

(Erweiterte Fassung des in SJZ 102 [2006] Nr. 21 482 ff. publizierten Beitrages)

## **Entwicklungen im Gesellschaftsrecht (Handelsgesellschaften und Genossenschaften) und im Wertpapierrecht / Le point sur le droit des sociétés (sociétés commerciales et sociétés coopératives) et des papiers-valeurs**

Prof. Dr. Peter Forstmoser, LL.M. und lic. iur. Bertrand Schott, Rechtsanwalt  
(beide Zürich)

Das *Gesellschaftsrecht* ist derzeit ein *moving target*, geprägt durch einen hyperaktiven Gesetzgeber. Immerhin scheint heute ein *Zwischenziel* erreicht: Wichtige Revisionsvorhaben sind 2005 zum Abschluss gekommen und treten 2007 in Kraft. In ruhigen Bahnen verlief in letzter Zeit die Entwicklung der Judikatur. Das Schwergewicht lag einmal mehr auf dem Aktienrecht und dort – auch dies nicht ungewohnt – auf der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit. Aus der Literatur sind zahlreiche Publikationen zum Umstrukturierungsrecht zu erwähnen, daneben eine neue und vielversprechende Zeitschrift.

Im *Wertpapierrecht* scheint der Gesetzgeber nun die in der Praxis weit fortgeschrittene *Dematerialisierung* endlich zur Kenntnis zu nehmen.

### **I. Rechtsprechung**

#### **A. Aktienrecht**

##### 1. Einsichts- und Auskunftsrecht im Konzern

Im Zusammenhang mit dem *aktienrechtlichen Einsichtsrecht* (OR 697) befasste sich das BGer zunächst mit seiner *Kognition*: Da die Erteilung oder Verweigerung der Einsicht grundsätzlich im freien Ermessen der Generalversammlung bzw. des Verwaltungsrates steht, hat sich die Prüfung auf die sachliche Vertretbarkeit bzw. eine Willkürprüfung zu beschränken. Was den *Gegenstand* des Einsichtsrechts betrifft, wird OR 697 III vom BGer weit ausgelegt: Erfasst sind alle schriftlichen Unterlagen, die sich bei

der Gesellschaft befinden und die für die Ausübung der Aktionärsrechte von Bedeutung sein können. Übertragen auf Konzernverhältnisse (und für einen an der Konzernobergesellschaft beteiligten Aktionär) bedeutet dies, dass sich das Einsichtsrecht grundsätzlich auch auf vorhandene Unterlagen – vorliegend Jahresrechnungen und Revisionsberichte – erstreckt, welche die *Untergesellschaften* betreffen. Voraussetzung ist jedoch stets, dass die Einsicht für die Ausübung der Aktionärsrechte *erforderlich* ist (OR 697 II ), was zugunsten des Aktionärs vermutet wird, wenn er nachweist, «dass der entsprechende Bezug in genereller Art für einen Durchschnittsaktionär gegeben ist» (E. 1.3.1). Wenn ein Aktionär einer Konzernobergesellschaft über die ihm gemäss OR 662 I i.V.m. OR 696 bereits zur Verfügung stehende Konzernrechnung hinaus Einsicht in die Jahresrechnungen und Revisionsberichte der Untergesellschaften verlangt, muss er gemäss Urteil darlegen, dass diese weitergehenden Informationen erforderlich sind, um seine Aktionärsrechte *in der Konzernobergesellschaft* ausüben zu können. Anders als Geschäftsvorgänge der Untergesellschaften mit Dritten, welche bei genügender Tragweite ein Informations- und Einsichtsinteresse des Aktionärs der Konzernobergesellschaft begründen können, sind relevante Informationen in den Jahresrechnungen der Untergesellschaften bereits in der Konzernrechnung enthalten – und damit dem Aktionär der Konzernobergesellschaft ohne weiteres zugänglich. Der in casu vorgebrachte Einwand, mögliche konzernbedingte «unausgeglichene Verhältnisse» würden eine Einsicht in die Jahresrechnungen der Untergesellschaften erfordern, wurde vom BGer verworfen, ebenso das Argument, die Erforderlichkeit der Einsicht sei durch Fragen der Dividendenpolitik gegeben. Ein Anspruch auf Einsicht lässt sich schliesslich auch nicht aufgrund der Stellung als Minderheitsaktionär begründen, da das Gesetz keine Differenzierung nach der Höhe der Aktienbeteiligung vorsieht, sondern auch hier der Grundsatz der Gleichbehandlung spielt.

Zum *Auskunftsrecht* führte das BGer aus, dass es grundsätzlich an der Generalversammlung ausgeübt werden muss, wobei ein schriftliches Begehren auch vorgängig eingereicht werden und die Beantwortung desselben auch nach der Generalversammlung erfolgen kann. In jedem Fall ist die Auskunft in das Protokoll aufzunehmen, um jedem Aktionär den gleichen Informationsstand zu ermöglichen.

(Urteil 4C.81/2005 = BGE 132 III 71)

## 2. Richterliche Einberufung der Generalversammlung

Nach OR 699 IV hat der Richter die Einberufung der Generalversammlung anzuordnen, wenn der Verwaltungsrat einem entsprechenden Begehren von berechtigten Aktionären (OR 699 III) binnen angemessener Frist nicht entspricht. Das BGer sah sich mit der Frage konfrontiert, ob der Richter gemäss dieser Bestimmung die Einberufung *unmittelbar* oder nur *mittelbar* – mittels Verpflichtung des Verwaltungsrates oder Dritter – vornehmen kann. Es lässt eine unmittelbare Einberufung durch den Richter zu, wenn der Verwaltungsrat opponiert und die daraus entstehende Blockade der Gesellschaftsaktivitäten die Existenz der Gesellschaft gefährdet. Dies gilt insbesondere für den vorliegenden Fall, da der einzige Verwaltungsrat mit der Gesellschaft in einen Rechtsstreit verwickelt ist.

