

Externe Integration

Der Ausdruck «externe Integration» klingt widersprüchlich. Er bezeichnet aber unmittelbar das, was die Wirtschaft und die Politik der Schweiz tun können, um sich so intensiv als möglich in das *EG-Binnenmarktprogramm* einzufügen. «Interne Integration» würde den Beitritt zur EG voraussetzen. Dieser ist, wie der Europa-Bericht des Bundesrates (vgl. NZZ Nr. 214) deutlich gemacht hat, zurzeit keine wirkliche gerechte Perspektive.

Was hat «externe Integration» zu bedeuten? Darauf hat neben anderen *Johannes Brunner*, Leiter des «Stabs Volkswirtschaft» der Ciba-Geigy AG, in einem knappen Exposé zu antworten gesucht («Das Szenario heisst: Aktives Abwarten», in: «Trade-Magazin», der neuen Zeitschrift des Schweizerischen Aussenhandels-Kaderverbandes). Der von ihm gewählte Terminus beschreibt ein Verhalten, das die Schweiz «möglichst betriebsfähig, möglichst europafähig» macht. Die Rede wendung erinnert an die wiederholte von Staatssekretär *Franz Blankart*, dem Direktor des Bundesamtes für Aussenwirtschaft, vorgetragene These, die Schweiz müsse in bezug auf die EG «betriebsfähig bleiben, um nicht beitreten zu müssen».

Das ist gewiss ein grosses Wort. Es hat indessen den Vorzug, *realistisch* zu sein. Solange es der Schweiz aus politischen Gründen verwehrt ist, EG-Mitglied zu werden, muss sie von aussen «europafähig» bleiben. Diese Anforderung richtet sich an die (wirtschaftliche) Innenpolitik und die Aussenwirtschaftsdiplomatie gleich wie an die Wirtschaft selber.

Die Formel, es sei in der *inneren Gesetzgebung* alles zu unterlassen, was unnötige (d. h. nicht durch staatspolitische Prioritäten bestimmte) Abweichungen vom EG-Binnenmarktrecht zur Folge habe, ist allgemeinung geworden. Der Bundesrat hat sie vorerst in Respektierung eines parlamentarischen Postulats mit der Zusage aufgenommen, künftig allen Botschaften zu integrationsrelevanten Rechtsnovellen ein «Europaverträglichkeitskapitel» beizufügen. Dieser Vorsatz ist gut, muss sich aber im Zusammenspiel zwischen Exekutive und Legislative bewähren.

Zu den Beispielen der Bewahrung mag man etwa die jüngsten Entscheidungen des Ständerates über die *Aktenrechtsreform* nicht uneingeschränkt zählen. Mindestens sind sie dort anfechtbar, wo die Abwehr ausländischer Käufer von Namenaktien schweizerischer Unternehmungen als *gesetzlich verankertes* Vinkulierungskriterium

aufgenommen worden ist. Gewiss sind in dieser Hinsicht auch andere Westen nicht weiser; es gibt in wichtigen EG-Ländern vergleichbare Beschränkungen. Sie sind jedoch mit dem Integrationsprinzip der Freiheit des Kapitalverkehrs nicht vereinbar und widersprechen schon dem einschlägigen OECD-Liberalisierungskodex, dessen Partei die Schweiz ist.

Integrationswidrig verhält sich die Schweiz ferner so lange, als sie – so politisch achtbar die Gründe dafür auch sein mögen – von der Reform ihrer *Umsatzsteuerordnung* durch die Einführung des Mehrwertsteuersystems Abstand nimmt. Den EG-Mitgliedern ist die Mehrwertsteuer seinerzeit zur Pflicht gemacht worden, weil sie zumindest den wettbewerbsneutralen Steuerausgleich im innergemeinschaftlichen Aussenhandel gewährleistet. Darüber hinaus gilt sie, gebunden an eine hinreichende Harmonisierung der Belastungssätze, als unerlässliche Voraussetzung für die Abschaffung der fiskalischen Warenkontrollen an den Binnengrenzen. Diese ist ein Schlüsselement des Binnenmarktprogramms. Freilich sind dagegen Widerstände aufgetreten, vor allem seitens der Briten und neuerdings der Franzosen. Sie ändern aber wenig an der integrationspolitischen Folgerichtigkeit der Verbrauchsteuerharmonisierung.

Die Schweiz leistet sich mittlerweile den Luxus, mit ihrem Umsatzsteuersystem weiterhin auch *Investitionen* zu belasten. Dafür gibt es bei der Warenausfuhr keine entlastende Kompensation. Die derweise bestehende «*Taxe occulte*» bedeutet einen mutwilligen internen Wettbewerbsnachteil für die Exportindustrie. Sie ist einer hausgemachten Europa-Unverträglichkeit gleichzusetzen.

