Dissertationen

In dieser Rubrik werden neu erschienene Dissertationen von ihren Verfassern vorgestellt.

Die Einflussmöglichkeiten des Staates auf die Strategie einer Aktiengesellschaft mit staatlicher Beteiligung

Autor: Dr. iur. HSG Roman S. Gutzwiller, Rechtsanwalt

Diss. Universität St. Gallen 2017

Prädikat/Auszeichnungen: Summa cum laude; Walther Hug-Preis St. Gallen 2017

Schriftenreihe: Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht (SSHW), Band 339

Referenten: Prof. Dr. iur. Vito Roberto (Hauptreferent), Prof. Dr. iur. et lic. oec. HSG Andreas Binder (Korreferent)

Gegenstand der Arbeit

Ein Gemeinwesen kann sich aus ganz verschiedenen Gründen dazu entschliessen, eine Aktiengesellschaft zu gründen oder sich an einer bereits bestehenden Aktiengesellschaft zu beteiligen. Gegebenenfalls kann es von einem Abordnungsrecht i.S.v. Art. 762 Abs. 1 OR Gebrauch machen oder die Aktiengesellschaft spezialgesetzlich ausgestalten. In diesen Fällen nimmt das Gemeinwesen eine neue Rolle ein: diejenige des Eigners.

Im System der Aktiengesellschaft ist die strategische Führung der Gesellschaft eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des Verwaltungsrates. Der staatliche Eigner hat allerdings oft ein Interesse daran, auf die Strategie einer Aktiengesellschaft, an der er beteiligt ist, einzuwirken. Vor diesem Hintergrund geht die Dissertation den Fragen nach, welche Möglichkeiten dem Staat zur strategiebezogenen Einflussnahme offenstehen und welche Konsequenzen sich aus einer solchen Einflussnahme ergeben.

Wichtigste Thesen

Die Dissertation kommt zum Ergebnis, dass die vom Staat ausgeübte strategische Steuerung der Aktiengesellschaft vielschichtig ist und an unterschiedlichen Einwirkungspunkten ansetzen kann. Zum Steuerungsinstrumentarium, dessen sich das jeweilige Gemeinwesen bedienen kann, um auf die Strategie der Aktiengesellschaft mit staatlicher Beteiligung einzuwirken, gehören

- *regulatorische Instrumente* (namentlich die generelle Regelung eines Sachbereiches, Bewilligungsvorbehalte, Konzessionsvorbehalte, vertragliche Vereinbarungen, staatliche Qualitätsbeurteilungen sowie regulatorische Einzelfallmassnahmen),
- *aktionärsrechtliche Instrumente*, welche die Vorgabe des strategischen Rahmens, die Einwirkung auf den Verwaltungsrat, das Treffen strategierelevanter Einzelfallentscheidungen oder das Drohen mit Sanktionen bzw. die Wahrnehmung von Sanktionsmöglichkeiten erlauben,
- das *Instrument der Entsendung staatlicher Vertreter in den Verwaltungsrat*, wobei die Staatsvertreter entweder durch die Generalversammlung in den Verwaltungsrat gewählt, in Anwendung von Art. 762 Abs. 1 OR in den Verwaltungsrat abgeordnet oder ex lege Mitglieder des Verwaltungsrates werden,
- das *Instrument der staatlichen Festlegung von Strategiezielen* sowie
- *informelle Instrumente* (wie die Durchführung periodischer Eignergespräche oder das Ausnutzen politischer Steuerungsmöglichkeiten).

Je nach den Umständen des Einzelfalls sind die einzelnen Steuerungsinstrumente unterschiedlich erfolgversprechend. Verschiedene rechtliche und faktische Grenzen beschränken die Effektivität der strategiebezogenen Einflussnahme des an der Aktiengesellschaft beteiligten Gemeinwesens: So beschneiden das aktienrechtliche Kompetenzsystem, die allgemeinen Handlungsmaximen der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder sowie die Grundrechtsordnung den strategischen Steuerungsspielraum des Gemeinwesens normativ. In faktischer Hinsicht ist bedeutsam, dass die strategischen Vorgänge innerhalb eines Unternehmens nur begrenzt plan- und steuerbar sind, die staatlichen Entscheidungsträger nur beschränkt Zugang zur strategierelevanten Informationsbasis haben und oftmals lediglich über limitiertes betriebswirtschaftliches Wissen verfügen, der Staat eine vergleichsweise tiefe Reaktionsgeschwindigkeit aufweist und bei Aktiengesellschaften, an denen mehrere Ge-

meinwesen beteiligt sind, eine aufwendige Koordination der strategiebezogenen Einflussnahme erforderlich ist.

