

Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts*

Von Dr. Peter Forstmoser, Rechtsanwalt/Privatdozent, Zürich

Das schweizerische Aktienrecht ist reformbedürftig geworden. Das Bild der AG, das dem Gesetzgeber der dreissiger Jahre vorschwebte, ist heute nur bei einem kleinen Teil der in diese Rechtsform gekleideten Gesellschaften vorhanden. Wo eine gesetzliche Regelung fehlt, da ging die Praxis über Wortlaut und Sinn des Gesetzes hinaus und schuf Ersatzlösungen, deren rechtliche Zulässigkeit nicht immer eindeutig ist¹. Die teils ungenügende gesetzliche Ordnung lässt auch ausgesprochene Umgehungen zu. Auf der andern Seite fehlt für legitime Interessen unter dem geltenden Recht eine befriedigende Ordnung².

Diese Unzukömmlichkeiten gaben Anstoss zu einer Ueberprüfung. Die Reformarbeiten wurden eingeleitet durch verschiedene national- und ständerätliche Postulate³. — Aktuellen Problemen des Aktienrechts war der Schweizerische Juristentag 1966 gewidmet. — Bereits vorher, im Herbst 1965, wurde Dr. Georg Gautschi vom Bundesrat beauftragt, Revisionsvorschläge auszuarbeiten. Gautschi legte im Mai 1966 einen ausführlichen Bericht sowie einen ausformulierten Text vor. — 1968 wurde eine Expertenkommission eingesetzt, die vier Jahre später einen *Zwischenbericht und Vorschläge für eine Teilrevision* der Oeffentlichkeit unterbreitete.

Bevor ich näher auf diesen Zwischenbericht eintrete, sei mir eine kritische Bemerkung gestattet: Die Vorarbeiten zur Revision wurden bisher in einem geschlossenen Kreis durchgeführt. Die Information der Allgemeinheit erfolgte mit einer Zurückhaltung, die an Geheimniskrämerei grenzt. Der Bericht Gautschi wurde zum Beispiel selbst wissenschaftlich interessierten Kreisen nicht zugänglich gemacht⁴. Auch die Kommissionsarbeiten erfolgten unter dem Siegel

* Erweiterte Fassung eines Vortrages, gehalten am 1. Februar 1973 vor der Gesellschaft der Notar-Stellvertreter des Kantons Zürich. — Der Autor verdankt wertvolle Anregungen einem Doktorandenseminar, das im Januar 1973 in Heiden stattfand.

¹ Zu denken ist etwa an den Partizipationsschein, der heute in den unterschiedlichsten Formen und zu den verschiedensten Zwecken eingesetzt wird.

² So etwa hinsichtlich des genehmigten und des bedingten Kapitals.

³ Die Vorstösse betrafen die Schaffung von Kleinaktien mit niedrigem Nennwert, allenfalls auch von nennwertlosen Aktien, die Verbesserung der Publizität, die klare Regelung der heute nur durch die Rechtsprechung geordneten Verhältnisse beim Uebergang von vinkulierten Namenaktien.

⁴ Die einzige allgemein zugängliche Quelle bildet heute eine kurze Zusammenfassung der wesentlichsten Vorschläge Gautschis im Zwischenbericht der Expertenkommission.

der Verschwiegenheit. Dies hatte zur Folge, dass die Auseinandersetzung erst Mitte 1972 — nach der Veröffentlichung des Zwischenberichtes — in Gang kam. Durch dieses Vorgehen wurde die Diskussion nicht nur verzögert, sie wurde zudem auf die von der Expertenkommission ausgewählten Themen kanalisiert. Fruchtbare, wenn auch unkonventionelle Gedanken und eine grundsätzliche Ueberprüfung könnten dadurch schon im voraus ausgeschlossen worden sein.

I. Die Zielsetzung der Revision gemäss Zwischenbericht

Wer im Zwischenbericht der Arbeitsgruppe eine grundsätzliche Infragestellung des Bestehenden erwartet, wird enttäuscht. Die Expertenkommission hat ihre *Ziele ausgesprochen kurz gesteckt*. Nach ihren eigenen Worten ist sie «nicht mit der Absicht an die Arbeit gegangen, neue Tendenzen zu verwirklichen oder modernen Prinzipien zum Durchbruch zu verhelfen»⁵. «Ziel der Beratungen war vielmehr, einzelne Sachgebiete einer Ueberprüfung zu unterziehen, um für Materien, die dringlich einer Revision oder Regelung bedürfen, formulierte Vorschläge für neue gesetzliche Bestimmungen zu erarbeiten und vorzulegen»⁶.

Entsprechend dieser selbstgesetzten⁷ Begrenzung hat die Expertenkommission lediglich einige Problemkreise näher untersucht und dazu Vorschläge ausgearbeitet. Dabei wurde nicht nur den weniger dringlichen, sondern auch den politisch brisanten Fragen nach Möglichkeit ausgewichen.

Bereits hier mag erwähnt sein, dass *in dieser Beschränkung* meines Erachtens die *Schwäche des Zwischenberichtes* liegt. Die ausgewählten Themen lassen sich nämlich nicht einfach aus der Gesamtordnung des Aktienrechts herauslösen und isoliert betrachten. Die Frage etwa, ob und wie weit der Verwaltungsrat zur Ausgabe neuen Kapitals ermächtigt sein soll, setzt einen grundsätzlichen Entscheid über die Funktionen der verschiedenen Organe voraus. Erteilt man der Verwaltung in diesem Gebiet zusätzliche Kompetenzen, dann stellt sich gleichzeitig die Frage der besseren Ueberwachung. Solche Zusammenhänge können bei der Behandlung von Einzelfragen nur ungenügend berücksichtigt werden, und es besteht die Gefahr, dass eine derart begrenzte Teilrevision nicht nur Stückwerk bleibt, sondern auch *Gleichgewichte des geltenden Rechts zerstört*.

Zu befürchten ist ferner, dass — wenn die Teilrevision einmal durchgeführt worden ist — eine grundlegende Ueberprüfung des

⁵ Zwischenbericht 20.

⁶ Zwischenbericht 195.

⁷ Die der Arbeitsgruppe gestellten Expertenfragen sahen keine solche Einschränkung vor, vgl. Zwischenbericht 9.

Aktienrechts auf die lange Bank geschoben wird. Die Expertenkommission motiviert ihr Vorgehen damit, dass eine «Totalrevision des Aktienrechts mehrere Jahrzehnte in Anspruch nehmen würde»⁹. Dies mag richtig sein, spricht aber nicht unbedingt für eine Beschränkung auf die Teilrevision: Auch sie kann durchaus ein Jahrzehnt dauern und verzögert damit die nicht beliebig aufschiebbare Totalrevision noch weiter.