(Urteil 4C.47/2006; BGE-Publikation vorgesehen)

## 3. Verantwortlichkeitsrecht

### a) Aktienrechtliche Verantwortlichkeit; Aktivlegitimation (Schadensbegriff)

Bezug nehmend auf seine jüngere Rechtsprechung zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit stellte das BGer im vorliegenden Urteil zunächst fest, dass Präzisierungsbedarf [recte: Berichtigungsbedarf] bestehe (E. 3.) und legte sodann die verschiedenen Konstellationen der Gläubigerschädigung durch Organverhalten dar: Erstens, die *direkte* und ausschliesslich im Vermögen des Gläubigers eintretende Schädigung (direkter Schaden). Zweitens, die *indirekte* Schädigung, welche primär im Vermögen der Gesellschaft und nur reflexartig, durch Konkursausfall, im Vermögen des Gläubigers eintritt (indirekter Schaden). Und schliesslich der Fall, dass *sowohl die (konkursite) Gesellschaft als auch der Gläubiger direkt* geschädigt sind. Bei der ersten Konstellation kommen die allgemeinen Regeln des Haftpflichtrechts, bei der zweiten die aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsbestimmungen zur Anwendung. Im dritten Fall endlich greift die vom BGer zur Vermeidung konkurrierender Ansprüche entwickelte Rechtsprechung, dass der Gläubiger (wie auch der Aktionär), will er einen Anspruch aus Verantwortlichkeit geltend machen, entweder OR 41, culpa in contrahendo oder eine ausschliesslich ihn schützende aktienrechtliche Norm anzurufen berechtigt sein muss.

Mit dem vorliegenden Urteil lässt das BGer keine Zweifel offen, dass es nun die – bereits im «Biber»-Entscheid (BGE 131 III 306) eingeleitete – Abkehr von seiner früheren Rechtsprechung seit «X-Corporation» (BGE 122 III 76) endgültig vollzogen hat (vgl. dazu auch SJZ 101 [2005] 500, 2.a). Nach der neuesten Rechtsprechung ist entsprechend dem klassischen Schadensbegriff für die Annahme eines (mittelbaren oder unmittelbaren) Schadens massgebend, *in welcher Vermögensmasse* der Schaden eingetreten ist; die in «X-Corporation» entwickelte Schutznormtheorie (vgl. oben) wird nur noch für die Frage der *Aktivlegitimation* des Gläubigers und im Fall angewendet, da Gläubiger und Gesellschaft direkt geschädigt sind. Die während eines Jahrzehnts trotz massiver Kritik der Lehre vertretene Ansicht, das Vorliegen eines Schadens beurteile sich nach der in Frage stehenden Rechtsnorm und nicht danach, ob im betroffenen Vermögen ein Minderwert eingetreten sei, wird damit endlich ad acta gelegt.

Im beurteilten Fall klagte eine Abtretungsgläubigerin (OR 757 III i.V.m SchKG 260) erfolgreich gegen zwei Verwaltungsratsmitglieder, die es gemäss BGer unterliessen, notwendige Rückstellungen zu bilden sowie ihre Pflichten aus OR 725 II zu erfüllen.

(Urteil 4C.122/2006; BGE-Publikation vorgesehen)

- b) Aktienrechtliche Verantwortlichkeit; Aktivlegitimation des Abtretungsgläubigers; Verrechnung mit einer Forderung aus Verantwortlichkeit

Im Zusammenhang mit der Frage der *Aktivlegitimation* einer Gläubigerin, welche sich die Ansprüche aus Verantwortlichkeit nach OR 757 i.V.m. SchKG 260 hatte abtreten lassen, stellte das BGer fest, dass es die materielle Begründetheit der Forderung, auf welcher die Gläubigerstellung basiert, im Verantwortlichkeitsprozess nicht überprüft; vielmehr ergeben sich die Gläubigerqualität nach OR 757 und das Rechtsschutzinteresse bereits aus der rechtskräftigen Kollokation (vgl. SchKG 247 ff.) der Forderung.

Das BGer erinnerte zunächst an seine seit BGE 117 II 432 praktizierte Rechtsprechung zum *einheitlichen Anspruch der Gläubigersamtheit* im Konkurs der geschädigten Gesellschaft, mit der daraus folgenden Einredebeschränkung für die haft-

pflichtigen Organe. Nicht betroffen von der Beschränkung ist gemäss BGER die Verrechnungseinrede einer Organperson, die ihrerseits Forderungen gegen die Gesellschaft geltend machen kann und diese mit den gegen sie gerichteten Forderungen aus Verantwortlichkeit verrechnet. Für Einreden, die – wie in casu – unabhängig von der Willensbildung der Gesellschaft vor der Konkurseröffnung bestanden haben, rechtfertigt sich ein Ausschluss nicht, da sonst den Gläubigern mehr Rechte verschafft würden, als die Gesellschaft gegenüber den verantwortlichen Organen jemals hatte. An seiner abweichenden Auffassung im unpublizierten Entscheid vom 15. Dezember 2000 (4C.262/2000, E. 2.c)), hält das BGER nicht fest. Der Entscheid ist zu begrüssen.

(Urteil 4C.312/2005 = BGE 132 III 342).

c) Aktienrechtliche Verantwortlichkeit: Einwilligung der Gesellschaft

Zur *Aktivlegitimation* der Verantwortlichkeitsklage bemerkte das BGER einleitend in Übereinstimmung mit der herrschenden Lehre, dass es ausreicht, wenn dem Kläger *im Zeitpunkt der Klageanhebung* Aktionärserschaft zukommt. Erben, welche die Aktien der geschädigten Gesellschaft erst nach der schädigenden Handlung des Organs erlangen, sind somit berechtigt, Ansprüche aus Gesellschaftsschaden geltend zu machen.

Nach der Rechtsprechung des BGRers kann eine ins Recht gefasste Organperson die haftungsbefreiende Einrede «*volenti non fit iniuria*» gegen eine Verantwortlichkeitsklage der Gesellschaft vorbringen, wenn sie mit der Einwilligung der geschädigten Gesellschaft gehandelt hat. Überdies gilt der Haftungsausschluss gemäss BGER auch dann, wenn der über die betreffenden Verhältnisse informierte *Alleinaktionär* – wobei zwei von den Beklagten fiduziarisch gehaltene Pflichtaktien die Stellung als Alleinaktionär nicht berühren – die Organhandlungen tolerierte. Gestattet die Gesellschaft eine Rechtsverletzung einerseits, rügt sie diese aber andererseits nachträglich, so verhält sie sich rechtsmissbräuchlich (ZGB 2 II). Im Übrigen müssen sich die für die Gesellschaft klagenden Aktionäre, welche die Aktien vom damals einwilligenden Alleinaktionär geerbt haben, dessen Einwilligung entgegenhalten lassen.

