

1400 Tage neues Schweizer Aktienrecht

Zur Umsetzung der schweizerischen Aktienrechtsnovelle in die Praxis

Von Univ.-Professor Dr. Peter Forstmoser, Zürich

Am 1. Juli 1992 ist in der Schweiz eine Reform des Aktienrechts in Kraft getreten, durch welche die bisherige, seit 1936 praktisch unveränderte Ordnung in einer Vielzahl von Einzelheiten, aber auch durch einige strukturelle Änderungen verbessert und modernisiert worden ist.

Die folgenden Ausführungen sollen zeigen, wie sich die Umsetzung des neuen Rechts in den bald vier Jahren seines Bestehens gestaltet hat (vgl. Ziff. 3.-8.). Vorab sind jedoch einige Bemerkungen zur Bedeutung der AG in der Schweiz (vgl. Ziff. 1.) und zu Zielsetzung und Gang der Aktienrechtsreform (vgl. Ziff. 2.) angebracht. Den Abschluß bilden einige Hinweise zur Europakompatibilität und zur Zukunft des schweizerischen Aktienrechts (Ziff. 9. und 10.).

1. Die Bedeutung der Rechtsform Aktiengesellschaft in der Schweiz

a) In den letzten Jahrzehnten ist die AG in der Schweiz zur *dominierenden Organisationsform* für jegliche Art wirtschaftlicher Tätigkeit geworden. Die Zahlen belegen dies: Ende 1991 – vor dem Inkrafttreten des revidierten Rechts – waren im Handelsregister 166 470 Aktiengesellschaften eingetragen, fast zehnmal mehr als Kollektiv-^{1,2} und Kommanditgesellschaften mit beschränkter Haftung gab³. Zwischen 1955 und 1990 hatte sich die Zahl der Aktiengesellschaften sechsfacht, während die Gesellschaften mit beschränkter Haftung nur um knapp 60%, die Personengesellschaften gar nur um knapp ein Drittel zunahmten und die Zahl der Genossenschaften praktisch konstant blieb⁴. Seit dem Inkrafttreten der Reform hat sich zwar die Zahl der Gesellschaften mit beschränkter Haftung vervierfacht, während die Zahl der Aktiengesellschaften stagnierte⁵. Das starke Übergewicht der AG blieb aber erhalten.

Die Vorrangstellung der AG ist aber nicht nur quantitativ, sondern auch *qualitativer* Art: Zwar orientierte sich der Gesetzgeber – des bisherigen wie des neuen Rechts – am Typus der Publikumsgesellschaft⁶. In der Praxis ist die AG aber zum „Mädchen für alles“ geworden, zu einer Rechtsform für die unterschiedlichsten Zielsetzungen, die in gleicher Weise für die

kleine Einpersonengesellschaft wie für die weltweit aktive Konzernnachgesellschaft eingesetzt wird, sowohl für die unternehmerisch tätige Produktions- und Vertriebsgesellschaft, als auch für die inaktive Holdinggesellschaft, ferner auch etwa für Immobiliengesellschaften, die nichts anderes sind als Grundstücke mit eigener Rechtspersönlichkeit, und für kooperative Gebilde, bei denen eigentlich die Genossenschaft zu erwarten wäre. Die Reform des Aktienrechts war daher von tiefgreifender Bedeutung für die schweizerische Wirtschaft.

b) Im Vergleich zum deutschen zeichnet sich das schweizerische Aktienrecht durch *weit größere Flexibilität* aus. Es fehlt eine Bestimmung entsprechend § 23 Abs. 5 des deutschen Aktiengesetzes, wonach die Satzung von den Vorschriften des Gesetzes nur abweichen kann, wenn dies ausdrücklich zugelassen ist. Nach dem Grundsatz der Privatautonomie sind daher die schweizerischen aktienrechtlichen Vorschriften im Zweifel dispositiver Natur, wobei es freilich zum Zwecke des Gläubiger- und Minderheitenschutzes auch in der Schweiz viel zwingendes Aktienrecht gibt.

Große Flexibilität besteht insbesondere in *organisatorischer Hinsicht*: Nach dispositivem Gesetzesrecht ist zwar der Verwaltungsrat das geschäftsführende Organ⁷. Doch bestehen weitgehende Delegationsmöglichkeiten, und zwar sowohl an einzelne Mitglieder des Verwaltungsrates als auch an Dritte⁸. Dadurch wird es möglich, die Organisation der jeweils betriebs-

¹ Ich verwende im folgenden die schweizerische Terminologie, weise aber jeweils beim ersten Gebrauch eines Begriffs auf den entsprechenden Begriff nach deutschem Recht hin.

² Die Kollektivgesellschaft ist das Pendant zur deutschen OHG.

³ Nach der im Schweiz. Handelsamtsblatt vom 23. 1. 1992 publizierten Statistik gab es Ende 1991 15 789 Kollektivgesellschaften, 3 341 Kommanditgesellschaften, 13 967 Genossenschaften und nur 2 769 Gesellschaften mit beschränkter Haftung.

⁴ Vgl. Statistisches Jahrbuch der Schweiz, Basel, verschiedene Jahrgänge.

⁵ Darauf ist nachstehend unter Ziff. 8 zurückzukommen.

⁶ Vgl. zum Typus der schweizerischen AG *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 2 mit weiteren Angaben.

⁷ Art. 716 Abs. 2 des Schweiz. Obligationenrechts (OR). Eine Zweiteilung in Aufsichtsrat und Vorstand ist also nicht vorgesehen.

⁸ Art. 716b Abs. 2, 718 Abs. 2 OR.

wirtschaftlich sinnvollen Konzeption anzupassen und die in anderen Ländern gängigen oder gesetzlich vorgeschriebenen Lösungen mehr oder minder getreu nachzubilden:

- Werden Geschäftsführung und Vertretung einzelnen „internen“ Mitgliedern des Verwaltungsrates zugewiesen, während weitere „externe“ Mitglieder des Rates im wesentlichen Überwachungsfunktionen erfüllen sollen, so kann das amerikanische „board-system“ verwirklicht werden mit einer Gliederung des Verwaltungsrates in externe nebenamtliche und interne, vollamtlich geschäftsführende Mitglieder⁹.
- Durch eine konsequente Delegation von Geschäftsführung und Vertretung in größtmöglichem Ausmaß an nicht dem Verwaltungsrat angehörende Direktoren kann das *dualistische deutsche System* nachempfunden werden, freilich nicht mit der Konsequenz eines eigentlichen Aufsichtsratsystems^{10,11}.
- Schließlich können auch einem Delegierten des Verwaltungsrates weitestgehende Befugnisse eingeräumt und kann ihm zugleich das Amt des Verwaltungsratspräsidenten zugewiesen werden. Dies entspricht in etwa dem französischen System des „*Président Directeur Général*“.

Die Grundform des geschäftsführenden Gesamtverwaltungsrates dient sodann bei Aktiengesellschaften mit einigen wenigen aktiven Aktionären nicht selten dazu, eine Art *Selbstorganschaft* entsprechend dem Personengesellschaftsrecht zu realisieren.

Hinsichtlich der Mitgliedschaft ist zwar die gesetzliche Ordnung konsequent *kapitalbezogen*, doch kann durch *Übertragungsbeschränkungen*¹² und sog. verdeckte *Stimmrechtsaktien*¹³ die Mitgliedschaft stärker auf die Person der Aktionäre ausgerichtet werden. Schranken für eine stärker personalistische Ausgestaltung ergeben sich freilich aus der ehernen Regel von Art. 680 Abs. 1 OR, wonach kein Aktionär verpflichtet werden kann, „mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag“. Konkurrenzverbote, Nebenleistungspflichten und ähnliche personengesellschaftliche Elemente sind daher aktienrechtlich unzulässig. Die Praxis behilft sich mit *schuldvertraglichen Vereinbarungen* aller Art, insbesondere *Aktionärbindungsverträgen*, die – zumal in kleineren Verhältnissen – oft die notwendige (wenn auch unsichtbare) Ergänzung zur statutarischen (satzungsmäßigen) Ordnung bilden.

c) Es sind aber nicht nur die Vorteile der AG, die zum Siegeszug dieser Gesellschaftsform in der Schweiz geführt haben, sondern ebenso die Nachteile konkurrierender Rechtsformen:

- Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist in der Schweiz – in Anpassung an das deutsche Recht – erst 1936 eingeführt worden. Als künstliche Schöpfung des Gesetzgebers mit zweifelhaftem Ruf¹⁴ ist sie bis zum Inkrafttreten des revidierten Rechts ein Schattengewächs geblieben¹⁵.
- Die Kollektiv- und die Kommanditgesellschaft sind wegen des unbeschränkten Risikos aller oder einzelner Beteiligter wenig beliebt: Eine Besonderheit des schweizerischen Rechts besteht darin, daß als Kollektivgesellschafter und als Komplementäre von Kommanditgesellschaften nur *natürliche Personen* zugelassen sind, weshalb eine Haftungsbeschränkung entsprechend der Konstruktion der deutschen GmbH und Co. KG nicht möglich ist.

