

Rolf H. Weber | Walter A. Stoffel |  
Jean-Luc Chenaux | Rolf Sethe (Hrsg.)

# Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts

Festschrift für Hans Caspar von der Crone  
zum 60. Geburtstag

Rolf H. Weber | Walter A. Stoffel | Jean-Luc Chenaux |  
Rolf Sethe (Hrsg.)

# Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts

Festschrift für Hans Caspar von der Crone  
zum 60. Geburtstag

Schulthess § 2017

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2017  
ISBN 978-3-7255-7474-2

[www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)

## Vorwort

Professor HANS CASPAR VON DER CRONE, Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, feiert am 18. Januar 2017 seinen 60. Geburtstag. Seine Freunde, Fachkollegen und Weggefährten freuen sich, ihm zu diesem besonderen Tag die vorliegende Festschrift überreichen zu können.

HANS CASPAR VON DER CRONE hat in Zürich die Volksschule und das Gymnasium (mit Abschluss Matura Typus B im Jahre 1976) besucht. Sein Studium der Rechtswissenschaft an der Universität Zürich schloss er sechs Jahre später mit dem Lizentiat ab. Während seiner Zeit als Assistent bei Professor MEIER-HAYOZ verfasste er seine Dissertation sowie das – heute noch als Standardwerk geltende – Lehrbuch «Wertpapierrecht» (in Co-Autorschaft mit ARTHUR MEIER-HAYOZ); im Jahre 1988 hat er dann den Doktor der Rechtswissenschaft an der Universität Zürich und ebenso das Zürcher Anwaltspatent erworben. Kurz nach Beginn der Anwaltstätigkeit in Zürich ist HANS CASPAR VON DER CRONE indessen an die Yale Law School, New Haven CT, gegangen, um erfolgreich einen Master of Laws (LL.M.) zu absolvieren. Nach der Rückkehr in die Schweiz hat er seine Anwaltskarriere fortgesetzt und gleichzeitig eine Habilitationsschrift zum Thema «Rahmenverträge» verfasst, aus welcher sein Interesse am Zusammenspiel von Ökonomie und Recht deutlich hervorgeht. Auf deren Abnahme an der Universität Zürich folgte die Ernennung zum Privatdozenten für Zivil-, Handels- und Kapitalmarktrecht im Jahre 1992.

Im Jahre 1995 berief die Universität Zürich HANS CASPAR VON DER CRONE zum Extraordinarius, hernach 1997 zum Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht. Seit gut 20 Jahren liegen seine hauptsächlichen Lehr- und Forschungsinteressen im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts, doch hat er auch das Vertragsrecht regelmässig weiter betreut; didaktisch gute Lehre ist ihm immer ein grosses Anliegen gewesen. Kennzeichnend für ihn ist weiter die grosse Affinität zu den neuen Medien: Seine Internet-Kolloquien – jährlich angeboten sowohl im Obligationenrecht Allgemeiner Teil wie im Handels- und Wirtschaftsrecht – gehören zu den beliebtesten Veranstaltungen der Rechtswissenschaftlichen Fakultät; das von ihm ins Leben gerufene virtuelle Projekt «RechtEck» ([www.rechteck.uzh.ch](http://www.rechteck.uzh.ch)) ermöglicht sodann auch die von ihm stets gepflegte Zusammenarbeit mit der Romandie.

HANS CASPAR VON DER CRONE hat ebenso aktiv an der universitären Selbstverwaltung mitgewirkt: Als Mitglied der Universitätsleitung war er von 2002-2006 Prorektor Planung, von 2007-2008 Prorektor Rechts- und Wirtschaftswissenschaften. Sein Interesse an der Mitwirkung in rechtsgestaltenden Gremien zeigt sich auch darin, dass HANS CASPAR VON DER CRONE von 1999-2005 Präsident der Schweizerischen Übernahmekommission sowie 2009-2010 Mitglied der Expertenkommission des Schweizerischen Bundesrates zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen (Expertenkommission «too big to fail» bzw. «Systemically Important Financial Institutions») gewesen ist. Am erfolgreichen Aufbau des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) «Finanzmarktregulierung» (ab 2013) hat er massgeblich mitgewirkt; weiterhin ist er als Mitglied des Leitungsgremiums im UFSP engagiert.

Bereits seit 1993 trägt HANS CASPAR VON DER CRONE als Mitglied des Herausgeberkollegiums der Schweizerischen Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (SZW) eine Mitverantwortung für die hohe wissenschaftliche Qualität dieser Zeitschrift; seit 2015 ist er nun Vorsitzender dieses Kollegiums. Grosse Bedeutung haben in diesem Kontext die seit 2002 sechsmal im Jahr erscheinenden Besprechungen wichtiger (Bundesgerichts-)Entscheide erlangt. Daneben ist HANS CASPAR VON DER CRONE weiterhin forensisch in der von ihm vor 20 Jahren gegründeten Anwaltskanzlei von der Crone Rechtsanwälte AG in Zürich aktiv und amtet darüber hinaus regelmässig als Schiedsrichter in nationalen und internationalen Verfahren.

Das wissenschaftliche Oeuvre von HANS CASPAR VON DER CRONE ist beeindruckend: Seine bevorzugten Tätigkeitsgebiete sind das Gesellschafts- und Firmenrecht, das Banken- und Kapitalmarktrecht, sowie das Vertragsrecht. Seine Schriften zeichnen sich durch wissenschaftliche Strenge, Offenheit gegenüber Neuem, dem Suchen nach überzeugenden Lösungen sowie grosse Praxisrelevanz aus.

Die Festschrift widerspiegelt diese breite wissenschaftliche Arbeiten des Jubilars: Schwerpunkte bilden das Gesellschaftsrecht und das Kapitalmarktrecht, doch fehlen auch die weiteren Rechtsgebiete nicht. Innerhalb der beiden Hauptteile ist die Festschrift nach Themen (z.B. Corporate Governance, Konzern, Verantwortlichkeit, Gesetzgebungsvorhaben) und von allgemeinen Überlegungen zu spezifischen Themenstellungen geordnet.

Über seine vielfältigen beruflichen Tätigkeiten hinaus zeigt sich der breite Horizont, über den HANS CASPAR VON DER CRONE verfügt, auch in seinen weiteren Interessen, neben der Freude am Reisen ins Ausland insbesondere in der Nähe zu kulturellen Ereignissen; die Stichworte Fotografie, Film und Theater sind ein Zeichen für seine diesbezüglichen Affinitäten.

Die Herausgeber hätten ohne mannigfaltige Unterstützung diese Festschrift nicht rechtzeitig erstellen können. OLIVIER BAUM hat das Projekt von Beginn weg bis zur Drucklegung umsichtig und mit grossem Einsatz betreut; bei der Organisation wurde er von FELIX BUFF, beim Lektorieren der Texte von LUCA ANGSTMANN und LINUS CATHOMAS unterstützt. Weiter hat BRIGITTE VON DER CRONE im Hintergrund wesentlich zur Realisierung des Projektes beigetragen. Zu Dank verpflichtet sind die Herausgeber auch dem Schulthess Verlag für die zuvorkommende und effiziente Zusammenarbeit.

Die Herausgeber und alle Mitwirkenden an der Festschrift wünschen HANS CASPAR VON DER CRONE von Herzen alles Gute für die kommenden Jahre. Die Freude an der weiteren Zusammenarbeit verbindet sich mit dem Wunsch, dass auch inskünftig weiterhin die privaten Interessen im Leben einen ausreichenden Platz einnehmen können.

ROLF H. WEBER

WALTER STOFFEL

JEAN-LUC CHENAUX

ROLF SETHE

# Inhaltsverzeichnis

## Teil I: Gesellschaftsrecht

### a) *Corporate Governance*

<b>From Profit to People and Planet: Rethinking the Purpose of the Corporation</b> .....	3
CHRISTINE KAUFMANN Prof. Dr. iur., Ordinaria für Staats- und Verwaltungsrecht, Völker- und Europa- recht an der Universität Zürich	
<b>Aktienrecht als «Lebenslüge» – Eine gesellschaftsrechtliche Medi- tation</b> .....	21
JEAN NICOLAS DRUEY Prof. Dr. iur., em. Professor der Universität St. Gallen	
<b>Le représentant de l’Etat au conseil d’administration</b> .....	39
JEAN-LUC CHENAUX Prof. Dr. iur., Avocat, Professeur ordinaire à l’Université de Lausanne, Keller- hals Carrard, Lausanne	
FRÉDÉRIC ROCHAT Dr. iur., LL.M., Avocat, Kellerhals Carrard, Lausanne	
<b>Corporate Governance in Sanierungsfällen – Der Einfluss der Gläubiger: Chancen und Risiken</b> .....	65
URS SCHENKER Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Titularprofessor für Handels- und Wirt- schaftsrecht an der Universität St. Gallen, Walder Wyss, Zürich	
<b>Revisionsstelle und «Corporate Governance»</b> .....	91
URS BERTSCHINGER Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, Ordinarius für Privat-, Handels- und Wirtschafts- recht an der Universität St. Gallen, Prager Dreifuss, Zürich	

**Sonderuntersuchung statt Sonderprüfung – Hundertmetersprint  
statt Hürdenlauf? .....** 111

RETO HEIZMANN

PD Dr. iur., Rechtsanwalt, Privatdozent für Privatrecht, Handels- und Wirtschaftsrecht sowie Europarecht an der Universität Zürich, Vizepräsident des Kantonsgerichts Schwyz

**Anfechtbarkeit und Nichtigkeit als Folgen mangelhafter General-  
versammlungsbeschlüsse .....** 131

CLAIRE HUGUENIN

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwältin, Ordinaria für Privat-, Wirtschafts- und Europarecht an der Universität Zürich

BRUNO MAHLER

Stud. iur., Assistent am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich

**b) Konzernrecht**

**Informationsversorgung im Konzern – Rechtliche Rahmenbe-  
dingungen für den Austausch von Finanzinformationen zwischen  
Mutter- und Tochtergesellschaft .....** 153

CHRISTOPH B. BÜHLER

Prof. Dr. iur., LL.M., Advokat, Titularprofessor für schweizerisches und internationales Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, böckli bühler partner, Basel

**«Anerkennung des Gruppeninteresses»: Initiativen der EU aus  
Schweizer Sicht .....** 177

PETER BÖCKLI

Prof. Dr. iur., Advokat, em. Professor der Universität Basel, böckli bühler partner, Basel

**Unionskonzernrecht als *lex parsimoniae* .....** 197

MARC AMSTUTZ

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Ordinarius für Handels und Wirtschaftsrecht an der Universität Freiburg i.Ue.

*c) Verantwortlichkeitsrecht*

**Rechtsfolgen einer mangelhaften Delegation von Geschäftsführungsaufgaben in einer Verantwortlichkeitsklage** ..... 221

PETER R. ISLER

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Lehrbeauftragter für Gesellschafts- und Handelsrecht an der Universität Zürich, Niederer Kraft & Frey, Zürich

MIRJAM VÖGELI

Lic. iur., LL.M., Rechtsanwältin, Niederer Kraft & Frey, Zürich

**Wie weiter nach der Mündigkeit im Verantwortlichkeitsrecht?** ..... 239

WALTER A. STOFFEL

Prof. Dr. iur., LL.M., Ordinarius für Wirtschaftsrecht und internationales Privatrecht an der Universität Freiburg i.Ue.