(Urteil 4C.79/2005 = BGE 131 III 640)

- d) Haftung für entgangene Sozialversicherungsbeiträge; faktische Organstellung einer AG

Mit über 50 gefällten Entscheiden hat auch in dieser Berichtsperiode die Urteilsinflation des Eidg. Versicherungsgerichts und – selten – des BGRers im Bereich der Haftung für nicht einbezahlte AHV-Beiträge (AHVG 52) keinen Abbruch erfahren. Konsequenterweise wurde die *extensive Auslegung des Begriffs der grobfahrlässigen Pflichtwidrigkeit* weiterverfolgt und damit an einer Rechtsprechung festgehalten, die dem Wortlaut des Gesetzes, der absolut herrschenden Lehre und der Praxis in anderen Rechtsgebieten zuwiderläuft, an deren Massstab sich das Eidg. Versicherungsgericht selbst wohl nicht messen lassen möchte.

Das vorliegende Urteil wurde unter Anwendung des alten Rechts gefällt, dessen Regelung der Verantwortlichkeit jedoch ohne materielle Veränderung ins neue Recht, in Kraft seit 1.1.2003, übernommen wurde. Das BGRer führte für den Fall einer beitragspflichtigen Arbeitgeber-AG aus, dass sich der Verantwortlichkeitsbegriff gemäss AHVG 52 grundsätzlich nach demjenigen des Aktienrechts (OR 754 I) richtet, womit auch die aus dem Aktienrecht stammende Konzeption des faktischen Organs übernommen wird. Als faktisches Organ wurde eine AG qualifiziert, welche einen ihrer Verwaltungsräte sowie einen weiteren Angestellten in den Verwaltungsrat der Arbeitgeber-AG entsandte, zudem die Verwaltungs- und Finanzführung innehatte und so den Willen der Gesellschaft nachhaltig beeinflussen konnte. Das BGRer betont seine konstante Praxis, dass es den Begriff der Grobfahrlässigkeit (AHVG 52 I) weit (und im Widerspruch zur herrschenden Lehre) auslegt und kommt zum Schluss, dass der weite Verschuldensmassstab auch für subsidiär haftbare Organe des Arbeitgebers gilt. Indem die AG als faktisches Organ der Arbeitgeberin die ausstehenden Beitragsschulden sowie die Notwendigkeit ihrer Begleichung zwar erwähnte, jedoch keine Abhilfe schaffte, beging sie eine Pflichtverletzung mit Haftungsfolgen. (Urteil 4C.31/2006; BGE-Publikation vorgesehen). Interessant ist der Entscheid auch für das aktienrechtliche Verantwortlichkeitsrecht mit Bezug auf die Ausführungen zur faktischen Organstellung einer juristischen Person: Diesbezüglich wird regelmässig ins Feld geführt, dass aus OR 707 III, wonach juristische Personen «als solche nicht als Mitglied des Verwaltungsrates wählbar» sind, resultiere, dass sie auch nicht der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit unterworfen werden könnten. Der Entscheid ist in dieser Hinsicht u.E. überzeugend und im Hinblick auf *Konzernverhältnisse* ein leading case.

e) Aktienrechtliche Verantwortlichkeit; Entlastungsbeschluss

Beanstandet wurde zunächst, dass die Vorinstanz einen Déchargebeschluss der Generalversammlung, der nur durch die Stimmen eines nicht stimmberechtigten *faktischen Organs* zustande gekommen sei, bloss als anfechtbar und nicht als nichtig angesehen habe. Das BGer folgte dem Urteil der Vorinstanz: Um der Rechtssicherheit willen ist Nichtigkeit als Rechtsfolge eines mangelhaften Beschlusses nur bei *schweren* Rechtsverstössen anzunehmen. Im Falle der Mitwirkung unbefugter Personen an einem Generalversammlungsbeschluss sieht OR 691 III – als Unterfall der allgemeinen Anfechtungsklage von OR 706 – Anfechtbarkeit des betreffenden Beschlusses vor. Das BGer kam folglich zum Schluss, dass der streitige Entlastungsbeschluss, welcher entgegen der Regelung von OR 695 I unter Teilnahme geschäftsführender Personen gefasst wurde, «nur» anfechtbar ist.

Das BGer hatte sich ferner mit der Frage zu beschäftigen, ob den Aktionären die von der Entlastung erfassten Tatsachen – in casu Optionsgeschäfte mit Risikopotential – rechtsgenügend bekannt gegeben wurden (OR 758 I). Soweit Tatsachen *im Grundsatz* mitgeteilt und die Aktionäre über deren Tragweite nicht getäuscht wurden, sind sie, ohne dass die tatsächliche Kenntnisnahme überprüft werden müsste, als bekannt gegeben zu betrachten. Die umstrittene Frage, ob bloss erkennbare Tatsachen auch bekannt gegeben sind, hat das BGer offen gelassen.

In zeitlicher Hinsicht führte das BGer aus, dass eine Entlastung nur für Pflichtverletzungen gilt, welche im entsprechenden Zeitraum *vorgenommen* wurden; auf den Auswirkungszeitpunkt kommt es nicht an.

(Urteil 4C.107/2005; BGE-Publikation nicht vorgesehen)

f) Aktienrechtliche Verantwortlichkeit: Revisionshaftung

Die Revisionsstelle einer Aktiengesellschaft verletzte ihre Pflichten, indem sie im Zusammenhang mit betrügerischen Handlungen des Verwaltungsratspräsidenten erstens nicht prüfte, ob Bilanzpositionen wirklich existierten, und indem sie zweitens Bilanzmanipulationen nicht sofort und klar kommunizierte. Umstritten war im vorliegenden Fall das Vorliegen eines adäquaten Kausalzusammenhangs, was die Vorinstanz

unter anderem mit folgenden Argumenten verneinte: Es sei weder ersichtlich, dass bei pflichtgemäsem Handeln der Revisionsstelle weitere Veruntreuungen des VR-Präsidenten verhindert worden wären, noch stehe fest, ob die anderen Verwaltungsräte auf eine Meldung überhaupt reagiert hätten. Das BGer hob das Urteil unter anderem mit den folgenden Begründungen auf: Da die Vorinstanz nicht darlegte, welche Massnahmen die Revisionsstelle hätte ergreifen sollen, kann nicht bestimmt werden, dass diese keine Wirkung gezeitigt hätten. Zudem hätte sich die Vorinstanz fragen müssen, ob der Konkurs über die Gesellschaft nicht hätte früher ausgesprochen werden können, wenn sich die Revisionsstelle pflichtgemäss verhalten hätte. Durch verspätete Deponierung der Bilanz wird eine AG in der Regel geschädigt, dies gilt besonders – wie im vorliegenden Fall – bei Veruntreuungen.