2. Die Aktienrechtsreform 1968/1991

a) Das Erfordernis einer Überarbeitung des schweizerischen Aktienrechts war seit langem unbestritten:

- Die bisherige gesetzliche Ordnung enthielt *für legitime Bedürfnisse keine Regelung*. Die Praxis ging daher nicht selten über Wortlaut und Sinn des Gesetzes hinaus, sie schuf Ersatzlösungen, deren rechtliche Zulässigkeit nicht immer eindeutig war. So wurde die Unzulässigkeit stimmrechtsloser Aktien dadurch unterlaufen, daß der vom Gesetz als Sanierungsmittel vorgesehene Genußschein unter der Bezeichnung „Partizipationsschein“ zum Finanzierungsmittel mutierte. Und das Fehlen genehmigten und bedingten Kapitals wurde durch das gesetzlich nicht normierte Institut der „Vorratsaktie“ kompensiert¹⁶.
- Die teils ungenügende gesetzliche Ordnung provozierte auch ausgesprochene *Umgehungen*, so etwa die „Abschlußprüfung“ durch Personen ohne jede Fachkunde, die überdies von der Leitung einer AG oder ihrem Hauptaktionär vollständig abhängig sein konnten.
- Endlich stand fest, daß unter dem bisherigen Recht die *Klein- und die Minderheitsaktionäre zu kurz kamen*. Dies um so mehr, als eine ausgesprochen restriktive Gerichtspraxis die im Gesetz enthaltenen minimalen Ansätze eines Minderheitenschutzes noch weiter eingeeengt hatte¹⁷.

b) Trotz des offenkundigen Reformbedürfnisses dauerte die Überarbeitung des schweizerischen Aktienrechts – nicht zuletzt mangels einer schlagkräftigen Lobby¹⁸ – volle 23 Jahre. Dies ist auch für die Schweiz, wo die Mühlen des Gesetzgebers traditionell langsam mahlen, außergewöhnlich.

Dabei wurde die insgesamt äußerst gemächliche Gangart zuweilen von *Zeiten der Überstürzung* durchbrochen. So sind noch in der parlamentarischen Beratung der letzten Monate und selbst in der Redaktions-

⁹ Näheres bei Peter Bockli, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 1996, Rdn. 1611, 1759 ff.

¹⁰ Schranken ergeben sich aus der zwingenden Zuweisung von Kompetenzen an den Verwaltungsrat, die deutlich über die Aufgaben eines Aufsichtsrats nach deutschem Recht hinausgehen. So ist der Verwaltungsrat gemäß Art. 716a Abs. 1 OR unübertragbar und unentziehbar verantwortlich für die Oberleitung der Gesellschaft, die Festlegung der Organisation, die Ausgestaltung des Rechnungswesens, die Finanzkontrolle und die Finanzplanung sowie alle wichtigeren personellen Entscheidungen.

¹¹ Eine Zweiteilung in Aufsicht und Geschäftsführung ist obligatorisch für Bankaktiengesellschaften, vgl. Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. 11. 1934 Art. 3 Abs. 2 lit. a und dazugehörige Verordnung Art. 8. Näheres dazu bei Beat Kleiner, in: Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum Schweiz. Bankengesetz, Zürich 1976 ff., Loseblatt, Art. 3-3ter Rdn. 21 ff.

¹² Dazu hinten Ziff. 6.2 und 7.4.

¹³ Mehrstimmrechte für einzelne Aktien sind zwar auch nach schweizerischem Aktienrecht verpönt. Doch kann nach Art. 693 OR statutarisch vorgesehen werden, daß sich das Stimmrecht nach der Anzahl der Aktien – unabhängig von deren Nennwert – bemisst. Werden Aktien mit unterschiedlichem Nennwert ausgegeben, kann so mit dem gleichen Kapitaleinsatz bei den Aktien mit kleinerem Nennwert ein Mehrfaches an Stimmen erlangt werden. Dieses Stimmenprivileg ist bei allen Aktiengesellschaften möglich, aber immerhin seit der Aktienrechtsreform auf das Zehnfache beschränkt (Art. 693 Abs. 2 OR). Für einzelne Beschlüsse ist der Einsatz des Stimmenprivilegs von Gesetzes wegen ausgeschlossen.

¹⁴ Vgl. dazu Rico Wengle, Die Verbreitung der schweizerischen GmbH, Diss. Zürich 1969.

¹⁵ Vgl. aber zur „Neuentdeckung“ seit 1992 nachstehend Ziff. 8.

¹⁶ Deren Rechtmäßigkeit wurde durch das Bundesgericht kurz vor dem Inkrafttreten des neuen Rechts in BGE (Bundesgerichtsentscheid) 117 (1991) II 290 ff. bestätigt.

¹⁷ Vgl. etwa BGE 99 (1973) II 55 ff. und 104 (1978) II 32 ff.

¹⁸ Dank der äußerst liberalen Struktur des bisherigen Rechts ließ es sich damit in der Praxis gut leben, und die Minderheits- und Kleinaktionäre waren und sind in der Schweiz kaum organisiert.

kommission nach der Beschlussfassung durch das Parlament nicht unwesentliche Änderungen vorgenommen worden.

Beides – die überlange Dauer wie die zeitweilige Hektik – hat sich auf das revidierte Recht negativ ausgewirkt:

– Zwar gab es in den lang andauernden Reformarbeiten durchaus Konstanten, etwa das Bestreben, die Stellung der Aktionäre zu verstärken. Daneben aber *änderten sich nicht nur die Schwergewichte der Diskussion, sondern auch die Auffassungen*: Während der siebziger Jahre war die Neuordnung der stillen Reserven das zentrale Thema der politischen Debatte. In ihrer letzten Phase wurde dagegen die Reformdiskussion fast ausschließlich von der Frage der Zulässigkeit von Übertragungser schwerungen, der sog. *Vinkulierung*, beherrscht. Und bei der Vinkulierung selbst fand ein Gesinnungsumschwung statt: Ursprünglich ging es vor allem um eine Erleichterung des Ausscheidens aus privaten, personenbezogenen Aktiengesellschaften, bei denen eine Veräußerung der Aktien an einem geregelten Markt nicht möglich war. In den letzten Jahren der Reform setzte sich dagegen die Auffassung durch, es seien die Vinkulierungsmöglichkeiten vor allem bei Publikumsgesellschaften massiv einzuschränken, und noch im Parlament wurde ein neues Konzept für kotierte Namensaktien erarbeitet, an dem bis in letzter Minute gefeilt wurde.

– Der Aktivismus während der parlamentarischen Beratung und das Fehlen von Anhörungen in entscheidenden Phasen der Gesetzgebung haben dazu geführt, daß schon vor der Inkraftsetzung des neuen Rechts eine ganze Reihe von systematischen Inkonsistenzen, von Unklarheiten und Ungereimtheiten terminologischer wie sachlicher Art feststanden¹⁹.

c) Trotz ihrer Konzeption als Partialrevision hat die Aktienrechtsreform schließlich die weitaus meisten Bestimmungen des bisherigen Rechts erfaßt und dieses um gut die Hälfte erweitert.

Dabei wurde konsequent und bewußt an der Idee der *Einheit des Aktienrechts* festgehalten, die freilich an einigen Stellen durch Sondervorschriften für Großgesellschaften durchbrochen worden ist, so bei der Pflicht zur Konzernrechnung²⁰, bei den Offenlegungsvorschriften hinsichtlich der Jahresrechnung und der Konzernrechnung²¹ sowie des Aktionariats²², bei der Revision (Abschlußprüfung)²³ und mit Bezug auf Übertragungser schwerungen für Namensaktien²⁴.

Auch wenn sich aus den geänderten und neu eingeführten Bestimmungen kein einheitlicher Grundzug entnehmen läßt, so lassen sich doch bestimmte Stoßrichtungen der Reform erkennen:

– Deutlich ist die Tendenz, den *Schutz der Aktionäre und Gläubiger* zu verstärken. Im Zentrum standen insbesondere die Bemühungen um eine Verbesserung der Transparenz, die sich in zwar für Publikumsgesellschaften noch immer ungenügenden, aber dennoch markant verbesserten Vorschriften für die Rechnungslegung konkretisiert haben. Hinzu kam eine Verstärkung der Revision. Die Stellung der Aktionäre wurde sodann dadurch verbessert, daß ihre Bezugsrechte besser geschützt²⁵ und die Klagerechte erleichtert²⁶ wurden.