Externe *Diskriminierungstatbestände oder -drohungen* kommen hinzu. Mit ihnen hat sich die Wirtschaft über ihre Verbände und über die Bundesverwaltung auseinandersetzen. Sie muss für diskriminierungsfreie Industrienormen einstehen, Ursprungsverfahren ohne Protektionswirkungen durchsetzen oder behaupten, den (auf Gegenseitigkeit beruhenden) gleichwertigen Marktzugang für Bank-, Versicherungs- und andere Dienstleistungen vorantreiben, Schlechterbehandlungen auf dem Gebiet des gewerblichen Rechtsschutzes ausschalten usw. Mit der grenzüberschreitenden Liberalisierung des öffentlichen Auftragswesens wird sie sich wohl gleichfalls vertraut zu machen haben.

Gerade diese Anforderung relativiert die verbreitete Auffassung, die integrationspolitische Zukunft werde für vorwiegend *inländisch orientierte Wirtschaftszweige* ohne Belang sein. Als ebenfalls zu schematischer erscheint die These, *kleinere und mittlere Unternehmungen* mit Exportaktivitäten oder -absichten würden durch «Europa 92» besonderen Erschwernissen ausgesetzt. Zumindest ist erfolgreiche Präsenz im EG-Markt nicht zwingend eine bloss Funktion der jeweiligen Firmengrösse. Sie lässt sich meistens durch Mittel wie ausländische Produktionsstätten und Verkaufsstützpunkte, grenzüberschreitende Unternehmenszusammenschlüsse mit arbeitsteiligen Produktionsverbundstrukturen, die Konzentration auf Marktischensortimente usw. Anderseits leuchtet der Befund ein, *multinationale Gesellschaften* hätten einen Integrationsvorsprung, weil sie dank Tochtergesellschaften und Niederlassungen ohnehin «EG-Inländer» seien.

Unabhängig davon wäre jede *Unternehmensstrategie* leichtfertig, die mit einer anderen Hypothese als derjenigen des Gelingens des EG-Binnenmarktprogramms rechnen würde. Bei der Ciba-Geigy hat man sich darauf mit der Schaffung einer entsprechenden Stabsstelle eingerichtet. Zum Organigramm gehört überdies, wie der zitierte Aufsatz von Johannes Brunner darlegt, eine firmeninterne «Projektorganisation» unter dem Präsidenten der Konzernleitung. Sie hat dafür zu sorgen, «dass die eintreffende EG-Information auch managementmässig geordnet und gesichert wird», um unternehmerische *Entscheidungen* zu ermöglichen. Es kommt darin *Flexibilität* als eine Grundnorm unternehmerischen Verhaltens zum Ausdruck, die um so gebotener ist, als noch viele Konturen des Binnenmarktes undeutlich sind.

Kundige Brüsseler Beobachter äussern dazu die Überzeugung, dass in der *EG* der Marktvereinheitlichungsprozess nun in eine *schwierigere Phase* treten werde. Zu den noch bei weitem nicht bewältigten heiklen Kapiteln zählen die Steuerharmo-

nisierung, die Angleichung der Sozialpolitik, die supranationale Vereinheitlichung des Patent- und des Markenrechts sowie die dauerhafte Sicherung agrarpolitischer Reformen. Ausstehende sollten jedoch nicht darauf zählen, dass externe Integration durch Unvollkommenheiten und Verzögerungen der EG-internen Integration erleichtert werde. Jedenfalls ist die EG zu neuen *völkerrechtlichen Vereinbarungen* mit Dritten in der Regel erst dann fähig, wenn sie in den jeweiligen Bereichen selber legiferiert hat. Durch die unterschiedlichen Drehgeschwindigkeiten der Brüsseler Rechtssetzungsmaschinerie werden die Chancen externer Integration entscheidend mitbestimmt.

Leicht steigendes US-Konjunkturbarometer

Washington, 30. Sept. (Reuter) Die amerikanische Wirtschaft ist im August wieder leicht gewachsen: Saisonbereinigt erhöhte sich der Sammelindex der vorauselenden Indikatoren um 0,4%, teilte das Handelsministerium mit. Gleichzeitig revidierte das Ministerium den Indexrückgang im Juli von -0,8% auf -0,6% und den Anstieg im Juni auf +1,5 (1,4%).