(Urteil 4C.118/2005; BGE-Publikation nicht vorgesehen)

## **B. Übriges Gesellschaftsrecht**

### **1. Liquidation einer einfachen Gesellschaft: Einheitlichkeit der Liquidation**

Die Vorinstanz verurteilte auf Klage eines Gesellschafters zwei von mehreren Mitgesellschaftern einer aufgelösten einfachen Gesellschaft zur Zahlung von Auslagenersatz gemäss OR 537 I. Das BGer verwarf das Urteil der Vorinstanz in Anwendung des Grundsatzes der Einheitlichkeit der Liquidation (OR 548 f). Dieser Grundsatz besagt, dass die Liquidation einheitlich und vollständig durchgeführt werden muss und sich nicht, wie im vorliegenden Fall gefordert, auf die Abwicklung einzelner Rechtsverhältnisse beschränken darf. Ansprüche aus Auslagenersatz stellen gemäss BGer Gesellschaftsschulden dar, welche im Liquidationsverfahren und nicht gesondert davon zu fordern sind. Eine Klage gegen einzelne Gesellschafter ohne vorgängige Liquidation wäre nur möglich, wenn aufgrund einer Liquidationsbilanz im Zeitpunkt der Auflösung feststünde, dass keine Schulden gegenüber Dritten, sondern nur bestimmbar Schulden gegenüber Gesellschaftern vorliegen.

(Urteil 4C.416/2005; BGE-Publikation nicht vorgesehen)

## 2. Anfechtung eines Vereinsbeschlusses

Zur vereinsrechtlichen Anfechtungsklage entschied das BGer zunächst, dass die *Aktivlegitimation* gegeben ist, selbst wenn der angefochtene Beschluss ein statutarisch erleichtertes Austrittsrecht zugunsten eines *anderen* Vereinsmitglieds zum Gegenstand hat.

Die Vereinsstatuten sahen ein zweistufiges Entscheidungsverfahren vor: Beschlüsse der Vereinsversammlung hatten gestützt auf einen vorgängigen Antrag der Delegiertenversammlung zu ergehen. Vorliegend wurde ein Antragsbeschluss der Delegiertenversammlung ohne entsprechende statutarische Grundlage im Zirkularverfahren gefällt, und es stellte sich die Frage, ob der Antrag sowie der darauf gestützt ergangene Beschluss der Vereinsversammlung Gültigkeit erlangen konnten. ZGB 66 II sieht vor, dass die schriftliche Zustimmung aller Mitglieder einem Beschluss der Vereinsversammlung gleichgestellt ist. Diese Bestimmung ist gemäss BGer grundsätzlich auch auf die Delegiertenversammlung (analog) anwendbar; dies selbst dann, wenn die Delegiertenversammlung Aufgaben wahrnimmt, die – wäre sie nicht konstituiert worden – dem Vorstand zukommen würden. Da in casu weder für das Verfahren der Zirkulation noch in der Sache selbst die vom Gesetz postulierte Einstimmigkeit erzielt wurde, ist der Antrag an die Vereinsversammlung ungültig und der Beschluss der Vereinsversammlung folglich aufzuheben. Zu Recht wies das BGer den parteilichen Einwand zurück, diese Beurteilung sei überspitzt formalistisch.

(Urteil 5C.67/2006; BGE-Publikation vorgesehen)

## C. Kennzeichenrecht

### Firmenschutz

Die Klägerin führte ein Schönheitsinstitut und war unter der Firma «Simao Institut de Beauté Atlantis» im Handelsregister Genf eingetragen. Die Beklagte unterhielt im Nachbardorf Onex einen Betrieb derselben Branche unter der nicht im Handelsregister eingetragenen Einzelfirma «Atlantis Lombardo Sabrina» sowie der Enseigne «Institut de Beauté Atlantis».

Das BGer bemerkt zunächst, dass sich die eingetragene Partei auch dann auf den Firmenschutz von OR 956 berufen kann, wenn die *verletzende* Firma nicht eingetragen

ist. Zur *Verwechslungsgefahr* führt das BGer aus, dass die Fantasiebezeichnung «Atlantis» in den Firmen besonders hervorsteicht und geeignet ist, beim Publikum erhöhte Aufmerksamkeit erzeugen, was auch durch die Verwendung der unterschiedlichen Nachnamen nicht entkräftet wird. Allgemein wendet das BGer an die Unterscheidbarkeit von Firmen, welche Fantasiebezeichnungen enthalten, einen besonders strengen Massstab an, da, anders als etwa bei den Sachbezeichnungen, eine grössere Auswahl an unterscheidungskräftigen Zusätzen besteht. Einer strengeren Beurteilung unterliegt die Verwechslungsgefahr auch dann, wenn die Firmenträger gleiche Tätigkeiten in geographischer Nähe ausüben. Gemäss Urteil liegt die Gemeinde Onex im örtlichen Ausschliesslichkeitsbereich der eingetragenen Firma (OR 946 I), welcher sich nach dem BGer auf die Gemeinde – vorliegend Genf – und ihren Wirtschaftsraum erstreckt. Das BGer konstatiert schliesslich eine offenkundige Verwechslungsgefahr und gewährt der Klägerin Firmenschutz.