**Ereignisse nach dem Bilanzstichtag** ..... 257

LUKAS GLANZMANN

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Titularprofessor für Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen, Baker & McKenzie, Zürich

*d) Laufende und abgeschlossene Gesetzgebungsprojekte*

**Die «Lex Minder» – ein Schuss in den Ofen?** ..... 273

PETER FORSTMOSER

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, em. Professor für Privat-, Handels- und Kapitalmarktrecht an der Universität Zürich, Niederer Kraft & Frey, Zürich

**Genehmigung und Offenlegung der Vergütung von gekündigten Mitgliedern der Geschäftsleitung börsenkotierter Unternehmen** ..... 297

ROLF WATTER

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Titularprofessor für Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Bär & Karrer, Zürich

KATJA ROTH PELLANDA

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwältin, Head of Corporate Law bei Novartis International, Basel

**Regulierungsfolgenabschätzung am Beispiel der «grossen»  
Aktienrechtsreform** ..... 313

DIETER GERICKE

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Homburger, Zürich

NATASSIA GILI

MLaw, Homburger, Zürich

**Irrungen und Wirrungen der geplanten Revision des Handelsre-  
gisterrechts** ..... 337

PETER JUNG

Prof. Dr. iur., Maître en droit, Ordinarius für Privatrecht an der Universität Basel

## **Teil II: Finanzmarktrecht**

### ***a) Finanzmarktregulierung***

**Banking Regulation and Financial Stability** ..... 359

KERN ALEXANDER

Prof. Dr. iur., Professor of Law and Finance at the University of Zurich

**Countercyclical Capital Buffers: A Regulatory Challenge** ..... 379

JEAN-CHARLES ROCHET

Prof. Ph.D., Professor of Banking at the University of Zurich

**Extraterritoriality in Financial Regulation** ..... 391

SUSAN EMMENEGGER

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwältin, Ordinaria für Privat- und Bankrecht an der Universität Bern

**Systemstabilität: Neue Herausforderungen durch die Digitalisie-  
rung der Geschäftsmodelle** ..... 405

ROLF H. WEBER

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, em. Professor für Privat-, Wirtschafts- und Europa-  
recht an der Universität Zürich, Bratschi Wiederkehr & Buob, Zürich

<b>Technologie und Finanzmarktregulierung: Narrative von Interdependenz und Co-Evolution .....</b>	<b>421</b>
FRANCA CONTRATTO	
Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwältin, Assistenzprofessorin für Finanzmarktrecht an der Universität Zürich	
<b>Die internationale Durchsetzung von Insolvenzmassnahmen bei Banken – eine Bestandsaufnahme .....</b>	<b>441</b>
RETO SCHILTKNECHT	
Dr. iur., Rechtsanwalt, Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen, Leiter Internationales und Policy, Geschäftsbereich Recovery und Resolution, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA	
DAVID BILLETER	
M.A. HSG, Rechtsanwalt, Specialist, Geschäftsbereich Recovery und Resolution, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA	
<b>Servicegesellschaften – eine Antwort auf «Too-Big-To-Fail» bei Finanz- und Versicherungsgruppen? .....</b>	<b>471</b>
PETER CH. HSU	
Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Bär & Karrer, Zürich	
<b>Neues Prospektrecht gemäss E-FIDLEG: Schnittstellen – Gereimtes und Ungereimtes – Verpasste Chancen .....</b>	<b>495</b>
RENÉ BÖSCH	
Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Homburger, Zürich	
<b>Neupositionierung der Selbstregulierung der Börse im FinfraG .....</b>	<b>515</b>
RODOLFO STRAUB	
Lic. iur., Head SIX Exchange Regulation, SIX Swiss Exchange, Zürich	
<b>Versicherungsaufsicht im Fürstentum Liechtenstein .....</b>	<b>525</b>
ANTON K. SCHNYDER	
Prof. Dr. iur., LL.M., Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht, Internationales Privat- und Zivilverfahrensrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Zürich, Ersatzrichter beim Obersten Gerichtshof des Fürstentums Liechtenstein	

***b) Zusammenspiel von Aufsichtsrecht & Privatrecht***

**Unternehmenskommunikation am Kapitalmarkt: Ein Balanceakt zwischen Reputation und Recht** ..... 535

DANIEL DAENIKER

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Lehrbeauftragter an der Universität Zürich, Homburger, Zürich

**Privatrechtliche Haftung für die Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorschriften** ..... 555

BENEDIKT MAURENBRECHER

Dr. iur., MBA, Rechtsanwalt, Homburger, Zürich

**Die Bestimmung der Angemessenheit und der Geeignetheit von Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumenten** ..... 589

THORSTEN HENS

Prof. Dr. rer. oec., Ordinarius für Finanzmarktökonomie an der Universität Zürich

ROLF SETHE

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Ordinarius für Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Niederer Kraft & Frey, Zürich

**Haftung als Regulierungsinstrument im Finanzmarktrecht? – Am Beispiel der Ad-hoc-Publizität** ..... 619

DANIEL DEDEYAN

PD Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Privatdozent für Privat- und Wirtschaftsrecht, Rechtstheorie und Methodenlehre an der Universität Zürich, Walder Wyss, Zürich

**Der arme Bankaktionär** ..... 637

PETER NOBEL

Prof. Dr. rer. publ., Rechtsanwalt, em. Professor ad personam für schweizerisches und internationales Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, em. Professor für Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen, Nobel & Hug Rechtsanwälte, Zürich

*c) Übernahmerecht*

**Put-up or Shut-up (PUSU) ..... 657**

RUDOLF TSCHÄNI

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Lenz & Staehelin, Zürich

**Unwiderrufliche Andienungsverpflichtungen («Irrevocables») und Vertragsfreiheit ..... 671**

DANIEL M. HÄUSERMANN

PD Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Privatdozent für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen, Homburger, Zürich

**De la compatibilité des OPA obligatoires avec des conditions relevant du droit de la concurrence ..... 687**

HENRY PETER

Prof. Dr. iur., LL.M., Professeur ordinaire à l'Université de Genève

PASCAL BOVEY

Lic. iur., LL.M., Avocat, conseiller juridique de la Commission des OPA

**Le squeeze-out d'actionnaires lors d'une fusion et d'une offre publique d'acquisition ..... 707**

OLIVIER HARI

Prof. Dr. iur., Avocat, Chaire de droit des sociétés et de l'entreprise, Université de Neuchâtel, Of Counsel, Schellenberg Wittmer, Genève/Zurich

*d) Steuerfragen*

**Transfer und Auszahlung von potentiell fiskaldeliktischen Kundengeldern – ein Update ..... 729**

CORINNE ZELLWEGER-GUTKNECHT

PD Dr. iur., Rechtsanwältin, Privatdozentin für Zivil- und Zivilverfahrensrecht, Finanzmarktrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Zürich

**Unversteuerte Bankkundengelder – was tun?** ..... 743

URS ZULAUF

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, Adjunct Professor Universität Genf und Cornell Law School, Head Client Tax Policy Credit Suisse Group, Zürich

URS ROHNER

Lic. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Chairman of the Board Credit Suisse Group, Zürich

ROMEO CERUTTI

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, General Counsel Credit Suisse Group, Zürich

**Teil III: Weitere Rechtsgebiete**

**Zum Konsenserfordernis bei der *societas* – methodische Bemerkungen zu einem altbekannten Problem** ..... 767

ULRIKE BABUSIAUX

Prof. Dr. iur., Ordinaria für Römisches Recht, Privatrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Zürich

**Der Kooperationsvertrag (*in a nutshell*)** ..... 785

FLORENT THOUVENIN

Prof. Dr. iur., Extraordinarius für Informations- und Kommunikationsrecht an der Universität Zürich

**Verabsolutierte Abstraktheit oder relativierte Kausalität? – Zur Rechtsnatur der Forderungsabtretung** ..... 807

HARALD BÄRTSCHI

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Titularprofessor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Leiter der Fachstelle für Unternehmens- und Steuerrecht der ZHAW School of Management and Law, Winterthur, Bärtschi Rechtsanwälte, Wallisellen

**Fragen rund um die Beendigung von Vertriebsverträgen** ..... 827

PETER BRATSCHI

Dr. iur., Rechtsanwalt, Bratschi Wiederkehr & Buob, Zürich

PASCAL RÜEDI

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Bratschi Wiederkehr & Buob, Zürich

***Mala futura, securitas* und «Spekulation»: Rechtskulturen des Risikos im historischen Wandel** ..... 845

ANDREAS THIER

Prof. Dr. iur., M.A., Ordinarius für Rechtsgeschichte, Kirchenrecht, Rechtstheorie und Privatrecht an der Universität Zürich

**Der «Nemo-tenetur-Grundsatz» im Strafverfahren gegen Unternehmen – insbesondere unter Berücksichtigung der Kombination von Verwaltungs- und Strafverfahren** ..... 863

ANDREAS DONATSCH

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, Ordinarius für Strafrecht und Strafprozessrecht an der Universität Zürich

JASMINA SMOKVINA

Lic. iur., Rechtsanwältin, Assistentin am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich

**Six megatrends that shape the legal services industry – or remembering Andy Grove** ..... 879

PETER KURER

Dr. iur., LL.M., Partner bei der Private Equity Firma BLR und Verwaltungsratspräsident u.a. bei Sunrise

# «Anerkennung des Gruppeninteresses»: Initiativen der EU aus Schweizer Sicht

PETER BÖCKLI\*

I.	Neuer Anlauf der europäischen Kommission im Konzernrecht.....	178
1.	Einleitung.....	178
2.	Der Vorschlag der Kommission zur Anerkennung des Gruppeninteresses .....	180
II.	Die «Rozenblum»-Doktrin – eine europäische Zauberformel für einen gruppeninternen Nachteilsausgleich?.....	182
1.	«Rozenblum» heute und der Vorschlag des Forum Europaeum on Company Groups ....	182
2.	Inhalt des Leiturteils vom 4. Februar 1985.....	184
3.	Grenzen der rechtlichen Aussagekraft von «Rozenblum».....	185
III.	Qualifiziertes Schutzregime: Lösungsansatz des Forum Europaeum on Company Groups.....	187
1.	«FECG»: Kernelemente des Lösungsansatzes.....	187
2.	Kritische Würdigung.....	189
a)	Zentrale Bedeutung des Geschäftsplans der Gruppe.....	189
b)	Die Frage des Interessenausgleichs in der Unternehmensgruppe.....	189
c)	Und die entscheidende Frage: hat das Gruppeninteresse relativen Vorrang?.....	190
3.	Folgerungen für 100%-ige Tochtergesellschaften und solche mit aussenstehendem Aktionariat.....	191
a)	100%-ig beherrschte Tochtergesellschaften.....	191
b)	Tochtergesellschaften mit aussenstehendem Aktionariat.....	192
4.	Folgerungen für das Schweizer Recht.....	193
a)	Konzentration auf die Kernfrage des Vorrangs des Gruppeninteresses .....	193
b)	Die Auswirkungen auf die wichtigsten Lösungsansätze in der Schweiz.....	194
IV.	Schlusswort.....	196

---

\* Der Verfasser dankt Frau ANNE-SOPHIE BUCHS, MLaw, Rechtsanwältin, für die tatkräftige Unterstützung bei der kritischen Sichtung der Dokumentation, für die vielfältigen Hinweise und Anregungen zum Inhalt sowie die Schlussüberarbeitung.

