prekär“. Standards wurden bezeichnenderweise von der Rechtsprechung zum „Tort“ im Common Law entwickelt:

„It will be noted that a common idea of reasonableness or fairness runs through them all, and in consequence they must have a variable application with time, place and circumstances. Moreover most of them contain a large moral element and so application of them calls for common sense or the average moral judgment rather than for deductive logic.“⁶⁴

Als mit Marktdruck geforderte und mit Transparenzanforderungen versehene „best practice“ erreichen Standards als Phänomen neuer übernationaler Rechtsentwicklung einen hohen, multinationalen Befolgungsgrad. Formell schlagen sie sich nieder in Regelwerken, vor allen Dingen zur Rechnungslegung (IFRS, US-GAAP) oder Codices, materiell beschlagen sie die gesamte Transparenz, dann aber auch Verhaltensanforderungen (Soziales, Umwelt) und schliesslich sogar Organisationsvorschriften (Corporate Governance). Hier tut sich neues „common law“ auf, das auch „Gemeines Recht“ ist.

⁶² Bundesgesetz über die Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz) vom 3. Oktober 2003 (Fusionsgesetz, FusG; SR 221.301), in Kraft seit 1. Juli 2004.

⁶³ Zur Dekotierung von der SWX Swiss Exchange vgl. Art. 80 des Kotierungsreglements sowie dazu ausführend die Richtlinie der SWX betreffend Dekotierung von Valoren vom 23. November 2000 (beide Dokumente sind auf der Website der SWX <www.swx.com> verfügbar). Vgl. zur Dekotierung auch das deutsche Urteil BGH 2. Zivilsenat vom 25. November 2002, Az: II ZR 133/01 sowie die Anmerkungen dazu von PETER NOBEL, Zur Dekotierung von der Börse, SZW 2003, 113 ff.

⁶⁴ Vgl. ROSCOE POUND, Administrative Application of Legal Standards, in: The 44th annual meeting of the ABA, New York 1919, 445 ff.

VII. Unternehmensverfassung – Ein ungelöster Fragenkomplex

Zur Corporate Governance-Diskussion wurde von KARL HOFSTETTER bemerkt, dass sie eigentlich die Frage um die Unternehmensverfassung sei⁶⁵. Dies kann man nun als analytische Aufforderung oder als sedative Konstatation auffassen, denn weitere Ausführungen dazu fehlen uns noch weitgehend. Nicht zu übersehen ist jedenfalls, dass rund um die Auseinandersetzung zur "richtigen" Corporate Governance immer auch die sogenannten Stakeholder aufs Tapet kommen. In Europa ist dies das Anliegen, ein Unternehmen als interessenpluralistischen Verband rechtlich adäquat einzufangen. Nach amerikanischer Lesart sind das die Leute, die mit verschiedener Legitimität, vertraglich (Gläubiger, Arbeitnehmer) oder kraft öffentlichen Rechts (Gemeinwesen) oder (in geringem Umfang) faktisch (soziale und kulturelle Aktivitäten) Ansprüche an das Unternehmensergebnis stellen, während die risikotragenden Aktionäre auf die Residualgrösse verwiesen werden. Trotz der ganzen sozialen Verantwortung, welche zusätzlich allenthalben eingefordert wird, ist rechtlich nicht einmal klar, wieweit Unternehmen ihr Geld für soziale Zwecke im weiteren Sinne wirklich einsetzen dürfen⁶⁶.

Ob man mit Blick auf die Stakeholder und die Förderung von deren Integration nun über die Strategie der tunlichen Vermeidung von Reputationsrisiken oder über vertrauenstheoretische Ansätze zur Hebung des Status wirtschaftlicher Organisationen arbeitet, es bleibt in der Regel dabei, dass keine Ergebnisse für den Einbezug ins organisationelle Gefüge anfallen.