Ende August 1988 habe der Index um nur 0,9 Prozent über dem Vorjahresstand gelegen und damit die geringste Steigerung im Jahresvergleich seit sechs Jahren gezeigt, sagte Vertreter des Ministeriums. Fünf der neun Indikatoren hätten im Berichtsmonat zum Anstieg des Indexes auf 193,4 (Basis 1967) beigetragen.

Das Aktienrecht vor letzten Feilenstrichen

Eine Zwischenbilanz nach der parlamentarischen Beratung

Von Prof. Peter Forstmoser, * Zürich

Am letzten Montag hat der Ständerat als Zweitrat die Vorlage für eine Revision des Aktienrechts verabschiedet. Damit ist nicht nur das Ende der vor mehr als zwanzig Jahren begonnene Reformarbeiten absehbar, sondern es steht auch das künftige Recht *weitgehend fest*: Neue Vorschläge können praktisch nicht mehr eingebracht werden, und auf die Fragen, in denen zwischen den Räten Einigkeit besteht, wird nicht zurückgekommen. Als Pendentz verbleibt die *Bereinigung der Differenzen*, die zwar zahlreich, aber nur in wenigen Punkten grundsätzlicher Art sind. Die Verbesserungen und Ergänzungen – die sich im ganzen harmonisch in das geltende Recht einfügen – beschlagen eine Vielzahl von Gebieten.

Verbesserter Aktionärs- und Gläubigerschutz

Durch erweiterte Vorschriften über die Rechnungslegung soll die wirtschaftliche Lage von Aktiengesellschaften *transparent* werden. Für Bilanz und Erfolgsrechnung wird künftig eine Mindestgliederung gesetzlich verankert, die – zusammen mit dem ebenfalls obligatorischen Bilanzanhang – ein verbessertes Bild der wirtschaftlichen Lage und Ertragskraft verschafft. Sodann steht fest, dass Konzerne künftig eine *Konsolidierungspflicht* unterworfen werden und dass die *Auflösung stiller Reserven* grundsätzlich bekanntzugeben ist. Einzelheiten zu diesen beiden Fragen sind freilich noch kontrovers.

Entscheidend verbessert wird sodann die *Revision*: Neue Bestimmungen sollen die Unabhängigkeit der Revisionsstelle von Verwaltungsrat und einem allfälligen Mehrheitsaktionär sicherstellen und die nötige Fachkunde der Revisoren gewährleisten. Deren Pflichten werden erweitert, und durch die Eintragung der Revisoren in Handelsregister soll sichergestellt werden, dass das Revisionsorgan überhaupt bestellt wird.

Zugunsten der Aktionäre werden das *Bezugsrecht* verstärkt, die *Anfechtung* von Generalversammlungsbeschlüssen und die Erhebung von *Verantwortlichkeitsklagen* erleichtert. Eine eigenliche Innovation ist die Einführung des sogenannten *Sonderprüfers*, einer Art Treuhänder, der bei Konflikten zwischen der Gesellschaft und Auskunf erheischenden Aktionären eingeschaltet werden kann.

Neuerungen mit Bezug auf die Kapitalbasis

Zugleich flexibler und schärfer – insgesamt besser auf die Realität abgestimmt – wird künftig die Kapitalgrundlage ausgestaltet sein. Die Basis wird verstärkt, indem künftig das Grundkapital minimal 100 000 Fr. (wovon mindestens 50 000 Fr. einbezahlt) betragen soll. Eine Anpassung wie sie der Bundesrat ausnahmslos vorgeschlagen hatte, entfällt jedoch für Gesellschaften, die Anfang 1985 bereits bestanden. Dies zu Recht: Das Grundkapital ist nur gerade bei der Gründung ein Indiz wirtschaftlicher Potenz (Hoffmann La Roche weist noch immer ein Grundkapital von 50 000 Fr. aus!). Eine Anpassungspflicht bei den fast 50% aller Aktiengesellschaften, die heute nur das Minimalkapital ausweisen, wäre daher nichts als eine stempelsteuerpflichtige *Schikane* gewesen.

Neu und detailliert geregelt wird die *Gründung*, angelehnt an das heutige Simultanverfahren. Die sogenannte Sukzessivgründung – im geltenden Recht als Regelfall vorgesehen, in der Praxis ausserboten – entfällt. Mit der Neuordnung sollen auch Gründungschwindel bekämpft werden, wobei man sich diesbezüglich freilich keine Illusionen hegen darf. Nützlich und gut durchdacht ist die Neuordnung der *Kapitalerhöhung*: Diese wird technisch überarbeitend und vom Gründungsverfahren gelöst. Vor allem soll künftig die Schaffung von sogenannt *genehmigtem* (autorisiertem) und *bedingtem* Kapital möglich sein. Damit kann die Kapitalerhöhung in die Kompetenz der Verwaltung gelegt oder vom Entscheider (z. B. wandelungsberechtigter Obligationär oder bezugsberechtigter Mitarbeiter) abhängig gemacht werden. Die Praxis hat zwar für beide Bedürfnisse schon bisher Wege gefunden, doch entbindet die Neuordnung von juristisch zum Teil fragwürdigen

Klimmzüge, die unter geltendem Recht zur Abdeckung legitimer Bedürfnisse nötig sind.