(Urteil 4C.120/2005 = BGE 131 III 572 = Pra 95 [2006] Nr. 67)

## **D. Registerrecht**

### **1. Eintragung einer Kapitalherabsetzung im Handelsregister**

Hauptgegenstand des Verfahrens bildete die Frage, ob die Eintragung einer deklarativen Kapitalherabsetzung (OR 735) in das Handelsregister zulässig ist, wenn die AG zwar überschuldet ist, jedoch Rangrücktritte von Gläubigern im Umfang der Überschuldung vorliegen. Das Verwaltungsgericht Zürich entschied, dass rangrücktrittsbelastete Forderungen nicht die Voraussetzung der vollen Gläubigerdeckung von OR 732 II erfüllen müssen, weshalb die Herabsetzung zulässig sei. Die Argumentation des VGers gründet im Wesentlichen auf einer Beurteilung von BGE 76 I 162, dass eine deklarative Kapitalherabsetzung einer überschuldeten AG die Regelung von OR 725 nicht verletzen darf – was bei Rangrücktritten nicht geschieht. Das VGer räumte zwar gewisse Zweifel an der Rechtmässigkeit der Kapitalherabsetzung im konkreten Fall ein, stellte aber gleichzeitig fest, dass diese für eine Verweigerung der Eintragung nicht ausreichen. Ferner entschied das VGer, dass als Grundlage für den besonderen Revisionsbericht gemäss OR 732 II auch auf Schätzungen beruhende, sog. «pro-forma»-Bilanzen in Frage kommen, die zwischenzeitliche Veränderungen seit der ordnungsgemässen Bilanz festhalten sowie Aufschluss über die Gläubigerdeckung geben. Eine gesetzliche

Verpflichtung, vor und nach der Kapitalherabsetzung eine ordnungsgemässe Bilanz zu erstellen, besteht mithin nicht.

(ZR 104 [2005] Nr. 57)

## 2. Eintragung einer Fusion im Handelsregister; Rechtsnatur der SBB

Das Wasserkraftwerk Etzelwerk (EWAG), eine 100%-ige Tochter der SBB, sollte mittels Absorptionsfusion gem. FusG 23 I in Letztere integriert werden, wobei das Eidgenössische Amt für das Handelsregister die Genehmigung der Eintragung ins Handelsregister mit der Begründung verweigerte, eine Absorption einer privatrechtlichen AG durch ein Institut des öffentlichen Rechts sei mit FusG 99 unvereinbar.

Zur Frage der *Prüfungsbefugnis* des Registerführers (OR 940) erinnert das BGer an seine bisher ergangene Rechtsprechung, insbesondere an BGE 125 III 18, in dem es bei der Eintragung von gesetzlich nicht vorgesehenen Rechtsformen oder Umwandlungen freie Kognition der Registerbehörde annahm. Das BGer entschied, dass das EHRA, indem es die Zulässigkeit der Absorption einer materiellen Prüfung unterzog, seine Kognition nicht überschritten hat, da die Gefahr einer Beeinträchtigung von Drittinteressen – insb. Interessen von nicht zustimmenden Minderheitsaktionären – vorhanden ist und sich eine materielle Prüfung deshalb aufdrängt. Weiter entschied das BGer in Übereinstimmung mit der Mehrheit der Autoren, dass die SBB ein *Institut des öffentlichen Rechts* i.S.v. FusG 2 lit. d und keine Kapitalgesellschaft i.S.v. FusG 2 lit. c darstellt. Schliesslich hält das BGer fest, dass FusG 99 *keine Gesetzeslücke* enthält, wenn darin die Übernahme eines privatrechtlichen Rechtsträgers durch ein öffentlich-rechtliches Institut nicht vorgesehen ist.

Somit wurde die Genehmigung zur Eintragung ins Handelsregister nach Meinung des BGers zu Recht verweigert.

(Urteil 4A.4/2006; BGE-Publikation vorgesehen)

## **E. Wertpapierrecht**

### Wechsel: Herausgabe und Einreden

Nach OR 1006 II muss ein Wechsel herausgegeben werden, wenn dieser abhanden gekommen ist und den neuen Inhaber beim Erwerb Bösgläubigkeit oder grobe Fahrlässigkeit trifft. Der Begriff «abhanden gekommen» schliesst nach bestehender Praxis auch den im zu beurteilenden Fall gegebenen Sachverhalt ein, da das Begebungsgeschäft nichtig ist. Das BGer entschied, dass die vom neuen Inhaber anzuwendende Sorgfalt nicht so weit reicht, dass das Begebungsgeschäft *ohne konkrete Anhaltspunkte* nach Mängeln untersucht werden muss.

OR 1007 regelt den Einredeausschluss zugunsten des Wechselinhabers, der gemäss BGer nur dann zum Tragen kommt, wenn ein wechselfähiger Erwerb überhaupt stattgefunden hat. Letzterer fehlt u.a. bei Fehlen eines Verkehrsschutzbedürfnisses. Das BGer lehnte den parteilichen Einwand ab, es liege in casu ein einheitliches Geschäft (Konnex zwischen Vertrags- und Wechselparteien) sowie Personenidentität (wirtschaftliche Identität von juristischer Person und deren Gesellschafter) vor, so dass überhaupt kein Wechselverkehr und damit auch kein Verkehrsschutzbedürfnis bestehen könne.

(Urteil 4C.334/2005; BGE-Publikation nicht vorgesehen)

## **F. Börsengesellschaftsrecht**

In zahlreichen Empfehlungen der Übernahmekommission (UEK) (sie sind durchwegs elektronisch einsehbar unter <<http://www.takeover.ch>>) und in vereinzelt Verfügungen der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision ist das Übernahmerecht weiter verfeinert worden.

## **G. Gesellschaftsrechtlich relevante Entscheide aus anderen Rechtsgebieten**

### 1. Nichtigkeit von Beschlüssen

Im Aktienrecht – und darüber hinaus – wird konsequent zwischen der Anfechtbarkeit und der Nichtigkeit von Beschlüssen unterschieden: Anfechtbare Beschlüsse können nur innerhalb einer knappen Verwirkungsfrist gerichtlich gerügt werden, nichtige dagegen jederzeit. Letzteren Grundsatz hat das Bundesgericht im Hinblick auf den Beschluss einer Stockwerkeigentümergeinschaft modifiziert (Urteil 5C.143/2005, referiert in SJZ 2006 258 ff): Danach kann auch die gerichtliche Geltendmachung der Nichtigkeit zeitlich nicht unbegrenzt (in jenem Fall: nach mehr als zwei Jahren) erfolgen. Eine Nichtigkeitsklage kann sodann ausnahmsweise auch an praktischen Problemen der Rückabwicklung scheitern und schliesslich auch mit Rücksicht auf den Schutz gutgläubiger Dritter abgewiesen werden. Diese Überlegungen dürften auch für Nichtigkeitsklagen im Rahmen des Aktienrechts und weiterer Körperschaften bedeutsam sein.