Es braucht hier andere Ansätze, die uns aber auch die "Theorien" zur juristischen Person nicht mehr bereitstellen, da deren "Produktion" eigentlich im 19. Jahrhundert abbrach und seither mit fruchtbaren Ergebnissen nicht wieder aufgenommen werden konnten⁶⁷. Jedenfalls ist die AG eine Person, eine juristische zwar, die Anknüpfungspunkt von Rechtsbeziehungen ist, aber selbst Eigentum an den „assets“ hat:

⁶⁵ KARL HOFSTETTER, Frühlingserwachen auf der Führungsetage, new management 4/2002, 20.

⁶⁶ Vgl. dazu PETER NOBEL, Social Responsibility of Corporations, Cornell Law Review 84/1999, 1255 ff und auch PETER (FN 59), 49 ff.

⁶⁷ FRANZ WIEACKER, Zur Theorie der Juristischen Person des Privatrechts, in: Festschrift Ernst Rudolf Huber, Göttingen 1973, 339 ff; THOMAS REISER, Das Unternehmen als Organisation, Berlin 1969; PETER NOBEL, Anstalt und Unternehmen – Dogmengeschichtliche und vergleichende Vorstudien, Diessenhofen 1978.

„Die Einmannaktiengesellschaft ist wie jede AG eine reale Person, nicht nur eine Fiktion oder gewissermassen ein zweites Portemonnaie, über dessen Inhalt der einzige Verwaltungsrat und Alleinaktionär nach Belieben verfügen könnte.“⁶⁸

Die Aktionäre sind nicht Eigentümer. Das Wort vom wirtschaftlichen Eigentum ist blosser Versuch, die Verlegenheit zu verdecken. Die juristische Person erfüllt eben eine Funktion und ist nicht bloss eine Fiktion.

Selbstverständlich ist die Frage zu prüfen, inwieweit gerade historisch die Konzentration auf die „shareholders“ die wirtschaftliche Effizienz durch Ausgrenzung der übrigen Anspruchsgruppen zu fördern geeignet war, doch genügt zur Belegung dieser These so wenig eine Geschichte der "sozialen Frage" und deren gesellschaftsrechts-externen Lösungsansätze, wie der blosser Bezug komplexitätsreduzierender Strategien⁶⁹, um die "agency"-Betrachtung eng halten und sie nicht als „Auftrag“ eines ganzen Interessenspektrums wahrnehmen zu wollen.

Letztlich gelangt man stets zur Frage des Verhältnisses von AG und Unternehmen, wobei am Ausgangspunkt die These steht, dass die AG als "körperschaftlich organisierte Personenverbindung" (Art. 52 Abs. 1 ZGB) die mit Leitungsanwartschaft versehene Trägerorganisation insbesondere von vermögensrechtlichen Beziehungen darstellt. Die anderen Beteiligten (besonders Arbeitnehmer und Gläubiger) bringen ihren Beitrag (Apport), jedenfalls auf Unternehmensebene, über die Kontraktform ein. Die Integration von Arbeitnehmerinteressen führt sodann zu den bekannten komplexen Fragen der mitbestimmten Unternehmensverfassung. Der Mitbestimmungsfrühling von 1976 erlag in der Schweiz zwar einem wuchtigen Verdikt des Souveräns über die entsprechende Initiative⁷⁰ und seither hat niemand mehr über mehr als „Mitwirkung“ zu sprechen gewagt⁷¹. Mitwirkung hat uns übrigens seit längerer Zeit auch „europäisch“ berührt⁷². Das ändert aber nichts daran, dass die Mit-

⁶⁸ BGE 117 IV 266. Es wird auch noch einiger Anstrengungen bedürfen, um aus LUHMANN Arbeiten eine Theorie der juristischen Person herauszuarbeiten, vgl. aber etwa bei DETLEF KRAUSE, *Luhman-Lexikon*, 3. A. UTB, Stuttgart 2001, 68: „Organisierte Sozialsysteme erweisen sich als von einer Spitze aus mehr oder weniger steuerbar und eröffnen die Chance, das eigene Handeln als Organisation, als Prämisse des Handelns anderer Organisationen und auch sozialer Systeme und Personen zu setzen.“

⁶⁹ Vgl. dazu grossartig anregend HANS CASPAR VON DER CRONE/KARIN BEYELER/DANIEL DÉDEYAN, *Stakeholder im Aktienrecht*, ZSR NF 2003, 409 ff.