# I. Neuer Anlauf der europäischen Kommission im Konzernrecht

## 1. Einleitung

Mit ihrem «*Aktionsplan zum europäischen Gesellschaftsrecht und zur Corporate Governance*»<sup>1</sup> von 2012 hat die Europäische Kommission erneut einen Anlauf unternommen, das Konzernrecht der EU-Mitgliedstaaten zu harmonisieren. Ein erster Versuch des Jahres 1984, damals gross angelegt als europäisches Konzernrecht nach dem Vorbild des deutschen Aktiengesetzes<sup>2</sup>, war in den folgenden Jahren kläglich gescheitert. Viele Staaten, die kein geschriebenes, in sich geschlossenes Konzernrecht kannten – in erster Linie und sehr entschieden damals Frankreich und Grossbritannien – leisteten Widerstand gegen so neuartige Institutionen wie den Vertragskonzern<sup>3</sup>, sowie den jährlichen Nachteilsausgleich unter den Gruppengesellschaften und den Abhängigkeitsbericht im faktischen Konzern<sup>4</sup>. Die Kommission scheute in der Folge während mehr als anderthalb Jahrzehnten auf diesem Gebiet vor jeder neuen Initiative zurück<sup>5</sup>.

Einen neuen Anstoss gab erst im Jahre 2011 der Bericht der von der EU-Kommission eingesetzten «REFLECTION GROUP»<sup>6</sup>, welche die Wiederaufnahme des Themas in anderer Form empfahl. Dadurch ermutigt und auf dem Hintergrund zahlreicher Vorarbei-

---

<sup>1</sup> EUROPÄISCHE KOMMISSION, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagierte Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, Brüssel, 12. Dezember 2012, COM(2012) 740 final (zit. EU-AKTIONSPLAN). Vgl. dazu insb. KLAUS J. HOPT, Europäisches Gesellschaftsrecht im Lichte des Aktionsplans der Europäischen Kommission vom Dezember 2012, ZGR 2013, 165 ff. und DERS., Der Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance vom Dezember 2012: Die Kunst des Möglichen, EuZW 2013, 481 f.

<sup>2</sup> Vorentwurf der EUROPÄISCHEN KOMMISSION einer 9. Richtlinie (Konzernrichtlinie) in der überarbeiteten Fassung von 1984, DOK III/1639/84, abgedruckt in ZGR 1985, 444 ff.

<sup>3</sup> Schon im deutschen Aktiengesetz von 1937, jetzt §§ 291 ff. AktG 1965.

<sup>4</sup> §§ 311/312 AktG. – Vgl. dazu MARCUS LUTTER, Zur Privilegierung einheitlicher Leitung im französischen (Konzern-)Recht, in: FS Kellermann, Berlin/New York 1991, 257 ff., 267/68; ROLAND VON BÜREN, Konzernrecht, in: Schweizerisches Privatrecht VIII/6, 2. Aufl., Basel 2005, 318/19; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 11 N 65 ff.

<sup>5</sup> Das Stichwort «*Unternehmensgruppen*» kam im ersten Aktionsplan der EUROPÄISCHEN KOMMISSION zwar vor (Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union, Brüssel, 21. Mai 2003, KOM(2003) 284 endgültig), hatte aber keine konkreten Folgen. Und die im ursprünglichen Vorentwurf zur *Societas Europaea* (SE) vorgesehenen konzernrechtlichen Bestimmungen wurden in der endgültigen Fassung vom 8. Oktober 2001 ersatzlos gestrichen.

<sup>6</sup> REFLECTION GROUP, Report on the Future of EU Company Law, Brüssel, 5. April 2011.

ten der Wissenschaft<sup>7</sup> führte die EU-Kommission 2012 eine breite Anhörung durch<sup>8</sup> und nahm das heisse Eisen wieder in die Hand. Mehr als zwei Drittel der Antworten in der Anhörung verlangten von der Kommission, das europäische Recht der Unternehmensgruppen erneut aufzunehmen<sup>9</sup>.

Die Kommission weicht jedoch in ihrem Vorschlag als gebranntes Kind einer Debatte um ein europäisches «Gesamtkonzernrecht» aus, indem sie sich auf zwei Themen konzentriert: die *Transparenz* und vor allem die *Anerkennung des Gruppeninteresses* im Verhältnis der Gesellschaften innerhalb der Unternehmensgruppe<sup>10</sup>.

Das zweite, scheinbar abstrakte Thema der *Anerkennung des Gruppeninteresses* ist das Kernelement der jetzt angestrebten europäischen Harmonisierung. Heute herrscht in dieser Frage unter den mehr als zwei Dutzend Mitgliedstaaten der Europäischen Union eine Polyphonie<sup>11</sup>; diese reicht von einer freudigen Anerkennung des Gruppeninteresses<sup>12</sup> über britischen «*benign neglect*»<sup>13</sup> bis zur klaren Ablehnung jeder Idee eines massgeblichen Gruppeninteresses<sup>14</sup>. Das führt dazu, dass heute eine Muttergesellschaft in einem EU-Staat nicht weiss, wie weit die ihr von der EU-Rechnungslegungs-Richtlinie in der Fassung 2013<sup>15</sup> zugestandene «*Kontrolle*» über ihre Tochtergesell-

---

<sup>7</sup> FORUM EUROPAEUM KONZERNRECHT (Mitglieder: HOPT/HOMMELHOFF/LUTTER/DORALT/DRUEY/WYMEERSCH), Konzernrecht für Europa, ZGR 1998, 672 ff. Dazu kritisch BÖCKLI (Fn. 4), § 11 N 128 ff.

<sup>8</sup> Nebst anderen Themen, u.a. Nutzerfreundlichkeit des Regulierungsrahmens für das europäische Gesellschaftsrecht, Rechtsformen im EU-Gesellschaftsrecht, grenzübergreifende Verschmelzungen und Spaltungen, Kapitalvorschriften; EUROPÄISCHE KOMMISSION, Konsultation zur Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts, Brüssel, 20. Februar 2012; Kommentar von KLAUS J. HOPT, Kein neues Gesellschaftsrecht aus Brüssel, Handelsblatt Nr. 111 vom 12. Juni 2012, 18. Das Ergebnis ist festgehalten im Feedback Statement der EUROPÄISCHEN KOMMISSION, Summary of Responses to the Public Consultation on the Future of European Company Law, Brüssel, Juli 2012 (zit. FEEDBACK STATEMENT).

<sup>9</sup> FEEDBACK STATEMENT (Fn. 8), 12.

<sup>10</sup> EU-AKTIONSPLAN (Fn. 1), 17, Ziff. 4.6.

<sup>11</sup> Übersicht im Bericht der REFLECTION GROUP (Fn. 6), 59 f. und 62 ff.

<sup>12</sup> Französische «*Rozenblum*»-Rechtsprechung, erstmals ausformuliert im Urteil der Strafkammer des französischen Kassationshofes vom 4. Februar 1985, n° 84-91581, Bull. Crim. 1985 n° 54 und Dalloz 1985, 478. Teilweise auch das *italienische Recht* in einer Übernahme von «*Rozenblum*»-Ideen, hinten bei Fn. 28.

<sup>13</sup> Im englischen Recht werden die Probleme der Unternehmensgruppe mit allgemeinen Rechtsprinzipien gelöst, PAUL DAVIES/SARAH WORTHINGTON, Principles of Modern Company Law, 9. Aufl. des Werkes GOWER & DAVIES, London 2012, 244 ff.

<sup>14</sup> Vor allem in der Tradition des *deutschen* Rechts, vgl. u.a. MICHAEL HOFFMANN-BECKING, Gibt es das Konzerninteresse?, in: FS Hommelhoff, Berlin 2012, 433 ff.; VOLKER EMMERICH/MATHIAS HABERSACK, Konzernrecht, 10. Aufl., München 2013, § 4 N 7.

<sup>15</sup> Art. 2 Ziff. 9 sowie Art. 22 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit ver-

schaften in anderen EU-Ländern wirklich geht. Und die Organe der Tochtergesellschaften wissen umgekehrt nicht, wie weit sie das Gesamtinteresse der Unternehmensgruppe – gegebenenfalls unter Zurücksetzung des Einzelinteresses der von ihnen geleiteten juristischen Person – verfolgen oder jedenfalls massgebend berücksichtigen dürfen. Diesem Dilemma will die Kommission ein Ende bereiten.

## 2. Der Vorschlag der Kommission zur Anerkennung des Gruppeninteresses

Den Anlass zum neuen Vorstoss gab der Bericht der von der Kommission eingesetzten REFLECTION GROUP von 2011:

*«A major advantage of the recognition of the interest of the group is that it provides more clarity to the directors of the subsidiary as to which transaction or operation [sc. which are proposed by the parent] they can approve»<sup>16</sup>.*

Diese Anregung führte bruchlos zum Aktionsplan 2012 der Kommission, der es sich zum Ziel setzt, in der EU mehr Rechtssicherheit zu bringen<sup>17</sup>.

Der Vorstoss der Chefvordenker der EU-Kommission zielt in erster Linie auf die *Tochtergesellschaft* und deren Leitungsorgane ab. Die vorgeschlagene Doktrin der «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» soll als «*safe harbour*» wirken, der die Leitungsorgane der Tochter vor Haftungsansprüchen schützt, wenn sie einer Weisung der Mutter folgen und dabei dem Gruppeninteresse den Vorrang vor dem Interesse der von ihnen geleiteten Tochtergesellschaft einräumen. Dadurch soll Klarheit über die Pflichten der Leitungsorgane sowohl auf der oberen wie der unteren Gruppenebene geschaffen und – das ist das Ziel – innerhalb der EU die *grenzüberschreitende Führung von Konzernen*<sup>18</sup> erleichtert werden.

Für das Verständnis des Vorstosses müssen wir davon ausgehen, dass in den Diskussionen der REFLECTION GROUP die nachstehend zu erörternde «*Rozenblum*»-Doktrin der französischen Gerichtspraxis<sup>19</sup> eine bestimmende Rolle für die Gestaltung des geplanten EU-Rechts spielte. Immerhin wiesen die Vordenker von Beginn an darauf hin, dass bei näherem Zusehen die Brauchbarkeit dieser Doktrin für eine europaweite Lösung

---

bundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen (zit. EU-Rechnungslegungs-Richtlinie).

<sup>16</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 60.

<sup>17</sup> EU-AKTIONSPLAN (Fn. 1), 1 ff.

<sup>18</sup> Der Begriff «*Konzern*» wird allerdings auch in den deutschsprachigen Texten der EU vermieden, um jeden Anklang an das deutsche Konzernrecht zu vermeiden.

