Die Aktienrechtsreform vor dem Abschluss

Von Peter Forstmoser

Die Aktienrechtsreform – ein rechtspolitischer Dauerbrenner – ist einmal mehr im Gespräch: Nach der Behandlung der Vorlage in der ständerätlichen Frühjahrssession sollen die noch verbliebenen Divergenzen zwischen den Räten beseitigt werden, eine Aufgabe, die das Parlament noch vor der nächsten Wintersession zu beenden hofft. Dieses Jahr dürfte damit die hängige Aktienrechtsreform zu ihrem Ende kommen.

Begonnen haben die Reformarbeiten bereits 1965 (!) mit dem Auftrag an einen Zürcher Rechtsanwalt, entsprechende Vorschläge auszuarbeiten. 1968 wurde eine erste Arbeitsgruppe eingesetzt, die 1972 einen Zwischenbericht und Vorschläge für eine Teilrevision unterbreitete. Es folgte 1975 ein eigentlicher Vorentwurf, der in die Vernehmlassung gegeben wurde. Von 1978 bis 1981 war eine neue Expertenkommission an der Arbeit, und Mitte 1983 legte der Bundesrat seinen Entwurf und eine ausführliche Botschaft vor. Im Herbst 1985 befasste sich der Nationalrat ein erstes Mal mit der Vorlage, im September 1988 der Ständerat. Die zweite Lesung im Nationalrat erfolgte im September 1990, die zweite ständerätliche Behandlung wie erwähnt anlässlich der diesjährigen Frühjahrssession.

Unüblich lange Dauer der Reform

Die auch für schweizerische Verhältnisse unüblich lange Dauer der Reform erklärt sich wohl in erster Linie daraus, dass sich das *geltende schweizerische Recht im ganzen bewährt* hat: Sein liberaler Grundzug ermöglicht es der grossen Publikumsgesellschaft ebenso wie der kleinen Familien-AG und der Einmanngesellschaft, sich das passende Kleid zu schneidern. Trotz der hohen Flexibilität sind auch keine gravierenden Missstände aufgetreten, jedenfalls keine solchen, die sich mit den Mitteln des Rechts vermeiden liessen.

Nahezu eine Totalrevision

Der langsame Verlauf der Reform hatte sicher sein Gutes: Im Laufe der Jahre wurde die Qualität der Reformvorschläge entscheidend verbessert und die einstige Teilrevision mit ausgesprochen kurz gesteckten Zielen nahezu zur *Totalrevision* ausgeweitet.

Doch dürften die *Nachteile* der schleppenden Arbeitsweise überwiegen: In einem derart schnellebigen Rechtsgebiet ändern sich in einem Vierteljahrhundert sowohl die Diskussionsthemen wie die herrschenden Auffassungen:

- So war in den frühen siebziger Jahren das Problem der *stillen Reserven das* heisse Eisen der Reform. Heute besteht weitgehend Einigkeit über den getroffenen Kompromiss: Stille Reserven sollen weiterhin still gebildet werden dürfen. Werden dagegen mehr stille Reserven aufgelöst als gebildet, so ist dies offenzulegen, wenn dadurch das Geschäftsergebnis in einem wesentlich besseren Licht erscheint.
- Besonders augenfällig ist der Wandel der Auffassungen bei der Frage der *Vinkulierung*. Wohl war es von Anfang an ein Anliegen der Reform, die Möglichkeiten der Vinkulierung einzuschränken. Ursprünglich ging es aber vor allem darum, die Minderheitsaktionäre kleiner Gesellschaften zu schützen. Erst in den letzten Jahren (seit der Auseinandersetzung Sulzer/Tettamanti) konzentriert sich die Diskussion auf die Vinkulierungsprobleme bei den Publikumsgesellschaften.
- In der *Rechnungslegung* sind die ursprünglich durchaus mutigen und bahnbrechenden Vorschläge von der Praxis zumindest der börsenkotierten Gesellschaften inzwischen eingeholt und teils überholt worden.
- Für die seit einigen Jahren auch in der Schweiz virulent gewordenen *unfriendly takeovers* schliesslich wird auch im künftigen Recht eine Regelung fehlen. Zwar zweifelt niemand an deren Notwendigkeit, doch hätte ein Einbezug in die laufende Reform deren Abschluss noch mehr verzögert.