II. Die Reformvorschläge und ihre Aufnahme in Lehre und Praxis

Man kann die Reformvorschläge der Kommission grob in zwei Gruppen gliedern:

- Eine Reihe von Vorschlägen befasst sich mit dem Schutz der Minderheit und der Kleinaktionäre sowie mit der Ueberwachung der Verwaltung (dazu nachstehend A).
- Ein anderer Teil will flexiblere Möglichkeiten in der Ausgestaltung der Kapitalgrundlage zur Verfügung stellen (dazu nachstehend B).

A. Schutz der Minderheits- und der Kleinaktionäre, bessere Ueberwachung der Verwaltung

Diesen Zielen dienen Anträge zur Verbesserung der Information, besonders auch der Information hinsichtlich der Bildung und Auflösung von Reserven, zur wirksameren Ausgestaltung der Kontrolle durch die Revisionsstelle (so soll die Kontrollstelle in Zukunft genannt werden), zur Verstärkung des Bezugsrechts, ferner auch Einschränkungen bezüglich der Schaffung von Stimmrechtsaktien.

1. Verbesserung der Information, einschränkende Regeln bezüglich der stillen Reserven

a) Die Expertenkommission ging davon aus, dass die *geltenden Vorschriften über die Jahresrechnung völlig ungenügend* sind. Der Minderheits- oder Kleinaktionär könne regelmässig weder den effektiven Gewinn noch auch den Wert des Unternehmens beurteilen. Dies rühre vor allem daher, dass das Gesetz keine Mindestgliederungsvorschriften kenne, dass Konzerne ihre Rechnungen nicht konsolidieren müssten und dass die Verwaltung praktisch unbegrenzt stille Reserven bilden und auflösen könne. Die Expertenkommission hat versucht, in diesen Gebieten teils weitergehende, teils zurückhaltende Verbesserungen einzuführen.

b) Zunächst wird im Entwurf ausdrücklich der Grundsatz der *Bilanzkontinuität* festgehalten: Nach Art. 1 Abs. 3 sind für die Er-

⁹ Zwischenbericht 18.

stellung der Jahresrechnung «jedes Jahr die gleichen Grundsätze anzuwenden». Wird davon abgewichen, dann muss der Geschäftsbericht ausdrücklich darauf hinweisen und eine Begründung angeben⁹.

Diese Vorschrift, die allerdings m. E. schon bisher als allgemein anerkannter kaufmännischer Grundsatz¹⁰ Geltung hatte, ermöglicht einen Vergleich verschiedener Jahresbilanzen. Er wird weiter dadurch erleichtert, dass in der Jahresrechnung zu jedem Posten die *Vorjahreszahlen* anzugeben sind¹¹.

Während so die Entwicklung von Jahr zu Jahr recht gut beurteilt werden kann, wird der absolute Wert eines Unternehmens auch nach dem Vorschlag des Zwischenberichtes kaum feststellbar sein. Der Verwaltung bleibt es nämlich nach wie vor unbenommen, das Vermögen der Gesellschaft bewusst unterzubewerten, solange dies nur Jahr für Jahr nach den gleichen Grundsätzen geschieht. Immerhin bringen — wie noch zu zeigen sein wird — die Regeln über die stillen Reserven einige Neuerungen.

Der besseren Bewertbarkeit dient die Vorschrift, dass bei Grundstücken und Mobilien der *Brandversicherungswert* anzuführen ist.

c) Neu sind für das schweizerische Recht die in den Art. 2 ff. des Vorschlages aufgestellten *Mindestgliederungsvorschriften*. Diese gehen zwar nicht so weit wie ähnliche Regelungen im Ausland¹², stellen aber doch einen wesentlichen Fortschritt dar¹³. So wird für die Erfolgsrechnung eine Gliederung der Erträge in mindestens drei, der Aufwendungen in mindestens fünf Posten verlangt. In der Bilanz ist das Anlagevermögen in sieben, das Umlaufvermögen in fünf Posten darzustellen. Das Eigenkapital ist in vier Abschnitte zu gliedern, das Fremdkapital in die langfristigen und die kurzfristigen Verbindlichkeiten, wobei die ersteren in sechs, die letzteren in drei Posten zu unterteilen sind. Dazu wird ein besonderer Bilanzvermerk für Bürgschaften, bedingte Verbindlichkeiten, Pfandbestellungen und ähnliche schwer bewertbare Verpflichtungen verlangt.

In den Stellungnahmen zum Zwischenbericht ist diese Gliederung im Prinzip positiv aufgenommen worden. Immerhin rügte die schweizerische Revisionskammer, dass sie nicht genügend durchdacht sei, was daher rühre, dass in der Expertenkommission fast nur Juristen und kaum Bilanzexperten Einsitz gehabt hätten. Hingewiesen wurde ferner darauf, dass der Brandversicherungswert als

⁹ Art. 1 Abs. 1, 19 Abs. 2 Zif. 2 des Vorschlages.

¹⁰ vgl. Art. 959 OR.

¹¹ Art. 1 Abs. 3.

¹² vgl. die Hinweise in Zwischenbericht 50, für Deutschland etwa § 148 ff. Aktiengesetz.

¹³ Die Bestimmungen finden sich in Art. 2 ff. des Vorschlages.

Angabe insofern problematisch ist, als die Bewertungskriterien von Kanton zu Kanton variieren.

d) Auch die Vorschriften über den *Geschäftsbericht* sollen nach dem Vorschlag etwas erweitert werden¹⁴. Unter anderem sind die Bewertungsgrundsätze aufzuführen, und es ist — worauf noch zurückzukommen ist — Auskunft zu geben über die Bildung und Auflösung von stillen Reserven.

e) Bei verbundenen Unternehmungen sind Bilanz und Erfolgsrechnung nur aussagekräftig, wenn eine *konsolidierte Konzernbilanz* vorgelegt wird. Obwohl die Expertenkommission anerkannte, dass es angezeigt wäre, «Konzerne zur Konsolidierung ... unter Ausschaltung aller konzerninternen Beziehungen anzuhalten»¹⁵, scheute sie vor der konsequenten Durchsetzung dieser Forderung zurück¹⁶. Vielmehr versucht sie lediglich, die Aufstellung von Konzernbilanzen dadurch schmackhaft zu machen, dass für Konzerne, welche konsolidierte Jahresrechnungen vorlegen, Erleichterungen mit Bezug auf die Gliederung ihrer eigenen Bilanzen gestattet sind¹⁷. Ob diese Erleichterungen den gewünschten Anreiz bieten, mag bezweifelt werden.

f) Eine Kompromisslösung, die immerhin wesentliche Neuerungen bringen würde, ist bezüglich der sehr umstrittenen *stillen Reserven* getroffen worden.

Bekanntlich ermächtigt Art. 663 Abs. 2 OR die Verwaltung zur Bildung stiller Reserven, «soweit die Rücksicht auf das dauernde Gedeihen des Unternehmens oder auf die Verteilung einer möglichst gleichmässigen Dividende solche Massnahmen als angezeigt erscheinen lässt». Diese Bestimmung ist in der Praxis extensiv ausgelegt und zum Ausgangspunkt einer praktisch unbeschränkten Bildung von Willkürreserven geworden.