<sup>19</sup> Urteil des französischen Kassationshofes in Strafsachen vom 4. Februar 1985 (Fn. 12), besprochen hinten II.2 und II.3, 184 ff.

noch keineswegs feststehe. Der Diskussionskreis in Brüssel liess damit von Beginn an zahlreiche Aspekte, denen zur rechtlichen Lösung des Problems nicht ausgewichen werden kann, in der Schwebe<sup>20</sup>.

Unbekümmert um diese inhärente Unklarheit ergab die breit angelegte öffentliche Anhörung, welche die Kommission auf Anregung der REFLECTION GROUP durchführte, ein überwiegendes Ja zur Idee einer «Anerkennung des Gruppeninteresses»<sup>21</sup>; die Stellungnahmen trugen jedoch zur Konkretisierung der noch reichlich verschwommenen These einer «Anerkennung» kaum etwas bei.

Der Aktionsplan der EU-Kommission vom 12. Dezember 2012 seinerseits verblieb im Bereich von Allgemeinheiten. Die Kommission verkündete, sie werde

«[...] eine Initiative für verbesserte Informationen über Gruppen und eine bessere Anerkennung des Begriffs ‚Gruppeninteresse‘ vorlegen»<sup>22</sup>.

Sie ging bei näherem Zusehen damit sogar schon vorsichtig einen Schritt zurück; nun sollte plötzlich nicht mehr das Gruppeninteresse als solches besser anerkannt werden, sondern nur der «Begriff» des Gruppeninteresses. Die Kommission war indessen vielleicht wohl beraten, wenn sie das heisse Eisen nicht noch beherzter anfasste. Denn der Vorschlag zielt genau auf den Kern eines Themas, in dem in den europäischen Ländern eine kaum noch überblickbare Vielfalt von teils übereinstimmenden, teils unvereinbaren Lösungsansätzen herrscht. Zwar scheint ein gewisses Grundverständnis dessen, was man unter einer Unternehmensgruppe und unter dem Gruppeninteresse verstehen kann, vorzuliegen. So besteht kein Zweifel, dass die Europäische Kommission das «Gruppeninteresse» im wirtschaftlichen Sinn versteht<sup>23</sup>: Eine Unternehmensgruppe, die im Markt auftritt und von den Leitungsorganen der Muttergesellschaft faktisch weitgehend wie ein Gesamtunternehmen geführt wird, ist in keinem der Mitgliedstaaten als solche eine juristische Person; die Gruppe kann weder Rechte noch Pflichten erwerben und veräussern, weder klagen noch eingeklagt werden.<sup>24</sup> Rechtlich besteht die Gruppe im typischen Fall sowohl in der Sicht der Kommission wie unter allen bekannten Rechtssystemen aus einer die Gruppe leitenden Muttergesellschaft und mehre-

---

<sup>20</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 64 f.

<sup>21</sup> FEEDBACK STATEMENT (Fn. 8), 12. – Immerhin erklärten die *Wirtschaftsverbände*, es sei unnötig, im Bereich der Unternehmensgruppen zu legiferieren.

<sup>22</sup> EU-AKTIONSPLAN (Fn. 1), 17, Ziff. 4.6 («Unternehmensgruppen»), ohne weitere Erläuterungen.

<sup>23</sup> Vgl. dazu REFLECTION GROUP (Fn. 6), 59 ff.; PETER BÖCKLI, Konzern und Konzerninteresse aus dem Blickwinkel des Einordnungskonzepts, in: Verantwortung im Unternehmensrecht VII, Sethe/Isler (Hrsg.), Zürich 2014, 203 ff.

<sup>24</sup> Im *Wirtschaftsaufsichtsrecht* des öffentlichen Rechts freilich (vor allem im Kartellrecht und der Bankenaufsicht) ist eine Tendenz festzustellen, die Unternehmensgruppe als Wirtschaftssubjekt zu behandeln. Adressat der Eingriffe ist jedoch stets in erster Linie die juristische Person der Muttergesellschaft.

ren von ihr beherrschten Tochtergesellschaften, welche in die wirtschaftliche Tätigkeit der Gruppe eingebunden sind, aber rechtlich selbständige juristische Personen mit persönlich verantwortlichen Exekutivorganen sind – mit eigenem Gesellschaftszweck, eigener Kapitalausstattung, eigenem Sondervermögen und einem separaten Gläubigerkreis.

An diesem Punkt spätestens endet das Einvernehmen. Die *konkreten Auswirkungen* des vorgeschlagenen neuen Leitsatzes für das europäische Recht der Unternehmensgruppen bleiben noch verschwommen – und schon an diesem Punkt, bei den Auswirkungen, scheiden sich die Geister. Denn der eher unscheinbar daherkommende Grundsatz «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» ist keineswegs harmlos, sondern rechtlich brisant. Eine Schlussfolgerung ist praktisch ja unausweichlich: das Gruppeninteresse, wie sich allein schon aus der EU-Definition der Unternehmensgruppe ergibt<sup>25</sup>, wird von der Muttergesellschaft bestimmt. Daher muss eine «*Anerkennung*» des Gruppeninteresses grundsätzlich der Festlegungsautorität der Muttergesellschaft den Vorrang einräumen vor einem im Einzelfall gegenläufigen Einzelinteresse der Tochtergesellschaft – gewiss nie vollständig und nie bedingungslos, aber im Prinzip. Jede Auslegung des Vorstosses der EU-Kommission mit dem Originaltitel «*recognition of the interest of the group*»<sup>26</sup> würde, wenn ein grundsätzlicher Vorrang des von der Muttergesellschaft definierten Gruppeninteresses vor dem Einzelinteresse der Tochtergesellschaftsebene zurückgewiesen würde, ein inhaltsleeres Schlagwort bleiben. Durch eine inhaltslose Proklamation einer Anerkennung des Gruppeninteresses wäre die Rechtssicherheit weder bei der Mutter- noch bei der Tochtergesellschaft verbessert.

## **II. Die «Rozenblum»-Doktrin – eine europäische Zauberformel für einen gruppeninternen Nachteilsausgleich?**

### **1. «Rozenblum» heute und der Vorschlag des Forum Europaeum on Company Groups**

Die neue Initiative der EU zur Anerkennung des Gruppeninteresses tritt unter dem in der Schweiz nicht in weiteren Kreisen bekannten Stichwort der «*Rozenblum*»-Doktrin an. Die unter diesem Namen angesprochene, vor allem durch das häufig als «*leading case*» angerufene Urteil des Kassationshofes von 1985<sup>27</sup> festgelegte französische Gerichtspraxis anerkennt – unter bestimmten Voraussetzungen – das Gruppeninteresse und verspricht einem Geschäftsführer, der innerhalb der Gruppe in einer konkreten Entscheidung die Einzelinteressen der von ihm geleiteten Tochtergesellschaft im Ge-

---

<sup>25</sup> Vgl. Art. 2 Ziff. 9, 10 und 11 sowie Art. 22 EU-Rechnungslegungs-Richtlinie (Fn. 15).

<sup>26</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 59 ff., im original-englischen Wortlaut, und nicht «*recognition of the notion of group interest*», wie es später oftmals heisst.

<sup>27</sup> «*Rozenblum*»-Urteil (Fn. 12 und 42).

samtinteresse hintanstellt – und daher der ungetreuen Geschäftsbesorgung bezichtigt wird – Straffreiheit.

In den europäischen Diskussionen spielt seit Jahren diese «*Rozenblum*»-Doktrin – oder das, was man aus ihr macht – eine grosse, ja zunehmende Rolle. «*Rozenblum*» beeinflusste schon das revidierte Konzernrecht Italiens<sup>28</sup> und das Recht oder die Praxis gewisser anderer EU-Staaten<sup>29</sup> und wird immer wieder angerufen, ohne dass man allerdings ihren Gehalt und ihre Grenzen näher unter die Lupe nähme<sup>30</sup>. So begrüssen in Frankreich gewichtige Meinungsträger – der CLUB DES JURISTES in Paris an vorderster Stelle<sup>31</sup> – eine Anerkennung des Gruppeninteresses im europäischen Gesellschaftsrecht unter Berufung auf die «*Rozenblum*»-Praxis<sup>32</sup>. Und auf ein positives Echo stiess «*Rozenblum*» auch beim Arbeitskreis des FORUM EUROPAEUM KONZERNRECHT, das bereits 1998 mit einem Vorschlag für die Neugestaltung eines europäischen Konzernrechts an die Öffentlichkeit getreten war<sup>33</sup>. Das FORUM EUROPAEUM in seiner jetzigen Zusammensetzung<sup>34</sup> (FORUM EUROPAEUM ON COMPANY GROUPS, FECCG) veröffentlichte im Herbst 2015 einen Vorschlag zur Verwirklichung der neuen Initiative der EU-Kommission, unter dem Titel «*Eckpunkte für einen Rechtsrahmen zur erleichterten Führung von grenzüberschreitenden Unternehmensgruppen in Europa*»<sup>35</sup>.

Das FECCG beruft sich für seinen Lösungsvorschlag auf die im Urteil «*Rozenblum*» niedergelegten Entscheidungsgrundsätze für eine rechtliche Anerkennung zuerst der Unternehmensgruppe und dann des Gruppeninteresses<sup>36</sup>. Kommt es hier – so muss man fragen – schon kurz nach dem neuen Anstoss aus Brüssel zu einer europäischen Konvergenz<sup>37</sup>? Dies wäre schon so etwas wie ein Wunder, nachdem die deutsche und die

---

<sup>28</sup> Vgl. Art. 2497 Codice Civile, die «*teoria dei vantaggi compensativi*», die Theorie des Vorteilsausgleichs, vgl. REFLECTION GROUP (Fn. 6), 62.

<sup>29</sup> Etwa der Niederlande, Belgiens, Luxemburgs und Ungarns, vgl. REFLECTION GROUP (Fn. 6), 63 und CLUB DES JURISTES, *Vers une reconnaissance de l'intérêt du groupe dans l'Union Européenne?*, Rapport, Paris 2015, abrufbar unter: <[www.leclubdesjuristes.com](http://www.leclubdesjuristes.com)>, 12, Fn. 3, und 13, Fn. 5.

<sup>30</sup> S. zu diesem Gehalt und diesen Grenzen hinten Ziff. 2 und 3.

<sup>31</sup> CLUB DES JURISTES (Fn. 29).

<sup>32</sup> A.a.O., insb. 10 ff.

<sup>33</sup> FORUM EUROPAEUM KONZERNRECHT (Fn. 7), 672 ff.

<sup>34</sup> FORUM EUROPAEUM ON COMPANY GROUPS (FECCG, Mitglieder: CONAC/DRUEY/FORST-MOSER/HABERSACK/HANSEN/HOMMELHOFF/KALSS/KRIEGER/LENNARTS/LUTTER/TEICHMANN/VON WERDER/WYMEERSCH), *Eckpunkte für einen Rechtsrahmen zur erleichterten Führung von grenzüberschreitenden Unternehmensgruppen in Europa*, ZGR 2015, 507 ff. – Englische Fassung: *Proposals to Facilitate the Management of Cross-Border Company Groups in Europe*, ECFR 2015, 299 ff.

