Roger Groner*

Rezension

Peter Nobel, Transnationales und Europäisches Aktienrecht
Bern 2006. Stämpfli Verlag, 842 Seiten, CHF 228.–

Wie erkennt man ein fundamentales Werk der Jurisprudenz? – Zählt die Auflage? Die Anzahl Zitate, die das Werk in den Jahren nach seiner Veröffentlichung geniesst? Eine möglichst grosse Zahl weiterer Auflagen? Die Neuheit in der Argumentation? Wohlmeinende Rezensionen?

Zuverlässigster Massstab ist wohl die Beachtung, die ein juristisches Werk in der Beratungs- und Gerichtspraxis über längere Zeit gewinnt. Dieser *«test of time»* lässt am besten auf Qualität und Originalität eines Werkes schliessen. Gleich verhält es sich in der allgemeinen Literatur. So ist Shakespeare unbestrittenermassen einer der grössten Autoren der Menschheit, da seine Stücke über Jahrhunderte hinweg Beachtung fanden – nicht nur auf Theatern auf der ganzen Welt, sondern auch in der Schulausbildung, zumindest in englischsprachigen Ländern. Der Markt entscheidet, langfristig gesehen.

Unter diesem Aspekt wird – so meine Prognose – Peter Nobel's *«Transnationales und Europäisches Aktienrecht»* die Schweizer Jurisprudenz wesentlich beeinflussen. Das Werk besticht durch Neuheit, Vollständigkeit und Praxisrelevanz, was wohl auch durch das frühe und stete Interesse von Peter Nobel am europäischen Aktienrecht zu erklären ist (seine Dissertation behandelte 1974 die «Europäisierung des Aktienrechtes»).

Das Werk behandelt ein Gebiet, das meines Wissens in dieser Vollständigkeit im deutschsprachigen Raum noch nicht dargestellt wurde. Unter «internationalem Gesellschaftsrecht» versteht Peter Nobel zweierlei: Einerseits das (klassische) *internationale Privatrecht,* das gesellschaftsrechtliche Fragen mit internationaler Berührung regelt (vgl. Art. 150 ff. IPRG); andererseits die *«grenzüberschreitende materiellrechtliche Harmonisierung»,* die mittels Standards und Richtlinien der EU stattfindet.

Das Werk ist in folgende Kapitel gegliedert:

- Internationales Gesellschaftsrecht der Schweiz (v.a. das Kollisionsrecht des Schweizer IPRG);
- Europäische Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht;
- Die Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europae);
- Offenlegungs- und Übernahmerecht;
- Internationales Börsengesellschaftsrecht;
- Kotierung und Handel von ausländischen Unternehmen in den USA;
- Internationale Standards und Gesellschaftsrecht;
- Investitionsschutz.

Im ersten Kapitel zum *internationalen Gesellschaftsrecht* der Schweiz (S. 1–166) wird vorab das *Inkorporationsprinzip* (und seine Ausnahmen im Bank- und Steuerrecht) ausführlich dargestellt. Dieses in Art. 154 IPRG statuierte Prinzip besagt, dass das Recht auf die Gesellschaft anwendbar ist, in dessen Staat sie gegründet wurde. Aus Rechtssicherheitsgründen geht dieses Prinzip der «Sitztheorie» (der Anknüpfung an das Recht, wo die Gesellschaft tatsächlich verwaltet wird) voran. Dem folgt eine ausführliche Darstellung grenzüberschreitender *Umstrukturierungen* (Sitzverlegung, Fusion, Spaltung, Vermögensübertragung etc.), mitsamt einer kurzen Darstellung des anwendbaren Steuerrechts. Wie vollständig das Werk ist, zeigt die Darstellung der (exotischen) Möglichkeiten des Bundesrates zum Schutz Schweizer Unternehmen in internationalen Konflikten. Kaum ein Leser hat wohl davon gehört, dass der Bundesrat einen Beschluss fassen kann, der es dem Verwaltungsrat einer Schweizer oder ausländischen Gesellschaft erlaubt, mittels eines einfachen Beschlusses den Sitz in die Schweiz oder ins Ausland zu verlegen, wenn dadurch Gesellschaftsaktiven vor kriegerischen Wirren geschützt werden können. Praxisrelevanter ist die Darstellung des *«internationalen Insolvenzrechts»,* das die Anerkennung ausländischer Konkursentscheide zum zentralen Thema hat. Dabei werden auch die in der Liquidation internationaler Konzerne (SAirGroup) auftauchenden – und gesetzlich unbeantworteten – Fragen angeschnitten (Ist ein Arrest im Ausland aufzuheben, weil in der Schweiz die Nachlasstundung oder Nachlassliquidation eröffnet wurde? Und umgekehrt?). Schliesslich endet das erste Kapitel mit der Behandlung des angelsächsischen *Trusts* im Schweizer Recht.

* Dr. iur. Roger Groner, Rechtsanwalt, LL.M., Zürich.