Die Arbeitskommission folgte den Kritikern nicht, welche — entsprechend ausländischen Vorbildern¹⁸ — die stillen Reserven künftig gänzlich verbieten wollen¹⁹. Andererseits wollte sie aber die unkontrollierte Bildung und Auflösung von Reserven nicht weiterhin zulassen. Der Vorschlag trifft daher eine salomonische Lösung, die Folge eines Kompromisses widerstreitender Ansichten in der Kom-

¹⁴ vgl. Art. 19.

¹⁵ Zwischenbericht 52.

¹⁶ Grund dafür waren vor allem die Befürchtungen international verflochtener schweizerischer Konzerne, sie könnten in ihrer Tätigkeit benachteiligt werden — etwa durch die Besteuerung ausländischer Tochtergesellschaften für nicht ausgewiesene Gewinne.

¹⁷ vgl. Art. 4.

¹⁸ vgl. insb. die deutschen Vorschriften über die aktienrechtliche Rechnungslegung.

¹⁹ vgl. Zwischenbericht 46 ff.

mission selbst: Stille Reserven dürfen wie bis anhin gebildet werden, doch hat der Geschäftsbericht ihre Bildung und Auflösung anzugeben²⁰. Der Aktionär wird also — wenigstens durch eine Schätzung — über die Vermehrung oder Verminderung stiller Reserven informiert. Insofern sind diese Reserven in Zukunft nicht mehr «still». Sie bleiben es aber in einer anderen Beziehung: Anzugeben ist nämlich im Geschäftsbericht nur eine einzige Zahl, so dass unbekannt bleibt, wo, auf welchen Bilanzposten Reserven gebildet oder aufgelöst wurden²¹.

Die vorgeschlagene Regelung wurde von Lehre und Praxis — wie zu erwarten — unterschiedlich aufgenommen. Auf der einen Seite wurde die Aufhebung der stillen Reserven schlechthin verlangt, weil diese Missbräuchen Tür und Tor öffneten²². Von anderer Seite wurde dagegen für die Beibehaltung der jetzigen Lösung plädiert, oder es wurde beantragt, das Problem der stillen Reserven als zu heikel auszuklammern und einer späteren Totalrevision vorzubehalten²³. Nach einer dritten Variante wäre zwar die Bildung stiller Reserven nicht offenzulegen, wohl aber ihre Auflösung²⁴.

Die Beibehaltung der Möglichkeit, stille Reserven zu bilden, wird im Zwischenbericht mit der Notwendigkeit zur Selbstfinanzierung motiviert. Diese Begründung scheint mir kaum stichhaltig: Selbstfinanzierung und stille Reserven hängen nicht notwendig zusammen, wie das Beispiel von Landis & Gyr zeigt. Der Aktionär denkt sachwertbezogen, es ist daher nicht anzunehmen, dass er die Gesellschaft aussaugen will, wenn er ihre wirklichen Gewinne erfährt. Weiter ist festzuhalten, dass die Verwaltungen stille Reserven nicht nur im Interesse der Unternehmung, sondern ebenso in ihrem persönlichen Interesse bilden und auflösen können. Der Vorschlag der Arbeitsgruppe ist aber wohl ein brauchbarer Kompromiss in einer Frage, die anerkanntermassen unter den Revisionsbegehren politisch im Vordergrund steht²⁵.

²⁰ Art. 19 Abs. 2 Zif. 1.

²¹ Die Revisoren haben zu prüfen, ob diese Zahl im Geschäftsbericht vorhanden ist. Dagegen haben sie sich weder zur Richtigkeit noch auch nur zur Vertretbarkeit der von der Verwaltung gemachten Angabe zu äussern; vgl. Art. 26 Abs. 1 Zif. 4.

²² Diese Haltung wird auch von einzelnen Unternehmern und Verwaltungsräten grosser Gesellschaften geteilt; vgl. das Referat Prof. *Niederers* und die Voten von Nationalrat *Brunner* an den Berner Tagen für die juristische Praxis, in: Probleme der Aktienrechtsrevision, Bern 1972, 33 ff., 57 ff.

²³ So die Schweizerische Bankiervereinigung, wohl in der Hoffnung darauf, dass die Totalrevision ad calendas graecas verschoben werde.

²⁴ So die Stellungnahme der Industrie Holding.

²⁵ Besonders wichtig scheint mir dabei die Pflicht zur Bekanntgabe der Auflösung stiller Reserven, von der keine Ausnahmen zu gestatten sind. Für den Fall der Auflösung dürfte vermehrte Information verlangt wer-

g) Anhangsweise — denn hier geht es nicht um ein Problem des Minderheitenschutzes oder der Aufsicht — sei noch darauf hingewiesen, dass die Expertenkommission die Möglichkeit einer *Aufwertung von Beteiligungen und Liegenschaften nicht zulassen* will. Diese Haltung ist m. E. zurecht von verschiedener Seite kritisiert worden²⁶. Eine auf bestimmte Fälle beschränkte und an eine strenge Kontrolle gebundene Aufwertung von Beteiligungen und Grundstücken gefährdet die Interessen der Gläubiger nicht und ist bei scheinbar überschuldeten Gesellschaften ein zweckmässiger Behelf zur Vermeidung der Liquidation.

2. Verstärkung der Kontrolle

a) Es ist kaum bestritten, dass auch in diesem Bereich die *heutige Regelung unbefriedigend* ist: Ausser bei den grossen Gesellschaften, welche eine externe Revision durch besondere Sachverständige gemäss Art. 723 OR durchführen lassen müssen, ist eine Revision durch Laien zulässig. Die Unabhängigkeit der Revisoren ist nicht gewährleistet, und es besteht nicht einmal eine Garantie dafür, dass überhaupt eine Kontrollstelle eingesetzt ist.

b) Der Expertenbericht sieht hier m. E. zweckmässige Verbesserungen vor:

Ausgehend davon, dass die Laienrevision in Zukunft nicht mehr zuzulassen ist, verlangt der Vorschlag, dass die Revisoren «die bei der gegebenen Betriebsart für die Tätigkeit nötigen Kenntnisse in der Buchführung und Unternehmensverwaltung besitzen» müssen²⁷. In der näheren Ausgestaltung dieses Grundsatzes trägt die Expertenkommission dem Umstand Rechnung, dass für die an sich erwünschte Prüfung auch der kleinen Gesellschaften durch ausgewiesene Fachleute die Zahl der diplomierten Bücherexperten zu klein ist. Die Expertenkommission begnügt sich daher grundsätzlich mit dem allgemeinen Erfordernis der «*nötigen Kenntnisse*» und verlangt lediglich für die besonders bedeutenden Gesellschaften eine Revision durch eidgenössisch diplomierte oder gleichwertig ausgewiesene Revisoren²⁸.

den. Den Gesellschaften würde dies kaum zum Nachteil gereichen, wohl aber dürfte damit die zeitgerechte Ablösung ungeeigneter Verwaltungen gefördert werden. — Eine Ergänzung sollte der Vorschlag der Expertenkommission m. E. dadurch erfahren, dass die Revisionsstelle zur Ueberprüfung der Richtigkeit oder zumindest der Vertretbarkeit der von der Verwaltung angeführten Schätzungsziffer angehalten wird. Vgl. dazu vorn N. 21.