Bedeutung hat, dass die heute bei Kapitalerhöhungen von Publikumsgesellschaften übliche *Festübernahme* durch einen Treuhänder (Bank oder nahestehende Gesellschaft) auch künftig vom Gesetzgeber nicht zur Kenntnis genommen wird. Die gesetzliche Ordnung wird in diesem Punkt weiterhin an der Realität vorbeigehen, obwohl sich daraus Risiken für die Aktienzechner ergeben. Ein uneingeschränktes Loz verdient dagegen die eingehende Regelung des *Partizipationsscheins*. Dieser wird vom Genuschein gelöst und einer Ordnung unterstellt, die seiner heutigen wirtschaftlichen Bedeutung gerecht wird und möglichen Missbräuchen vorzukommt.

Realistischer und zugleich strenger sind auch die Pflichten bei *Kapitalerfall* geordnet. Insbesondere wird – ein Verdienst des Nationalrates – künftig das schon heute in der Praxis gebräuchliche, aber auf höchst unsicherer Grundlage stehende Instrument des *Rangrücktritts* im Gesetz verankert. Ebenfalls dem Nationalrat zu verdanken ist die Herabsetzung des Mindestnennwerts der Aktien auf 10 Fr. entsprechend einem Postulat von Publikumsgesellschaften, deren Papiere für die Börse zu schwer geworden sind.

Struktur und Funktionsfähigkeit der Organe

Zu begrüßen ist die präzisere – wenn auch vielleicht etwas gar ins Detail gehende – Umschreibung der Funktionen und der Arbeitsweise des *Verwaltungsrates*. Heute umstrittene Fragen wie die nach den Möglichkeiten und Grenzen der Kompetenzdelegation sollen künftig zuverlässig durch das Gesetz beantwortet werden. Neu geordnet wird im Anschluss daran auch das aktienrechtliche *Verantwortlichkeitsrecht*, mit einem doppelten Ziel: Durch eine klare Umschreibung der Pflichten und eine Milderung der Solidarität soll die persönliche Verantwortung von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Revisionsstelle einen Teil ihres Schreckens verlieren. Durch Erleichterungen für die Geltendmachung der Klage soll ihr heutiger aleatorischer Charakter gemildert werden. Zu Recht hat in diesem Punkt das Plenum des Ständerates einen Kommissionsantrag abgelehnt, wonach gegenüber Aktionären und Gläubigern eine Haftung nur für Absicht oder Grobfahrlässigkeit bestehen sollte.

Die *Generalversammlung* soll durch eine gesetzliche Ordnung des *Depositumsrechts* aufgewertet und durch die Neuordnung der *Quorumsvorschriften* funktionstüchtiger gemacht werden: Das heutige Recht schreibt für gewisse Beschlüsse zwingend ein Quorum von zwei Dritteln des gesamten Grundkapitals vor, was dazu führt, dass bei zahlreichen Publikumsgesellschaften völlig unbestrittene und sinnvolle Statutenrevisionen nicht mehr durchgeführt werden können. Künftig sollen sich die Mehrheitsfordernisse konsequent an den jeweils vertretenen Aktienstimmen – unabhängig von der Grösse der Präsenz – orientieren.

Die Vinkulierung als wichtigste Pendentz

Neben einer Reihe von Einzelheiten, bei welchen eine Einigung leichtfallen dürfte, bleiben einige grundsätzlichere Fragen zu entscheiden: Allen voran zu nennen ist die *Vinkulierung*, die in den letzten Monaten zum heissen Eisen geworden ist und die – so macht es den Anschein – die weitere politische Diskussion dominieren wird.

Noch im Vorschlag von 1972 fehlte jeder Hinweis auf die Vinkulierungsproblematik. Eine erste Regelung findet sich im Vorentwurf von 1975, der die Möglichkeiten der Vinkulierung bei der privaten Aktiengesellschaft einschränkte, bei Gesellschaften mit börsenkotierten Papieren dagegen wie bis anhin völlig frei lassen wollte. Eine für alle Gesellschaften geltende Beschränkung wurde durch den Bundesrat eingeführt und durch den Nationalrat im wesentlichen übernommen. Jener Entwurf war freilich nicht börsentauglich: Er wollte die sog. Spaltung der vinkulierten Namenaktien dadurch «überwinden», dass bei Ablehnung eines Aktienwerbers das Erwerbsgeschäft nichtig

* Der Autor ist Dozent für Zivil- und Handelsrecht an der Universität Zürich.