<sup>35</sup> FECCG (Fn. 34), 507 ff.

<sup>36</sup> A.a.O. 508, Abschnitt I, und 513, Abschnitt VI/2.

<sup>37</sup> So sehr deutlich CLUB DES JURISTES (Fn. 29), 18.

französische Rechtstradition im Bereich der Unternehmensgruppen sich seit mehr als fünfzig Jahren auf ganz verschiedenen Bahnen bewegt haben<sup>38</sup> – seit dem Erlass des deutschen Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965<sup>39</sup>. Aufhorchen lassen muss andererseits der unheilschwangere Hinweis im Bericht der REFLECTION GROUP, die «Rozenblum»-Praxis sei «*too complicated and not always clear*»<sup>40</sup>. Es ist daher angebracht, den Dingen nachzugehen mit folgenden drei Fragen: *Erstens*, was besagt das Leiturteil «Rozenblum» bei näherem Zusehen? *Zweitens*, was ist der Kern des neuen Vorschlags des FECG zu den Unternehmensgruppen? Und *drittens*, was bedeutet die bessere Anerkennung des Gruppeninteresses für die Schweizer Diskussion um das Recht der Unternehmensgruppe?

## 2. Inhalt des Leiturteils vom 4. Februar 1985

Da die Diskussion um das Recht der Unternehmensgruppe in Europa immer mehr durch das Stichwort «Rozenblum» beherrscht wird, ist ein Blick auf das damit angesprochene Leiturteil des französischen Kassationshofes von 1985<sup>41</sup> eine Voraussetzung für die weiteren Überlegungen.

Das «Rozenblum»-Urteil<sup>42</sup> hat die Definition des rechtlich anzuerkennenden Gruppeninteresses in einen einzigen, mehr als hundert Wörter langen Satz gegossen, der in seinem Gehalt selten genauer studiert wird. Das aber – und seine Einbettung in den strafrechtlichen Kontext einer Anklage gegen einen Unternehmensleiter wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung («*abus de biens sociaux*») – scheint für das Verständnis der Doktrin unerlässlich. Der vollgepackte Schlangensatz lautet wie folgt<sup>44</sup>:

<sup>38</sup> Vgl. LUTTER (Fn. 4), 257 ff., insb. 264 ff.; CLUB DES JURISTES (Fn. 29), 11, zum deutschen Konzernrecht: «*un ensemble de contraintes légales*» und «*une rigidification inopportune de la pratique des affaires*».

<sup>39</sup> §§ 291 ff. AktG (Vertragskonzern) und §§ 311 ff. AktG (faktischer Konzern).

<sup>40</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 65.

<sup>41</sup> «Rozenblum»-Urteil (Fn. 12).

<sup>42</sup> A.a.O. – Dazu besonders eingehend MARIE-EMMA BOURSIER, Le fait justificatif de groupe dans l'abus de biens sociaux: entre efficacité et clandestinité, *Revue des Sociétés* 123 (2005), 273 ff. und RENAUD SALOMON, L'intérêt de groupe, fait justificatif de l'abus de biens sociaux, *Droit des sociétés* 5/2010, 40 ff. Dieses Urteil bildete den vorläufigen Abschluss einer Reihe von früheren Gerichtsentscheidungen im Gefolge der Affäre *Agache-Willot*, vgl. vor allem das Urteil zu diesem Fall, Tribunal correctionnel de Paris, 16. Mai 1974, *Gazette du Palais*, II, 886 ff. und *Dalloz* 1975, 37 ff.

<sup>43</sup> Früher Art. 425 Abs. 4 und Art. 437 Abs. 3 *Loi sur les sociétés commerciales* vom 24. Juli 1966; heute Art. L. 241-3 Ziff. 4 und Art. L. 242-6 Ziff. 3 *Code de commerce*, weitgehend vergleichbar, aber nicht identisch mit Art. 158 Ziff. 1 *StGB*.

<sup>44</sup> Zur Kennzeichnung des eigentlichen *Gegenstandes* (finanzielle Beistandsleistung) ist eine Hervorhebung und zur Kennzeichnung der sechs darin enthaltenen *Hauptelemente* sind Zwischenzahlen beigelegt.

«[...] pour échapper aux prévisions des articles 425 (4°) et 437 (3°) de la loi du 24 juillet 1966<sup>45</sup>, (1) le concours financier apporté, par les dirigeants de fait ou de droit d'une société, à une autre entreprise d'un même groupe (2) dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement, (3) doit être dicté par un intérêt économique, social ou financier commun, (4) apprécié au regard d'une politique élaborée pour l'ensemble de ce groupe, (5) et ne doit ni être démunie de contrepartie<sup>46</sup> ou rompre l'équilibre entre les engagements respectifs des diverses sociétés concernées, (6) ni excéder les possibilités financières de celle qui en supporte la charge».

### 3. Grenzen der rechtlichen Aussagekraft von «Rozenblum»

Was gibt nun dieser Urteilstext her? Der hier vorgegebene knappe Raum macht es notwendig, die Tragfähigkeit der «Rozenblum»-Rechtsprechung kurz zusammenzufassen<sup>47</sup>. «Rozenblum» ist in Frankreich ein aussergesetzlicher Rechtfertigungsgrund in Straffällen, wenn ein Unternehmensleiter die Gesellschaftsinteressen der von ihm geleiteten Tochtergesellschaft verletzt und sie dabei als juristische Person geschädigt hat und damit den Straftatbestand des «abus de biens sociaux»<sup>48</sup> erfüllt hat. In dieser Lage gewährt ihm die «Rozenblum»-Doktrin Straffreiheit, wenn alle sechs Elemente des oben wiedergegebenen Leiturteils des Kassationshofes erfüllt sind.

Die französische Praxis – gerade auch jene der letzten Jahre<sup>49</sup> – ist freilich ernüchternd. In vielen Fällen fällt die «Rozenblum»-Rechtfertigung von vornherein weg, weil entweder schon der Straftatbestand der ungetreuen Geschäftsbesorgung nicht erfüllt ist (dann braucht es den *deus ex machina* von «Rozenblum» nicht) oder offensichtlich gar keine Unternehmensgruppe vorliegt, die im gemeinsamen Interesse und nach einer im Hinblick auf die Gesamtheit ausgearbeiteten Gruppenpolitik geleitet wird (Elemente 3 und 4 von «Rozenblum» nicht erfüllt), oder dann, noch viel häufiger, weil der Angeklagte die von ihm geleitete Tochtergesellschaft mit Schulden und anderen finanziellen

---

<sup>45</sup> Heute Art. L. 241-3 Ziff. 4 und Art. L. 242-6 Ziff. 3 Code de commerce (vorn Fn. 43).

<sup>46</sup> «Contrepartie» ist eine Nuance weniger nahe bei einem synallagmatischen Vorgang als «Gegenleistung»; näher bei «contrepartie» ist auf Deutsch «Gegenwert».

<sup>47</sup> Vgl. ausführlich PETER BÖCKLI, Kritische Würdigung des Vorschlags des Forum Europaeum on Company Groups aus schweizerischer Perspektive, im Erscheinen unter der Herausgeberschaft von Christoph Teichmann, Würzburg 2016, III/B.

<sup>48</sup> Vgl. Fn. 43.

<sup>49</sup> U.a. Strafkammer des französischen Kassationshofes, Urteil «Euraf» vom 10. Februar 2010, n° 09-83691; Urteil «Mini look/Baby Love» vom 27. November 2013, n° 12-84804; Urteil «Cinéma Napoléon» vom 19. März 2014, n° 12-83188.

Lasten (wie Bürgschafts- und Garantieverpflichtungen) *überbürdet* und sie *in die Insolvenz getrieben hat* (Element 6 des «Rozenblum»-Leitsatzes nicht erfüllt)<sup>50</sup>.

Das Element, das im «Rozenblum»-Leitsatz für die europäische Diskussion wirklich spannend und schliesslich entscheidend wäre, ist jedoch das Erfordernis eines *Gegenwerts* («*contrepartie*») für gruppeninterne finanzielle Beistandsleistungen (Element 5 des «Rozenblum»-Urteils<sup>51</sup>). Vertreter vor allem der deutschen Konzernrechtslehre neigen dazu, in diesem fünften Element eine französische Entsprechung zum jährlichen «*Vorteils- und Nachteilsausgleich*» von § 311 des deutschen Aktiengesetzes zu erblicken. In dieser Sicht bedeutet «Rozenblum» dann eine Anerkennung des Gruppeninteresses, aber nur unter der Voraussetzung eines vielleicht nicht jährlichen – wie im deutschen Recht –, wohl aber *längerfristigen Nachteilsausgleichs* zugunsten der kürzerfristig benachteiligten Tochtergesellschaft.

Die französische Praxis ist indessen weit davon entfernt, die Tochtergesellschaften durch ein dem § 311 AktG vergleichbaren Nachteilsausgleichssystem gegen Vermögenseinbussen, die ihr im Gruppeninteresse auferlegt werden, abzuschirmen. In einem grossen Teil der Fälle vor dem Kassationshof geht es um krude Vermögensdelikte<sup>52</sup>, wo eine Rechtfertigung wegen eines Vorrangs des Gruppeninteresses schon gar nicht in Frage kommt. In den verbleibenden, typischen «Rozenblum»-Fällen geht es meist darum – und nur darum –, dass die im vorrangigen Interesse der Gesamtgruppe durchgeführten Transaktionen die belastete Tochtergesellschaft in ihrer *finanziellen Existenz* gefährdet und in den *Ruin* getrieben haben<sup>53</sup>. Nur in relativ wenigen Fällen stellt sich die Frage nach dem ausreichenden Gegenwert, der «*contrepartie*». Als «*contrepartie*» wird im französischen Recht aber auch die Einordnung als solche in eine ordnungsgemäss aufgestellte und geführte Gruppe anerkannt, und immaterielle und indirekte Vorteile sowie absehbare längerfristige positive Auswirkungen genügen<sup>54</sup>. Und vielleicht die wichtigste Beobachtung ist die, dass die Formel von «Rozenblum» gar nicht von Geschäften des gruppeninternen Leistungsaustauschs («*intragroup business transactions*») handelt, sondern von einseitigen finanziellen Zuschüssen<sup>55</sup>, die die Gruppenleitung einer bisher noch gesunden Tochter zur Rettung einer notleidenden Tochtergesell-

---

<sup>50</sup> «Rozenblum»-Urteil (Fn. 12), s. vorne im Wortlaut in Ziff. 2, mit Angabe der sechs Elemente.

<sup>51</sup> S. vorne Ziff. 2, bei Fn. 46.

<sup>52</sup> Der Täter, der zulasten der Gruppengesellschaft A der Gruppengesellschaft B mit einer Finanzhilfe aus der Patsche geholfen hat, war an der begünstigten Gesellschaft B «*direkt oder indirekt interessiert*», Element 2 von «Rozenblum», vorn Ziff. 2 und Fn. 12.

<sup>53</sup> Element 6 von «Rozenblum». – Vgl. auch PIERRE-HENRI CONAC, *Director's Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, ECFR 2013, 194 ff., 219 f.

<sup>54</sup> BOURSIER (Fn. 42), 305.

