

SCHWEIZER AKTIENRECHT 2020

Zum Stand der schweizerischen Aktienrechtsreform

Am 28. November 2014 hat der Bundesrat die Diskussion zur Reform des Aktienrechts wieder aufgenommen, indem er einen neuen Vorentwurf in die Vernehmlassung schickte [1]. Auf der Grundlage der eingereichten Stellungnahmen [2] hat er ein Jahr später, am 4. Dezember 2015, nicht nur das weitere Vorgehen festgelegt, sondern auch inhaltliche Eckwerte [3] beschlossen.

1. DER GANG DER REFORMARBEITEN

Ende 2005 gab der Bundesrat den Startschuss zu einer Revision des damals seit 1991 im Wesentlichen unveränderten Aktienrechts, indem er einen Vorentwurf mit Begleitbericht in die Vernehmlassung schickte [4]. Ende 2007 legte er eine Botschaft und einen Gesetzesentwurf vor [5]. Dieser enthielt neben Revisionsvorschlägen für das Aktienrecht auch den Entwurf für eine rechtsformunabhängige Regelung des *Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts* [6].

Im Februar 2008 – noch bevor das Parlament mit der Beratung der Aktienrechtsreform begonnen hatte – wurde die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» [7] eingereicht [8]. Das Bestreben, dieser brisanten Initiative einen Gegenvorschlag gegenüberzustellen, führte in der Folge zu einem hektischen Aktionismus von Bundesrat, National- und Ständerat und ihren Rechtskommissionen. *Auf der Strecke blieb dabei die Aktienrechtsreform*: Zwar hatte der Ständerat inzwischen die Revisionsvorlage vollständig beraten, doch die Rechtskommission des Nationalrats sistierte im Herbst 2010 das Geschäft [9], und Mitte 2013 wiesen die Räte den Entwurf 2007 an den Bundesrat zurück mit dem Auftrag, ihn zu überarbeiten und dabei auch die inzwischen von Volk und Ständen angenommene Initiative *Minder* umzusetzen. Daraus resultierte der Vorentwurf vom 28. November 2014 (VE 2014) [10], zu dessen Weiterbearbeitung der Bundesrat am 4. Dezember 2015 eine Reihe von *Eckwerten* (*Eckwerte 2015*) [11] beschlossen hat. Die *Abbildung* vergleicht den Vorentwurf 2014 mit den Eckwerten 2015. Zu den voraussichtlichen Schwerpunkten der Aktienrechtsreform lassen sich daraus folgende Schlüsse ziehen:

2. DIE STELLUNG DES AKTIONÄRS

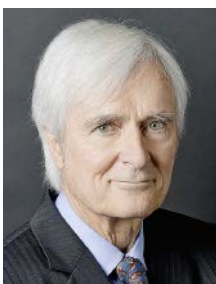
a) Ein vorrangiges Ziel der derzeitigen Reform ist seit Beginn die Stärkung der Aktionärsrechte und besonders der Mitwirkungsrechte der Aktionäre (Stichwort: «*Aktionärsdemokratie*» [12]). Dies betonte schon die Botschaft 2007:

«Die Vorlage stärkt insbesondere die Stellung der Aktionärinnen und Aktionäre als Eigentümerinnen und Eigentümer der Gesellschaft.» [13]

Und auch bei der Initiative *Minder* ist die Stärkung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre das zentrale Thema, wobei diese freilich durch viel zwingendes Recht und entsprechende Verbote zu ihrem Glück gezwungen werden sollen [14].

b) Bei Gesellschaften, deren Aktien *an einer Börse kotiert* sind, sollen die *Schwellenwerte* für die Einberufung einer Generalversammlung, aber auch für die Traktandierung eines Themas an einer ohnehin stattfindenden Generalversammlung massiv herabgesetzt werden [15]. Auch für das Recht, eine Sonderuntersuchung zu verlangen, wird das Quorum herabgesetzt [16].

c) Bei Gesellschaften, deren Aktien *nicht börsenkotiert* sind, sollen vor allem die *Informationsrechte* der Aktionäre verbessert werden [17]: Die Beantwortung von Fragen der Aktionäre durch den Verwaltungsrat muss mindestens zweimal jährlich erfolgen – in der Praxis also einmal zusätzlich zur Auskunftserteilung an der Generalversammlung [18]; eine Auskunftsverweigerung ist schriftlich zu begründen [19]. Dabei ist über die «Vergütungen, Darlehen und Kredite an Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» speziell Aus-



PETER FORSTMOSE,
PROF. EM. DR. IUR.,
RECHTSANWALT, LL.M.,
ZÜRICH



MARCEL KÜCHLER,
LIC. IUR., RECHTSANWALT,
ZÜRICH

kunft zu erteilen [20], was für die Vorbereitung von Aktionärsklagen von Nutzen sein könnte.

d) Verstärkt werden soll das *Recht auf Rückerstattung* von nicht gerechtfertigten oder unangemessenen Leistungen an Aktionäre, Organpersonen und diesen Nahestehenden: Bösgläubigkeit der Empfänger wird nicht mehr vorausgesetzt und die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft soll keine Rolle mehr spielen [21]; es soll künftig genügen, dass Leistungen ungerechtfertigt bezogen wurden oder dass bei einem Rechtsgeschäft ein offensichtliches Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung besteht. Sodann wird die Verjährungsfrist massvoll erstreckt [22].