– Überarbeitet worden sind die Vorschriften zur *Eigenkapitalgrundlage*, und zwar mit zwei Zielset-

zungen: Einerseits wollte man die Eigenkapitalbasis der Gesellschaften verstärken und schwindelhafte Vorgänge eindämmen²⁷. Auf der anderen Seite bemühte man sich um eine flexiblere Ordnung²⁸.

– Endlich sollten Struktur und Funktionsfähigkeit aller drei Organe verbessert werden:

Für die *Generalversammlung* (Hauptversammlung) wurden die bisherigen am Gesamtkapital bemessenen qualifizierten Quoren für wichtige Beschlüsse ersetzt durch Quorumsvorschriften, die sich an den jeweils *vertretenen* Aktien orientieren²⁹. Die Willensbildung durch die Aktionäre wurde verbessert durch eine Verlängerung der Einberufungsfrist³⁰, vor allem aber dadurch, daß in der Einladung nun nicht nur die Traktanden (Verhandlungsgegenstände), sondern auch die Anträge des Verwaltungsrates bekanntzugeben sind. Die Durchsetzung des Aktionärswillens soll sodann durch eine Neuordnung des Depotstimmrechts von Banken und der Stimmrechtsvertretung durch Organe und andere von der Gesellschaft abhängige Personen sichergestellt werden.

Die eingangs³¹ erwähnte Flexibilität in der Ausgestaltung der aktienrechtlichen Exekutive wurde zwar beibehalten, die Position des *Verwaltungsrates* aber dadurch verstärkt, daß ihm bestimmte grundlegende Aufgaben unübertragbar und unentziehbar zugewiesen wurden. Dadurch sollte den bloßen Aushängeschild-Verwaltungsräten ein Ende bereitet werden.

Schließlich wurde die *Revision* (Abschlußprüfung, Gründungsprüfung usw.) verstärkt durch strengere Vorschriften zur Unabhängigkeit der Revisoren

¹⁹ Vgl. etwa *Peter Forstmoser*, Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht, Schweiz. Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1992, 58 ff.

²⁰ Art. 663 ff. OR: Kleinkonzerne sind von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung befreit.

²¹ Vgl. Art. 697h OR: Eine allgemeine Offenlegungspflicht besteht nur für Gesellschaften, die Anleiheobligationen ausstehend haben oder deren Aktien börsenkotiert sind.

²² Vgl. Art. 663c OR: Gesellschaften mit kotierten Aktien haben bedeutende Aktionäre (mehr als 5% der Stimmrechte bzw. eine tiefere prozentmäßige Begrenzung gemäß Statuten [Satzung]) im Bilanzanhang anzugeben, soweit sie diese kennen oder kennen müßten.

²³ Vgl. Art. 727b OR: Erhöhte Anforderungen an die Befähigung der Revisoren (Abschlußprüfer) bei volkswirtschaftlich bedeutsamen Gesellschaften.

²⁴ Vgl. Art. 685 ff. OR: Unterschiedliche Regelungen für kotierte und nicht kotierte Namensaktien, dazu auch nachstehend Ziff. 6.2 und 7.4.

²⁵ Während nach bisherigem Recht die Bezugsrechte durch einen gewöhnlichen Aktionärsbeschuß oder gar aufgrund einer Satzungsbestimmung entzogen werden konnten, ohne daß das Gesetz besondere Anforderungen vorschrieb, sind nach revidiertem Recht (Art. 652b und 704 Abs. 1 Ziff. 6 OR) die Bezugsrechte nur durch Beschluß in der Generalversammlung (Hauptversammlung) mit qualifizierter Mehrheit und nur aus wichtigem Grund entziehbar. Quasi als „indirektes“ Bezugsrecht ist sodann in Art. 653c OR ein Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre vorgesehen für den Fall, daß Obligationen ausgegeben werden, mit denen Wandel- oder Optionsrechte für Aktien verbunden sind.

²⁶ Sowohl bei der Klage auf Anfechtung von Generalversammlungs- (Hauptversammlungs-)beschlüssen als auch bei der Verantwortlichkeitsklage gegen fehlbare Organe ist vorgesehen, daß die Kosten bei einer Abweisung der Klage ganz oder teilweise der Gesellschaft auferlegt werden können.

²⁷ So etwa durch höhere Anforderungen für die Gründung und die Kapitalerhöhung (Art. 632 ff., 650 ff. OR), aber auch durch die gesetzliche Regelung des sog. Partizipationsscheins (Art. 656a ff. OR, vgl. auch nachstehend Ziff. 7.3).

²⁸ Dies vor allem durch die Neueinführung der genehmigten und der bedingten Kapitalerhöhung entsprechend deutschem Vorbild.

²⁹ Bei Publikumsgesellschaften mit weitgestreutem Aktionärskreis war es unter bisherigem Recht gelegentlich unmöglich, sinnvolle und völlig unbestrittene Strukturveränderungen zu beschließen, weil die erforderliche Präsenz in der Generalversammlung nicht erreicht werden konnte.

³⁰ 20 statt bisher 10 Tage.

³¹ Vorstehend Ziff. 1 b.

und eine – flexibel formulierte – gesetzliche Verankerung des Erfordernisses, über die nötigen fachlichen Fähigkeiten zur Erfüllung der Prüfungsaufgabe zu verfügen. Auch wurden die Aufgaben der Revisoren durch zusätzliche Prüfungsfälle und die Pflicht, bei offensichtlicher Überschuldung nötigenfalls den Richter zu benachrichtigen und dadurch den Konkurs der Gesellschaft herbeizuführen, deutlich erweitert³².

3. Erstaunlich rasche und im ganzen problemlose Umsetzung des neuen Rechts in der Praxis

Obwohl an sich unbestritten war, daß das neue Recht deutliche Fortschritte mit sich bringen würde, ist seinem Inkrafttreten wegen der vorstehend ange deuteten Mängel mit einigem Unbehagen entgegenglickt worden. Heute kann man mit Erleichterung feststellen, daß die Umsetzung des revidierten Rechts weniger Probleme mit sich bringt als zu befürchten war:

Für die Anpassung an das neue Aktienrecht besteht grundsätzlich eine *fünfjährige Übergangsfrist*. Schon jetzt steht jedoch fest, daß die Großzahl der Gesellschaften die Zeit bis zum 30. Juni 1997 für die Anpassung ihrer Ordnung nicht benötigen wird: Von den Publikumsgesellschaften haben die meisten die Erneuerung ihrer Statuten an der ersten oder zweiten ordentlichen Generalversammlung unter neuem Recht – also in den Jahren 1993 oder 1994 – vollzogen, und heute dürfte die Anpassung bei dieser volkswirtschaftlich bedeutsamsten Gruppe abgeschlossen sein. Aber auch die meisten privaten Aktiengesellschaften haben ihre Statuten und Reglemente inzwischen bereinigt. Nur in wenigen Fällen dürften daher am 30. Juni 1997 statutarische Bestimmungen wegen Unvereinbarkeit mit dem revidierten Recht außer Kraft treten, und noch seltener dürfte die vom Gesetzgeber für bestimmte Fälle der Nichtanpassung vorgesehene drakonische Maßnahme der Auflösung der Gesellschaft durch den Richter auf Antrag des Handelsregisterführers Platz greifen.

4. Die Auseinandersetzung in Doktrin und Gerichtspraxis

a) Das revidierte Aktienrecht brachte nicht nur neue Möglichkeiten (etwa im Bereich der Kapitalerhöhung) und die Klärung bisher umstrittener Fragen (z. B. hinsichtlich der Pflichten und der Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates), sondern es führte auch *viele Unbekannte* ein. *Neue Institute* – vom bedingten und genehmigten Kapital über den Sonderprüfer bis zum gesetzlich geregelten Partizipationsschein – waren kennenzulernen. Der in etlichen Punkten als Folge der langen und wechselvollen Reformarbeiten mangelhaft redigierte Gesetzestext bot dabei keine optimale Ausgangslage.

Diesem Zustand der Unsicherheit wurde durch *intensive Schulung* begegnet. Vom vor einigen Jahren in Kraft getretenen neuen Eherecht abgesehen, ist wohl keine Gesetzesreform in der Schweiz von derart vielen Seminaren, Workshops und Vortragsveranstaltungen begleitet worden.