WIRTSCHAFT

Europafähigkeit durch externe Integration

Solange der Schweiz «interne Integration» wegen der politischen bestimmten Hindernisse eines EG-Betriebs verwehrt bleibt, haben Wirtschaft und Wirtschaftspolitik die Bedingungen «externer Integration» zu optimieren. Seite 33

Zwischenbilanz der Aktienrechtsreform

Die Aktienrechtsreform ist mit der Verabschiedung durch den Ständerat weitgehend abgeschlossen. Trotzdem harren einige Problemereiche, etwa die Vinkulierung oder die stillen Reserven, noch einer Bereinigung. Prof. Peter Forstmoser von der Universität Zürich zieht eine Bilanz des gegenwärtigen Standes. Seite 33

Selbu-Gruppe übernimmt Inter-Continental-Hotels

Die japanische Selbu-Gruppe hat von der britischen Grand Metropolitan die grosse Hotelkette Inter-Continental übernommen. Der Kaufpreis beträgt rund 2,3 Mia. \$. Seite 35

Paris und London im Streit über Nissan-Wagen

Paris und London sind uneinig darüber, ob zu 70 Prozent in Grossbritannien gefertigte Nissan-Wagen als EG- oder als japanische Produkte zu betrachten sind. Seite 35

Chinas Führung will Preisauflösung bremsen

Die Führung der chinesischen Kommunisten will den Preisauflösung bremsen. Das Zentralkomitee der Partei teilte nach fünf Tagen Beratung mit, die Preisreform solle in den kommenden Jahren vorsichtiger gehandhabt werden. Seite 37

Die Regierung De Mita

Verabschiedet: Haushaltsentwurf
Die Regierung De Mita hat den Etat-Entwurf 1989 verabschiedet und im Parlament eingebracht. Das budgetierte Defizit beträgt 10,2% des Bruttoinlandsprodukts. Seite 37

Überschuss in Japans Aussenhandel gestiegen

Der Abbau der Überschüsse in der japanischen Leistungs- und Handelsbilanz ist im August ins Stocken geraten: Saisonbereinigt stellte sich der Überschuss in der Leistungsbilanz auf 6,18 Mia. \$ und lag damit auf dem Stand des gleichen Vorjahresmonats und über den 4,95 Mia. \$ im Vormonat. In der Handelsbilanz stieg der Überschuss bereinigt auf 7,53 Mia. \$, nach 6,96 Mia. \$ im Vorjahr und 7,24 Mia. \$ im Juli. Seite 37

Zürcher Börse konsolidiert auf Jahreshoch

Nachdem die hiesigen Aktienbörsen in der Berichtswochen einen Jahreshochstand erreicht hatten, war auch in der Schlusszeit trotz vorangegangener Kaufbelebung in New York die Tendenz zur Konsolidierung vorherrschend. Seite 39

Neue Wege in der Umweltpolitik

Auf der Seite «Themen und Tressen der Wirtschaft» zeigt Michael Levin, der während fast 10 Jahren in der amerikanischen Umweltschutzbehörde EPA für die Reform der Umweltpolitik verantwortlich war, die Möglichkeiten marktwirtschaftlicher Anreize als Alternative und Ergänzung des politischen Rechts. Seite 97

und rückgängig zu machen sein sollte. Eine solche Rückabwicklung des Kaufs nach Tagen, Wochen oder gar Monaten ist an der Börse undenkbar.