Trotz aller Mängel der Reformvorschläge wird das neue Recht aber eine *Reihe von Verbesserungen* bringen. Die Kapitalanleger werden wirksamer geschützt, den Gesellschaften stehen verbesserte Möglichkeiten für die Ausgestaltung ihrer Eigenkapitalbasis offen, und die Struktur und Funktionsfähigkeit der Gesellschaftsorgane soll optimiert werden.

Verbesserung des Anlegerschutzes

Eine wichtige Stossrichtung des Entwurfs liegt in der Verbesserung des Aktionärs- und des Gläubigerschutzes.

Vor allem soll die *wirtschaftliche Lage* von Aktiengesellschaften künftig *transparenter* werden. Für Bilanz und Erfolgsrechnung wird eine Mindestgliederung gesetzlich verankert, die – zusammen mit dem ebenfalls zwingend vorgeschriebenen Bilanzanhang – ein aussagekräftigeres Bild der wirtschaftlichen Lage und Ertragskraft verschafft. Konzerne müssen eine konsolidierte Rechnung vorlegen, und die stillen Reserven werden wenigstens bei ihrer Auflösung transparent.

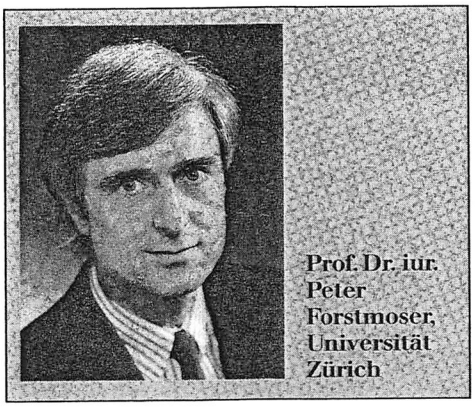
Verstärkt wird sodann auch die *Kontrolle:* Für die Revisionsstelle wird künftig Unabhängigkeit vom Verwaltungsrat und von einem allfälligen Mehrheitsaktionär postuliert, und die Laienrevision soll ausgeschlossen werden. Auch sind die Pflichten der Revisoren erweitert worden. Schliesslich wird sichergestellt, dass eine Revisionsstelle überhaupt bestellt wird.

Zugunsten der Aktionäre werden das *Recht auf Bezug neuer Aktien* verstärkt und die *Klagerechte* – Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen und Anhebung von Verantwortlichkeitsklagen gegen Verwaltung und Revisionsstelle – erleichtert. Eine eigentliche Innovation ist sodann die Einführung des sogenannten *Sonderprüfers,* einer Art Treuhänder, der dem Aktionär die für die Ausübung seiner Rechte nötigen Informationen auch dann verschaffen soll, wenn sich die Gesellschaft auf ein Geheimhaltungsinteresse beruft.

Realistischere Ordnung der Eigenkapitalbasis

Zugleich flexibler und schärfer und insgesamt besser auf die Realität abgestimmt soll die *Kapitalbasis* der AG ausgestaltet sein: Das Grundkapital wird für neu zu gründende Gesellschaften auf minimal Fr. 100 000.– erhöht, die Gründungsvorschriften werden detaillierter und der heutigen Praxis entsprechend geregelt.

Überarbeitet worden ist auch das *Kapitalerhöhungsverfahren.* Vor allem aber werden zwei neue Formen der Kapitalerhöhung vorgesehen: das sogenannte *genehmigte* und das *bedingte* Kapital. Mit dem genehmigten Kapital kann die Kompetenz zur Kapitalerhöhung in gewissen Schranken von der Generalversammlung an die Verwaltung delegiert werden. Bei der bedingten Erhöhung wird die Durchführung einer Kapitalerhöhung abhängig gemacht vom Entscheid derjenigen, die zum Bezug der neuen Aktien berechtigt sind (etwa von Wandelobligationären oder von Mitarbeitern). Damit werden die Gesellschaften künftig auf sogenannte Vorratsaktien verzichten können.