Außerordentlich intensiv war und ist auch die Behandlung des neuen Rechts in der *Literatur*. Zahllose Aufsätze sind vor und nach dem Inkrafttreten erschienen, teils gesammelt in Sondernummern von Zeitschriften und in Sammelwerken, die (wohl etwas gar häufig) in der Folge von Tagungen veröffentlicht wurden, teils verstreut in den verschiedensten Fach- und Wirtschaftszeitschriften. Monographien – manche schon vor dem Inkrafttreten des neuen Rechts publiziert – haben einzelne der neuen Regeln und Instrumente vertieft behandelt.

Inzwischen liegen auch – neben einer ganzen Anzahl von Abrissen und Übersichten, die sich vorwiegend an Nichtjuristen richten – bereits drei Gesamtdarstellungen vor (für die Schweiz mit ihrer begrenzten Zahl publizistisch tätiger Juristen eher außergewöhnlich): das soeben in zweiter Auflage erschienene Handbuch von *Peter Böckli*³³, die ebenfalls vor kurzem veröffentlichte systematische Darstellung von *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*³⁴ und schließlich der von einer Vielzahl von Bearbeitern getragene *Basler Kommentar* zum gesamten Gesellschafts- und Handelsrecht (OR 530–1186), der zu mehr als einem Drittel dem Aktienrecht gewidmet ist³⁵. Für die Rechnungslegung und die Abschlußprüfung ist sodann das ebenfalls schon vor der Inkraftsetzung des neuen Rechts vorgelegte zweibändige Revisionshandbuch der Schweiz 1992³⁶ bedeutsam. Schon heute hat sich zu zahlreichen unklaren Normen eine gefestigte Lehre gebildet, und bei anderen Fragen ist zumindest das Terrain der möglichen Antworten abgesteckt.

b) Naturgemäß hinkt die Auseinandersetzung in der *Judikatur* der Bearbeitung durch die Literatur nach. Doch sind inzwischen einige leading cases ergangen:

- In einem Grundsatzurteil vom 25. April 1995 in Sachen Schweiz. Bankgesellschaft gegen BK Vision AG hat das Bundesgericht (der höchste Schweizer Gerichtshof) zahlreiche Fragen im Zusammenhang mit dem (für die Schweiz neuen) genehmigten und bedingten Kapital beantwortet³⁷. Es hielt fest, daß – obwohl die Generalversammlung grundsätzlich den Entscheid über die Aufhebung oder Einschränkung des Bezugsrechts zu treffen hat – eine Delegation an den Verwaltungsrat zulässig ist, sofern die Generalversammlung die wesentlichen Zwecke nennt und damit Grundsatz sowie Leitlinien markiert. Für die bedingte Kapitalerhöhung wurde verlangt, daß der Kreis der Wandel- oder Optionsberechtigten in den Statuten anzugeben ist. Bestehen mehrere Gruppen (Mitarbeiter neben Aktionären), ist zahlenmäßig zu bestimmen, welcher Anteil maximal für welche Gruppe zur Verfügung stehen soll.
- Eine Reihe von Entscheidungen auf kantonaler (Länder-) und eidgenössischer (Bundes-) Ebene setzt sich mit dem Recht auf *Sonderprüfung* ausein-

³² Erwähnt sein mag an dieser Stelle auch, daß durch die Reform – wiederum in Anlehnung an das deutsche Recht, von dem freilich in nicht unwesentlichen Einzelheiten abgewichen wurde – die Möglichkeit der *Sonderprüfung* in das schweizerische Recht aufgenommen wurde (Art. 697a ff OR).

³³ Vgl. a.a.O., Fn. 9; die erste Auflage erschien schon vor dem Inkrafttreten des revidierten Rechts, zeigte eine Vielzahl von Problemen vorausschauend auf und beantwortete sie durchwegs vertretbar.

³⁴ Vgl. a.a.O. (Fn. 6).

³⁵ *Honsell/Vogt/Watter* (Hrsg.), Kommentar zum Schweiz. Privatrecht, Obligationenrecht II, Basel/Frankfurt a.M. 1994.

³⁶ Herausgegeben von der Treuhand-Kammer und bearbeitet von einer Vielzahl von Juristen und Wirtschaftsprüfern.

³⁷ BGE 121 (1995) III 219 ff.

ander³⁸. Dabei wurde übertriebenen Erwartungen an dieses für die Schweiz neue Instrument ein Dämpfer aufgesetzt und klargestellt, daß mit der Sonderprüfung keine zweite Abschlußprüfung, sondern nur (aber immerhin) die Abklärung bestimmter für die Ausübung von Aktionärsrechten relevanter Einzelfragen verlangt werden kann.

- Weitere kantonale und höchstrichterliche Urteile nehmen zu den Anforderungen an die fachlichen Qualifikationen von besonders befähigten Revisoren³⁹, zu den formellen Anforderungen an die Gründung⁴⁰, zur unter revidiertem Recht bedeutsamer gewordenen Frage der Bestimmung des wirklichen Wertes bei der Übernahme von Aktien ohne Börsenkurs⁴¹ und zu übergangsrechtlichen Fragen⁴² Stellung.
- Zur Zeit vor dem Zürcher Handelsgericht anhängig ist ein zweiter Streitfall zwischen der Schweiz. Bankgesellschaft und der BK Vision AG, dessen Entscheidung zur Klärung einer Vielzahl von Fragen im Zusammenhang mit der institutionellen Stimmrechtsvertretung in den Generalversammlungen von Publikumsgesellschaften führen dürfte.

5. Unsicherheiten

a) Die Auseinandersetzung mit dem neuen Aktienrecht brachte eine Reihe von Problemstellungen zutage, die dem Gesetzgeber nicht in ihrer ganzen Tragweite bewußt gewesen waren:

aa) Allem voran zu erwähnen ist das neue oder – genauer besehen – das endlich klar geäußerte *Verständnis der Rolle des Verwaltungsrates*, wie es in der bereits erwähnten gehaltvollen Liste unübertragbarer und unentziehbarer Aufgaben dieses Gremiums in Art. 716a OR zum Ausdruck kommt. Damit wird mit der sog. *Paritätstheorie* ernst gemacht, die jedem Organ bestimmte Funktionen zuweist und der Omnipotenz der Generalversammlung eine Absage erteilt.

Die praktischen Auswirkungen dieser Bestimmung sind auch heute noch nicht voll geklärt. Hingewiesen sei auf zwei Umstände:

- Gemäß Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2. OR steht dem Verwaltungsrat – unübertragbar und unentziehbar – die Aufgabe zu, die *Organisation festzulegen*. Nimmt man diese Bestimmung ernst, dann haben die verbreiteten statutarischen Regeln ausgedient, welche die Organisation des Verwaltungsrates festlegen und etwa vorsehen, wieviele Sitzungen jährlich stattzufinden haben, welches Quorum für die Beschlußfähigkeit verlangt wird und mit welcher Mehrheit zu entscheiden ist. Auch eine Direktion, Geschäftsleitung oder Konzernleitung kann nicht mehr zwingend durch die Generalversammlung vorgeschrieben werden, sondern die Entscheidung darüber liegt ebenfalls in der Organisationskompetenz des Verwaltungsrates. Ob diese – m.E. zwingenden – Konsequenzen auch in der Judikatur gezogen werden⁴³ oder ob die Praxis einen pragmatischen Weg gehen wird, ist freilich noch offen.
- Verschärft hat sich die *Konzernproblematik*: Das revidierte schweizerische Aktienrecht hat zwar endlich den Konzern als eine Zusammenfassung von rechtlich selbständigen Gesellschaften unter einheitlicher Leitung zur Kenntnis genommen⁴⁴, aber nur einen Teilbereich des Konzernrechts – die Rechnungslegung – geregelt. Damit bleibt offen,

wie die im Konzern am Verwaltungsrat vorbei und direkt zu den zuständigen Instanzen der Obergesellschaft führenden Weisungs- und Rapportwege mit den unentziehbaren Kompetenzen des Verwaltungsrates der Untergesellschaft in Einklang gebracht werden können. Von einem praktischen Gesichtspunkt aus wird sich der Verwaltungsrat einer Konzerntochter darauf beschränken müssen, für die Zahlungsfähigkeit der Tochtergesellschaft und die Einhaltung der (schweizerischen) Rechtsordnung zu sorgen, im Bewußtsein darüber, daß er die zwingend dem Verwaltungsrat zugewiesenen Aufgaben materiell nicht erfüllt, im Vertrauen aber auch darauf, daß er kein Risiko persönlicher Verantwortung eingeht, solange die Tochtergesellschaft ihren Verpflichtungen nachkommen kann.

bb) Schon bisher war das *Recht der Aktionäre auf Gleichbehandlung* in Lehre und Praxis unbestritten⁴⁵. Im Gegensatz zum bisherigen wird im revidierten Recht der Anspruch des Aktionärs auf Gleichbehandlung aber im Gesetz ausdrücklich erwähnt, und zwar gleich an zwei Stellen: in Art. 717 Abs. 2 OR als Pflicht der Mitglieder des Verwaltungsrates, „die Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln“, und in Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR als Anfechtungsgrund für den Fall, daß die Generalversammlung „eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung ... der Aktionäre“ beschlossen hat.