²⁶ So etwa von der Schweizerischen Revisionskammer, der Schweizerischen Bankiervereinigung und vom Vorort.

²⁷ Art. 22 Abs. 1.

²⁸ Art. 22 Abs. 2; die Revision durch besonders qualifizierte Fachleute wird namentlich verlangt, wenn sich die Gesellschaft öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfiehlt, wenn sie Anlehensobligationen aus-

Bezüglich der *Unabhängigkeit* sieht der Reformvorschlag beträchtliche Verschärfungen vor: Die Revisoren müssen von der Verwaltung der Gesellschaft unabhängig sein, sie dürfen keine mit dem Prüfungsauftrag unvereinbaren Verwaltungs- und Buchführungsarbeiten übernehmen, und sie dürfen auch nicht Mitglieder der Verwaltung oder Angestellte einer mit der zu prüfenden Gesellschaft verbundenen anderen Gesellschaft sein²⁹. Die heute recht verbreitete Prüfung durch eine Tochtergesellschaft scheidet nach dieser Regelung aus.

Eine Garantie dafür, dass überhaupt eine Revisionsstelle besteht, bietet die neue Vorschrift, wonach die *Namen der Revisoren im Handelsregister einzutragen* sind. Ist kein Revisor eingetragen, dann hat der Registerführer Frist anzusetzen und allenfalls die Gesellschaft von Amtes wegen als aufgelöst zu erklären, eine Sanktion, deren Wirkung allerdings nach den bisherigen Erfahrungen fragwürdig ist³⁰.

c) Der *Umfang der Aufgaben* der Revisionsstelle wird im Reformvorschlag *erweitert*, und es werden bisher umstrittene Fragen geklärt. Neu ist etwa die Pflicht der Revisoren, bei Besorgnis einer Ueberschuldung die Verwaltung zur Aufstellung eines Status zu Liquidationswerten aufzufordern und nötigenfalls den Richter zu benachrichtigen³¹. Zweckmässig ist es m. E. auch, dass im Fall der Ausgabe von sogenanntem genehmigtem Kapital die Revisoren bei Sacheinlagen und Sachübernahmen Einsicht in die entsprechenden Verträge zu nehmen und festzustellen haben, ob ihrer Auffassung nach keine Aktionäre unsachlich begünstigt oder benachteiligt werden.

d) Die Vorschläge zum Ausbau der Funktionen der Revisionsstelle wurden im allgemeinen begrüsst. Immerhin kritisierte die schweizerische Revisionskammer verschiedene Punkte, etwa das Verbot der Kontrolle durch eine wirtschaftlich abhängige Gesellschaft, die Pflichten im Falle der Ueberschuldung und die Prüfungspflichten bei Sacheinlagen und Sachübernahmen im Falle der Ausgabe von genehmigtem Kapital. Gerade diese Voraussetzungen und

stehend hat, wenn ihre Aktien oder Partizipationsscheine börsenkotiert sind, wenn die Bilanzsumme fünf oder der Umsatzerlös zehn Millionen Franken erreicht oder wenn sie über zweihundert Arbeitnehmer beschäftigt.

²⁹ vgl. Art. 23.

³⁰ Solche aufgelösten Gesellschaften können noch jahrelang weiterbestehen, da die Auflösung einer Gesellschaft nicht automatisch ihre Löschung im Handelsregister nach sich zieht, vgl. *F. v. Steiger* in SAG 24 (1951/52) 18 f.

³¹ Dieser Pflicht kann sich die Revisionsstelle nicht durch Niederlegung ihres Amtes entledigen, da die Benachrichtigung des Richters auch nach Beendigung des Revisionsauftrages vorgenommen werden muss, vgl. Art. 29 Abs. 2.

Aufgaben scheinen aber — auch wenn sie für die Revisionsgesellschaften unangenehm sein mögen — besonders wertvoll und notwendig ³².

e) Leider unterlässt es die Arbeitsgruppe, Vorschläge zu einer besseren Kontrolle in einem Bereich zu unterbreiten, in dem diese besonders Not täte: bei der qualifizierten Gründung und namentlich der Sacheinlagegründung. Unter dem geltenden Recht besteht die Möglichkeit, eine Gesellschaft auf dubiosen Vermögenswerten oder auch auf eigentlichen Nonvaleurs aufzubauen. Die Erfahrung zeigt, dass durch solche Praktiken immer wieder Gläubiger und Mitaktionäre geschädigt werden. Eine Pflicht zur Bewertung von Sacheinlagen und Uebnahmegegenständen durch anerkannte Sachverständige drängt sich hier — zusammen mit strengeren Schranken gegen Umgehungen — auf ³³.

3. Verstärkung des Bezugsrechts

a) Bisherige Aktionäre können in ihren Vermögensrechten bei Kapitalerhöhungen dadurch geschädigt werden, dass ihnen das Bezugsrecht entzogen wird für neue Aktien, die unter ihrem inneren Wert ausgegeben werden. Die Aufhebung oder Beschränkung des Bezugsrechts kann nach geltendem Recht ohne qualifizierte Mehrheit beschlossen werden und ist nur durch allgemeine Rechtsprinzipien, namentlich den Grundsatz der Gleichbehandlung aller Aktionäre, eingeengt.

b) Da durch den Entzug des Bezugsrechts die Minderheit empfindlich geschädigt werden kann, sieht der Reformvorschlag einen besseren Schutz vor: Eine Aufhebung oder Abschwächung kann nur durch den Kapitalerhöhungsbeschluss selber, also nicht durch eine generelle Statutenbestimmung erfolgen. Der Beschluss bedarf der Zweidrittelsmehrheit der vertretenen Stimmen ³⁴, und er darf — dies eine Bestätigung der bundesgerichtlichen Rechtsprechung — keine Aktionäre unsachlich begünstigen oder benachteiligen.

4. Einschränkung der Ausgabe von Stimmrechtsaktien

a) Das schweizerische Recht erlaubt die Schaffung von verdeckten Stimmrechtsaktien: Gemäss Art. 693 Abs. 1 OR können die Sta-

³² Kritisiert wurde ferner von dritter Seite, dass den eidgenössisch diplomierten Buchhaltern nicht Hochschulabsolventen mit entsprechender Ausbildung gleichgestellt sind.