Fallen gelassen wird hingegen gemäss den Eckwerten 2015 der unglückliche Vorschlag des VE 2014 einer *Minderheitsklage auf Kosten der Gesellschaft* [23]. Diese hätte im Ergebnis dazu geführt, dass eine kleine Minderheit von nur 3% des Aktienkapitals oder der Stimmen bei Publikums- bzw. von nur 10% bei den übrigen Gesellschaften gegen den Willen aller übrigen Aktionäre eine Klage auf Gesellschaftskosten hätte anstrengen können. Der Bundesrat zieht damit die Konsequenzen daraus, dass dieser Vorschlag in der Literatur durchwegs abgelehnt worden ist [24] und auch die Vernehmlassungsteilnehmer sich überwiegend negativ geäußert haben [25]. Das Ziel jedoch, Aktionärsklagen bei aufrecht stehenden Gesellschaften zu erleichtern, dürfte damit nicht vom Tisch sein [26].

e) Im Jahr 2015 dominierte in Bezug auf das Aktienrecht ein Thema die Medien: Die mit harten Bandagen geführte, an Überraschungen reiche Auseinandersetzung um die Veräusserung der Kontrolle über die *Sika AG*. Diese Gesellschaft, deren Stammaktien börsenkotiert sind, wird durch die Nachkommen der ehemaligen Gründeraktionäre kontrolliert. Mittels Stimmrechtsaktien halten sie eine Mehrheit von 52,4% der Stimmen trotz einer Kapitalbeteiligung von nur 16,1%. Und durch Vinkulierungsbestimmungen wird der Aufbau einer starken Opposition verhindert oder zumindest erschwert. Das kontrollierende Aktienpaket soll nun mit einer hohen Prämie an einen ausländischen Käufer übertragen werden, wobei den Publikumsaktionären wegen eines statutarischen Opting-out kein Angebot gemacht werden muss.

Der VE 2014 befasst sich weder mit den Stimmrechtsaktien [27] noch mit der statutarischen Vinkulierung. Er nimmt auch zur Möglichkeit, die börsenrechtliche Angebotspflicht durch ein Opting-out auszuschliessen, nicht Stellung. Der Bundesrat hat darauf verzichtet, diese Themen trotz ihrer politischen Aktualität in seinen Eckwerten 2015 aufzugreifen. Dies tat er u. E. zu Recht, denn aus einer Regelung für *hard cases* – und der *Sika-Fall* ist zweifellos ein harter Ausnahmefall – entsteht bekanntlich *bad law*. Dass es das Parlament bei dieser Zurückhaltung belassen wird, ist freilich wenig wahrscheinlich [28].

3. REGELN FÜR DIE ORGANE UND DIE ORGANVERANTWORTLICHKEIT

Bei den Organen der Aktiengesellschaft soll – einem allgemeinen Trend entsprechend und besonders akzentuiert

durch die Umsetzung der *Lex Minder* [29] – eine Kompetenzverschiebung vom Verwaltungsrat zur Generalversammlung erfolgen. Sie betrifft vor allem Gesellschaften mit kotierten Aktien, in geringerem Umfang aber auch die übrigen.

3.1 Generalversammlung

a) Die Regeln zur Generalversammlung werden insofern «modernisiert» [30], als die *Nutzung elektronischer Mittel* geregelt wird [31]. Im Übrigen ändert – mit wenigen Ausnahmen [32] – der VE 2014 wenig an der im Gesetz noch immer präsenten Vorstellung einer «Landsgemeinde-Generalversammlung» [33], an der nicht nur die Entscheidungen abgesehen werden, sondern auch die Meinungsbildung erfolgt. Die Realität sieht schon lange anders aus: In den Generalversammlungen von Publikumsgesellschaften werden die Aktien weit überwiegend vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter und allenfalls von den Vertretern grosser institutioneller Investoren ausgeübt, deren Meinungen längst gemacht sind. Die vor Ort vertretenen Publikumsaktionäre, deren Entscheid noch beeinflusst werden könnte, vereinigen auf sich in der Regel gerade einmal 1 bis 2% der Stimmrechte. Aber auch in privaten Aktiengesellschaften erfolgt die Willensbildung meist vor und nicht in der Generalversammlung.

b) Dem Umstand, dass die *Willensbildung* regelmässig vor und nicht in der Generalversammlung erfolgt, trägt der VE 2014 immerhin dadurch Rechnung, dass er für Publikumsgesellschaften die Einrichtung eines *Aktionärsforums* [34] vorschlägt [35]: Danach soll «ab der Einberufung der Generalversammlung bis zwei Tage vor deren Durchführung ein elektronisches Forum» für die Diskussion unter den Aktionären und mit dem Verwaltungsrat zur Verfügung stehen. In den Vernehmlassungen wurde diese Neuerung allerdings deutlich abgelehnt. Es wurde die Befürchtung geäußert, es könnte «ein solches Forum mit grossem administrativem Aufwand und hohen Kosten verbunden» sein und den Verwaltungsrat übermässig belasten [36]. Der Bundesrat entschied daher in den Eckwerten 2015, diesen Vorschlag fallen zu lassen. Das ist u. E. insofern richtig, als das Aktionärsforum zwingend eingeführt werden sollte. Doch spräche nichts dagegen, solche Foren auf freiwilliger Basis durch einige dispositive Regeln zu fördern.