Breiten Raum findet anschliessend die Darstellung der *«Europäischen Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht»* (S. 167–394). Dieses Kapitel ist für Schweizer Juristen interessant, weil das Thema Teil der Rechtsberatung für europaweit agierende Schweizer Unternehmen ist (namentlich für Schweizer Unternehmen mit Niederlassungen oder Tochtergesellschaften in EU-Ländern). Nobel unterteilt dabei dieses Gebiet in die Themen *«Wirksamkeit nach Aussen»* (mit ausführlicher Darstellung der Publizitäts-, Zweigniederlassungs-, Kapital- und Ein-Personen-GmbH-Richtlinie), *«Finanzberichterstattung»* (Bilanz-, Konzernrechnungs-Richtlinie; IAS-Verordnung; Prüferbefähigungsrichtlinie), *«Strukturmassnahmen und internationale Mobilität»* (Fusions- und Spaltungsrichtlinie, Richtlinie über internationale Verschmelzung, Richtlinie über internationale Sitzverlegung), *«Arbeitnehmerrechte»* (Betriebsübergang-Richtlinie, Arbeitgeber-Insolvenzrichtlinie, Betriebsrat-Richlinie) und *«kapitalmarktorientierte Corporate Governance»*. Sogar ein im Gesellschaftsrecht versierter Jurist staunt, wenn er sich Anzahl und Inhalt dieser Richtlinien vor Augen hält. Nobel beschränkt sich dabei nicht auf eine Zusammenfassung der Richtlinien, sondern stellt auch wichtige Entscheide – und ihre Bedeutung für Schweizer Unternehmen – vor. Beispielsweise war umstritten, wie weit Unternehmensgruppen der Betriebsrat-Richtlinie unterstellt sind, wenn sie ihre zentrale Leitung ausserhalb der EU haben (in casu der Basler Logistikkonzern Kühne & Nagel). Hat etwa der Betriebsrat der deutschen Tochtergesellschaft einen Anspruch gegenüber der Schweizer Muttergesellschaft oder gegenüber anderen EU-Töchtern auf Auskunft über die Gesamtzahl der Arbeitnehmer und Verteilung auf die EU-Mitgliedstaaten? Der Europäische Gerichtshof hielt fest, dass die «fingierte zentrale Leitung» (d.h. die Leitung des Betriebs mit der höchsten Anzahl Beschäftigen, wenn die zentrale Leitung ausserhalb der EU fungiert) das Recht hat, die unerlässlichen Informationen von den anderen Unternehmen der Gruppe zu verlangen, damit sie die Verpflichtungen erfüllen kann, die normalerweise der zentralen Leitung obliegen. – Dieses Kapitel zum EU-Gesellschaftsrecht ist Pflichtlektüre für einen Anwalt mit internationaler Klientschaft.

Das dritte Kapitel zur *Europäischen Aktiengesellschaft* (S. 395–447) bietet dagegen eine wohlverdiente Verschnaufpause. Da zur Zeit nur rund ein Dutzend SE («Societas Europaea») bestehen (vgl. S. 400 f.), darf der Schweizer Leser diesen Abschnitt kursiv durchgehen, ohne einen Wettbewerbsnachteil zu erleiden. Interessant ist immerhin, wie ähnlich die SE – die erste supranationale Rechtsform – der Schweizer Aktiengesellschaft ist. Beachtenswert ist weiter, dass dispositives nationales Recht des Sitzstaates anwendbar ist, wenn die Bestimmungen der SEVO («europäische SE-Verordnung») oder die Statuten eine Frage nicht behandeln. Mithin kommt sogar die SE auch nicht ganz ohne nationales Recht aus.

Das vierte Kapitel behandelt das *Schweizer und EU-Offenlegungs- und Übernahmerecht* (S. 448–504). Dieses Rechtsgebiet ist sehr aktuell, weil in der globalisierten Wirtschaft häufig Übernahmeangebote von einer ausländischen Gesellschaft stammen. Nobel vergleicht dabei die Grundzüge des Schweizer Offenlegungs- und Übernahmerechts (das BEHG, die Verordnungen dazu sowie die Praxis von Übernahmekommission, EBK und Bundesgericht) mit den Transparenz- und Übernahmerichtlinien der EU. Während das Schweizer Recht ein «level playing field» zwischen Anbieter und Zielgesellschaft vorsieht (mitsamt einer «Neutralitätspflicht» des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft), offeriert die 13. Richtlinie (Übernahmerichtlinie) ein Optionsmodel: die EU-Staaten können entscheiden, ob sie eine Neutralitätspflicht des obersten Exekutivorgans der Zielgesellschaft statuieren oder weitgehende Defensivmassnahmen zulassen wollen. Die Mitgliedstaaten können auch die Höhe des massgebenden Schwellenwerts für das Pflichtangebot nach Belieben festlegen. Interessant wäre gewesen, wie die einzelnen EU-Mitgliedstaaten diese Freiheit umgesetzt haben, was wohl aber den Umfang von Nobel's Werk gesprengt hätte.