⁷⁰ Sog. Mitbestimmungsinitiative, vgl. den Wortlaut in BBl 1971, 780 f.

⁷¹ Vgl. dazu das Bundesgesetz über die Information und Mitsprache der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in den Betrieben (Mitwirkungsgesetz) vom 17. Dezember 1993 (SR 822.14).

⁷² Die *Kühne & Nagel AG & Co. KG* gehört zu einer gemeinschaftsweit tätigen Unternehmensgruppe, deren Muttergesellschaft ihren Sitz in der Schweiz hat und in der Vorstösse zur Aufnahme von Verhandlungen zur Einrichtung eines Europäischen Betriebsrates zunächst erfolglos geblieben sind. Die Richtlinie 94/45/EG vom 22. September 1994 über die Einsetzung eines Europäischen Betriebsrats oder die Schaffung eines Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in gemeinschaftsweit

bestimmung nicht nur in Deutschland, sondern jetzt über die die *Societas Europaea* begleitende Richtlinie⁷³ auch in Europa vorsichtig, nämlich anhand des im Zusammenhang mit dem Europäischen Betriebsrat erprobten Verhandlungsmodells⁷⁴, Einzug zu halten begann. Man wird sich in Zukunft neu damit beschäftigen müssen. Ich denke zwar nicht, dass – unabhängig von der Frage, ob Mitbestimmungselemente in die korporative Organisation eingebaut werden oder nicht – die alte Idee der organisatorischen Verbindung von Kapital und Arbeit ein genügendes Modell für die Verfassung des modernen Unternehmens abgeben wird.

Neue Ansätze sind aber schwer zu entwickeln. Einiges kann man aber m.E. aus der im Umkreis von „Law and Economics“ entwickelten Theorie der "Firma" oder eben: des Unternehmens, schöpfen. Hier ist die grundlegende Idee nämlich, dass wirtschaftliche Ressourcen nicht mehr marktmässig, über den Preismechanismus beschafft, sondern internalisiert einer organisatorischen Direktionsgewalt unterworfen werden⁷⁵. Auch die Idee der AG als Vertragsbündel⁷⁶, wozu anerkanntermassen nicht nur der (standardisierte) Kontrakt mit den Anteilseignern gehört, hilft hier nur insofern weiter, als auch die Vertragstheorie ihre Grenzen anerkennen muss und zur Füllung der

operierenden Unternehmen und Unternehmensgruppen (ABl. Nr. L 254 vom 30. September 1994, 64) schreibt die Einsetzung eines Europäischen Betriebsrats für solchermassen gemeinschaftsweit tätige Unternehmen(sgruppen) vor. Dieser Anspruch der Arbeitnehmer eines EU-weit tätigen Unternehmens besteht unabhängig davon, ob die zentrale Leitung der Gruppe inner- oder ausserhalb der EU angesiedelt ist. Zu diesem Befund kam der Europäische Gerichtshof in der Rechtssache C-440/00 vom 11. Januar 2004 i.S. *Gesamtbetriebsrat der Kühne & Nagel AG & Co. KG vs. Kühne & Nagel AG & Co. KG*. Befindet sich die zentrale Leitung einer Gruppe in einem Drittstaat (in casu in der Schweiz) und hat sie in keinem Mitgliedstaat der Union einen benannten Vertreter, ist die Leitung des zur Unternehmensgruppe gehörenden Unternehmens mit der höchsten Anzahl von Beschäftigten in einem Mitgliedstaat als die fingierte zentrale Leitung verpflichtet, die zur Einsetzung des Europäischen Betriebsrats erforderlichen Mittel bereitzustellen. Vorliegendenfalls kam der deutschen Zweigniederlassung der *Kühne & Nagel Gruppe* diese Rolle zu.

⁷³ Richtlinie 2001/86/EG vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. Nr. L 294 vom 10. November 2001, 22 ff. Vgl. zum Ganzen auch MARCUS LUTTER, *Societas Europaea*, in: Peter Nobel (Hrsg.), *Schriften zum internationalen Gesellschaftsrecht*, Bd. 5/2002, Bern 2004, 19 ff.