Diese Verstärkung des Gleichbehandlungsprinzips könnte praktische Konsequenzen haben, die heute noch kaum absehbar sind: So ist es z. B. bei der *Vinkulierung* zwar weiterhin zulässig, dem Verwaltungsrat einen Ermessensspielraum einzuräumen. Doch ist bei der Ausschöpfung solchen Ermessens die Gleichbehandlung der Aktionäre im Sinne einer relativen Gleichbehandlung, d. h. der Beurteilung aller Gesuche nach gleichem Maßstab und der eventuellen Differenzierung nach einheitlichen, sachgerechten Kriterien, zu beachten. Oder: Art. 659 OR gestattet in begrenztem Umfang den *Erwerb eigener Aktien*⁴⁶. Eine – nicht ausgesprochene – Schranke für den Erwerb dürfte sich aber aus dem Recht aller Aktionäre auf Gleichbehandlung ergeben, da der „Rückkauf“ von Aktien von einem einzelnen Aktionär eine Ungleichbehandlung impliziert. Und schließlich: In Art. 704 OR wird für gewisse wichtige Beschlüsse ein *qualifiziertes Quorum* vorgesehen. Entgegen dem ersten Anschein genügt jedoch dessen Einhaltung nicht, sondern sind Beschlüsse, auch wenn sie mit dem erforderlichen Quorum gefaßt wurden, zusätzlich unter dem Aspekt der Gleichbehandlung (und weiterer Aktionärsrechte, namentlich des Rechts auf schonende Rechtsausübung) zu prüfen⁴⁷.

b) Die Einsatzmöglichkeiten des bedingten und des genehmigten Kapitals sind zwar durch den erwähnten

³⁸ Vgl. insb. BGE 120 (1994) II 393 ff.

³⁹ Vgl. BGE 119 (1993) II 259 ff.

⁴⁰ Vgl. BGE 119 (1993) II 463 ff.

⁴¹ Vgl. BGE 120 (1994) II 259 ff.

⁴² Vgl. BGE 119 (1993) II 46 ff.

⁴³ Einzelne erstinstanzliche Entscheide gehen in diese Richtung.

⁴⁴ Vgl. die Legaldefinition in Art. 663e OR.

⁴⁵ Vgl. etwa BGE 95 (1969) II 162 f., 93 (1967) II 406, 91 (1965) II 300 f.

⁴⁶ 10% und ausnahmsweise 20% des Aktienkapitals, falls dafür frei verwendbares Eigenkapital eingesetzt werden kann.

⁴⁷ Zum Gleichbehandlungsprinzip nun umfassend *Claire Huguenin Jacobs*, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habilitationsschrift, Zürich 1994.

BGE 121 III 219 ff. weitgehend geklärt worden. Weitere Fragen sind aber noch offen.

c) Umstritten ist vorerst auch die Abgrenzung zwischen den unentziehbaren Kompetenzen des Verwaltungsrates und den *Einwirkungsmöglichkeiten der Generalversammlung* auf die Geschäftsführung, eine Frage, die vor allem bei privaten Aktiengesellschaften von Bedeutung sein kann. Fest steht zwar, daß das Gesetz ganz bewußt einen eigenen Kompetenzbereich des Verwaltungsrates ausspart, in welchen die Generalversammlung nicht eingreifen kann. Inwieweit und mit welchen Mitteln die Generalversammlung – und damit die Aktionäre – dennoch auf Geschäftsführungshandlungen Einfluß nehmen können, ist noch nicht entschieden.

d) Unsicherheit herrscht sodann bezüglich verschiedener Fragen der *Handelsregisterpraxis*, und die föderalistische Organisation dieser Behörde hat dazu geführt, daß nicht selten je nach Kanton unterschiedliche Anforderungen gelten.

6. Auswirkungen bei den privaten Aktiengesellschaften

6.1 Das neue Recht wird ernst genommen

Hinsichtlich der in der Regel kleineren, personenbezogenen privaten Aktiengesellschaften ist eine erste – nicht selbstverständliche – Feststellung die, daß das neue Recht *zur Kenntnis genommen* worden, daß man sich des Wandels der Rechtsordnung bewußt ist. Kaum ein Verwaltungsrat, der sich noch nicht mit der Erweiterung seiner Rechte und Pflichten auseinandergesetzt hätte, kaum eine Generalversammlung, in der nicht die Frage nach der Anpassung der Statuten an das neue Recht gestellt oder behandelt worden wäre. Die Reform des Aktienrechts und wohl noch mehr die mit ihr verbundene breit geführte Diskussion hat vieles in Bewegung gebracht, und auch da, wo vorerst alles beim alten geblieben ist, hat sich das Problembeußtsein verschärft.

6.2 Probleme mit der Vinkulierung

a) Schwer tun sich viele private Gesellschaften mit den durch das neue Recht eingeführten Beschränkungen der Vinkulierungsmöglichkeiten: Das bisherige Recht⁴⁸ ließ bei entsprechender statutarischer Grundlage zu, daß einem Aktienerwerber die Aktionärsstellung „ohne Angabe von Gründen“ verweigert werden konnte. In den Grenzen des in der Praxis bedeutungslosen Willkürverbots konnten Aktiengesellschaften daher völlig frei bestimmen, wer als Aktionär genehm war und wer nicht.

Nach revidiertem Recht⁴⁹ kann dagegen eine Gesellschaft einem Aktienerwerber die Mitgliedschaft nur verweigern, wenn sie entweder die Aktien zum wirklichen Wert zu übernehmen bereit ist oder wenn sie für die Ablehnung einen „wichtigen, in den Statuten genannten Grund“ geltend machen kann. Als wichtige Gründe kommen „Bestimmungen über die Zusammensetzung des Aktionärskreises, die im Hinblick auf den Gesellschaftszweck oder die wirtschaftliche Selbständigkeit des Unternehmens die Verweigerung rechtfertigen“, in Betracht.

Die Neuordnung, welche die Vinkulierung mit dem Zweck der Gesellschaft in Verbindung bringt, hat in der Praxis teilweise zu merkwürdigen Einengungen der statutarischen Zweckumschreibung geführt, indem etwa erklärt wird, die Zielsetzung der Gesellschaft bestehe in der Führung eines bestimmten Betriebes als unabhängiges Unternehmen im Mehrheitsbesitz der Familie X.

b) Die – im Interesse des Minderheitenschutzes an sich begrüßenswerte – Beschränkung der Vinkulierungsmöglichkeiten hat auch Auswirkungen auf die für die Organisation kleinerer Aktiengesellschaften oft unabdingbaren *Aktionärbindungsverträge*: Unter bisherigem Recht konnte die Unterwerfung sämtlicher Aktionäre unter einen Bindungsvertrag dadurch sichergestellt werden, daß als Aktionär nur anerkannt wurde, wer den Vertrag unterzeichnet hatte. Diese Möglichkeit besteht unter neuem Recht nicht mehr.

6.3 Kompetenzabgrenzungen zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat

a) Nach revidiertem Recht ist die Delegation von Kompetenzen – wie sie mit Ausnahme kleinster Verhältnisse fast immer erforderlich ist – nur noch „nach Maßgabe eines Organisationsreglementes“⁵⁰ möglich. Diese Bestimmung hat dazu geführt, daß viele Gesellschaften ihre interne Struktur überdacht und das Organisations- und Geschäftsreglement revidiert – wenn nicht gar neu eingeführt – haben.

b) Recht intensiv diskutiert wurde in letzter Zeit die Frage, wie es trotz der unabdingbaren Geschäftsführungskompetenz und -pflicht des Verwaltungsrates möglich ist, der Generalversammlung bestimmte grundlegende Entscheidungen der Geschäftspolitik dennoch vorzubehalten. Ein Patentrezept ist bis jetzt noch nicht gefunden worden.