³³ Die Durchführung solcher Bewertungen sollte keine unüberwindbaren Probleme stellen, zumal nicht einmal unbedingt die objektive Richtigkeit der gemachten Wertangabe, sondern lediglich ihre Vertretbarkeit attestiert werden müsste. Vgl. im übrigen auch die im Recht der Anlagefonds vorgesehenen Bewertungen; AFG Art. 34 Abs. 3, VV Art. 4.

³⁴ Ein für das schweizerische Aktienrecht neues Quorum, das mir zwar für grosse Gesellschaften angezeigt, für kleine aber — weil Missbräuchen entgegenkommend — sehr gefährlich scheint.

tuten bestimmen, dass auf jede Aktie eine Stimme entfällt. Wird von dieser Norm Gebrauch gemacht, dann kann — durch die Schaffung von Aktien mit unterschiedlichem Nennwert — für eine einzelne Aktionärsgruppe ein im Verhältnis zu ihrer Kapitalbeteiligung mehrfaches Stimmrecht geschaffen werden.

b) Nach geltendem Recht kann das Verhältnis der Nennwerte von Stimmrechtsaktien und gewöhnlichen Aktien frei festgelegt werden. Faktisch bestehen aber Schranken dadurch, dass auch die Stimmrechtsaktien einen Mindestnennwert von Fr. 100.— aufweisen müssen und dass für die gewöhnlichen Aktien kaum Nennwerte von über Fr. 1000.— in Frage kommen.

Der Revisionsvorschlag sieht — wie noch darzulegen ist — für bestimmte Gesellschaften die Möglichkeit vor, Kleinaktien mit einem Nennwert von nur Fr. 1.— zu schaffen. Stimmrechtsaktien mit einem Nennwert von Fr. 1.— könnten die hundert- oder gar tausendfache Stimmkraft der gewöhnlichen Stammaktien aufweisen. Um dies zu verhindern, soll nach dem Vorschlag der Kommission bei Gesellschaften mit Kleinaktien von unter Fr. 100.— Nennwert das Verhältnis der Nennwerte von Stimmrechtsaktien und gewöhnlichen Aktien *nicht mehr als eins zu zehn* betragen dürfen.

5. *Erörterungen betreffend die Vinkulierung*

Die Expertenkommission befasste sich ferner mit den Problemen der Vinkulierung. Sie anerkannte das schätzenswerte Interesse zahlreicher Gesellschaften an der Erschwerung der Uebertragbarkeit ihrer Aktien. Gleichzeitig aber verschloss sie sich der Tatsache nicht, dass Minderheiten durch die Vinkulierung extrem benachteiligt werden können: Vinkulierte Aktien sind bei kleinen Gesellschaften vielfach praktisch unverkäuflich, und die Minderheitsaktionäre sind in solchen Fällen der Mehrheit schutzlos ausgesetzt.

Ohne einen konkreten Vorschlag zu machen, stellt die Arbeitskommission verschiedene Varianten für einen besseren Schutz der Minderheit zur Diskussion, wobei sie einer gesetzlichen Uebernahmepflicht der Verwaltung oder anderer Aktionäre zum Börsenkurs oder zum inneren Wert den Vorzug gibt.

6. *Verzicht auf eine grundsätzliche Auseinandersetzung mit der Frage des Minderheitenschutzes, keine Regelung des Depotstimmrechts der Banken*

a) Wie bereits erwähnt, hat es die Kommission abgelehnt, das geltende Recht einer grundsätzlichen Prüfung zu unterziehen. Auch der *Minderheitenschutz* ist daher *nur im Zusammenhang mit einzelnen Sachgebieten*, nicht aber generell überarbeitet worden.

b) Einer für die Rechtsstellung der Kleinaktionäre zentralen Frage ist die Kommission ausgewichen: dem Problem des *Depotstimmrechts der Banken*. Bei den grossen Publikumsgesellschaften

wird heute regelmässig die Mehrzahl der Stimmen als sogenannte Depotstimmrechte durch die Banken ausgeübt. Obwohl es die Depotkunden in der Hand hätten, für die Ausübung Weisungen zu erteilen, geschieht dies kaum je, so dass die Banken in der Ausübung dieser Stimmen frei sind. Gemäss den Richtlinien der Bankiervereinigung³⁵ stimmen sie regelmässig entsprechend den Anträgen der Verwaltung. Es liegt auf der Hand, dass unter diesen Umständen Gegenanträge von Kleinaktionären keine Chance haben, angenommen zu werden³⁶.

Andererseits ist nicht zu übersehen, dass unter dem geltenden Recht eine Aufhebung des Depotstimmrechts nicht nur nicht tunlich, sondern praktisch unmöglich wäre: Ohne die Depotstimmen der Banken könnten nämlich bei den meisten grossen Gesellschaften qualifizierte Quoren gar nicht mehr erreicht werden.

Die Kommission hat diese Probleme zwar angeschnitten, aber auf ihre Lösung verzichtet mit der Begründung, es hätten sich «bis heute keine krassen Missbräuche»³⁷ ergeben. Deshalb und wohl vor allem, weil es sich hier um ein mit politischem Zündstoff geladenes Thema handelt, will die Kommission eine Neuregelung des Depotstimmrechts auf eine künftige ungewisse Totalrevision verschieben.

B. Flexiblere Ausgestaltung der Kapitalgrundlage

Eine Reihe weiterer Vorschläge zielt darauf hin, dem Postulat der Praxis nach einer anpassungsfähigeren Ordnung der Kapitalgrundlage gerecht zu werden. Dabei sollen auch Institute in Griff genommen werden, die sich in den letzten Jahren im gesetzefreien Raum entwickelt haben.

1. Einführung des bedingten und des genehmigten Kapitals

a) Das geltende Recht hat das Verfahren zur *Kapitalerhöhung verhältnismässig umständlich ausgestaltet*, was besonders grossen Gesellschaften hinderlich ist. Komplizierend ist das Erfordernis von zwei Generalversammlungsbeschlüssen, des Erhöhungsbeschlusses und des anschliessenden Feststellungsbeschlusses. Ebenso kann sich erschwerend auswirken, dass das Kapital immer nur um feste Stufen erhöht werden kann.

Schwierigkeiten ergeben sich vor allem in Fällen, in denen eine Gesellschaft ein anderes Unternehmen aufkaufen und mit Aktien

³⁵ vgl. das Schreiben der Bankiervereinigung an die Mitgliedbanken vom 17. Mai 1967.

³⁶ Das Depotstimmrecht führt auch zu einer Verödung der Generalversammlungen und dazu, dass sich der einzelne Aktionär mit den Problemen seiner Gesellschaft kaum mehr auseinandersetzt.

³⁷ Zwischenbericht 203.

der eigenen Gesellschaft bezahlen will. Bei Uebernahmen muss die Verwaltung jeweils rasch handeln können, und namentlich das Erfordernis von zwei Beschlüssen wirkt sich hier hindernd aus.