⁷⁴ Zum Verhandlungsmodell vgl. Art. 5 der Betriebsrats-Richtlinie 94/45/EG (FN 71).

⁷⁵ RONALD H. COASE, *The nature of the firm*, *Economica* 4/November 1937, 386 ff, insbes. 392: „(...) the operation of market costs something and by forming an organization and allowing some authority (an „entrepreneur“) to direct the resources, certain marketing costs are saved. The entrepreneur has to carry out his function at less cost, taking into account the fact that he may get factors of production at a lower price than the market transactions which he supersedes, because it is always possible to revert to the open market if he fails to do this.“

⁷⁶ OLIVER HART, *Firms, contracts and financial structure*, Oxford University Press 1995, insbes. 3 ff.

Lücken, die aus "incomplete contracts" entstehen, ebenfalls wieder eine Direktionsgewalt konstatiert.

Insofern müsste eine Weiterentwicklung der Theorie bei Geschäftsleitung und Management ansetzen und deren Stellung in einem viel breiteren Rahmen als bloss demjenigen der Agents von den prinzipalen Aktionären darstellen. Dabei geht es aber nicht nur um eine Erweiterung des Agency-Paradigmas, in der Weise, dass die Manager schlicht auf der theoretischen Ebene auch anderen Interessen als denjenigen der „shareholders“ verpflichtet würden. Die Realität zeigt aber, und hier liegt ja die Kernfrage der Corporate Governance, dass die Manager in viel komplexeren Bezügen agieren müssen als nur im Gedankenstrang der Mehrung des Aktionärsvermögens. Manager erfüllen bereits heute eine komplexe Integrationsaufgabe vielfältiger Interessen und z. T. – sit venia verbo – eine soziale Arbitrage. Das ad nauseam evozierte Agency-Modell ist einseitig und zu wenig komplex und insofern wirklichkeitsfern. Die Suche muss mit der Frage beginnen, was die bereits heute vom Management erfüllten Funktionen sind und da ergibt sich bei näherer Betrachtung viel Erstaunliches zur Tatsache, dass das Management an der Schnittstelle zwischen der Gesellschaft als risikotragender Leitungsorganisation und dem Unternehmen als produktivem System steht. Das Management ist "Agent" für die Ein- und Umsetzung der produktiven Prozesse. Management würde damit selbst wieder zu einem Produktionsfaktor⁷⁷ und erhielte eine eigenständige, pluralistisch orientierte Verfassung. Dazu ergeben sich folgende Gesichtspunkte: Die Skandale haben in Amerika den Glauben an das Board-System doch insoweit erschüttert, als zunehmend eine Trennung zwischen den Funktionen des „Chairman“ und des CEO vorgeschlagen wird⁷⁸; der „Lead Director“ als unabhängiger Organisator des unabhängigen Teils eines „Board“ erscheint dabei nur als eine interimäre Figur, da man das ideale System nicht einfach mit einem Federstrich einführen könne. In Europa hat das sogenannte dualistische System mit Vorstand und Aufsichtsrat im Rahmen des europäischen Gesellschaftsrechts zu längeren Diskussionen geführt, sich noch nicht mit der 5. Richtlinie, wohl aber mit der Societas Euro-

paea als Alternative auch in denjenigen Ländern durchsetzen können, in denen eigentlich das Board System traditionell ist⁷⁹, so auch in Deutschland.

In der Schweiz ist das dualistische System im regulierten Bereich rechtliche Vorschrift; so ist nach Bankengesetz die Geschäftsleitung vom Organ für Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle zu sondern (Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG). In den übrigen grossen Gesellschaften ist es aber faktische Wirklichkeit und die Diskussion um die „Möglichkeit“ einer Delegation (Art. 716b OR) erinnert etwas an „GRIMMS Märchen“⁸⁰ (wobei man sich fragen kann, welches⁸¹). Wir haben aber in den grösseren Gesellschaften ein dualistisches System und dessen Verdrängung ist Teil der Misere.