<sup>55</sup> Element 1, «*Concours financier apporté ... à une autre entreprise*», «Rozenblum»-Urteil, vorn Ziff. 2 und Fn. 12. – BOURSIER (Fn. 42), 273 und 302.

schaft aufoktroiert hat. Eine offenbar unwidersprochene Schlussfolgerung lautet: «*Seule une contrepartie extrêmement faible ou a fortiori fictive [...] emporte avec certitude absence de contrepartie*»<sup>56</sup>.

In Frankreich ist «*Rozenblum*» ein Rechtfertigungsgrund im Strafrecht und spielt kaum eine Rolle im Gesellschaftsrecht; es ist daraus kein System des Nachteils- und Vorteilsausgleichs abgeleitet worden. Und die italienische Anleihe unter dem Titel «*Rozenblum*» – die Rezeption und gesetzliche Einführung der «*teoria dei vantaggi compensativi*»<sup>57</sup> – enthält ein zivilrechtlich aufgebautes System, das sich weit von der französischen «*Rozenblum*»-Urteilsreihe entfernt hat.

Dieser Blick auf das Original und dessen rechtliche Tragweite war unerlässlich, weil im EU-Diskurs «*Rozenblum*» im Zusammenhang mit der Anerkennung des Gruppeninteresses in aller Munde ist und sich so viele für so unterschiedliche Lösungen darauf berufen.

### III. Qualifiziertes Schutzregime: Lösungsansatz des Forum Europaeum on Company Groups

#### 1. «FECG»: Kernelemente des Lösungsansatzes

Einer der bisher wohl am weitesten durchdachten Vorschläge zu einer Umsetzung der Initiative «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» der EU-Kommission stammt, wie erwähnt, vom FORUM EUROPAEUM ON COMPANY GROUPS (FECG). Die Gedanken dieses Arbeitskreises<sup>58</sup> lassen sich in ihren Grundzügen wie folgt zusammenfassen:

- Es geht nicht um eine *Gesamtregelung* für die Unternehmensgruppen, wie das früher versucht worden ist, sondern um die Konzentration auf die Kernthemen des *gruppeninternen fairen Ausgleichs unter den Gruppengesellschaften*<sup>59</sup>. Dies geschieht nach dem Grundsatz, dass die Interessen der Muttergesellschaft ebenso zu berücksichtigen sind wie die der einzelnen Tochtergesellschaften und ihrer Stakeholder<sup>60</sup>. Entscheidend sind das *Weisungsrecht* der Muttergesellschaft und die Voraussetzungen seiner verbindlichen Wirkung<sup>61</sup>, die *Transparenz* der Unternehmensgruppe<sup>62</sup> und die *Sanktionen*<sup>63</sup>;

---

<sup>56</sup> BOURSIER (Fn. 42), 306.

<sup>57</sup> Art. 2497 Codice Civile; REFLECTION GROUP (Fn. 6), 62.

<sup>58</sup> Der sich ebenfalls auf die «*Rozenblum*»-Doktrin beruft, FECG (Fn. 34), 508, Abschnitt I/2 – Zusammensetzung des Arbeitskreises in Fn. 34.

<sup>59</sup> A.a.O. 511, Abschnitt III, und 512/13, Abschnitt VI.

<sup>60</sup> A.a.O. 510, Abschnitt II/2, Lemma 1.

<sup>61</sup> A.a.O. 511, Abschnitt IV.

<sup>62</sup> A.a.O. 514, Abschnitt VIII.

- Um die Tochtergesellschaften gegen *Machtmissbrauch der Mutter* abzusichern<sup>64</sup>, ist ein «*qualifiziertes Schutzregime*» aufzustellen, das ihnen, den sog. regulären Tochtergesellschaften, eine faire Möglichkeit eröffnet, ihre eigenen Geschäftschancen (*corporate opportunities*) wahrzunehmen<sup>65</sup> und ihre eigenen Ziele zu verwirklichen<sup>66</sup>;
- Dazu ist die Unternehmensgruppe *ordnungsgemäss zu leiten*, mit einer ausgewogen abgestimmten *Gruppenpolitik*, sowie einer gefestigten und durchsichtigen *Gruppenstruktur*<sup>67</sup>;
- Eine so aufgestellte und geleitete Unternehmensgruppe tendiert in der Sicht des FECEG auf längere Sicht dahin, die unterschiedlichen Interessen der einzelnen Gruppengesellschaften gemäss einem umfassenden *Geschäftsplan im harmonisierenden Gleichlauf zum Ausgleich* zu bringen<sup>68</sup>;
- Für aussergewöhnliche *gruppeninterne Transaktionen* müssen die Gruppengesellschaften eine *fairness opinion* eines unabhängigen Sachverständigen einholen, der die *Vor- und Nachteile* vor dem Hintergrund der längerfristigen Gruppenpolitik bewertet<sup>69</sup>;
- Das Leitungsorgan der Tochtergesellschaft darf eine Transaktion, die für sie unbillig wäre, nicht durchführen<sup>70</sup>. Innerhalb dieses Rahmens sind die Tochtergesellschaften zur Befolgung von *Weisungen* der Mutter verpflichtet, selbst wenn sie dem Tochterinteresse zuwiderlaufen<sup>71</sup>;
- Das so umschriebene «*qualifizierte Schutzregime für reguläre Gruppengesellschaften*» ist mit effektiven zivil- und verwaltungsrechtlichen Sanktionen sowie mit den Mitteln des Strafrechts durchzusetzen<sup>72</sup>.

Dieser Versuch einer Zusammenfassung wird den Einzelheiten nicht gerecht, dürfte aber den Kern des Vorschlags sichtbar machen. Weitere Aspekte des FECEG-Vorschlags – wie die aus dem Konzept der regulären Tochtergesellschaften ausge-

---

<sup>63</sup> A.a.O. 514, Abschnitt IX.

<sup>64</sup> A.a.O. 510, Abschnitt II/2, Lemma 2.

<sup>65</sup> A.a.O. 512, Abschnitt VI/1.

<sup>66</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/2.

<sup>67</sup> Ebendort. – Die Organe der Gruppengesellschaften müssen sich an einheitliche Standards der Sorgfalts- und Treuepflicht halten.

<sup>68</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/1 und 2.

<sup>69</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/3.

<sup>70</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/3.

<sup>71</sup> A.a.O. 511, Abschnitt IV. – In der Annäherungsphase zur *Insolvenz* entfällt die Verbindlichkeit der gruppeninternen Weisungen, a.a.O. 514, Abschnitt X.

<sup>72</sup> A.a.O. 514, Abschnitt IX.

klammerten «*Servicegesellschaften*»<sup>73</sup> oder die *finanzielle Unterstützungspflicht* der Mutter gegenüber einer notleidenden Tochter<sup>74</sup> – sind kurz zu erwähnen, aber hier nicht weiter Gegenstand der Betrachtung.

## 2. Kritische Würdigung

In drei Hinsichten ist das FECG-Konzept unter dem Leitgedanken «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» kritisch zu würdigen.

Der Vorschlag von 2015 beruft sich auf «*Rozenblum*», geht aber – mit dem «*qualifizierten Schutzregime*» und der Einrichtung eines längerfristigen Ausgleichssystems innerhalb der Gruppe – über das hinaus, was die französische Rechtsprechung für die gesellschaftsrechtliche Frage herzugeben vermag.

### a) Zentrale Bedeutung des Geschäftsplans der Gruppe

Was auffällt, ist der starke Bezug des Ausgleichssystems auf den *Geschäftsplan* der Gruppe. Diesem Plan kommt nach der Vorstellung des FECG eine zentrale Funktion zu, um die unterschiedlichen Einzelinteressen der Gruppengesellschaften langfristig zum Ausgleich zu bringen<sup>75</sup>. Da das Ausgleichssystem obrigkeitlich durchgesetzt werden muss<sup>76</sup>, wird der «*business plan*»<sup>77</sup> – eines der geheimsten Dokumente der Unternehmensführung in einem international kompetitiven Umfeld – notwendigerweise öffentlich zugänglich. Denn nur so lässt sich in einem Sanktionensystem nachprüfen, ob der Geschäftsplan geeignet ist, das Ziel des Interessenausgleichs längerfristig zu erreichen. Der öffentliche Zugang zum Geschäftsplan wäre besonders belastend für eine Unternehmensgruppe in der EU.

### b) Die Frage des Interessenausgleichs in der Unternehmensgruppe

Dann stellt sich aber eine grundsätzliche Frage: Muss, wie der Vorschlag des FECG es vorsieht, das Ziel einer gut funktionierenden Unternehmensgruppe – dies ist ja der Kern der EU-Initiative<sup>78</sup> – überhaupt zwingend zu einem Ausgleich der unterschiedlichen Interessen der einzelnen Gruppengesellschaften führen? In der Rechtswirklichkeit setzen sich die meisten bedeutenden Unternehmensgruppen weit überwiegend aus *100%-ig beherrschten Tochtergesellschaften* zusammen, die von einer Muttergesell-

---

<sup>73</sup> A.a.O. 511/12, Abschnitt III und V.

<sup>74</sup> A.a.O. 514, Abschnitt X.

<sup>75</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/2.

<sup>76</sup> A.a.O. 514, Abschnitt IX.

<sup>77</sup> A.a.O. 513, Abschnitt VI/2.

<sup>78</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 60 ff.; CLUB DES JURISTES (Fn. 29), 9 («*renforcer la flexibilité de gestion des groupes dans un contexte transfrontalier*»).

schaft ähnlich wie ein Gesamtunternehmen geführt werden. In einer solchen, für das zu regelnde Problem gerade typischen Situation gibt es kein schutzwürdiges Interesse von Minderheitsaktionären im Bereich unterhalb der Muttergesellschaft; das Schutzbedürfnis liegt vielmehr bei den Gläubigern und den anderen lokalen Stakeholdern der Tochtergesellschaften. Zu deren Schutz bedarf es nicht eines «qualifizierten Regimes», welches der Tochtergesellschaft – wie das FECG es fordert<sup>79</sup> – eine Verwirklichung eigener Ziele und die Wahrnehmung eigener «*corporate opportunities*» garantiert. Erforderlich zum Schutz Dritter ist die Erhaltung einer *residualen Eigenwirtschaftlichkeit* jeder regulären Tochtergesellschaft, mit einer angemessenen Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung in dem Sinne, dass auf der Grundlage eines zweckmässigen Geschäftsmodells durch den Ertrag aus der eigenen Tätigkeit der Aufwand gedeckt und eine minimale Eigenkapitalrendite erzielt wird. Die Tochtergesellschaft darf dabei finanziell, auch wenn sie zu 100% von der Mutter beherrscht wird, für ihre Geschäftstätigkeit und zur nachhaltigen Sicherung ihrer Zahlungsbereitschaft nicht von «*downstream*»-Garantien der Mutter abhängig sein.