Im Lichte der seitherigen Entwicklungen - vor allem bei Sulzer, aber auch bei Baloise, Georg Fischer, Hero und Usogo - hat sich die ständige Kommission entschlossen, das Problem der Vinkulierung nochmals von Grund auf zu studieren. Das Ergebnis ist - wie schon im Vorentwurf von 1975 - eine zweigeteilte Ordnung, nun freilich mit umgekehrtem Vorzeichen: Für private Aktiengesellschaften soll die Vinkulierung im relativ weiten Rahmen des bundesrechtlichen Entwurfs zulässig bleiben, während für Publikumsgesellschaften nur noch zwei Ablehnungsgründe möglich sein sollen: Ausländereigenschaft und Überschreiten einer Höchstzahl von Namenaktien in einer Hand. Das Plenum des Ständerates folgte - trotz massivem Sperrfeuer des Vororts in letzter Minute - im wesentlichen dem Vorschlag seiner Kommission. Die bei Publikumsgesellschaften zulässigen Vinkulierungsgründe bleiben aber für die Diskussion im Nationalrat ein heiss umkämpftes Politikum: Soll der Ausländerverbot entfallen? Sollen umgekehrt die zulässigen Vinkulierungsgründe durch eine Konkurrentenklausel ergänzt werden? Ist die zahlenmässige Limitierung in jedem Fall gerechtfertigt? Sollen Unternehmen, die einer bestimmten politischen, philosophischen oder religiösen Anschauung verpflichtet sind, auch Opponenten als Aktionäre zuzulassen müssen? Neben der Beantwortung dieser Fragen wird es sodann nötig sein, die technisch noch nicht voll geglättete Ordnung in den Einzelheiten zu überarbeiten.

Die stillen Reserven als Pièce de résistance

Ein Dauerbrenner ist auch die Diskussion um die stillen Reserven. Der Bundesrat hatte eine salomonische Lösung vorgeschlagen: Stille Reserven bleiben zugelassen, und sie bleiben grundsätzlich still. Doch muss den Aktionären mitgeteilt werden, wenn in einem Geschäftsjahr mehr stille Reserven aufgelöst als gebildet werden. Der Nationalrat hat diese Ordnung verwässert: Nur wenn während der letzten drei Geschäftsjahre mehr Reserven aufgelöst als gebildet wurden, sollte der Aktionär ins Bild gesetzt werden müssen, und auch dies nur beschränkt. Der Ständerat ist zu Recht zum Jahresrhythmus zurückgekehrt, wobei nach dem Antrag der Kommission eine Offenlegung nur erforderlich sein sollte, wenn das Ergebnis ein wesentlichem Ausmass und nachhaltig günstiger dargestellt wird. Zu begrüssen ist, dass das Wort «nachhaltig» vom Plenum gestrichen wurde, wünschbar wäre es zudem, wenn der bundesrechtliche Vorschlag gänzlich wiederhergestellt würde: Die Information über die Auflösung stiller Reserven ist unumgänglich, wenn die Aktionäre in die Lage versetzt werden sollen, den Wert ihrer Investition vernünftig zu beurteilen und von ihrem Stimm- und Wahlrecht sinnvoll Gebrauch zu machen. Auch im Hinblick auf die «Europa-verträglichkeit» des Schweizer Aktienrechts drängt sich eine transparente Ordnung auf.

Zu diskutieren sein werden Einzelheiten hinsichtlich der Publizität und vor allem der Konsolidierungspflichten im Konzern. Zwar ist der Grundsatz unbestritten, doch besteht noch keine Einigung darüber, ob und unter welchen Voraussetzungen Kleinkonzerne von der Konsolidierungspflicht befreit sein sollen.

Offengeblieben ist eine Einzelheit des Depotstimmrechts der Banken: An sich ist anerkannt, dass der Depotvertreter den Hinterleger um Weisungen ersuchen muss. Soll dies aber vor jeder Generalversammlung geschehen (so Bundesrat und Ständerat) oder nur bei «wichtigen Traktanden» (so der Nationalrat)? Für einmal scheint mir die vom Nationalrat vorgenommene Abschwächung richtig, da sich die Rückfrage vor jeder Generalversammlung als kontrapro-

duktiv erweisen dürfte: Den alljährlich routinemässig zugestellten Formularbriefen dürfte nur dann weniger Beachtung geschenkt werden als einer Zusendung, wenn ein wichtiges oder umstrittenes Thema auf der Traktandenliste steht.

Weitere offene Fragen betreffen namentlich das Erfordernis, für bestimmte Prüfungen besonders qualifizierte Revisoren einzusetzen, die Limitierung der Ausgabe von Partizipations-scheinen (allgemeine Beschränkung auf die Höhe des Aktienkapitals nach den Vorschlägen von Bundesrat und Ständerat, Limitierung in dieser Höhe nur für die privaten Aktiengesellschaften nach dem Antrag des Nationalrats) und die Kostentragung bei der Sonderprüfung (Gesuchsteller oder Gesellschaft?).

Verpasste Gelegenheiten?