6.4 Aktivere Minderheitsaktionäre

Die Vorschriften des bisherigen schweizerischen Aktienrechts zur Rechnungslegung waren völlig ungenügend: Mindestgliederungsvorschriften gab es praktisch keine, für Konzerne bestand außerhalb des Bankbereichs keine Konsolidierungspflicht, und vor allem bestand die Möglichkeit, durch die fast unbeschränkte Bildung und Auflösung stiller Reserven den Geschäftsgang zu verschleiern. Daher war es Minderheitsaktionären – vom Konkursfall abgesehen – fast unmöglich, von ihren Rechten wirksam Gebrauch zu machen.

Das revidierte Recht kennt nun – freilich immer noch bescheidene – zwingende minimale Gliederungsvorschriften für Bilanz und Erfolgsrechnung⁵¹. Hinzu kommt ein obligatorischer Bilanzanhang⁵², der unter anderem Auskunft geben soll über ungewisse Verbindlichkeiten, Leasing-Verpflichtungen und besonders auch über die Auflösung stiller Reserven, „wenn dadurch das erwirtschaftete Ergebnis wesentlich gün-

⁴⁸ Art. 696 Abs. 2 OR in seiner bisherigen Fassung.

⁴⁹ Art. 685b OR; die Bestimmung gilt für nicht börsenkotierte Namensaktien; zur Regelung für kotierte Namensaktien vgl. nachstehend Ziff. 7.4 a.

⁵⁰ Art. 716 Abs. 1 OR.

⁵¹ Vgl. Art. 663a, 663 OR.

⁵² Art. 663b OR.

stiger dargestellt wird⁵³. Sodann schreibt das neue Recht ab einer bestimmten Unternehmensgröße zwingend die Erstellung einer Konzernrechnung vor.

Diese *Verbesserung der Transparenz* kommt vor allem den Minderheitsaktionären zugute, die unter revidiertem Recht deutlich aktiver geworden sind. Vereinzelt wurde auch schon vom neuen Instrument der *Sonderprüfung* Gebrauch gemacht – vorderhand mit eher ernüchternden Resultaten.

6.5 Anpassung des Aktienkapitals

Während das bisherige Recht ein minimales Aktienkapital von nur 50 000,- CHF vorsah⁵⁴, verlangt das revidierte Recht ein Mindestkapital von 100 000,- CHF⁵⁵.

Dank einer Grandfathering Clause⁵⁶ besteht freilich nur für eine kleinere Zahl von Gesellschaften eine Pflicht zur Kapitalerhöhung während der fünfjährigen Übergangsfrist.

7. Auswirkungen bei den Publikumsgesellschaften

7.1 Quantensprung in der Transparenz

Bis vor einem Jahrzehnt kam es in der Schweiz selbst bei Publikumsgesellschaften vor, daß die Jahresrechnung aus einigen wenigen nichtssagenden Zahlen bestand⁵⁷. Eine Tendenzwende war in den achtziger Jahren festzustellen, und die Entwicklung zu aussagekräftigen Geschäftsberichten hat sich in diesem Jahrzehnt – weniger wegen der gesetzlichen Vorschriften als infolge der durch die Aktienrechtsreform geförderten Diskussion – beschleunigt. Publikumsgesellschaften gehen heute ausnahmslos über das gesetzliche Minimum hinaus und orientieren sich fast durchwegs an internationalen Standards⁵⁸.

Ein neues Kotierungsreglement, das im Oktober dieses Jahres in Kraft treten soll, wird die minimalen Standards für Publikumsgesellschaften nochmals heraufsetzen⁵⁹.

7.2 Tendenz zur Einheitsaktie

Wiederum nur indirekt mit der Aktienrechtsreform hängt das Bestreben vieler Publikumsgesellschaften zusammen, ihre Kapitalstruktur zu vereinfachen: Zahlreiche schweizerische Gesellschaften wiesen traditionell drei verschiedene Beteiligungskategorien auf, von denen zwei oder gar alle drei kotiert waren: stimmrechtsprivilegierte vinkulierte Namensaktien, Inhaberaktien, die jedermann und insbesondere auch Ausländern offenstanden und schließlich stimmrechtslose Partizipationsscheine.

Diese Zeiten sind vorbei, und es haben viele Publikumsgesellschaften in den letzten Jahren den Schritt zur *Einheitsaktie* – zumeist einer Namensaktie, vereinzelt auch einer Inhaberaktie – getan. Bei anderen Gesellschaften steht dieser Schritt unmittelbar oder in absehbarer Zeit bevor.

Verbunden mit der Vereinheitlichung war oft ein *Aktiensplit*, der die traditionell schweren Schweizer Aktien für den Börsenhandel attraktiver machen sollte.

7.3 Ein Paradox: die Abschaffung des Partizipationsscheins

Kaum ein Institut hat im Zuge der Aktienrechtsreform gleich viel Liebe und Betreuung erfahren wie der sog. Partizipationsschein, der von einem Wildwuchs der Praxis mit völlig ungenügenden Schutzbestimmungen zu einer eigentlichen „Aktie ohne Stimmrecht“ umgestaltet worden ist. Es entbehrt daher nicht der Ironie, daß zahlreiche Gesellschaften unmittelbar vor oder nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts ihre Partizipationsscheine abgeschafft bzw. in Aktien umgewandelt haben. Die Begründung für diese Entwicklung liegt wohl weniger in der Neuordnung des Partizipationsscheins als in der erhöhten Flexibilität von Aktie und Aktienkapital⁶⁰, die ein Ausweichen auf Partizipationsscheine erübrigt. Vor allem aber ist der Trend zur Aktie aus der soeben erwähnten Tendenz zum Einheitspapier sowie daraus zu erklären, daß der Partizipationsschein seit etlichen Jahren vom Kapitalmarkt wenig geschätzt wird.

Zur Zeit dauert die Umwandlungswelle noch an; ob sie zum endgültigen Aus für dieses Papier zumindest bei Publikumsgesellschaften führen wird, bleibt abzuwarten.

7.4 Verzicht auf Vinkulierungsschutz

a) Das revidierte Aktienrecht kennt für börsenkotierte Namensaktien nur noch zwei Vinkulierungsgründe: eine prozentmäßige Begrenzung der Namensaktien, für die ein Erwerber als Vollaktionär anerkannt wird⁶¹ sowie eine verkappte Ausländerklausel, die deshalb erforderlich ist, weil einzelne Bundesgesetze noch immer die Möglichkeit eines Nachweises

⁵³ Art. 663b, Ziff. 8 OR. Tiefstapeln bleibt somit erlaubt, unterbunden werden soll aber die Hochstapelei.

⁵⁴ Art. 621 OR in der bisherigen Fassung. Davon mußten nur 20 000,- CHF liberiert sein, Art. 633 Abs. 2 OR bisherige Fassung. Fast die Hälfte aller Aktiengesellschaften beschränkte sich unter bisherigem Recht auf das Minimalkapital.

⁵⁵ Art. 621 OR. Liberiert sein müssen mindestens 50 000,- CHF, Art. 632 Abs. 2 OR.

⁵⁶ Art. 2 Abs. 2 der Schlußbestimmungen sieht vor, daß Gesellschaften, die vor dem 1. Januar 1985 gegründet wurden, vor der Anpassung ihrer Statutenbestimmung über das Mindestkapital ausgenommen sind.

⁵⁷ Noch 1981 gab eine kotierte Gesellschaft in ihrer Erfolgsrechnung nur gerade sechs Zahlen bekannt: Ordentlicher Aufwand/außerordentlicher Aufwand/Summe; ordentlicher Ertrag/außerordentlicher Ertrag/Summe!

⁵⁸ Eine gemeinsame Studie von Arthur Andersen und des Handelswissenschaftlichen Seminars der Universität Zürich (Entwicklung der schweizerischen Rechnungslegung, Zürich 1995) kommt zum Schluß, daß ein Großteil der untersuchten Publikumsgesellschaften die Anforderungen der Europäischen Union erfüllt und viele darüber hinausgehen und die IAS-Empfehlungen beachten. Dies gilt jedenfalls für den für die Anleger entscheidenden Konzernabschluß, weniger dagegen für den Einzelabschluß der kotierten Muttergesellschaft selbst. Zur Entwicklung von Rechnungslegung und Berichterstattung vgl. die regelmäßigen Berichte der Schweiz. Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung, ferner etwa Thomas Braun, *Verbesserte Aktionärsinformation in der Schweiz*, Schweizer Treuhänder 1994, 281 ff.

⁵⁹ Verlangt werden etwa halbjährliche Zwischenberichte sowie eine ad-hoc-Publizität für „kursrelevante Tatsachen“.

⁶⁰ Stichworte sind: Bedingtes und genehmigtes Kapital, kleinerer Mindestnennwert für Aktien.