Probleme bestehen auch bei der Ausgabe von Wandelobligationen: Unter dem geltenden Recht bleibt der Gesellschaft, die Wandelobligationen ausgibt, kaum eine andere Möglichkeit, als Aktien auf Vorrat zu schaffen und sie bis zur Zeit der Wandelung einer befreundeten Gesellschaft zu übertragen. Dieses Verfahren ist rechtlich nicht unbedingt hieb- und stichfest: Wenn die ausgebende Gesellschaft das wirtschaftliche Risiko für die Vorratsaktien weiterhin trägt, liegt nichts anderes vor als eine Umgehung des Erwerbsverbots für eigene Aktien. Ausserdem stellen sich praktische Probleme, da man nicht weiss, in welchem Umfang von den Gläubigern gewandelt wird. Für solche und bestimmte weitere Bedürfnisse sollen künftig die Institute des *bedingten und des genehmigten Kapitals* Erleichterung schaffen.

b) *Zweck und Problematik* sind bei diesen beiden neuen Formen der Kapitalerhöhung durchaus *verschieden*:

Das *genehmigte Kapital* stellt nichts anderes dar als eine Ermächtigung der Generalversammlung an die Verwaltung, in einem von der Verwaltung bestimmten Zeitpunkt nach eigenem Gutdünken eine Kapitalerhöhung durchzuführen. Diese Ermächtigung verschiebt die Kompetenzverteilung zwischen Verwaltung und Generalversammlung erheblich: Während nach dem Kapitalerhöhungsverfahren des geltenden Rechts die Aktionäre unter genauer Kenntnis der konkreten Umstände Kapitalerhöhungen beschliessen, wird beim genehmigten Kapital der Verwaltung *carte blanche* erteilt. Sie bestimmt, ob überhaupt erhöht werden soll, wann und — im Rahmen der Ermächtigung — in welchem Umfang zu erhöhen ist und wie das neue Kapital verwendet wird. Der Aktionär erteilt seine Ermächtigung ohne zu wissen, für welche Fälle die Verwaltung von ihr Gebrauch machen wird.

Anders bei der *bedingten Kapitalerhöhung*: Hier bleiben die Kompetenzen bei der Generalversammlung. Sie erhöht das Kapital, allerdings nur bedingt, das heisst für den Fall, dass die Berechtigten³⁸ sich dazu entschliessen, die bedingt geschaffenen Aktien zu übernehmen. Die Generalversammlung entscheidet in voller Kenntnis der Sachlage, die Verwaltung erhält keine neuen Kompetenzen.

Der Gesetzesvorschlag hat diesen Unterschieden Rechnung getragen und die Bestimmungen für das bedingte und das genehmigte Kapital unterschiedlich ausgestaltet.

c) Um einem Missbrauch der Kompetenzerteilung zur Ausgabe von *genehmigtem Kapital* vorzubeugen, sieht der Entwurf Ein-

³⁸ z. B. die Wandelobligationäre.

schränkungen und Kontrollen vor: Einmal soll das Recht zur Ausgabe von genehmigtem Kapital auf Gesellschaften beschränkt bleiben, deren Aktien an einer schweizerischen, der öffentlichen Aufsicht unterstellten Börse kotiert sind³⁹. Diese Gesellschaften — so wird argumentiert⁴⁰ — unterstehen einer vermehrten Kontrolle durch die Börse wie durch die Finanzpresse, so dass Missbräuche kaum vorkommen sollten.

Weiter wird das genehmigte Kapital in der Höhe begrenzt: Es darf das Grundkapital der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ermächtigung nicht übersteigen. — Auch eine zeitliche Schranke wird gesetzt, indem die Ermächtigung nur für maximal fünf Jahre erteilt werden kann. — Die Ermächtigung muss ferner statutarisch vorgesehen sein.

Da bei der Ausgabe von genehmigtem Kapital der Feststellungsbeschluss durch die Generalversammlung entfällt und die Verwaltung die Feststellung besorgt⁴¹, ist eine Kontrolle seitens der Aktionäre nicht mehr gewährleistet. An ihre Stelle soll nach dem Vorschlag des Zwischenberichts eine Kontrolle durch die Revisoren treten⁴².

Eine besondere Gefahr für die Aktionäre besteht dann, wenn ihnen das Bezugsrecht entzogen wird. Andererseits ist ein Bezugsrechtsentzug gerade für den wichtigsten Anwendungsbereich von genehmigtem Kapital — für die Schaffung von neuen Aktien als Zahlungsmittel bei einer Geschäftsübernahme — notwendig. Der Vorschlag gestattet den Entzug des Bezugsrechts, sieht aber einen doppelten Schutz vor:

- Er schränkt den Entzug ein auf zwei Fälle, auf die Ausgabe neuer Aktien gegen Sacheinlage⁴³ und auf die Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer, also im Dienste der Mitarbeiterbeteiligung.
- Zudem bedarf der Bezugsrechtsentzug einer qualifizierten Mehrheit, nämlich der Mehrheit von zwei Dritteln der vertretenen Stimmen.

Die Zulassung des genehmigten Kapitals ist fast durchwegs positiv aufgenommen worden. Vereinzelt wurde vorgeschlagen, dieses Instrument nicht nur Gesellschaften mit börsenkotierten, sondern auch solchen mit vorbörslich gehandelten Aktien zur Verfügung zu stellen.

³⁹ Dies sind die Börsen von Zürich und Basel, während die Situation der Genfer Börse nicht geklärt ist; vgl. Zwischenbericht 97.

⁴⁰ Zwischenbericht 97.

⁴¹ Art. 104.

⁴² Art. 105.

⁴³ Gedacht wurde hier in erster Linie an den erwähnten Fall der Geschäftsübernahme.

Persönlich halte ich die Einführung des genehmigten Kapitals ebenfalls für zweckmässig und erforderlich. Auch die Zulassung für weitere Kreise von Gesellschaften scheint mir erwägenswert. Immerhin sollte m. E. auch dieses Problem in den grösseren Zusammenhang gestellt, und es sollte untersucht werden, ob die erhebliche Kompetenzverlagerung zugunsten der Verwaltung nicht nach zusätzlichen Sicherungen ruft. Ich denke etwa an die Einführung des deutschen Aufsichtsratssystems oder — als weniger umfassende Neuerung — an die Schaffung eines Anfechtungsrechts für Verwaltungsratsbeschlüsse. Ganz besonders aber sollte auch im Hinblick auf das genehmigte Kapital ungerechtfertigten 'Insidervorteilen ein Riegel geschoben werden ⁴⁴.

d) Im Gegensatz zur genehmigten schafft die *bedingte Kapitalerhöhung* keine zusätzlichen Kompetenzen der Verwaltung. Die Generalversammlung beschliesst in voller Kenntnis der Sachlage; ein Unterschied zur traditionellen Kapitalerhöhung besteht nur darin, dass die Durchführung der Erhöhung vom Willen Dritter abhängt, davon nämlich, ob die Berechtigten zeichnungswillig sind oder nicht. Ferner ist als Besonderheit festzuhalten, dass die Kapitalerhöhung nicht in festen Stufen erfolgt, sondern laufend nach Massgabe der eingehenden Zeichnungsbegehren.