Man muss sich darüber im klaren sein: Wenn die Reform einmal unter Dach ist, wird es in der Schweiz so schnell keine Korrekturen des Aktienrechts mehr geben. Es stellt sich daher die Frage, ob das Revisionspaket nicht Lücken aufweist. Dies ist nach meiner Auffassung in zweierlei Hinsicht der Fall:

Zu kurz gekommen sind die Kleingewerkschaften. Zwar ist anzuerkennen, dass der Minderheitschutz im künftigen Recht erheblich verbessert wird, obwohl vor der letzten Konsequenz - einem Austrittsrecht des Minderheitsaktionärs - zurückgeschreckt wurde. Verschiedene Fragen, an deren Regelung personenbezogene Aktiengesellschaften ein eminentes Interesse hätten, bleiben aber auch in Zukunft im unsicheren, gesetzfreien Raum: Dies gilt vor allem für die Aktienbindungsverträge, von denen man zwar heute auf Grund der Gerichtspraxis weiss, dass sie gültig sind, bei denen aber viele Einzelfragen - allen voran die der längstmöglichen Dauer - offenbleiben. Durch eine einfache Ergänzung des Gesetzestextes hätte hier eine sichere Basis eingeführt werden können, ohne dass irgendwelche Interessen Dritter oder der Allgemeinheit tangiert worden wären. Es gilt dies im weiteren auch für die bei kleineren Gesellschaften häufigen statutarischen Verkauf- und Vorhandrechte, die - was kaum bekannt ist - in der Praxis sehr oft (nämlich immer dann, wenn die Statuten Regeln für die Preisbildung vorsehen) unverbundlich sein dürften. Es gilt dies schliesslich für statutarische Schiedsklauseln, die entgegen der allgemeinen Erwartung ebenfalls oft wirksam sind.

Schade ist sodann, dass die Reform nicht konsequenter dazu benutzt wurde, alte Zöpfe abzuschneiden. Lebenswert ist zwar, dass die (unsinnige) Pflicht zur Hinterlegung einer Pflichtakte ersatzlos gestrichen wird. Dagegen bleibt z. B. das Erfordernis bestehen, dass sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates Aktionäre sein müssen, wozu freilich eine einzige Aktie - auch eine fiduziarisch übertragene - genügt. Da heute Verwaltungsratsmitglieder mehr und mehr ihrer Fähigkeiten wegen und nicht auf Grund ihres Aktienpakets gewählt werden, hätte auf diese Vorschrift verzichtet werden können.

Zeitlich nicht mehr möglich war es, die für die Schweiz neue Problematik von unfriendly take-overs in der Reform zu regeln. Einem entsprechenden Antrag im ständerätlichen Plenum wurden zwar Sympathien entgegengebracht, doch wurde er abgelehnt, weil sich der Rat nicht in der Lage sah, ein derart komplexes Thema in einer knappen Plenumsdiskussion zu regeln.

Keine Neukonstruktion, aber nützliche Modellpflege

Im ganzen macht es den Anschein, als könne die Aktienrechtsreform in den nächsten Monaten und Jahren ohne schrille Töne zu Ende geführt werden. Das Resultat ist keine Neukonstruktion, aber nützliche Modellpflege, die das beliebte Vehikel «Aktiengesellschaft» für die

nächsten Jahre und Jahrzehnte funktionstüchtig und einigermaßen ansehnlich erhalten dürfte.

Prognosen über das Inkrafttreten des neuen Rechts haben sich zwar bei dieser Reform bisher stets als zu optimistisch erwiesen. Doch dürfte es heute realistisch sein, die Inkraftsetzung des neuen Rechts auf Ende 1991 oder 1992 voraussagen zu können. Daran wird sich freilich eine fünfjährige Übergangsfrist anschliessen, so dass das neue Recht erst in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre vollumfänglich Anwendung finden wird.

Bis dann werden sich die bestehenden Gesellschaften der neuen Ordnung anzupassen haben. Aber nicht nur sie, auch den Gesetzgeber erwartet eine Aufgabe: Im Anschluss an die Aktienrechtsreform wird es nämlich unumgänglich sein, das Recht der GmbH und der Genossenschaft zu überarbeiten: Wo es um die Regelung wirtschaftlicher Sachverhalte geht, muss gleiches Recht für alle Rechtsformen gelten. So ist nicht einzusehen, weshalb künftig bedeutsame Aktiengesellschaften eine aussagekräftige Bilanz und Erfolgsrechnung publizieren müssen, während sich Genossenschaften mit einem Minimum begnügen dürfen, das sie nicht einmal allgemein zugänglich zu machen brauchen. Für den Gesetzgeber stehen also nach dem Abschluss der Aktienrechtsreform neue Aufgaben vor der Tür.