Im fünften Kapitel wird das *internationale Börsengesellschaftsrecht* dargestellt (S. 505–638). Darunter wird das Recht verstanden, dem eine börsenkotierte Aktiengesellschaft untersteht. Darin werden die Grundzüge der Kotierung an der Schweizer Börse SWX resp. virt-x vorgestellt, ebenso die Zweitnotierung an einer ausländischen Börse (z.B. mittels ADR – American Depositary Receipts – an der NYSE oder NASDAQ), und das Recht, das den Börsenhandel mit Aktien und Anleihen im Verhältnis Effektenhänder – Kunde regelt. Weiter wird das Schweizer Aktienrecht behandelt, das speziell für kotierte Gesellschaften gilt. Dabei wird die Entwicklung des Schweizer Aktienrechts vom nationalstaatlichen Denken – Schutz Schweizer Gesellschaft vor ausländischen Aktionären – hin zu einem kapitalmarktorientierten Aktienrecht, dass den Schutz in- und ausländischer Investoren vor Managementmissbräuchen bezweckt, anschaulich dargestellt. Die Schweizer Praxis entspricht dabei weitgehend der Rechtslage in der EU mit der MiFiD (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente), die namentlich das «Internalisieren» (die Ausführung von Kundenaufträgen durch Rückgriff auf eine Verkaufsorder eines anderen Kunden oder auf den eigenen Bestand) durch Offenlegungs- und Ausführungspflichten (best execution) regelt. Daneben werden auch weitere Richtlinien behandelt, die für Effektenhändler von Interesse sind (Finality-Richtlinie zur Verringerung des Risikos in Zahlungs- und Wertpapierabrechnungssystemen; Collateral-Richtlinie über die Bestellung von Wertpapieren und Bankguthaben eines Kunden als Sicherheit; Prospekt-Richtlinie zur Erleichterung der Kapitalaufnahme mittels eines einzigen Prospekts; Transparenz-Richtlinie zur Offenlegung von Beteiligungen).

Das sechste Kapitel behandelt *Kotierung und Handel ausländischer Unternehmen* in den USA (S. 639–702). Vorab wird der grundlegende regulatorische Rahmen für die Kotierung und den Handel in den USA dargestellt: der Securities Act von 1933 (der Primäremissionen regelt) und den Securities Exchange Act von 1934 (der im wesentlichen Sekundäremissionen und den Börsenhandel regelt). Weiter wird der Sarbanes-Oxley Act vorgestellt, der auch extraterritoriale Wirkungen zeigt (z.B. Erfassung der Revisionen der Auslands-Töchter von US-Konzernen und der Revision von Gesellschaften oder Konzernteilen, wenn eine Kotierung in den USA besteht; Vorstandsvorsitzender und Finanzchef müssen mittels eines «Bilanzeids» die Verantwortung für die bei der SEC eingereichten Unterlagen übernehmen). Aufgrund des Sarbanes-Oxley Act wird es auch in der Schweiz zu Gesetzesänderungen und der Schaffung einer Aufsicht über das Revisionsgewerbe kommen.

Im siebten Kapitel werden *internationale Standards und das Gesellschaftsrecht* dargestellt (S. 703–782), namentlich die Rechnungslegungsstandards (IFRS, IASB, US-GAAP) und Corporate Governance-Standards und ihre Umsetzung im EU-Recht und in der Schweiz. Die Schweiz nimmt dabei die internationale Entwicklung flexibel auf, indem nach Art. 8 Abs. 3 BEHG das Kotierungsreglement international anerkannten Rechnungslegungsstandards Rechnung tragen muss. Die Adaption ausländischer Corporate Governance-Richtlinien in der Schweiz erfolgt ohne gesetzlichen Zwang.

Und schliesslich behandelt das achte Kapitel den *Investitionsschutz* im internationalen Umfeld (S. 783–828). Grenzüberschreitende Direktinvestitionen können gefährdet sein, wenn ein Staat in fremde Vermögenswerte eingreift (z.B. durch Verstaatlichung). Nobel stellt dabei illustrativ die verschiedenen Möglichkeiten anhand des Völkerrechts – mittels elementarer Standards, diplomatischen Schutzes und internationaler Abkommen – und bilateraler Verträge dar.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass «Transnationales und Europäisches Aktienrecht» ein zu bescheidener Titel ist. Das Werk enthält eine Darstellung des Rechts, das Gründung, Organisation, Kapitalaufnahme und Betrieb einer international – hauptsächlich in Europa – tätigen Aktiengesellschaft regelt. Hervorzuheben ist, dass dabei nicht nur der «Ist»-Zustand, sondern auch die Entstehungsgeschichte der geltenden Regelung, ausführlich dargestellt wird. Weiter wird das Thema aus einem Schweizer Fokus angegangen, was den Blick für die Probleme exportorientierter Schweizer Unternehmen schärft. Das Buch schliesst eine echte Lücke, was in der heutigen Flut juristischer Literatur die Ausnahme ist.