⁶¹ Art. 685d OR: der Erwerb weiterer Aktien bleibt möglich, doch können an ihnen das Stimmrecht und die damit verknüpften Mitwirkungsrechte nicht ausgeübt werden. In der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte und insbesondere des Bezugsrechts bleibt ein nicht als Vollaktionär anerkannter Erwerber jedoch frei.

der schweizerischen Beherrschung nötig machen⁶². Die auch bei Publikumsgesellschaften bis in die neunziger Jahre verbreitete Möglichkeit der Ablehnung eines Aktienerwerbers ohne Grundangabe⁶³ hat damit ausgedient.

b) Während die Publikumsgesellschaften für ihre Namensaktien in der ersten Zeit nach dem Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts von den verbliebenen Vinkulierungsmöglichkeiten zumeist Gebrauch machten⁶⁴, zeichnet sich seit ein bis zwei Jahren eine neue Entwicklung ab: Einige große Gesellschaften, die als Trendsetter gelten können, sind dazu übergegangen, die Vinkulierung ihrer Aktien gänzlich aufzuheben⁶⁵. Das künftige schweizerische Börsengesetz, das 1997 in Kraft treten soll⁶⁶, wird diese Entwicklung noch unterstützen⁶⁷.

7.5 Flexibilisierung der Kapitalbasis

Fast alle Publikumsgesellschaften haben seit 1992 von den neuen Möglichkeiten des genehmigen und des bedingten Kapitals Gebrauch gemacht und entsprechende Statutenbestimmungen eingeführt. Dadurch sollen günstige Voraussetzungen für Übernahmen, aber auch zur Ausnutzung vorteilhafter Marktlagen für die Kapitalbeschaffung sichergestellt werden.

Der Ausbau der Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten und die dadurch bewirkte Kompetenzverschiebung von der Generalversammlung zum Verwaltungsrat hat freilich bei institutionellen Anlegern, die eine Verwässerung des inneren Werts und der Stimmkraft ihrer Beteiligung befürchten, Kritik und Widerstand ausgelöst. Eine direkte Folge hiervon ist der vorn bei Fn. 37 erwähnte Bundesgerichtsentscheid in Sachen Schweiz. Bankgesellschaft/BK Vision AG.

7.6 Corporate Governance-Diskussion und Shareholder Value-Ansatz

a) Seit der Aktienrechtsreform und besonders in den letzten zwei Jahren ist die *Corporate Governance-Diskussion* in der Schweiz breit geführt worden, nicht nur in der Doktrin, sondern vor allem auch in der Wirtschaftspresse. Ausgangspunkt waren vereinzelte Übernahmekämpfe (und die von den betroffenen Gesellschaften gewählten Abwehrmaßnahmen) sowie eine mit großer Intensität und hohem publizistischem Aufwand betriebene Auseinandersetzung zwischen dem Verwaltungsrat einer großen Schweizer Bank und einem Großinvestor, der sich als aktiver Aktionär versteht⁶⁸. Von allen Beteiligten wird dabei kaum eine Gelegenheit ausgelassen zu beteuern, das Unternehmen „gehöre den Aktionären“, was immer das heißen mag.

b) Dies führt auch – wiederum nicht etwa nur in der Doktrin – zu einer Betonung des *Shareholder Value-Ansatzes*. Zahlreiche Unternehmer haben sich in den letzten Monaten in öffentlichen Statements zur Ausrichtung auf das (langfristige) Aktionärsinteresse bekannt. Die Verpflichtung auf eine volkswirtschaftliche Gesamtverantwortung ist dadurch – zumindest verbal und vorläufig – in den Hintergrund getreten.

7.7 Neue Rolle des Verwaltungsrates

Auch die Diskussion um die aktivere Rolle, die das revidierte Recht dem Verwaltungsrat zuweist, wird

nicht nur in der Doktrin, sondern auch in der Presse geführt und von der Öffentlichkeit intensiv mitverfolgt. Postuliert werden insbesondere eine *Professionalisierung* der Verwaltungsratsstätigkeit⁶⁹ und – damit verbunden – eine *Verkleinerung* dieses Gremiums⁷⁰. Erste praktische Auswirkungen dieser Diskussion sind bereits feststellbar.

8. Die Neuentdeckung der GmbH

Eine unerwartete Auswirkung der Aktienrechtsreform ist der markante Zuwachs bei den Gesellschaften mit beschränkter Haftung: 1993 – im ersten vollen Jahr unter neuem Aktienrecht also – hat die Zahl der Gesellschaften mit beschränkter Haftung um mehr als ein Drittel von 2 964 auf 4 186 Einheiten zugenommen, während die der Aktiengesellschaften mit einem Zuwachs von weniger als 1/2% bei 170 597 stagnierte. In den Folgejahren setzte sich diese Tendenz fort: Ende 1994 gab es 6 600 Gesellschaften mit beschränkter Haftung; die Zahl der Aktiengesellschaften war 1994 leicht rückläufig. Ende 1995 standen 10 705 Gesellschaften mit beschränkter Haftung 170 703 Aktiengesellschaften gegenüber⁷¹.

Der Grund dürfte in den verschärften Anforderungen des neuen Aktienrechts – besonders der Anhebung des Minimalkapitals und den höheren Anforderungen an Sachkunde und Unabhängigkeit der Revisionsstelle – und mithin in den vermehrten Kosten der Geschäftstätigkeit im Kleid einer AG liegen. Zur Kenntnis genommen wurde offenbar auch (obschon sich daran durch die Aktienrechtsreform nichts geändert hat), daß für die Geschäftsführer von Gesellschaften mit beschränkter Haftung keine Domicil- und Nationalitätsvorschriften bestehen, während im Aktienrecht noch immer gilt, daß die Mitglieder des Verwal-

⁶² Nach Art. 4 der Schlußbestimmungen kann eine Gesellschaft „Personen als Erwerber börsenkotierter Namensaktien ablehnen, soweit und solange deren Anerkennung die Gesellschaft daran hindern könnte, durch Bundesgesetze geforderte Nachweise über die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre zu erbringen“. Solche Nachweise werden namentlich durch das Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland verlangt.

⁶³ Um praktischen Bedürfnissen zu genügen, gaben die Gesellschaften jeweils den Börsen ihre internen Kriterien für die Zulassung von Aktienerwerbern bekannt. Diese variierten jedoch von Gesellschaft zu Gesellschaft, und ein Erwerber konnte sich darauf nicht berufen.

⁶⁴ Üblich waren Prozentklauseln, welche zwischen 2 und 5 Prozent, vereinzelt auch darüber, lagen sowie eine eingeschränkte Ausländerklausel.

⁶⁵ Formal werden freilich Vinkulierungsbestimmungen zumeist beibehalten. Diese begrenzen aber nur die Eintragung von Treuhändern und haben ausschließlich zum Ziel, der Gesellschaft den Beneficial Owner bekannt zu machen.

⁶⁶ Vgl. nachstehend Ziff. 10.1 a.

⁶⁷ Das Börsengesetz wird bei großen Beteiligungen (ab 5%) die Offenlegung des Beteiligungserwerbs gegenüber der Gesellschaft verlangen. Damit können Vinkulierungsbestimmungen entfallen, die nur den Zweck haben, die Transparenz des Aktionariats hinsichtlich der Großaktionäre sicherzustellen.

⁶⁸ Ausfluß dieser Auseinandersetzung sind zahlreiche Gerichtsverfahren, die zwar kaum im Interesse des betroffenen Unternehmens liegen, aber der Klärung des neuen Rechts dienen, vgl. die vorstehenden Bemerkungen bei Fn. 37 und nach Fn. 42.

⁶⁹ Die Zeiten, da Verwaltungsratsmandate Sinekuren waren, die einem wegen beruflicher oder (eine schweizerische Besonderheit) militärischer Verdienste oder auch aufgrund der Familienzugehörigkeit zufielen, waren freilich durch eine sehr strenge Praxis der Gerichte zur persönlichen Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern schon vorher längst beendet worden.

⁷⁰ Die Zahl der Verwaltungsratsmitglieder ist gesetzlich nicht vorgeschrieben und variiert in der Praxis von Gesellschaft zu Gesellschaft. Sie kann in Publikumsgesellschaften bei deutlich weniger als zehn, aber auch bei über zwanzig Mitgliedern liegen. Große Verwaltungsräte werden regelmäßig durch die Bildung von Ausschüssen strukturiert.