Kurzmeldungen

Hyperinflation in Brasilien

São Paulo, 30. Sept. (Reuter) Die Inflation in Brasilien eskaliert immer mehr: Die Preise lagen im September um 598,78% über dem Vorjahresniveau, teilte das Institut für Geographie und Statistik mit. Im Berichtsmontat beschleunigte sich der Preisanstieg auf 24,01% gegenüber dem Vormonat, nach 20,66% von Juli auf August, und verzeichnete damit die höchste Monatsrate in diesem Jahr. Im vergangenen Jahr hatte die Inflationsrate 366% betragen.

Rückläufige britische Einkommen

London, 30. Sept. (Reuter) Die verfügbaren persönlichen Einkommen sind in Grossbritannien vom 1. auf das 2. Quartal real um 1,1% zurückgegangen. Sie liegen damit jedoch um 2,5% über dem Vorjahresniveau, teilte das Zentrale Büro für Statistik mit. Insgesamt seien die Bruttoeinkommen (also ohne Abzüge etwa von Steuern) im 2. Quartal gegenüber den ersten 3 Monaten um 0,5% gestiegen. Das bedeute ein Plus gegenüber dem Vorjahr von 7,8%.

Indien mit höherem Handelsdefizit

us. Delhi, 30. September

Nach Mitteilung des indischen Handelsministeriums hat sich das Ausserhandelsdefizit in den ersten vier Monaten des am 1. April begonnenen Finanzjahres 1988/89 um 5,1 Mia. R auf 26,2 Mia. R erhöht. Die Zunahme erfolgte, obson in Rupien gerechnet die Exporte mit +21% deutlich über der geplanten Wachstumsrate zunahm. Andererseits stiegen die Importe mit 22% noch stärker, was in deutlichem Kontrast zu der im letzten Finanzjahr verzeichneten Verlangsamung des Einfuhrwachstums steht.

Gemäss dem Handelsminister ist ein Teil des ausserordentlichen Importwachstums der Tatsache zuzuschreiben, dass Indien im Gefolge einer dreijährigen Dürre und vor dem damals noch ungewissen Verlauf des Sommermonsuns bei Grundnahrungsmitteln aussergewöhnlich grosse Importe tätigte. Seither haben sich aber wegen günstiger Wetterverhältnisse die Aussichten zur Deckung der Grundnahrungsmittel-Bedürfnisse erheblich aufgehellt, so dass in den nächsten Monaten mit deutlich geringeren Importen zu rechnen ist. Andererseits beklagte Minister Singh die ungenügenden Exportleistungen, insbesondere jene der grösseren Unternehmenseinheiten. Er kündigte an, dass die Regierung an die Einführung von Exportverpflichtungen zu denken habe, falls sich das Bild nicht drastisch verbessere. Die Regierung, der das höhere Handelsdefizit auch vor dem Hintergrund verstärkter Belastungen der Zahlungsbilanz durch einen höheren Schuldendienst höchst unlegen kommt, kündigte eine Reihe kurzfristiger Massnahmen zur Verbesserung der Ausserhandelsbilanz an. Auf der einen Seite soll der Umfang von Massenimporten wie Dünger, Eisen und Stahl sowie Speiseölen reduziert werden, andererseits sollen die Ausfuhr im Bereich von Hochqualitätsreis, Zement und Aluminium erhöht werden. Es ist nicht auszuschliessen, dass im Fall einer Fortsetzung des während der ersten vier Monate verzeichneten Trends Rückwirkungen auf die Liberalisierung der Ausserhandelspolitik zu erwarten sind. Finanzminister Chavan liess bereits erklären, dass nötigenfalls die Importe schärfer reguliert und die Liberalisierung im Bereich des Lizenzwesens eingeschränkt werden könnten. Im Blickpunkt scheint dabei vornehmlich die in den letzten Jahren rasch expandierte Autoindustrie zu stehen.

Anzeige

REX80389ZF

Money Management heute. Eine Philosophie hat Erfolg.



WALTER MEIER HOLDING AG

hat die internationale Firmengruppe

Vierlo B.V., Holland,

bestehend aus

- Interplas SA, Schweiz
Induplas Spa, Italien
Flexiplas SA, Spanien
Eurohose Ltd., Grossbritannien

übernehmen.

Wir haben diese Transaktion in die Wege geleitet, den Verkäufer beraten und begleitet.



The Money Managers.

Talstrasse 59, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 01/214 51 11, Telex 812 186, Telefax 01/214 53 96
Gent Chiasso Basel

Anzeige

Anlagefonds

(Ausgabepreis)

Table with columns for fund names, prices, and categories. Includes sections for Swiss Banks, Swiss Credit, HandelsBank NatWest, Banca di Svizzera Italiana, Swiss Volksbank, Ausländische, and Bank Leu.