Mit einem solchen Trennsystem, wo die eigentliche Geschäftsleitung (Management) von einem Aufsichtsgremium geschieden wird, ist es auch einfacher, mehr pluralistische Gesichtspunkte in das Aufsichtsgremium zu integrieren. Hinzu kommt, dass so die unrealistischen Erwartungen, die man an einen Verwaltungsrat als „part time“-Gremium zu stellen begonnen hat, auch wieder etwas abgebaut werden können. In diesem Punkt sollte man ja aus den Erfahrungen mit den Revisionsstellen lernen können, denn man hat jahrelang auf dieses „objektive“ Gremium gute Ideen abgeladen (insbesondere auch im Bankbereich, vgl. Art. 44 BankV), bis dann die Ernüchterung kam und alle sich wunderten, wie ein solcher „expectation gap“ sich hatte auftun können.

Eine solche Entwicklung gäbe auch dem ständigen Einwand eine Basis, dass „Shareholder Value“ nicht der Weisheit letzter Schluss des Unternehmensrechts darstellen könne⁸². Auch bieten sich jüngeren Kräften faszinierende Konstruktionsmöglichkeiten. Letztlich wird aber auch in den USA eben wieder einer Rückkehr zu Standards treuem Handeln das Wort gesprochen; das wäre hier auch Ethik genug.

VIII. Schlusswort

Corporate Governance ist einmal die berechtigte Forderung nach Transparenz; „sunlight is said to be the best of disinfectants“⁸³, wie BRANDEIS zum „use of other people's money“ sagte. Dann zwingt die Diskussion aber

⁷⁷ GUTENBERG spricht hier vom Management als *dispositivem Faktor*: „Geht man davon aus, dass die betriebliche Leistungserstellung in Fertigungsbetrieben (...) in der Kombination von Elementarfaktoren besteht, dann bleibt noch zu untersuchen, wie diese Elementarfaktoren zu einer produktiven Einheit verbunden werden. (...). Die Person oder Personengruppe, die die Vereinigung der Elementarfaktoren zu einer produktiven Kombination vollzieht, stellt einen vierten produktiven Faktor dar. (...) Dieser vierte zusätzliche Faktor sei als Geschäfts- oder Betriebsleitung bezeichnet. (...) Die Geschäfts- und Betriebsleitung, der vierte, dispositive Faktor, bildet das Zentrum, die eigentlich bewegende Kraft des betrieblichen Geschehens“, vgl. ERICH GUTENBERG, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, 22. A. Berlin/Heidelberg/New York 1976, Bd. I, 5 und 131.

⁷⁸ MACAVOY/MILLSTEIN (FN 42), 113 ff.

⁷⁹ PETER HOMMELHOFF/CHRISTOPH TEICHMANN, Die Europäische Aktiengesellschaft – das Flaggsschiff läuft vom Stapel, SZW 2002, 1 ff, insbes. 5 f; LUTTER (FN 72), 32 ff.

⁸⁰ ALFRED F. CONARD, Corporations in Perspective, Mineola, New York 1976, 337: „The judicial models of governance obviously belong with the works of the Brothers Grimm.“

⁸¹ Etwa „Katze und Maus in Gesellschaft“.

⁸² Vgl. dazu FREDMUND MALIK, Die neue Corporate Governance, 3. A. Frankfurt am Main 2002.

⁸³ LOUIS D. BRANDEIS, Other people's money: and how the bankers use it, New York 1914, 92.

auch zum Nachdenken darüber, ob unserem Gesellschaftsrecht nicht die Wirklichkeit davongelaufen ist, indem Konzerne und börsenkotierte Gesellschaften die Szene beherrschen, und wir diese Entwicklungen juristisch noch nicht genügend "auf die Reihe gebracht" haben.

Weiter ist die Corporate Governance aber auch die Aufforderung zum Nachdenken über die adäquate Unternehmensverfassung in der modernen globalisierten Welt der Marktwirtschaft.

Da stehen wir aber erst am Anfang, womit ich schliessen möchte.