Sinnvoll in Bezug auf die Willensbildung in der Generalversammlung ist es, dass Aktionäre künftig nicht nur die *Traktandierung* von Verhandlungsgegenständen durchsetzen [37], sondern dass sie auch verlangen können, dass eine kurze *Begründung* der Traktandierung oder ihrer Anträge in die Einladung zur Generalversammlung aufzunehmen ist [38].

c) Ein Akteur, der in den letzten Jahren bei Publikumsgesellschaften enorm an Bedeutung gewonnen hat, ist der *Stimmrechtsberater (Proxy Advisor)* [39]. In der Schweiz sind dies insbesondere *Ethos*, *zRating*, *Actares* und *Swipra*, international etwa die auch in der Schweiz aktiven *ISS* und *Glass Lewis*. Die Stimmrechtsberatung ist wichtig im Hinblick auf die vermehrte Ausübung des Stimmrechts durch institutionelle Investoren [40, 41]. Ihre Bedeutung wird künftig noch zu-

Abbildung: **VERGLEICH VORENTWURF 2014 MIT DEN ECKWERTEN 2015 DES BUNDESRATS**

Vorentwurf 2014 zur Änderung des Obligationenrechts	Eckwerte 2015 des Bundesrats
Umsetzung der Initiative Minder (Art. 95 Abs. 3 BV)	
Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4: Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen.	Verzicht auf das Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen. Wird über variable Vergütungen vorgängig abgestimmt, ist zwingend eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht durchzuführen.
Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3: In den Statuten ist zwingend das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den VR, die GL und den Beirat festzulegen.	Verzicht auf die Pflicht , das Verhältnis zwischen fixen und variablen Vergütungen in den Statuten festzulegen.
Art. 717 Abs. 1^{bis}: Vergütungsspezifische Sorgfaltspflichten der Organe.	Verzicht auf vergütungsspezifische Sorgfaltspflichten.
Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 und 3: Der Vergütungsbericht soll die auf jedes Mitglied von VR, GL und Beirat entfallenden Vergütungen unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds enthalten.	Verzicht auf die Einzeloffenlegung der Vergütungen der Mitglieder der GL .
Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5: Unzulässigkeit von «Antrittsprämien , die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren».	Differenzierte Leitplanken für Antrittsprämien: Unzulässig sollen «goldene Willkommensgrüsse» sein, zulässig hingegen Antrittsprämien, die einen «nachweisbaren finanziellen Nachteil» kompensieren.
Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2 und Abs. 3: Ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten gilt nicht als geschäftsmässig begründet (und darf deshalb nicht entschädigt werden).	Differenzierte Leitplanken für die Entschädigung von Konkurrenzverboten: Statt einer Beschränkung der Dauer von Konkurrenzverboten soll eine Begrenzung in der Höhe der Entschädigung vorgesehen werden (z.B. maximal eine Jahresvergütung).
Kapitalvorschriften	
Art. 653s ff.: Einführung eines Kapitalbands .	Das Kapitalband soll beibehalten werden wie im Vorentwurf 2014 vorgesehen.
Art. 621 Abs. 2: Möglichkeit eines Aktienkapitals in ausländischer Währung .	Die Möglichkeit eines Aktienkapitals in ausländischer Währung soll beibehalten werden wie im Vorentwurf 2014 vorgesehen .
Art. 632, 634a, 656b Abs. 2, 661 Abs. 1, 685, 687, 693 Abs. 2, UeBest 4: Abschaffung der Möglichkeit der Teilliberierung .	Die Möglichkeit der Teilliberierung des Aktienkapitals soll bestehen bleiben .
Stimmrechtsaktien und Vinkulierung	
(Der Vorentwurf 2014 sieht keine Neuregelung oder Abschaffung der Stimmrechtsaktien vor. Dieses Thema wurde aufgrund parlamentarischer Vorstösse aktuell.)	Die Möglichkeit von Stimmrechtsaktien soll bestehen bleiben.
(Der Vorentwurf 2014 sieht keine Neuregelung oder Abschaffung der Vinkulierung vor. Dieses Thema wurde aufgrund parlamentarischer Vorstösse aktuell.)	Die Möglichkeit der Vinkulierung soll bestehen bleiben.
KMU-Tauglichkeit der Aktionärsrechte	
Art. 697d Abs. 1, 699 Abs. 3, 699a Abs. 1: Die Schwellenwerte für das Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung sowie diejenigen für die Einberufung einer Generalversammlung und das Traktandieren von Verhandlungsgegenständen sollen insb. bei den Publikumsgesellschaften, teils aber auch bei den privaten Aktiengesellschaften gesenkt werden .	Die Schwellenwerte für die Ausübung der Aktionärsrechte sollen nochmals auf KMU-Tauglichkeit überprüft werden, insbesondere für das Recht auf Einberufung der GV und das Recht auf Einleitung einer Sonderuntersuchung.
Geschlechterrichtwert für bedeutende Publikumsgesellschaften	
Art. 734e, Art. 5 UeBest: Bei Publikumsgesellschaften, welche die Schwellenwerte gemäss Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR überschreiten, soll jedes Geschlecht mindestens zu 30% in VR und GL vertreten sein. Erreicht eine Gesellschaft diesen Richtwert nicht, muss sie dies und die getroffenen Massnahmen begründen. Die Übergangsfrist für die Begründungspflicht soll fünf Jahre betragen.	Differenzierte Richtwerte und Übergangsfristen bezüglich Vertretung im VR (30% und Übergangsfrist von fünf Jahren) und Vertretung in der GL (20% und Übergangsfrist von zehn Jahren).