Anders als das genehmigte soll das bedingte Kapital für schlechthin alle Gesellschaften zugelassen werden. Seine Verwendbarkeit wird durch den Vorschlag auf zwei Fälle beschränkt:

- einmal auf die Bereitstellung von Aktienstellen im Zusammenhang mit Wandelanleihen,
- sodann auf die Durchführung der Arbeitnehmerbeteiligung.

In der bisherigen Diskussion über den Vorschlag wurde namentlich beantragt, den Kreis der berechtigten Gesellschaften einzuschränken ⁴⁵. Weiter wurde vorgeschlagen, dieses neue Instrument auch für Optionsanleihen — also Anleihen, bei denen der Obligationär im Gegensatz zur Wandelanleihe seine Obligation behält und allenfalls zusätzlich Aktien zeichnen kann — zur Verfügung zu stellen.

2. *Partizipationsschein und Genußschein*

a) Seit den sechziger Jahren sind verschiedene Gesellschaften dazu übergegangen, sich der Ausgabe von *Genußscheinen als eines*

⁴⁴ Bezüglich Zeitraum und Umfang (fünf Jahre, voller Grundkapitalsbetrag) geht nach meiner Ansicht die vorgesehene Kompetenzdelegation sehr weit. Hier wären wohl ohne Beeinträchtigung legitimer Interessen engere Grenzen möglich.

⁴⁵ Die Schweizerische Bankiervereinigung z. B. will bedingtes Kapital nur für börsenkotierte Gesellschaften zulassen.

Finanzierungsmittels zu bedienen. Anreiz dazu bot die sehr knappe und flexible Ausgestaltung des Rechts der Genußscheine im Gesetz. Obschon anfänglich die Zulässigkeit von Genußscheinen zu Finanzierungszwecken umstritten war, wird sie heute allgemein anerkannt, und Finanzierungsgenußscheine haben sich — unter dem Namen Partizipationsscheine — allgemein eingebürgert. Dies ist nicht unbedenklich, weil die grobmaschige gesetzliche Regelung Missbräuche nicht zu verhindern vermag.

Die Expertenkommission anerkannte die legitimen Bedürfnisse für die Ausgabe von Partizipationsscheinen, doch suchte sie, dieses Institut einer klaren Ordnung zu unterstellen und namentlich die Rechte der Beteiligten besser zu schützen. Dies soll durch eine in den wesentlichen Punkten zwingende Regelung erfolgen.

b) Um Missverständnissen vorzubeugen klärt der Vorschlag die *Terminologie*: Partizipationsscheine müssen als solche bezeichnet werden, und die Bezeichnung von gewöhnlichen Genußscheinen als Partizipationsscheine wird untersagt⁴⁶.

Zum Schutz der Partitionäre — so sollen die Inhaber von Partizipationsscheinen künftig heißen — hat der Entwurf einen m. E. glücklichen Ansatz gefunden⁴⁷:

Der Partizipationsschein soll *grundsätzlich der Aktie gleichgestellt sein*, mit der Ausnahme, dass er kein Stimmrecht, kein Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung und auf ihre Einberufung und auch keinen Anspruch auf Wählbarkeit in die Verwaltung oder auf eine Vertretung in der Verwaltung gewährt. Dem Partitionär stehen daher die *gleichen Vermögensrechte* wie dem Aktionär zu. Darüber hinaus gibt ihm der Vorschlag *dieselben Rechte auf Auskunfterteilung und auf Anfechtung* von Generalversammlungsbeschlüssen. Zwar kann die Rechtsstellung des Partitionärs durch Generalversammlungsbeschlüsse verschlechtert werden, doch gilt auch hier der Grundsatz der Gleichstellung mit den Aktionären: Eine Schwächung der Interessen der Partitionäre⁴⁸ darf nur erfolgen, wenn auch die Stellung der Aktionäre entsprechend verschlechtert wird.

Durch diese Ausgestaltung wird der Partizipationsschein faktisch zur «*Aktie ohne Stimmrecht*», was auch der Zwischenbericht betont. Es wäre vielleicht angezeigt, diese Konsequenz auch in der Bezeichnung zu ziehen und von stimmrechtsloser Aktie zu sprechen.

Eine Limitierung für die Ausgabe von Partizipationsscheinen liegt darin, dass Partizipationsscheinkapital *höchstens in der Höhe*

⁴⁶ Art. 117 und revidierter Art. 657 Abs. 2 OR.

⁴⁷ vgl. Art. 117—122.

⁴⁸ Etwa durch die Einführung von Vorzugsaktien oder die Aufhebung des Bezugsrechts.

des Grundkapitals ausgegeben werden darf. Es soll also nicht möglich sein, wie bisher Partizipationsscheinkapital zu schaffen, welches das Grundkapital um ein Vielfaches übersteigt.

Eine Beschränkung des Rechts zur Ausgabe besteht nicht. Alle Gesellschaften können Partizipationsscheine ausgeben. Bei kleinen Gesellschaften dürfte diese Möglichkeit namentlich im Hinblick auf den Erbfall interessieren, indem den nicht im Geschäft mitwirkenden Erben die Stellung von Partitionären eingeräumt werden kann.

c) Neben dem Partizipationsschein soll der traditionelle *Genußschein* erhalten und seine Anwendbarkeit insofern erweitert werden, als ausdrücklich auch die Ausgabe von Genußscheinen an Arbeitnehmer vorgesehen werden soll. Diese Erweiterung scheint mir problematisch: Die Kommission will ja eine Trennung von Partizipationsschein und Genußschein deshalb vornehmen, weil die gesetzliche Ausgestaltung des Genußscheins keinen genügenden Schutz gewährt. Die besonderen Schutzvorkehrungen, welche für die Partizipationsscheine vorgesehen sind, sollten nun m. E. nicht nur den Anlegern, sondern ebenso sehr den Mitarbeitern zugute kommen. Ich bin daher der Ansicht, dass es eher angezeigt wäre, den Partizipationsschein in den Dienst der Mitarbeiterbeteiligung zu stellen als die Verwendbarkeit des gewöhnlichen, schwach geschützten Genußscheines entsprechend auszudehnen.

3. *Kleinaktien und nennwertlose Aktien*

Die Expertenkommission prüfte zwei Vorschläge, welche eine breitere Streuung des Aktienbesitzes ermöglichen sollten: die Schaffung von Kleinaktien und die von nennwertlosen Aktien.