**c) Und die entscheidende Frage: hat das Gruppeninteresse relativen Vorrang?**

Das «qualifizierte Schutzregime»<sup>80</sup> ist nicht dazu da, den Interessen der Gruppe grössere Durchsetzungskraft zu verleihen, sondern dazu, die Tochtergesellschaften im Verhältnis zur Muttergesellschaft zu stärken. Bei näherem Zusehen gibt der Vorschlag mindestens den Anschein, er diene nicht der Klarstellung des Vorrangs des Gruppeninteresses, wie die EU-Kommission es anstrebt oder jedenfalls anzustreben scheint. Das Konzept des FECG steht in einem Spannungsverhältnis zur Stossrichtung der Idee der verbesserten Anerkennung des Gruppeninteresses.

Wer in einer im internationalen Wettbewerb stehenden Unternehmensgruppe den Tochtergesellschaften eigene Ziele und separat geschützte Geschäftschancen garantiert, setzt im gleichen Mass die Zielsetzungsfreiheit der Muttergesellschaft zurück und verweist das Gruppeninteresse in den Nachrang. Es besteht eine Gefahr, dass die Führung der Unternehmensgruppe mit 100%-ig beherrschten Gesellschaften gegenüber anderen Rechtssystemen – wie den anglo-amerikanischen<sup>81</sup>, welche einen «qualifizierten Schutz» der 100%-igen Tochtergesellschaften nicht kennen – eher erschwert wird.

In Tat und Wahrheit ist ein «qualifiziertes Schutzregime» für Tochtergesellschaften bei näherer Analyse kaum auf «*Rozenblum*» zu stützen. Eigentlich im Gegenteil: «*Rozenblum*» unterstreicht gerade – in einer ordnungsgemäss strukturierten Unternehmens-

---

<sup>79</sup> FECG (Fn. 34), 512, Abschnitt VI.

<sup>80</sup> A.a.O.

<sup>81</sup> Zum flexiblen britischen Approach: REFLECTION GROUP (Fn. 6), 63; DAVIES/WORTHINGTON (Fn. 13), 244 ff.

gruppe und unter weiteren Voraussetzungen – den grundsätzlichen *Vorrang des Gruppeninteresses* vor dem Einzelinteresse, und die Doktrin ist und bleibt ein strafrechtlicher Rechtfertigungsgrund im Einzelfall. «*Rozenblum*» ist weit entfernt von einem Schutzregime und einem Nachteilsausgleichssystem unter Gruppengesellschaften.

### 3. **Folgerungen für 100%-ige Tochtergesellschaften und solche mit aussenstehendem Aktionariat**

Sobald der mutige Schritt einmal getan ist, «*Rozenblum*» vom historischen Hintergrund der französischen Strafgerichtspraxis zu lösen, und als allgemeine Anerkennung des Gruppeninteresses in einer ordnungsgemäss geführten Unternehmensgruppe aufzufassen, ist zu prüfen, inwieweit sich die Überlegungen des FECG mit der Initiative der EU-Kommission vereinbaren lassen. Und dann zeichnen sich auch Folgerungen für das Schweizer Recht ab.

#### a) **100%-ig beherrschte Tochtergesellschaften**

Es ist nach der hier vertretenen Auffassung<sup>82</sup> grundlegend zu unterscheiden zwischen der Situation von 100%-ig beherrschten Tochtergesellschaften und solchen mit einem aussenstehenden Aktionariat – so wie es auch einige Mitglieder der REFLECTION GROUP und der CLUB DES JURISTES schon ausgedrückt haben:

*«Some members of the Reflection Group are of the opinion that the recognition of the interest of the group should be limited to wholly-owned subsidiaries»<sup>83</sup>.*

Im Bereich solcher in die Gruppenstruktur eingeordneten Töchter gilt die «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» in dem Sinne, dass es zu einer Reduktion der Eigenwirtschaftlichkeit der Tochtergesellschaft im erwähnten Sinne kommen muss. Eine derartige Tochtergesellschaft ist in das Gruppenkonzept der Muttergesellschaft – welches nach dem Grundgedanken von «*Rozenblum*» eine zweckmässige Gruppenpolitik, Gruppenstruktur<sup>84</sup> und die konsequente finanzielle Führung durch die Muttergesellschaft<sup>85</sup> umfasst – eingeordnet. Sie erfüllt in der Gruppenorganisation, die grundlegend

---

<sup>82</sup> Vgl. schon PETER BÖCKLI, Konzernrecht: Die Stellung des Verwaltungsrats einer in den Konzern eingeordneten Untergesellschaft, in: Baer (Hrsg.), Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht, St. Galler Studien zum Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 59, Bern 2000, 35 ff., insb. 47 ff., und (Fn. 23), 203 ff.

<sup>83</sup> REFLECTION GROUP (Fn. 6), 60; ähnlich (aber auf «*Rozenblum*» bezogen) CLUB DES JURISTES (Fn. 29), 24.

<sup>84</sup> «*Rozenblum*», Elemente 3 und 4, s. vorne Ziff. 2, 184 ff.

<sup>85</sup> «*Direction financière unique*» ist nach «*Rozenblum*» ein wichtiges Kennzeichen der typischen Unternehmensgruppe, zwar nicht in den 100 Wörtern der berühmten Formel, wohl aber im übri-

auf *gruppeninterne Arbeitsteilung* ausgerichtet ist, die ihr zugeordneten Aufgaben in residualer Eigenwirtschaftlichkeit, mit hinreichender Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung und minimaler Eigenkapitalrendite. Ihre Leitungsorgane bleiben dafür zuständig und verantwortlich, wobei sie für die lokale Beaufsichtigung der Geschäftstätigkeit und die Einhaltung des Rechts – darunter der Statuten, des örtlich anwendbaren Rechts und auch des steuerlichen Prinzips des *«dealing at arm's length»* – zu sorgen haben. In diesem Rahmen und unter diesen Voraussetzungen setzen sie die Weisungen der Muttergesellschaft um – oder widersetzen sich ihnen, wenn die Voraussetzungen nicht gegeben sind oder der Rahmen des Rechts gesprengt ist. Damit ist der relative Vorrang des Gruppeninteresses einerseits gewährleistet, gleichzeitig aber rechtlich in Bahnen gewiesen<sup>86</sup>.

*Fazit:* Das vom FECG vorgeschlagene *«qualifizierte Schutzregime»*, das in erster Linie darauf ausgerichtet ist, die Tochtergesellschaften vor der Muttergesellschaft zu schützen, steht im Bereich der 100% beherrschten Tochtergesellschaften in einem gewissen Gegensatz zum EU-Leitgedanken einer besseren Anerkennung des Gruppeninteresses. Denn diese Anerkennung würde notwendigerweise zu einem relativen – wenn auch keineswegs unbedingten – Vorrang des letztlich von der Muttergesellschaft definierten Gruppeninteresses führen, soll das Prinzip überhaupt rechtliche Bedeutung haben.

## **b) Tochtergesellschaften mit ausenstehendem Aktionariat**

Die Sorge des FECG um die Tochtergesellschaften ist umgekehrt dort gerechtfertigt, wo *Drittaktionäre* in die abhängige Gesellschaft investiert haben. Sie haben damit ein eigenständiges und schutzwürdiges Interesse am Ertrag und Wertzuwachs aus der Geschäftstätigkeit der Tochter. Auch eine solche Tochtergesellschaft wird zwar unvermeidlicherweise durch die Tatsache ihrer mehrheitlichen Beherrschung geprägt, aber ihre Leitungsorgane haben sie mit umso mehr Sorgfalt und Umsicht eigenverantwortlich als *«profit center»* zu führen. Von einem allgemeinen Vorrang des Gruppeninteresses kann nicht gesprochen werden; die Tochterorgane müssen vielmehr bereit sein, als Vertreter der mehrheitlich beherrschten Tochtergesellschaft deren Rolle innerhalb der Gruppe durch Aushandlung von ausgewogenen Verträgen immer neu zu definieren. Sie haben per Saldo schädlichen Initiativen der Gruppenspitze entgegenzutreten und die Geschäftsgelegenheiten angemessen wahrzunehmen – alles unter einer langfristig ausgerichteten Abwägung der Vor- und Nachteile der *mehrheitlichen Zugehörigkeit* zu einer Gruppe<sup>87</sup>.

---

gen Urteilstext enthalten. Vgl. PHILIPPE MERLE, *Sociétés commerciales*, 19. Aufl., Paris 2016, n° 757.

<sup>86</sup> Vgl. Näheres bei BÖCKLI (Fn. 23), 203 ff.

<sup>87</sup> Im Detail a.a.O.

*Fazit:* Die Vorschläge des FECEG sind im Bereich von Tochtergesellschaften mit *ausserstehendem Aktionariat* weiterführend und mit der EU-Initiative zur Anerkennung des Gruppeninteresses vereinbar. In dieser Konstellation ist auch das vom FECEG unterstrichene Erfordernis, die wirtschaftliche Ausgewogenheit von aussergewöhnlichen Verträgen mit dem Hauptaktionär prozedural abzusichern<sup>88</sup> (mittels *Begründung, fairness opinion, Offenlegung* und *Genehmigung* durch ein konfliktfreies Gremium<sup>89</sup>), ernst zu nehmen. Allerdings sind zwei Vorbehalte anzubringen: Das Verfahren der Genehmigung von Geschäften mit Nahestehenden sollte nicht eine Publikation *ex ante* der geplanten Vertragsbedingungen vorsehen, und das Einverständnis sollte nicht bei den Aktionären, sondern bei unabhängigen und konfliktfreien Mitgliedern des obersten Leitungs- und Aufsichtsorgans eingeholt werden.

## 4. Folgerungen für das Schweizer Recht

### a) Konzentration auf die Kernfrage des Vorrangs des Gruppeninteresses

Die EU muss ihre neuen Vorschläge zum Gruppeninteresse auch für jene Mitgliedstaaten konzipieren, die – ähnlich wie die Schweiz – kein geschriebenes und in sich geschlossenes Recht der Unternehmensgruppe kennen. Gerade deshalb hat die EU-Kommission jeden Gedanken an ein umfassendes «*group law*» von sich gewiesen<sup>90</sup>. Die neue EU-Initiative zielt zu Recht auf ein Kerngebiet, das vieles beiseite lässt, aber doch in der Praxis entscheidende Bedeutung hat: wie weit geht der Vorrang des Gruppeninteresses? Das ist in der Tat auch die Hauptfrage, um die sich die konzernrechtliche Diskussion in der *Schweiz* dreht. Die Frage drängt sich daher auf: Was bedeuten die «*Rozenblum*»-Doktrin und der FECEG-Vorschlag für die Schweiz?

---

<sup>88</sup> FECEG (Fn. 34), 513, Abschnitt VI/3, und 514, Abschnitt VIII/2, Lemma 2.

<sup>89</sup> Vorgeschlagen von REFLECTION GROUP (Fn. 6), 65: «*additional safeguards to protect minority shareholders*»; EU-AKTIONSPLAN (Fn. 1), 17, Ziff. 4.6; Vorschlag der EUROPÄISCHEN KOMMISSION für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung (COM(2014)0213 – C7 0147/2014 – 2014/0121(COD)), Vorlage vor dem EUROPÄISCHEN PARLAMENT vom 8. Juli 2015, Art. 9c («*Related Party Transactions*»). – Vgl. KLAUS J. HOPT, *Groups of Companies. A Comparative Study on the Economics, Law and Regulation of Corporate Groups*, Working Paper Series in Law No 286/2015, abrufbar unter: <<http://ssrn.com/abstract=2560935>>, 14 ff.; JOCHEN VETTER, *Regulierungsbedarf für Related Party Transactions?*, ZHR 179 (2015) 273 ff. und DERS., 50 Jahre Aktienkonzernrecht, ZGR, Sonderheft 19 (2016), 231 ff., 267 ff.