### 2. Falschbeurkundung: Vollständigkeitserklärung des Verwaltungsrates an die Revisionsstelle

Mit der in der Praxis verbreiteten Vollständigkeits- oder Bilanzerklärung, welche Ausfluss der Auskunftspflicht des Verwaltungsrates ([a]OR 728 II) ist, hat der Verwaltungsrat die Revisionsstelle mit allen für die Prüfung notwendigen Informationen zu versehen. Das BGer hat in einer Kehrtwende zu seiner bisherigen Rechtsprechung entschieden, dass eine *unrichtige* Vollständigkeitserklärung den Tatbestand der Falschbeurkundung (StGB 251 Ziff. 1) nicht erfüllt. Dies, weil die Erklärung von Gesetzes wegen nicht Bestandteil der kaufmännischen Buchführung ist und folglich in Bezug auf Richtigkeit und Vollständigkeit der Buchführung keine erhöhte Glaubwürdigkeit genießt. Eine unrichtige Erklärung stellt daher, so die Ausführungen des BGers, lediglich eine – straflose – schriftliche Lüge dar.

(Urteil 6S.141/2005 = BGE 132 IV 12 = Pra 95 [2006] Nr. 20)

## II. Literatur

### A. Allgemeine Literatur zum Gesellschaftsrecht

*Jörg Florian S./Arter Oliver (Hrsg.):* Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I (Bern 2005); *Meier-Hayoz Arthur/Forstmoser Peter:* Schweizerisches Gesellschaftsrecht (10. A., Bern 2007); *Schmid Jörg/Girsberger Daniel (Hrsg.):* Neue Rechtsfragen rund um die KMU (Zürich 2006 = LBR 12); *Trüten Dirk:* Die Mobilität von Gesellschaften in der Europäischen Gemeinschaft (Diss. Zürich 2005 = ZStP 194); *Weber Rolf H. (Hrsg.):* Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht III (Zürich 2006 = EIZ 67).

Mit dem Titel «Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (GesKR)» erscheint in Zürich/St. Gallen seit Mitte 2006 viermal jährlich eine *neue praxisorientierte Zeitschrift zum Wirtschaftsrecht*. Sie enthält u.a. die Rubriken Counsel's Page, Aufsätze, Universitäres, Entscheidbesprechungen, Rechtsprechungs- und Literaturübersichten, Dissertationen, Rechtsetzung/Regulierung und Deal Watch. Die erste Nummer – mit Beiträgen u.a. von *Böckli* (kritische Auseinandersetzung mit dem bundesrätlichen Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts), *Roberto* (zu Problemen der differenzierten Solidarität) und *Tschäni/Diem* (zu Übernahmekämpfen) – überzeugt.

### B. Umstrukturierungsrecht

*Beretta Piera:* Strukturanpassungen, in: von Büren Roland (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht, Bd. VIII/8 (Basel 2006); *Binder Peter M.:* Mergers & Acquisitions in der Praxis (Zürich 2006); *Blanc Mathieu/Dallèves Laure (Hrsg.):* Coopération et fusion d'entreprises (Lausanne 2005 = CEDIDAC 66); *Glanzmann Lukas:* Umstrukturierungen (Bern 2006); *Hirsiger Caroline:* Der Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer bei der Fusion von Kapitalgesellschaften nach schweizerischem und europäischem Fusionsrecht (Diss. Basel, Zürich 2006 = SSHW 246); *Künzler Oliver:* Konzernübertragung im Privat- und Steuerrecht (Diss. Zürich 2006 = Schriften zum Steuerrecht 17); *Madörin Bernhard:* KMU-Revision (Basel 2006); *Malacrida Ralph/Watter Rolf:* Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring (Basel/Genf/München 2005 = AtSL 1); *Schneller Yves:* Die Organe der Aktiengesellschaft bei einer ordentlichen Fusion (Diss. St. Gallen, St. Gallen/Zürich 2006 = SSHW 253); *Schweizerische Übernahmekommission (Hrsg.):* Schweizerisches Übernahmerecht in der Praxis (Zürich 2005); *Tschäni Rudolf (Hrsg.):* Mergers & Acquisitions VIII (Zürich 2006 = EIZ 63); *Vogel*

*Alexander/Heiz Christoph/Behnisch Urs R.:* FusG. Kommentar zum Fusionsgesetz (Zürich 2005).

### **C. Aktienrecht, Konzernrecht, Rechnungslegung und Corporate Governance**

*Baer Charlotte (Hrsg.):* Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (Bern 2006 = SSPHW 76); *Baumann Maja R.:* Die Familienholding (Diss. Zürich 2006 = SSHW 244); *Behr Giorgio:* Rechnungslegung (Zürich 2005); *Bloch Oliver:* Les conventions d'actionnaires et le droit de la société anonyme (Diss. Genf 2006); *Bohl Werner/Riese Joachim/Schlüter Jörg (Hrsg.):* Beck'sches IFRS-Handbuch (2. Aufl., München/Wien/Bern 2006); *von der Crone Hans Caspar/Carbonara Antonio/Hunziker Silvia:* Aktienrechtliche Verantwortlichkeit und Geschäftsführung, Bibliothek zur ZSR, Beiheft 43 (Basel 2006); *Dessemontet François/Oberson Pierre-André/Thévenaz Alain/Blanc Mathieu (Hrsg.):* Aspects actuels du droit de la société anonyme, travaux réunis pour le 20ème anniversaire du CEDIDAC (Lausanne 2005 = CEDIDAC 64); *Dürr Roger:* Die Rückerstattungsklage nach Art. 678 Abs. 2 OR im System der unrechtmässigen Vermögensverlagerungen (Diss. Zürich 2005 = SSHW 245); *Forstmoser Peter/Sprecher Thomas/Töndury Gian Andri:* Persönliche Haftung nach Schweizer Aktienrecht = Personal Liability under Swiss Corporate Law (Zürich 2005); *Friboulet Jean-Jacques/Isakov Dusan/Giorgetti Flavia (Hrsg.):* Le gouvernement d'entreprise en Suisse (Genf 2005); *Garbarski Andrew M.:* La responsabilité civile et pénale des organes dirigeants de sociétés anonymes (Diss. Genf 2006 = SSHW 247); *Hachmeister Dirk/Rohatschek Roman/Hebestreit Gernot/Teitler Evelyn (Hrsg.):* IRZ – Zeitschrift für internationale Rechnungslegung (München/Wien/Bern seit 2006); *Kissling Mischa:* Der Mehrfachverwaltungsrat (Diss. Zürich 2006 = SSHW 250); *Leu Daniel:* Variable Vergütungen für Manager und Verwaltungsräte (Diss. Zürich 2005 = SSHW 243); *Lips-Rauber Christina:* Die Rechtsbeziehung zwischen dem beauftragten fiduziarischen Verwaltungsrat und dem Fiduzianten (Diss. Zürich 2005 = SSHW 241); *Martinez Larissa Marolda:* Information der Aktionäre nach schweizerischem Aktien- und Kapitalmarktrecht (Diss. Zürich 2006 = SSHW 248); *Meier Robert:* Die Aktiengesellschaft (3. Aufl., Zürich 2005); *Müller Roland:* Der Verwaltungsrat als Arbeitnehmer (Zürich 2005); *Nobel Peter:* Transnationales und Europäisches Aktienrecht (Bern 2006); *ders.:* Board und Management-Compensation – Ein Inventar rechtlicher Art (Zürich 2006 oder 2007, erscheint in der Reihe SA); *Nobel Peter/Groner Roger:* Aktienrechtliche Entscheide (3. Aufl, Bern 2006); *Oser Dominique:* Arbeitsteilung und Personalunion zwischen Konzernprüfer und lokalem Abschlussprüfer (Diss. Basel 2005 = BStR/A 77); *Patak Sascha Daniel:* Die virtuelle Generalversammlung im schweizerischen Aktien-