Abbildung: VERGLEICH VORENTWURF 2014 MIT DEN ECKWERTEN 2015 DES BUNDESRATS (FORTSETZUNG)

Vorentwurf 2014 zur Änderung des Obligationenrechts	Eckwerte 2015 des Bundesrats
Transparenz bezüglich Corporate Social Responsibility	
Art. 964a ff.: Aktiengesellschaften, die zu einer ordentlichen Revision verpflichtet und in der Rohstoffförderung tätig sind, sollen Zahlungen an staatliche Stellen ab CHF 120 000 pro Geschäftsjahr offenlegen . Der Bundesrat kann diese Regelung bei Bedarf auf den Rohstoffhandel ausweiten.	Diese Transparenzvorschriften für rohstofffördernde Unternehmen sollen beibehalten werden wie im Vorentwurf 2014 vorgesehen. Nicht in die Reform aufgenommen werden andere Themen der Corporate Social Responsibility wie die Einhaltung von Umweltschutzstandards oder der Menschenrechte.
Weitere Einzelregelungen	
Art. 661 Abs. 2: Möglichkeit der Einführung von Bonus- oder Malusdividenden für aktive bzw. passive Aktionäre.	Verzicht auf die Möglichkeit von Bonus- oder Malusdividenden.
Art. 697j, 697k: Prüfpflicht bei der Rückzahlung gesetzlicher Reserven (insb. Agio).	Verzicht auf die Einführung dieser Prüfpflicht.
Art. 697j f.: Neues Minderheitenrecht auf Einleitung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft .	Verzicht auf die Einführung der Klage auf Kosten der Gesellschaft.
Art. 701g: Aktiengesellschaften mit börsenkotierten Aktien haben die Pflicht zum Aufbau und Betrieb eines elektronischen Aktionärsforums .	Verzicht auf die Verpflichtung zu einem elektronischen Aktionärsforum.
Art. 963a: Aufhebung der Buchwertkonsolidierung und Erhöhung der Schwellenwerte bei der Konsolidierungspflicht .	Verzicht auf diese Neuregelung.
Gründungsvorschriften	
(Die Vereinfachung der Gründung einfach strukturierter Gesellschaften durch Verzicht auf die öffentliche Beurkundung ist nicht im Vorentwurf 2014 vorgesehen. Der Vorschlag stammt aus einem Vorentwurf zur Revision des Handelsregisterrechts von 2012, wurde aber wegen überwiegend ablehnender Rückmeldungen in der Vernehmlassung nicht in den entsprechenden Gesetzesentwurf übernommen.)	Aktiengesellschaften, GmbH und Genossenschaften sollen bei einfachen Verhältnissen ohne öffentliche Beurkundung gegründet, aufgelöst und gelöscht werden können.

nehmen [42], weil bekanntlich die Initiative Minder den *Pensionskassen* eine *Stimmpflicht* auferlegt hat, zumindest aber die kleineren Kassen niemals in der Lage sein werden, sich bei einer grösseren Zahl von Gesellschaften selbstständig eine Meinung zu bilden. Wenn sie nicht – wie in letzter Zeit zu beobachten – auf indirekte Anlagen umstellen und so die Stimmpflicht vermeiden, müssen sie wohl oder übel auf die Vorschläge der gewerblichen Stimmrechtsberater abstellen. Diese üben so – ohne selbst finanziell engagiert zu sein – einen grossen Einfluss auf Abstimmungen und Wahlen aus. Trotz seiner Aktualität finden sich zum Thema der Stimmrechtsberater aber weder Regelungsvorschläge im VE 2014 noch Ausführungen im Bericht 2014 [43]. Zumindest die Diskussion müsste u. E. geführt werden, um zu entscheiden, ob die allgemeinen – vor allem auftragsrechtlichen – Regeln ausreichen oder ob es einer zusätzlichen Regelung bedarf [44].

d) Das allgemeine *Quorum* für die Beschlussfassung in der *Generalversammlung* soll geändert werden: Während nach gel-

tendem Recht ein Beschluss die *absolute* Mehrheit der vertretenen Stimmen verlangt (womit sich Stimmenthaltungen gleich wie Nein-Stimmen auswirken), soll es künftig *ausschliesslich auf die abgegebenen Stimmen ankommen* und es sollen *Enthaltungen* explizit «*nicht als abgegebene Stimmen*» gelten [45]. Das mag für Publikumsgesellschaften geboten sein, weil sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme enthalten muss, wenn er keine Weisungen erhält. Die Berücksichtigung der Enthaltungen könnte dadurch ein positives Beschlussergebnis übermässig erschweren.

Bei privaten Aktiengesellschaften aber verunmöglicht diese Regelung – was zu bedauern ist – die durch eine Enthaltung mögliche «*höfliche Art des Nein-Sagens*» [46]. Zumindest für private Aktiengesellschaften sollte diese Regelung deshalb nicht als zwingend gelten.

e) Die *Kompetenzen der Generalversammlung* sollen bei Publikumsgesellschaften als Folge der Initiative Minder massiv erweitert werden [47], während sie bei den übrigen Aktiengesellschaften im Wesentlichen unverändert bleiben [48].

f) Der VE 2014 erleichtert insbesondere bei Gesellschaften mit kotierten Aktien die Geltendmachung von Mitwirkungsrechten durch eine massive *Herabsetzung der Schwellenwerte* [49].

g) Neben der *Cybergeneralversammlung* ohne physischen Tagungsort [50] sollen im künftigen Recht auch die *an verschiedenen Orten gleichzeitig stattfindende Generalversammlung* und die *Generalversammlung im Ausland* geregelt werden. Zur ersten Sonderform wird das verlangt, was bereits heute guter Praxis entspricht, für die zweite dürften dagegen – ganz entgegen dem Bekenntnis zu mehr Flexibilität – für die Zukunft unnötige Einschränkungen vorgeschlagen werden. Während nach geltendem Recht u. E. eine Durchführung im Ausland grundsätzlich und unter Beachtung der allgemeinen Grundsätze (wie Sachlichkeit und Zumutbarkeit für die Aktionäre) ohne Weiteres zulässig ist, sollen künftig eine statuarische Basis und die Mitwirkung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verlangt werden [51].

h) Als ein Mittel, die Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre zu verbessern, wurde verschiedentlich die Schaffung von *Aktionärsausschüssen* angeregt, von Gremien, die zwar keine Entscheidungsgewalt hätten, sich aber mit wesentlichen Themen fundierter als das Aktionariat insgesamt auseinandersetzen würden und so die Entscheidungsfindung qualitativ verbessern könnten [52]. Obwohl diese Idee in der laufenden Reform bisher nicht aufgenommen wurde, wären u. E. Aktionärsausschüsse eine interessante Möglichkeit einer eigentümerorientierten Belebung der «Aktionärsdemokratie». Zwingendes Recht wäre dazu nicht erforderlich, einige gesetzliche Regeln könnten aber die privatautonome Regelung im Sinne einer Flexibilisierung der geltenden Organisationsverfassung der AG erleichtern.