⁷¹ Quelle: Schweiz. Handelsamtsblatt vom 18. 1. 1996.

tungsrates „mehrheitlich Personen sein [müssen], die in der Schweiz wohnhaft sind und das Schweizer Bürgerrecht besitzen“⁷², was für ausländisch beherrschte Gesellschaften lästig sein kann⁷³. Endlich scheint sich die im Zuge der Aktienrechtsreform wiederholt geäußerte Befürchtung zu bewahrheiten, daß im revidierten Aktienrecht die kleinen und mittleren Unternehmen ganz allgemein zu kurz kommen⁷⁴.

9. Europaverträglichkeit des schweizerischen Aktienrechts?

a) Nach der erklärten Absicht der Regierung verfolgt die Schweiz gegenüber der EU eine Integrationspolitik. Neue Gesetze werden daher seit einigen Jahren systematisch auf ihre „Europafähigkeit“ hin überprüft, und es wird nach Möglichkeit Übereinstimmung mit dem Europäischen Recht angestrebt⁷⁵.

In der Aktienrechtsreform ist dieses Ziel der „Europatauglichkeit“ nicht voll erreicht worden. Wohl hat eine Annäherung an europäische Standards stattgefunden. In verschiedenen Bereichen werden aber die europäischen Anforderungen nicht erreicht, so etwa in der Rechnungslegung und der Publizität⁷⁶. Nicht eukompatibel sind sodann die verbliebenen „Heimatschutzklauseln“ wie Nationalitäts- und Domizilerfordernisse für die Mitglieder des Verwaltungsrates und Möglichkeit der Ablehnung des Aktienerwerbs durch Personen mit Wohnsitz im Ausland.

b) Wäre 1992 – wie vom Parlament beantragt – der Beitritt der Schweiz zum Europäischen Wirtschaftsraum durch das Volk beschlossen worden, so hätte innerhalb von drei Jahren eine Anpassung an das Gesellschaftsrecht der EG erfolgen müssen, soweit dieses in Richtlinien konkretisiert und zum sog. *Acquis communautaire* erklärt worden ist. Damit wäre eine *erneute Revision des revidierten Aktienrechts* unumgänglich geworden. Das negative Abstimmungsresultat über das EWR-Abkommen vom 6. Dezember 1992 hat einen unmittelbaren Anpassungsdruck beseitigt. Zumindest die grenzüberschreitend tätigen Gesellschaften kommen aber nicht darum herum, sich an die europäischen Vorgaben zu halten, und auch in der wirtschaftsrechtlichen Gesetzgebung wird die Rechtsangleichung weitergehen müssen.

10. Zur Zukunft des schweizerischen Aktienrechts

Eine erneute Reform des Aktienrechts steht zur Zeit nicht an. Einige Gesetze, die vor dem Inkrafttreten stehen oder zumindest in Vorbereitung sind, und einige im Anfangsstadium befindliche gesetzgeberische Projekte sind jedoch für Aktiengesellschaften bedeutsam. Dazu abschließend folgendes:

10.1 Neue Gesetze mit aktienrechtlicher Relevanz

a) Nach mehrmaliger Verzögerung soll Anfang 1997 ein neues Bundesgesetz über die *Börsen und den Effektenhandel* in Kraft treten⁷⁷. Dieses Gesetz und die ergänzenden Erlasse, die weitgehend im Wege der Selbstregulierung geschaffen worden oder noch zu schaffen sind, werden für Publikumsgesellschaften

von großer Bedeutung sein und insbesondere die Transparenz verbessern. Das Gesetz enthält auch eine Regelung für öffentliche Kaufangebote sowie Offenlegungspflichten für Großaktionäre.

b) In einem früheren Stadium – dem der Beendigung des Vorentwurfs, der 1997 zur Vernehmlassung freigegeben werden dürfte – steht ein Bundesgesetz über die *Fusion, Spaltung und Umwandlung*, das die durch die Praxis bereits angebahnte Flexibilisierung für Umstrukturierungen unter Vermeidung von Liquidation und Neugründung privatrechtlich regeln und steuerrechtlich neutral ausgestalten soll.

c) Schließlich sei erwähnt, daß – gleichsam als Gegenstück zur Erleichterung von Fusionen – durch ein per 1. Juli 1996 in Kraft gesetztes neues *Kartellgesetz* eine Kontrolle für größere Unternehmenszusammenschlüsse eingeführt wird.

10.2 Gesetzgeberische Projekte

a) Anfang 1993 setzte der schweizerische Justizminister eine aus Fachleuten zusammengesetzte Arbeitsgruppe mit dem Auftrag ein, den *rechtspolitischen Handlungsbedarf im Bereich des Gesellschaftsrechts* zu prüfen. Diese *Groupe de réflexion* erstattete im September 1993 einen ausführlichen Schlußbericht⁷⁸, der sich mit allen Gesellschaftsformen und überdies mit dem Wertpapierrecht befaßt. Verschiedene Vorschläge betreffen das Aktienrecht, weitere sind für die Aktiengesellschaften direkt oder indirekt von Bedeutung.

Wichtigstes Anliegen ist der *Groupe de réflexion* die „europarechtliche Ausrichtung“ des schweizerischen Rechts. Es müsse verhindert werden, daß sich das schweizerische Gesellschaftsrecht in seiner Fortbildung vom EU-Recht entferne. Bei künftigen Gesetzesrevisionen seien europataugliche Regelungen anzustreben, und gewichtige Diskrepanzen zu den EG-Richtlinien seien durch Reformen zu beseitigen. Daraus resultieren Forderungen nach einer Überarbeitung des Rechts der Rechnungslegung und der fachlichen Anforderungen an die Revisoren. Entsprechend der 12. EG-Richtlinie soll die Gründung von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung als Einpersonengesellschaften gestattet werden.

Eine Bereinigung der Ungereimtheiten des neuen Aktienrechts hält die *Groupe de réflexion* dagegen nicht für erforderlich, da nach ihrer Ansicht Lücken

⁷² Art. 708 Abs. 1 OR.

⁷³ In der Praxis wird das Problem durch den Einsatz fiduziarisch tätiger Verwaltungsratsmitglieder („Strohmann“) wenig befriedigend gelöst.

⁷⁴ Zur steigenden Beliebtheit der GmbH vgl. neuestens von *Büren/Bähler*, Gründe für die gesteigerte Attraktivität der GmbH, recht 1996, 17 ff., ferner *Baudenbacher/Banke*, Die GmbH gestern, heute und morgen, Schweiz. Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1996, 49 ff. – Zu verzeichnen ist auch eine ganze Reihe neuer Publikationen zu dieser in den letzten Jahrzehnten in der Schweiz kaum beachteten Rechtsform; vgl. etwa *Lukas Handschin*, Die GmbH – Ein Grundriß, Zürich 1996.

⁷⁵ Zur Zeit noch ein Unikum, künftig aber vielleicht ein fester Bestandteil des schweizerischen gesetzgeberischen Instrumentariums, ist eine Klausel im seit 1. 1. 1995 in Kraft stehenden neuen Bundesgesetz über die Anlagefonds (gemeinschaftliche Kapitalanlagen), wonach es zulässig ist, auf Verordnungsebene zusätzliche Anlagen für sog. Effektenfonds zuzulassen, „namentlich solche, die nach dem Recht der Europäischen Gemeinschaft für Effektenfonds zugelassen sind“ (Art. 32 Abs. 2 Anlagefondsgesetz).

⁷⁶ Publikumsgesellschaften gehen freilich – wie erwähnt – regelmäßig freiwillig über die Mindestanforderungen der EG hinaus.

⁷⁷ Bisher war die Börsengesetzgebung Sache der Kantone.

⁷⁸ Herausgegeben vom Bundesamt für Justiz.

und widersprüchliche Aussagen durch Literatur und Judikatur beseitigt werden können.

b) Eine konkrete Auswirkung des Berichts der Groupe de réflexion ist die Einsetzung einer Arbeitsgruppe, die das *Rechnungslegungsrecht* überarbeiten soll. Eine weitere, bereits im Herbst des letzten Jahres eingesetzte Expertengruppe hat den Auftrag, *Reformvorschläge für die GmbH* im Hinblick auf das neu erweckte Interesse an dieser Rechtsform⁷⁹ auszuarbeiten. Beide Projekte sollen rasch vorangetrieben wer-

den, doch ist wegen des schwerfälligen, auf Konkordanz ausgerichteten schweizerischen Gesetzgebungsverfahrens ein Inkrafttreten neuen Rechts nicht vor der Jahrhundertwende zu erwarten, falls nicht – was sich der Autor insgeheim erhofft – doch noch eine stärkere Annäherung an Europa erfolgt und diese zu einer rascheren Gangart zwingt.

⁷⁹ Vgl. vorstehend Ziff. 8.