<sup>90</sup> EU-AKTIONSPLAN (Fn. 1), 17, Ziff. 4.6.

**b) Die Auswirkungen auf die wichtigsten Lösungsansätze in der Schweiz**

Die Vorschläge der EU und die Umsetzungsversuche zum Recht der Unternehmensgruppen – wie jener des FECG – werden notwendigerweise in der Schweiz ganz verschieden gewürdigt werden. Gerade die Leitidee der EU, der *relative Vorrang des Gruppeninteresses*, gibt ein gutes Kriterium ab für die voraussehbare Reaktion. Dabei geht es wohlverstanden stets um das *wirtschaftliche* Verständnis des Gruppeninteresses, um das Interesse des im Markt auftretenden Gesamtunternehmens, welches rechtlich in selbständigen Gruppengesellschaften aufgestellt ist<sup>91</sup>. Denn rechtlich geht es um das von der Muttergesellschaft definierte Gesellschaftsinteresse, das geprägt ist durch die Ausrichtung auf das ordnungsgemäss geführte, in juristisch selbständigen Tochtergesellschaften zweckmässig organisierte Gesamtunternehmen. Die Reaktion muss sehr unterschiedlich ausfallen, je nachdem, zu welchem Lösungsansatz die Autoren neigen.

Grosse Mühe muss der relative Vorrang des Gruppeninteresses jenen bereiten, die mit AMSTUTZ<sup>92</sup> ein konzernspezifisches Ausgleichssystem für eine rechtmässig aufgestellte Unternehmensgruppe fordern. Die ursprüngliche gedankliche Herleitung dieses Lösungsansatzes aus dem in Deutschland 1965 eingeführten System des «*Nachteilsausgleichs*» unter den Tochtergesellschaften nach § 311 AktG ist wohl unbestreitbar. Dieser Schule muss das «*qualifizierte Schutzregime*» mit der Tendenz zum harmonisierenden Gleichklang der unterschiedlichen Einzelinteressen und dem Konzept des längerfristigen Ausgleichs gefallen. Wie sich aus einer neuesten Publikation ergibt<sup>93</sup>, wird die Lösung in einer bereits diskutierten Art der Interpretation von «*Rozenblum*» gesucht, nämlich jener, die aus «*Rozenblum*» ein Regime des längerfristigen Nachteilsausgleichs ableitet. Wie dies mit der auf die Muttergesellschaft abzielenden Idee der EU-Kommission, es müsse fortan auf die Anerkennung des Gruppeninteresses grösseres Gewicht gelegt werden, zu vereinbaren wäre, bleibt eine Gretchenfrage. Denn bei einer auf ein Ausgleichssystem abzielenden Interpretation geht es – im Gegensatz gerade zum Kerngehalt von «*Rozenblum*», wo der Vorrang des Gruppeninteresses unter den sechs Voraussetzungen zulasten des Einzelinteresses anerkannt wird<sup>94</sup> – um den verbesserten Schutz gerade des Einzelinteresses der *Tochtergesellschaften*, und zwar auch der 100%-ig beherrschten.

---

<sup>91</sup> Vgl. dazu BÖCKLI (Fn. 23), 240.

<sup>92</sup> Vor allem MARC AMSTUTZ, Konzernorganisationsrecht, Diss. Zürich, Bern 1993, N 611 ff. und N 777 sowie DERS., Konzernorganisationsrecht 2.0, SZW 88 (2016), 2 ff., 15 ff.; ähnlich schon WALTER R. SCHLUEP, Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht, Diss. St. Gallen, Zürich 1955, 250 («*durch Ausgleichsleistungen wettgemacht*»); MATTHIEU BLANC, Corporate Governance dans les groupes de sociétés, Diss. Lausanne, Zürich 2010, 256, 261 und 365 («*mécanisme de la compensation directe*»).

<sup>93</sup> AMSTUTZ (Fn. 92, 2016), 2 ff.

<sup>94</sup> S. vorne Ziff. 2, 184 ff.

Eine andere Gruppe, zu der vor allem DRUEY und FORSTMOSER zählen, wird mit dem FECG, dem sie ja angehören, weniger Mühe haben. Wer – natürlich mit vielen Nuancen – bloss auf die «*normative Kraft des Faktischen*»<sup>95</sup> im Bereich der Unternehmensgruppe abstellt, hat sich bereits hinsichtlich des Verhältnisses der Mutter- und Tochterinteressen «*mit diesem Widerspruch arrangiert*»<sup>96</sup>. Der Verwaltungsrat der 100%-ig beherrschten Tochter behält dann alle Kompetenzen ungeschmälert, erfüllt diese jedoch, weil sonst der Widerspruch zwischen Gruppen- und Einzelinteresse doch allzu dysfunktional wirken müsste, «*nur formell*»<sup>97</sup>. Es kommt also zu einer materiellen Leitungstätigkeit der Spitzenorgane der Mutter und einer formellen der Tochterorgane. Einen Vorrang des Gruppeninteresses dürfte es in dieser Sichtweise nicht geben, aber wegen der normativen Kraft des Faktischen eigentlich doch.

Ein Kreis von Juristen mit einem dritten Lösungsansatz, zu dem der Verfasser gehört, muss den FECG-Vorschlag im dargestellten Sinne differenziert würdigen: Das «*qualifizierte Schutzregime*» ist aus dieser Sicht für Tochtergesellschaften mit aussenstehendem Aktionariat zu befürworten, andererseits für 100%-ig beherrschte Tochtergesellschaften abzulehnen. Denn die «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» – wenn dieser Leitsatz wirklich normativen Gehalt haben soll – muss im Falle einer typischen Gruppe im Fall eines Interessengegensatzes unter den beschriebenen Voraussetzungen und Schranken zu einer relativen Zurücksetzung und Umprägung des Einzelinteresses von 100%-igen Tochtergesellschaften führen. Zum Schutz der auch in dieser Konstellation verbleibenden Drittinteressen – vor allem der Gläubiger, aber auch der Arbeitnehmer und der anderen schutzberechtigten Stakeholder – ist eine *residuale Eigenwirtschaftlichkeit*, eine hinreichende Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung sowie die Ausrichtung auf die Einhaltung der Rechtsordnung erforderlich, nicht aber ein «*qualifiziertes*

---

<sup>95</sup> PETER FORSTMOSER et al., Organisation und Organisationsreglement der Aktiengesellschaft, Zürich 2011, § 7 N 27.

<sup>96</sup> FORSTMOSER et al. (Fn. 95), § 7 N 27 und N 31; vgl. auch VON BÜREN (Fn. 4), 66, der konsequent von einem Ansatz des «*Sich-Hindurchschlängeln*» spricht. – Zu dieser zweiten Gruppe zu zählen ist wohl auch PETER V. KUNZ, Rundflug über's schweizerische Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Bern 2012, 198 ff., insb. 206 f.

<sup>97</sup> JEAN NICOLAS DRUEY, Leitungsrecht und -pflicht im Konzern, in: Baer (Hrsg.), Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht, St. Galler Studien zum Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 59, Bern 2000, 1 ff., 12 ff. und DERS., Corporate Governance im Konzern. Ein Vorschlag, SZW 84 (2012), 414 ff., 420 ff.; PETER FORSTMOSER, Haftung im Konzern, in: Baer (Hrsg.), Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht, St. Galler Studien zum Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 59, Bern 2000, 89 ff., 94 ff. und DERS., Das externe Verwaltungsratsmitglied in einer Konzerntochtergesellschaft, in: Weber/Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht V, Zürich 2010, 5 ff., 21 ff.; FORSTMOSER et al. (Fn. 95), § 7 N 27 und 31; VON BÜREN (Fn. 4), 58 ff.; FLORIAN S. JÖRG, Altes und Neues zum Konzerngesellschaftsrecht, in: Arter/Jörg (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, Bern 2007, 19 ff., 37 und 65.

*Schutzregime*»<sup>98</sup>. Umgekehrt sind in derselben Sichtweise, wie gerade auch das FECG betont, die Minderheitsaktionäre einer Tochtergesellschaft *mit aussenstehendem Aktionariat* im Prinzip bedroht und schutzbedürftig. Angemessene Massnahmen zur Sicherstellung der *fairness* für die Drittaktionäre erscheinen in dieser Konstellation als sinnvoll.

#### IV. Schlusswort

Niemand weiss, wohin die Initiative «*Anerkennung des Gruppeninteresses*» der EU-Kommission führen wird. Alles ist möglich, von einem Scheitern mitten im Hindernislauf (wie es früher schon mit der geplanten «*Konzernrechtsrichtlinie*»<sup>99</sup> geschehen ist) bis zu einer verwässerten oder aber – gerade umgekehrt – einer überladenen Richtlinie. Und das Orakel von Delphi hat leider seinen segensreichen Betrieb vor 1626 Jahren sang- und klanglos eingestellt. Eines aber ist sicher: Die Frage, wie weit das Gruppeninteresse dem Einzelinteresse einer 100%-ig beherrschten Tochtergesellschaft vorgeht, zielt ins Herz der breit geführten Schweizer Diskussion um das Konzernrecht oder, wie man jetzt in der EU neutral sagt, das Recht der Unternehmensgruppen. Wenn die vorgeschlagene Anerkennung des Gruppeninteresses einen rechtlichen Sinn haben soll und zu einer griffigen Umsetzung führt, werden die Karten neu gemischt.

Der Jubilar wird die Konsequenzen, die sich aus der Anerkennung des Gruppeninteresses in der EU für die Bereiche der Tochtergesellschaften mit und ohne Drittaktionariat ergeben, mit grossem Interesse verfolgen und dazu sein Wort zu sagen haben.

---

<sup>98</sup> BÖCKLI (Fn. 82), 54 ff., (Fn. 4), § 11 N 237 ff. und (Fn. 23), 212 ff. und 225; mit verschiedenen Nuancen ähnlich LUKAS HANDSCHIN, *Der Konzern im geltenden schweizerischen Privatrecht*, Habil. Zürich 1994, 52 f.; ADRIAN W. KAMMERER, *Die unübertragbaren und unentziehbaren Kompetenzen des Verwaltungsrates*, Diss. Zürich 1997, 257 f.; ALEXANDER VOGEL, *Neuere Tendenzen im Konzern(haftungs)recht*, in: FS Druey, Zürich 2002, 607 ff., 618; KARL HOFSTETTER, *Corporate Governance im Konzern*, in: FS Forstmoser, Zürich 2003, 301 ff.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, *Der Verwaltungsrat*, 4. Aufl., Zürich 2014, 668; HANS CASPAR VON DER CRONE, *Aktienrecht*, Bern 2014, § 15 N 62 ff.

<sup>99</sup> S. vorne Fn. 2.