3.2 Verwaltungsrat

a) Für die Regelung des Verwaltungsrats werden einige *Klarstellungen* vorgeschlagen: Wählbar sind nur natürliche Personen [53], die Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder ist Pflicht [54], die Finanzplanung eine ausnahmslos unübertragbare und unentziehbare Verwaltungsratsaufgabe [55], und der Randtitel von Art. 722 des *Obligationenrechts* (OR) wird von «Haftung der Organe» in «Haftung für Organe» berichtigt [56].

Eine Reihe von Vorschlägen soll sodann die *Praktikabilität verbessern* oder Anforderungen der Praxis gesetzlich verankern: die explizite Zulassung einer mit elektronischen Mitteln durchgeführten Sitzung ohne Tagungsort [57], die Präzisierung und Ergänzung des Minimalinhalts des Organisationsreglements [58], eine Regelung für Interessenkonflikte [59] sowie erweiterte und früher greifende Pflichten bei einem Kapitalzerfall [60].

b) Weitere Neuerungen – sie folgen aus der Initiative Minder und betreffen daher nur *Gesellschaften mit kotierten Aktien* – sind die zwingende einjährige Amtszeit, genauer: das Ende der Amtsdauer «mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung» [61], die zwingende Wahl des Verwaltungsratspräsidenten und der Mitglieder des Vergü-

tungsausschusses durch die Generalversammlung [62], die unübertragbare und unentziehbare Verantwortung des Verwaltungsrats für die Erstellung des Vergütungsberichts [63].

c) Für alle Gesellschaften geltend, aber durch die Initiative Minder inspiriert ist der Vorschlag des VE 2014, die allgemeine Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht von Art. 717 Abs. 1 OR zu ergänzen durch einen Abs. 1^{bis}, in welchem Kri-

«Das geltende aktienrechtliche Verantwortlichkeitsrecht steht seit Langem in der Kritik.»

terien genannt werden, die bei der Festlegung der Vergütungen zu beachten sind [64]. Diese Betonung eines blossen Teilaspekts der allgemeinen Sorgfaltspflicht wurde in der Vernehmlassung jedoch deutlich abgelehnt, weshalb der Bundesrat – u. E. zu Recht – entschieden hat, diese überflüssige Erwähnung einer Selbstverständlichkeit zu streichen [65]. Es ist dies ein weiteres Zeichen dafür, wie im Aktienrecht die Vergütungspraxis weit über ihre Bedeutung für die Aktionäre hinaus in den Vordergrund gestellt wird [66].

d) Der VE 2014 sieht sodann vor, bei Publikumsgesellschaften, welche die Schwellenwerte gemäss Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR überschreiten, eine *Mindestvertretung beider Geschlechter* im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung gesetzlich zu verankern [67].

3.3 Revisionsstelle

a) Bereits früher hat der Bundesrat entschieden, dass die Überarbeitung des Revisionsrechts erst zu *einem späteren Zeitpunkt* in Angriff genommen werden soll:

«Eine allfällige Teilrevision mit weitgehenden Folgen oder sogar eine Totalrevision des Revisionsrechts könnte nicht direkt in den Entwurf zur Aktienrechtsreform einfließen. (...) Hiezu bräuchte es eine erneute Vernehmlassung.» [68]

Daran wird festgehalten: Es soll zunächst eine Klärung des gesetzgeberischen Handlungsbedarfs durch das Eidg. Justiz- und Polizeidepartement (EJPD) erfolgen, auf deren Grundlage der Bundesrat im Herbst 2017 das weitere Vorgehen bestimmen will [69].

b) Das heisst jedoch nicht, dass die Aktienrechtsreform nicht auch entscheidende Änderungen für die Revision und die Revisionsstelle bringen wird [70]. Die Revisionsstelle soll *zusätzliche Prüfungsaufgaben* erhalten: die Bestätigung der Zahlungsfähigkeit der Aktiengesellschaft für die nächsten zwölf Monate als Voraussetzung für konstitutive Kapitalherabsetzungen [71], die Bestätigung der Plausibilität des vom Verwaltungsrat erstellten Liquiditätsplans bei drohender Zahlungsunfähigkeit [72], die Prüfung von Zwischenbilanzen [73] und des Vergütungsberichts [74]. Auf die ebenfalls im VE 2014 vorgesehene Prüfung vor der Rückzahlung von Kapitalreserven [75], insbesondere von Agio, soll dagegen aufgrund der Kritik in der Vernehmlassung [76] verzichtet werden.

Sodann wird die Position der Revisionsstelle dadurch gestärkt, dass eine *Abberufung* durch die Generalversammlung nur noch *aus wichtigen Gründen* möglich sein soll [77]. Und schliesslich soll die aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle neu geregelt werden [78].