Bezüglich der *Kleinaktien* kam die Kommission zu einem positiven Ergebnis: Ihr Vorschlag sieht vor, dass Aktien mit einem Minimalnennwert von nur einem Franken geschaffen werden können. Diese Möglichkeit soll aber den wenigen Grossgesellschaften vorbehalten bleiben, deren Aktien an einer schweizerischen, der öffentlichen Aufsicht unterstellten Börse kotiert sind. Für die übrigen Gesellschaften bleibt der Mindestnennwert bei Fr. 100.—.

Dagegen beantragt die Kommission, *nennwertlose Aktien* auch in Zukunft nicht zuzulassen.

C. *Weitere von der Expertenkommission erörterte, aber ausgeklammerte Fragen*

Ueber verschiedene Problemkreise finden sich im Expertenbericht Ausführungen, ohne dass ein ausformulierter Vorschlag gemacht wird. Bereits erwähnt wurden die Ausführungen über die *Vinkulierung* und das *Depotstimmrecht*. Erörtert werden im Bericht ferner die Möglichkeit einer *Zweiteilung des Rechts der Aktienge-*

sellschaft⁴⁹ und die Frage der Revisionsbedürftigkeit der *Nationalitäts- und der Wohnsitzvorschriften*. Einige Ausführungen finden sich auch zum *Konzernrecht*, während ein *Eintreten auf das Problem der Mitbestimmung* abgelehnt wird.

III. Würdigung des Vorschlages der Expertenkommission

a) Wie eingangs erwähnt, halte ich die von vornherein getroffene *Beschränkung auf Einzelfragen* für *bedauerlich*. M. E. sollte das schweizerische Aktienrecht einer grundlegenden Prüfung unterzogen werden. Dabei könnte sich vielleicht herausstellen, dass in zahlreichen Gebieten nur wenig zu ändern ist. Trotzdem hätte eine grundsätzliche Infragestellung ihren Sinn, würde sie doch eine harmonische Einpassung des Neuen in das Bestehende viel eher sicherstellen als eine auf Teilfragen beschränkte Auseinandersetzung.

b) Bei einer solchen grundsätzlichen Ueberprüfung wäre — weit mehr als es die Kommission getan hat — darauf Rücksicht zu nehmen, dass das *Kleid der AG von ganz verschiedenartigen Zusammenschlüssen getragen* wird. Die vielen tausend Kleingesellschaften mit einem oder einigen wenigen Aktionären lassen sich nicht ohne Zwang mit den grossen Publikumsgesellschaften unter einen Hut bringen. Schon die im Vordergrund stehenden Probleme sind bei den Gross- und den Kleingesellschaften sehr unterschiedlich: Ist bei diesen der Minderheitenschutz besonders wichtig⁵⁰, muss bei jenen der Schutz des Kleinaktionärs, daneben aber auch die Berücksichtigung der Arbeitnehmer und der Allgemeinheit überdacht werden. Wieder andere Probleme stellen sich etwa bei Holdinggesellschaften und bei Immobiliengesellschaften.

Das Aktienrecht sollte aus diesem Grund Artikel für Artikel *dunach geprüft* werden, *ob es auf alle Arten von Realtypen passt* oder ob für einzelne Gesellschaftstypen Sondervorschriften aufzustellen sind. Das Schwergewicht müsste dabei wohl auf der Unterscheidung von Gross- und Kleingesellschaften liegen, wobei das Kriterium der Grösse je nach dem zu lösenden Problem unterschiedlich zu wählen wäre⁵¹. Dass dadurch der Gesetzestext umfangreicher würde, ist in Kauf zu nehmen.

c) Von den durch die Expertenkommission ausgeklammerten Fragen sollten m. E. besonders die Ordnung des *Konzernrechts* und die des *Depotstimmrechts* nicht aufgeschoben werden. Die Diskussion um das Depotstimmrecht kann allerdings sinnvoll nur im grösseren

⁴⁹ Besondere Regeln für die grossen und für die kleinen Gesellschaften

⁵⁰ Wobei der Minderheitsaktionär über einen grossen prozentualen Anteil am Kapital verfügen kann.

⁵¹ Grundkapital, Bilanzsumme, Zahl der Aktionäre oder der Mitarbeiter, Börsenkotierung usw.

Rahmen der Ueberprüfung des Vertretungsrechts und der Mitwirkungsrechte des Aktionärs im allgemeinen geführt werden⁵². Man sieht auch hier, dass sich die Probleme nicht separieren lassen und dass sich deshalb eine grundlegende Ueberprüfung aufdrängt.

Für die grossen Gesellschaften sollten sodann *Massnahmen gegen den Missbrauch der Insidervorteile* geschaffen werden; besonders im Hinblick auf kleine Gesellschaften wären neue *Vorkehrungen gegen Gründungsswindel* zu treffen.

Mit der Kommission bin ich dagegen der Meinung, dass die *Frage des Mitbestimmungsrechts nicht in eine Aktienrechtsreform gehört*. Die Mitbestimmung ist vielmehr in einem allgemeinen Unternehmensrecht, das nicht auf die gewählte Gesellschaftsform abstellt, zu regeln.

d) Bei der bevorstehenden Revision sollte unbedingt auch der *Rechtsvergleichung mehr Beachtung geschenkt* werden. Im europäischen Raum werden die Aktiengesetze zunehmend einander angeglichen. Diesen Tendenzen muss die Schweiz Rechnung tragen, will sie nicht Gefahr laufen, eines Tages unter dem Druck der politischen und wirtschaftlichen Verhältnisse eine fremde Lösung übernehmen zu müssen.

e) Endlich kann eine Revision des Aktienrechts nicht ausschliesslich auf die Aktiengesellschaft beschränkt bleiben. Vielmehr müssen auch die nötigen *Anpassungen beim Recht anderer Gesellschaftsformen* angebracht werden. Ich denke hier vor allem an die Genossenschaft: Es geht zum Beispiel nicht an, dass man von der AG künftig eine detaillierte Rechnungslegung und die Offenlegung der Bildung und Auflösung von stillen Reserven verlangt, während die Genossenschaft weiterhin den allgemeinen Buchführungsvorschriften unterstellt bleibt. Konkurrierende Unternehmen der gleichen Branche und Struktur würden so unterschiedlichen Wettbewerbsvoraussetzungen ausgesetzt.

Eine umfassende Auseinandersetzung im hier skizzierten Sinn vermöchte — besser als die nun angebahte punktuelle Ueberarbeitung — zwei Postulate zu erfüllen: das der *Sachgerechtigkeit der Einzelnorm* und das der *Einheit und Folgerichtigkeit der Ordnung der Rechtsinstitute*.

⁵² Diese wiederum setzt eine Berücksichtigung der besonderen Probleme von Gross- und von Kleingesellschaften voraus.

Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts

Erweiterte Fassung eines Vortrages, gehalten am
1. Februar 1973 vor der Gesellschaft der Notar-
Stellvertreter des Kantons Zürich.