recht (Diss. Luzern, Zürich 2005 = SSHW 239); *Poncet Jean-Daniel/Reiser Christian M.*: Le check-up de votre société anonyme (Muri/Bern; noch nicht erschienen); *Sauerwein Nina*: La responsabilité de la société mère (Diss. Genf, Bern 2006 = ASR 721); *Staub Peter*: Corporate Governance Reporting (Diss. Zürich 2005 = IRC 23).

#### **D. Übriges Gesellschafts- und Körperschaftsrecht**

*Aeppli Sebastian (Hrsg.)*: Schweizerisches Zivilgesetzbuch (34. Aufl., Zürich 2006); *Dornseifer Frank (Hrsg.)*: Corporate Business Forms in Europe. A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe (Bern/München 2005); *Fellmann Walter/Müller Karin*: Berner Kommentar, Die einfache Gesellschaft, Art. 530–544 OR (Bern; noch nicht erschienen); *Forstmoser Peter/Peyer Patrik R./Schott Bertrand*: Das neue Recht der GmbH. Einführung und synoptische Darstellung (Zürich/St. Gallen 2006); *Handschin Lukas/Truniger Christoph*: Die neue GmbH (Zürich; noch nicht erschienen); *Hausheer Heinz*: Update Berner Kommentar, Die juristischen Personen, Art. 52–89<sup>bis</sup> ZGB, (Bern 2006); *Hausheer Heinz/Aebi-Müller Regina E.*: Das Personenrecht des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Bern 2005); *Heini Anton/Portmann Wolfgang*: Das Schweizerische Vereinsrecht, in: Tercier Pierre (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht, Bd. II/5 (3. Aufl, Basel 2005); *Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Geiser Thomas (Hrsg.)*: Basler Kommentar zum Zivilgesetzbuch I, Art. 1–456 ZGB (3. Aufl, Basel 2006); *Koehler Dirk*: Die GmbH in der Schweiz und in Deutschland (Diss. Luzern, Zürich 2005 = LBR 8); *Kramer Ernst A./Nobel Peter/Waldburger Robert (Hrsg.)*: Festschrift für Peter Böckli (Zürich 2006); *Kren Kostkiewicz Jolanta/Schwander Ivo/Wolf Stephan*: Handkommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch (Zürich 2006); *Nussbaum Martin/Sanwald Reto/Scheidegger Martin*: Gesetzestext zum neuen GmbH-Recht (Muri/Bern 2006); *Nussbaum Martin/Sanwald Reto/Scheidegger Martin*: Kurzkommentar zum neuen GmbH Recht (Muri/Bern; noch nicht erschienen); *Portmann Urs (Hrsg.)*: Le nouveau droit de la société à responsabilité limitée (Lausanne 2006 = CEDIDAC 70, mit Beiträgen von Böckli, Ruedin, von Planta, Duc); *Purtschert Robert (Hrsg.)*: Das Genossenschaftswesen in der Schweiz (Bern 2005); *Riemer Hans Michael (Hrsg.)*: Aktuelle Fragen aus dem Vereinsrecht (Zürich 2005 = EIZ 59); *Süss Rembert/Wachter Thomas (Hrsg.)*: Handbuch des internationalen GmbH-Rechts (Basel; noch nicht erschienen); *Swiss-American Chamber of Commerce (Hrsg.)*: Swiss Civil Code, Law of Persons, Articles 1-89<sup>bis</sup>, English translation of the official text (Zürich 2006).

## **E. Börsengesellschaftsrecht**

*Gotschev Georg G.*: Koordiniertes Aktionärsverhalten im Börsenrecht (Diss. Zürich 2005 = SSHW 240); *Nobel Peter (Hrsg.)*: Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz (Bd. 12, Bern 2005; Bd. 13, Bern 2006); *Taisch Franco*: Finanzmarktrecht (Zürich 2006).