3.4 Persönliche Verantwortlichkeit [79]

a) Das geltende aktienrechtliche Verantwortlichkeitsrecht [80] steht seit Langem in der *Kritik*. Gerügt werden vor allem die ungerechten Ergebnisse, dies in zweierlei Hinsicht: Zum einen hängt das Risiko einer persönlichen Haftung entscheidend davon ab, ob eine Gesellschaft in Konkurs gerät oder nicht. Es ist allgemein anerkannt, dass die persönliche Verantwortlichkeit von Organpersonen toter Buchstabe ist, solange eine Aktiengesellschaft nicht in Konkurs gefallen ist [81]. Fällt sie dagegen in Konkurs, sind Klagen Routine. Es ist deshalb eines der erklärten Ziele der Reform [82], Aktionärsklagen bei aufrecht stehenden Gesellschaften zu erleichtern. Zum zweiten wird die Revisionsstelle – obwohl nur mit einer begrenzten Aufgabe betraut und nie mit der Geschäftsführung als solcher befasst – oft viel härter angefasst als fehlbare Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.

Auf diese Mängel wird reagiert, wobei das *Grundkonzept* des Verantwortlichkeitsrechts – die persönliche Haftung von Organpersonen für durch pflichtwidriges und schuldhaftes Verhalten adäquat (mit)verursachten Schaden, unter (differenzierter) solidarischer Haftbarkeit aller Verantwortlichen – *unverändert* bleiben soll:

Es wird aber klargestellt, dass die Generalversammlung beschliessen kann, dass die Gesellschaft eine Verantwortlichkeitsklage erhebt [83] und dass sie zudem kompetent ist zu entscheiden, ob der Verwaltungsrat oder ein aussenstehender Vertreter mit der Prozessführung beauftragt wird [84]. Fallen gelassen hingegen wird gemäss den Eckwerten 2015 der in der Vernehmlassung klar abgelehnte Vorschlag des VE 2014 einer *Minderheitsklage auf Kosten der Gesellschaft* [85].

b) Bei aufrecht stehenden Gesellschaften soll die Klage dadurch erleichtert werden, dass das *Klagerecht nach einem Entlastungsbeschluss* [86] in zweierlei Hinsicht *erstrekt* wird: Die Verwirkungsfrist wird von sechs auf zwölf Monate nach dem Entlastungsbeschluss verlängert, und diese Frist soll «stillstehen während dem Verfahren auf Anordnung und der Durchführung einer Sonderuntersuchung» [87]. Damit wird es möglich, das Resultat einer Sonderuntersuchung abzuwarten und gestützt darauf gezielt zu klagen [88].

c) Neu geregelt werden soll die *Solidarhaftung der Revisionsstelle* [89]: Der Revisionshaftung unterstehende Personen sollen, falls sie einen Schaden lediglich fahrlässig (mit)verursacht haben, nur bis zu dem Betrag haften, «für den sie zufolge Rückgriffs aufkommen müssten» [90]. Nach der Botschaft 2007 und dem Bericht 2014 soll dadurch lediglich die «bereits im geltenden Recht vorgesehene Regelung der differenzierten Solidarität» verdeutlicht werden [91]. Das stimmt freilich nicht, denn mit der Neuregelung wird bei

Fahrlässigkeit die *Solidarität* hinsichtlich der Revisionsstelle schlicht *aufgehoben* [92]. Das ist nun u. E. wiederum eine Lösung, die über das Ziel hinausschiesst, denn es «vergrössert sich das Haftungsrisiko finanzkräftiger, aber nicht hauptverantwortlicher Organe» [93], konkret meist der nicht exekutiven Verwaltungsratsmitglieder. Überdies ergeben sich für die Anwendung praktische Probleme [94].

Das Ziel, die Revisionsstelle haftungsmässig zu entlasten, ist unbestritten. Doch gäbe es angemessenere Lösungen, z. B. die Begrenzung der Haftung für Revisionsdienstleistungen durch eine Haftungspauschalierung oder die Begrenzung auf ein Vielfaches des von der Revisionsstelle erzielten Honorars oder auf einen Teil des Schadens. Es könnte auch die Haftung für leichte Fahrlässigkeit gänzlich ausgeschlossen oder der Pflichtenkatalog der Revisionsstelle reduziert bzw. präziser umschrieben werden. Denken könnte man auch an eine der *Business Judgment Rule* nachempfundene *Audit Judgment Rule* [95] oder an die Möglichkeit einer privatautonomen Haftungsbegrenzung durch Vereinbarung und entsprechende statutarische Bestimmungen [96]. Weitergehend sollte schliesslich überlegt werden, auf die solidarische Haftung von Revisionsstelle und Exekutivorganen künftig offen (und nicht nur, wie im VE 2014, versteckt) zu verzichten [97] und für die Revisionsstelle eine eigene Haftungsregelung – etwa in Anlehnung an das Auftragsrecht – vorzusehen, weil «der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung einerseits und die Revisionsstelle andererseits funktional anders gelagerte Aufgaben erfüllen», woraus «häufig kaum zu vergleichende Verschulden» resultieren [98].

d) Am Rande sei erwähnt, dass gemäss VE 2014 der Kreis der Passivlegitimierten im Verantwortlichkeitsrecht *durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter erweitert* werden soll, was freilich in der Vernehmlassung klar und u. E. zu Recht abgelehnt worden ist [99].

4. ÜBERARBEITUNG DER KAPITALBASIS

Die Kapitalbasis soll flexibler ausgestaltet und der Schutz bei drohendem Kapitalzerfall verstärkt werden. Vorgeschlagen wird eine Reihe weiterer Gesetzesänderungen und -ergänzungen, zumeist – aber nicht nur – Klarstellungen und Präzisierungen. Der Übersichtlichkeit dient, dass die Bestimmungen für Kapitalveränderungen künftig an einem einzigen Ort [100] zusammengefasst werden sollen [101].