Prof. Dr. iur. Peter Forstmoser, Universität Zürich

Ein Kernstück der Reform ist sodann die eingehende und strenge Ordnung der *Partizipationsscheine.* Diese haben sich bekanntlich im geltenden Recht als Wildwuchs entwickelt, und sie sind in der Praxis dem wenig passenden Recht der Genussscheine unterstellt worden. Der Partizipationsschein wird künftig weitgehend eine «Aktie ohne Stimmrecht» sein, er soll im Prinzip die gleichen Vermögensrechte wie eine Aktie und einzelne Schutzrechte vermitteln.

Einem Postulat von Publikumsgesellschaften entsprechend soll künftig der *Mindestnennwert* von Aktien von Fr. 100.– auf Fr. 10.– herabgesetzt werden.

Optimierung von Struktur und Funktionsfähigkeit der Organe

Aufgabe und Arbeitsweise des *Verwaltungsrates* werden im künftigen Recht präziser umschrieben sein. Auch soll das Gesetz in Zukunft eine zuverlässige Antwort auf die heute umstrittene Frage enthalten, inwieweit der Verwaltungsrat Kompetenzen an einzelne Mitglieder oder Direktoren delegieren darf.

Neu geordnet wird auch die persönliche *Verantwortlichkeit* der Organe, mit dem doppelten Ziel, die persönliche Verantwortung von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Revisionsstelle auf ein vernünftiges Mass zu reduzieren, zugleich aber auch das Klagerecht der Aktionäre und Gläubiger zu erleichtern.

Die *Generalversammlung* von Publikumsgesellschaften soll durch eine gesetzliche Ordnung des *Depotstimmrechts* aufgewertet werden. Ferner sollen künftig qualifizierte Quoren nicht mehr am Gesamtkapital, sondern am jeweils in der Generalversammlung *vertretenen* Aktienkapital gemessen werden. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass Publikumsgesellschaften heute nicht selten völlig unbestrittene und sinnvolle Beschlüsse deshalb nicht fassen können, weil es nicht gelingt, die nötige Anzahl Aktien an die Generalversammlung zu bringen.

Grund zum Feiern?

Prognosen über den Abschluss der Aktienrechtsreform haben sich bisher stets als *zu optimistisch* erwiesen. Trotzdem erscheint es heute als realistisch, das baldige Inkrafttreten des neuen Rechts zu prognostizieren: Die Ständeratskommission hat sich bei den verbliebenen Differenzen weitgehend dem Nationalrat angeschlossen. Zu diskutieren bleibt im wesentlichen noch die *Vinkulierungsfrage,* wobei auch da die Standpunkte einander bereits nähergerückt sind. Damit dürfte die Differenzbereinigung vor der Wintersession abgeschlossen werden, das neue Recht noch dieses Jahr feststehen und *auf Anfang 1993* in Kraft gesetzt werden können.

Zeit zum Feiern wird es dannzumal freilich kaum geben: Vielmehr wird sich der Gesetzgeber sogleich an die Arbeit machen müssen, um verbliebene Pendenzen zu bereinigen:

- Verschiedene Bedürfnisse werden durch das reformierte Recht nicht befriedigt. So fehlt es an einem Konzernrecht (mit Ausnahme der Konsolidierungsvorschriften) und einer Takeover-Regelung.
- Überdies ist die Ordnung der Genossenschaft und der GmbH an die im neuen Aktienrecht gesetzten Standards anzupassen.
- Schliesslich wird auch das Erfordernis der EG-Kompatibilität nach weiteren Anpassungen rufen.

Mit dem Abschluss der Reformarbeiten ist damit ein *Etappenziel erreicht* – nicht mehr, aber auch nicht weniger. ■