Mit der Frage der staatlichen Einflussmöglichkeiten auf die Strategie der Aktiengesellschaft sind ferner verschiedene Sonderfragen verbunden, die in der Dissertation erörtert werden. Im Fokus stehen namentlich Fragen

- zur Gleichbehandlung staatlicher und nichtstaatlicher Aktionäre,
- zum Umgang mit divergierenden Staats- und Gesellschaftsinteressen,
- zur unmittelbaren Grundrechtsbindung der Aktiengesellschaft mit staatlicher Beteiligung und
- zu den verantwortlichkeitsrechtlichen Folgen der strategiebezogenen Einflussnahme des Staates.

Selbstregulierung im Finanzmarktrecht – Grundlagen, verwaltungsrechtliche Qualifikationen und rechtsstaatlicher Rahmen

Autor: Dr. iur. Pascal Zysset, Rechtsanwalt

Diss. Universität Bern, 2017

Prädikat/Auszeichnungen: Summa cum laude

Schriftenreihe: Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht, Band 124

Referenten: Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz (Erstgutachter) und Prof. Dr. iur. Thomas Jutzi (Zweitgutachter)

Gegenstand der Arbeit

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit einem Kernthema des Finanzmarktrechts, mit der Selbstregulierung. Im Vordergrund stehen grundlegende Fragestellungen dieses Systems.

Wichtigste Thesen

Aus rechtlicher Sicht scheint für die Daseinsberechtigung der Selbstregulierung unabdingbar, dass die staatsrechtlichen Grundsätze eingehalten werden. Die Dissertation kommt bei den verwaltungsrechtlichen Qualifikationen zu folgenden Erkenntnissen:

- Der Selbstregulierungsbegriff ist weit zu verstehen und entspringt einem liberalen Wirtschaftssystem. Die Vor- und Nachteile sind auf politischer Ebene und im konkreten Einzelfall gegeneinander abzuwägen.
- Die Mindeststandardanerkennung ist als Allgemeinverfügung zu qualifizieren, wobei die Standards nach erfolgter Anerkennung – je nach betrachteter Ebene – sowohl öffentliches wie privates Recht darstellen können.
- Kotierungs- und SRO-Reglemente weisen privatrechtlichen Charakter auf. Aufgrund der bundesgerichtlichen Rechtsprechung ist diese Aussage jedoch mit Rechtsunsicherheit behaftet.

Eine Untersuchung der rechtsstaatlichen Prinzipien lässt Folgendes erkennen:

- Während aus dem Verhältnismässigkeitsprinzip und dem verfassungsmässigen Subsidiaritätsprinzip kein Vorrang der Selbstregulierung abgeleitet werden kann, verlangt Art. 7 Abs. 3 erster Teilsatz FINMAG von der FINMA eine subsidiäre Regulierungstätigkeit zu Gunsten der Selbstregulierung. Für den Gesetzgeber hingegen bleibt ein Entscheid pro oder contra Selbstregulierung weitgehend in seinem politischen Ermessen.
- Die Selbstregulierung bedarf – sofern die Bestimmungen über eine reine Vollzugsfunktion hinausgehen – einer Verfassungsgrundlage.
- Übt der Selbstregulator staatliche Aufgaben aus, so ist er an die Grundrechte gebunden und muss diese selbst dann berücksichtigen, wenn er privatrechtlich handelt.

Die Funktion der FINMA im Gefüge der Selbstregulierung kann wie folgt umschrieben werden:

- Die FINMA ist sowohl als Aufseherin, wie auch als Regulatorin tätig, was ohne organisatorisch saubere Trennung zu einem Interessenkonflikt führt.
- In besonderer Weise manifestiert sich der Interessenkonflikt, wenn sich die FINMA in Bereichen (möglicher) Mindeststandards keine Zurückhaltung beim Erlass von Rundschreiben auferlegt.
- Zur Umsetzung der Zurückhaltung sollten potentielle Selbstregulatoren im Vorfeld von Verfahren zum Erlass von Rundschreiben informiert werden. Zudem ist allgemein der Transparenz bei Regulierungsbestrebungen grosses Gewicht beizumessen.

Die Dissertation gelangt zu folgendem Schluss:

In der Schweiz ist die Tendenz hin zu einer vermehrt regelbasierten Regulierung feststellbar. Tief verankerte Maximen wie die prinzipienbasierte Regulierung dürfen jedoch nicht leichthin über Bord geworfen werden. Durch die prinzipienbasierte Regulierung wird sichergestellt, dass einem sich rasch wandelnden Gebiet wie dem Finanzmarktrecht die nötige Flexibilität offen steht. Dieser Aspekt ist insbesondere im Rahmen des schweizerischen Demokratieverständnisses von Bedeutung. Kernbereiche des öffentlichen Interesses legen eine staatliche Regulierung, stark technische Bereiche eher eine solche von privater Seite nahe. Das in der Schweiz anerkannte Instrument der Selbstregulierung dürfte sich damit auch weiterhin bewähren.