4.1 Flexibilisierung der Kapitalbasis

a) Im Vordergrund steht zweifellos die kreative Idee des *Kapitalbands* [102]: Der Verwaltungsrat soll durch die Generalversammlung ermächtigt werden können, das Kapital im Rahmen einer vorgegebenen Bandbreite nicht nur wie bisher bis zu einem *Maximalkapital zu erhöhen*, sondern es auch bis zu einem *Basiskapital herabzusetzen*, und zwar jeweils um bis zu 50% der Höhe des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals [103]. Diese in der Vernehmlassung klar begrüsst Novität soll die Starrheit der Grundkapitalbasis – ein Wettbewerbsnachteil für Schweizer Publikumsgesellschaften im internationalen Umfeld – lockern, ohne dass auf das Prinzip des festen Grundkapitals verzichtet wird.

b) Eine Flexibilisierung ohne Preisgabe des Systems des festen Grundkapitals wird auch dadurch erreicht, dass die Aktien zwar auch künftig einen *Nennwert* haben müssen, dieser aber einfach «grösser als null» sein muss [104], womit ein Splitting oder eine Nennwertreduktion jederzeit möglich bleibt.

c) In einer weiteren Frage hat der Bundesrat durch die Rückkehr zum geltenden Recht die Flexibilität wiederhergestellt, die er gemäss VE 2014 hatte abschaffen wollen: Im Gegensatz zum VE 2014, der – wie bei der GmbH – eine Pflicht zur Voll-liberierung einführen wollte [105], soll gemäss den Eckwerten 2015 die *Teilliberierung* möglich bleiben [106]. Auch wenn das Bedürfnis nach einer Teilliberierung nur selten besteht, gibt es keinen triftigen Grund, die Gesellschaften in dieser Beziehung einzuschränken. Vor allem aber kann durch die Beibehaltung des geltenden Rechts vermieden werden, dass sich bestehende Aktiengesellschaften anpassen und deren Aktionäre zusätzliche Leistungen erbringen müssen [107].

d) Aus unserer Sicht zu weit geht der Vorschlag, wonach bei Gesellschaften mit *kotierten Partizipationsscheinen* «die Höhe des Partizipationskapitals unabhängig von der Höhe des Aktienkapitals festgelegt werden» können soll [108]. Die Einführung einer *unbegrenzten Zahl stimmrechtloser Beteiligungen* passt nicht zur strengen Limitierung des Stimmenprivilegs von Stimmrechtsaktien auf ein Verhältnis von höchstens 10:1 des eingesetzten Kapitals [109].

e) In Harmonisierung mit dem revidierten Rechnungslegungsrecht [110] soll künftig auch das Aktienkapital «in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung» zugelassen werden [111].

4.2 Massnahmen bei Gefährdung der Kapitalbasis und Verbesserung der Sanierungschancen

a) Der Schutz der Gläubiger – und letztlich auch der Gesellschaft – bei zunehmendem Kapitalzerfall soll verstärkt werden, insbesondere durch die «*Neugestaltung der Frühwarnsysteme*» [112]. Dabei wird besonderer Wert gelegt auf den neben dem Kapitalverlust und der Überschuldung neu vorgesehenen Tatbestand der *drohenden Zahlungsunfähigkeit*: Dieser sieht als Massnahmen einen Liquiditätsplan vor und die umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage durch den Verwaltungsrat, bei deren positivem Ausgang ein zugelassener Revisor den Liquiditätsplan auf seine Plausibilität hin prüft [113]. Dies ist sinnvoll, denn erfahrungsgemäss ist Illiquidität oft gefährlicher als eine (vorübergehende) Überschuldung. Es erstaunt daher nicht, dass der verstärkten Ausrichtung auf die Liquidität in der Vernehmlassung deutlich zugestimmt wurde [114].

b) Durch die Verpflichtung des Verwaltungsrats zu frühzeitigen Massnahmen bei drohender Zahlungsunfähigkeit sollen die *Sanierungschancen verbessert* werden. Diesem Ziel dient auch, dass klargestellt wird, dass trotz Überschuldung mit dem Gang zum Gericht zugewartet werden darf, «solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist ... behoben werden kann» [115]. Die dafür

vorgesehene *Maximalfrist von 90 Tagen* kann freilich noch immer zu kurz sein. Besser wäre es u. E., statt einer zeitlichen Begrenzung das Einverständnis der Hauptgläubiger zu verlangen [116].

c) Zu begrüssen ist es im Hinblick auf die Erleichterung von Sanierungen auch, dass durch den Federstrich des Gesetzgebers eine u. E. verfehlte Bundesgerichtspraxis [117] zur *Behandlung des Rangrücktritts im Konkurs* korrigiert werden soll: Für die Berechnung des Gesellschaftsschadens im Konkurs sollen künftig mit Rangrücktritt versehene Forderungen «nicht mit einzubeziehen» sein [118]. Dadurch vermindert sich das Haftungsrisiko der Mitglieder des Verwaltungsrats.

4.3 Weitere Vorschläge. Die Regeln über die *Reserven* werden neu strukturiert und dem revidierten Rechnungslegungsrecht angepasst [119]. Sodann erfolgt eine Reihe von Präzisierungen, verschiedentlich verbunden mit der Klärung von Streitfragen:

→ *Sacheinlagefähig* soll nur sein, was «durch Übertragung auf Dritte verwertet werden» kann [120]. → Bei der *Verrechnungsliberierung* soll eine Forderung auch dann als Deckung gelten, wenn sie «nicht mehr voll durch die Aktiven gedeckt ist» [121]. → Die (beabsichtigte) Sachübernahme soll künftig bei der Gründung oder Kapitalerhöhung kein qualifizierter Tatbestand mehr sein [122], womit eine Ursache für Ärger und Unsicherheit zu Recht aus der Welt geschafft wird [123]. → Auch die Zulässigkeit von Zwischen- bzw. *Interimsdividenden* wird bestätigt [124] und geregelt [125]. → Schliesslich wird die sogenannte *Harmonika*, die gleichzeitige Herabsetzung und Wiedererhöhung des Aktienkapitals, zu einer eigenen Form der Kapitalveränderung [126].