## **F. Gesellschaftsrechtlich relevante Literatur aus anderen Rechtsgebieten**

*Baker & McKenzie (Hrsg.)*: Entwicklungen im schweizerischen Wirtschaftsrecht 2005/2006 (Zürich 2006); *Contratto Franca*: Konzeptionelle Ansätze zur Regulierung von Derivaten im schweizerischen Recht (Diss. Fribourg, Zürich 2006 = AISUF 251); *Forster Matthias*: Die strafrechtliche Verantwortlichkeit des Unternehmens nach Art. 102 StGB (Diss. St. Gallen, Bern 2006 = ASR 723); *Geiger Roman*: Organisationsmängel als Anknüpfungspunkt im Unternehmensstrafrecht (Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2006 = SSHW 251); *Groner Roger*: Private Equity-Recht (Bern 2006); *Gutzwiller Peter Max*: Schweizerisches Internationales Trustrecht. Kommentar zum Haager Trust Übereinkommen (Basel 2006); *Häsler Philipp*: Geltung der Grundrechte für öffentliche Unternehmen (Diss. Bern 2005 = ASR 716); *Hürlimann Silvan*: Der Insiderstrafatbestand (Diss. Zürich 2005 = Zürcher Studien zum Strafrecht 44); *Institut Suisse de Droit Comparé (Hrsg.)*: Le trust en droit international privé (Genf 2005 = Publications de l'Institut Suisse de Droit Comparé 52); *Kaufmann Thomas*: Der Einsatz eines Hypothekenportfolios einer Bank als Sicherheit bei der Refinanzierung. Unter besonderer Berücksichtigung von Mortgage-backed Securities (Diss. Zürich 2006 = Schweizer Schriften zum Bankrecht 81); *Kellerhals Andreas (Hrsg.)*: Wirtschaftsrecht Schweiz – EG. Überblick und Kommentar 2005/06 (Zürich 2006); *Koenig Daniela*: Das Verbot von Insiderhandel (Zürich 2006 = SSHW 249); *Meier Marcel*: Strafrechtliche Unternehmenshaftung (Diss. Zürich 2006); *Nobel Peter (Hrsg.)*: International Standards and the Law (Bern 2005); *Postizzi Mario*: Sechs Gesichter des Unternehmensstrafrechts (Basel 2006 = BStR/C 17); *Schreiber Vera*: International Standards (Diss. Bern 2005 = SSPHW 75); *Untersander Oliver*: Kapitaleinlageprinzip und Unternehmenssteuerreform II (Zürich 2005 = Schriften zum Steuerrecht 16); *Vuillaume Christophe/Obrist Tanja/Hirt Thomas*: Derivative Finanzinstrumente (Zürich 2005); *Waldburger Robert/Baer Charlotte M./Nobel Ursula/Bernet Benno (Hrsg.)*: Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, FS für Peter Nobel zum 60. Geburtstag (Bern 2005); *Zimmermann Heinz*: Finance derivatives (Zürich 2005).

## **G. Registerrecht**

*Swiss American Chamber of Commerce (Hrsg.): Ordinance on the Swiss Commercial Register, English translation of the official text (Zürich 2006).*

## **III. Gesetzgebung**

### **A. Gesellschaftsrecht**

Die hektische Aktivität des Gesetzgebers im Wirtschaftsrecht hat das Gesellschaftsrecht zu einer Baustelle gemacht. Dabei zeichnen sich zwei neue gesetzgeberische «Methoden» ab:

- das «*Huckepack-Verfahren*»: Gesetzesänderungen, für welche die Zeit reif scheint, werden nicht mehr im ordentlichen – langwierigen – Verfahren entwickelt, sondern auf einen bereits fahrenden Reformzug aufgeladen, auch wenn dieser eigentlich ganz andere Materien transportiert. So wurde das Fusionsgesetz dazu benutzt, eine Identifikationsnummer für im Handelsregister eingetragene Rechtsträger einzuführen. Und auf dem Rücken der GmbH-Reform wurde zu einem späten Zeitpunkt (Mitte 2004, die GmbH-Reform hatte bereits 1995 begonnen) eine Totalrevision des Rechts der Revisionspflicht durchgesetzt, die einen Paradigmenwechsel (rechtsformunabhängige Regelung) mit sich brachte und von einem völlig neuen Revisionsaufsichtsgesetz begleitet war.
- die *überrollende Gesetzgebung*: Der schnelle Takt von Gesetzesänderungen hat auch dazu geführt, dass Bestimmungen kurzfristig geändert werden, manchmal schon vor ihrem Inkrafttreten: Das revidierte Stiftungsrecht ist – nachdem das bisherige Recht während fast eines Jahrhunderts praktisch unverändert galt – am 1. Januar 2006 in Kraft getreten. Bereits am 16. Dezember 2005 wurde – im Kontext der GmbH-Reform – eine Revision dieses revidierten Stiftungsrechts verabschiedet, die 2007 in Kraft treten wird. Und noch früher – am 2. Dezember 2005 – hat der Bundesrat einen Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts in die

Vernehmlassung geschickt, in welchem weitere Änderungen des Stiftungsrechts vorgeschlagen werden.

Immerhin scheint der Gesetzgeber heute ein *Zwischenziel erreicht* zu haben:

- Das *Fusionsgesetz* ist als umfassende Ordnung für Umstrukturierungen seit Mitte 2004 in Kraft.
- Am 1. Januar 2007 werden ein völlig neues Recht der *kollektiven Kapitalanlagen* und eine Einzelbestimmung im Aktienrecht zur *Transparenz von Topsalären* in Publikumsgesellschaften geltendes Recht.
- Im Verlaufe von 2007 ist das Inkrafttreten des neuen *GmbH-Rechts* und des neuen *Revisionsrechts* mit *Revisionsaufsichtsgesetz* vorgesehen; damit verbunden sind zahlreiche *Detailänderungen* bei der *AG* und der *Genossenschaft*, bei *Verein* und *Stiftung* sowie im *Firmen-* und *Handelsregisterrecht*.

Diese neuen Regeln stehen heute fest, wenn man von Konkretisierungen auf Verordnungsstufe absieht.

Eine *weitere Erneuerungsrunde* ist freilich schon eingeleitet worden: Am 2. Dezember 2005 hat der Bundesrat den Vorentwurf für eine (erneute) Revision des Aktien- und des Rechnungslegungsrechts in die Vernehmlassung gegeben. Die Vernehmlassungsfrist dauerte bis 31. Mai 2006; eine Botschaft des Bundesrates kann im Jahre 2007 erwartet werden (weshalb nächstes Jahr auf diese Vorschläge einzugehen sein wird). Mit dem Inkrafttreten des neuen Rechts ist nicht vor 2010 zu rechnen.

## **B. Wertpapierrecht**

Eine vom Finanzdepartement eingesetzte Arbeitsgruppe unter der Leitung der Schweizerischen Nationalbank hat im Juni 2004 einen Entwurf für ein BG über die Verwahrung und Übertragung von Bucheffekten (Bucheffektengesetz) ausgearbeitet. Die Bucheffekten sollen – ohne verbrieft zu sein – alle Eigenschaften von Wertpapieren aufweisen. Eine bundesrätliche Botschaft zum Bucheffektengesetz ist bis Ende dieses Jahres in Aussicht gestellt worden.