5. RECHNUNGSLEGUNG UND BERICHTERSTATTUNG

a) Im Bereich der Rechnungslegung sieht der VE 2014 überwiegend Anpassungen des 2013 in Kraft getretenen neuen Rechnungslegungsrechts an die vorgeschlagenen neuen Bestimmungen des Aktienrechts vor [127].

b) Zu Recht abgelehnt hat der Bundesrat die verschiedentlich aufgestellte Forderung, dass Gesellschaften mit kotierten Aktien auch über nicht-finanzielle Aspekte berichten müssten [128]. Vom Tisch sein dürfte das Thema in der laufenden Reform freilich nicht, und es ist nicht anzunehmen, dass es bei den mittlerweile bei Grossunternehmen zum Standard gewordenen freiwillig erstellten Reports zur Wahrnehmung ihrer sozialen und ökologischen Verantwortung bleiben wird.

6. MODELLPFLEGE

a) Unter dem Begriff der Modellpflege lässt sich eine Reihe von Vorschlägen zusammenfassen, die mehrheitlich bereits an anderen Stellen erwähnt worden sind:

Zunächst gibt es *Vereinfachungen* mit dem Ziel der *Verbesserung der KMU-Tauglichkeit* des Aktienrechts: → Neben dem Verzicht auf die öffentliche Beurkundung bei der Gründung, Auflösung und Löschung von einfach strukturierten juristischen

Personen [129] ist etwa die vom Fusionsbericht inspirierte Möglichkeit zu erwähnen, bei Sacheinlagen mehrere Grundstücke in einer *einzigsten öffentlichen Urkunde* zu übertragen, auch wenn sie in verschiedenen Kantonen liegen [130]. → Eine Vereinfachung ergibt sich auch daraus, dass künftig als mögliche Gründeraktionäre nicht nur die «Handelsgesellschaft

«Erfahrungsgemäss ist Illiquidität oft gefährlicher als eine (vorübergehende) Überschuldung.»

ten» erwähnt werden [131], sondern auch die «Rechtsgemeinschaften», wobei vor allem an einfache Gesellschaften und Erbgemeinschaften gedacht wurde [132].

Dann erfolgen gesetzliche *Klarstellungen*, etwa im Hinblick auf die Verrechnungsliberierung [133], den Gegenstand von Sacheinlagen [134], die Interimsdividende [135] und die Rückzahlung von Agio [136] und die Zulässigkeit der schiedsgerichtlichen Entscheidung von gesellschaftsrechtlichen Streitigkeiten [137].

Zur Modellpflege gehört auch die *Verbesserung der Praktikabilität*, etwa dadurch, dass für die Zusammenlegung von kotierten Aktien ein qualifizierter Mehrheitsbeschluss genügt [138], oder durch die massvolle Erstreckung von Maximalfristen [139].

b) In einem weiten Sinne als Modellpflege mag man auch die *Regelung elektronischer Möglichkeiten* im Gesetz verstehen [140]. Diese kann durch neues *zwingendes Recht* geschehen, so etwa vorgesehen mit der Pflicht von Gesellschaften mit kotierten Aktien, den Beteiligten zu ermöglichen, Gesuche um Anerkennung als Aktionär auf elektronischem Weg einzureichen [141] und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter elektronisch Vollmacht und Weisungen zu erteilen [142]. Es kann aber auch nur durch *dispositives Recht* erlaubt werden, elektronische Mittel zu nutzen, etwa im Hinblick auf die Ausübung von Aktionärsrechten in der Generalversammlung [143], die Vermittlung von Informationen an Aktionäre [144], die Beschlussfassung im Verwaltungsrat [145] oder die Durchführung einer Generalversammlung ohne Tagungsort [146]. Auf das für Publikumsgesellschaften zwingend im VE 2014 vorgesehene elektronische Aktionärsforum vor der Generalversammlung soll hingegen, wie erwähnt, wegen überwiegender Ablehnung in der Vernehmlassung verzichtet werden [147].

c) Schliesslich wird die Tendenz fortgesetzt, einerseits *für wirtschaftlich gleiche Sachverhalte* trotz unterschiedlicher Rechtsformen *gleiche Regeln* aufzustellen (*same business same rules*), andererseits aber *wirtschaftliche Unterschiede* – vor allem zwischen Publikums- und privaten Aktiengesellschaften – *stärker zu betonen*. Ein Beispiel für eine Harmonisierung zwischen unterschiedlichen Körperschaftsformen zeigt sich etwa darin, «dass die GmbH künftig ein Stammkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung»

vorsehen können soll [148] und dass – was allerdings weit über die praktischen Bedürfnisse hinausgehen dürfte – der Nennwert der Stammanteile künftig ebenfalls lediglich «grösser als null» sein soll [149] statt wie heute mindestens CHF 100 [150].

7. UMSETZUNG VON ART. 95 ABS. 3 BV (LEX MINDER)

Die Auseinandersetzung mit der Initiative Minder war in den letzten Jahren *das* Thema an der Schnittstelle von Recht, Wirtschaft und Gesellschaft. Nun – nach der vorläufigen Umsetzung in der *Verordnung* vom 20. November 2013 *gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV)* und den ersten Erfahrungen mit deren Anwendung (teils bereits in den Generalversammlungen 2014, durchwegs aber in denen von 2015) – dürfte es um das Thema in der rechtlichen Diskussion ruhiger werden, bis es die Räte in der parlamentarischen Beratung der Aktienrechtsreform wieder aufnehmen werden.

7.1 Die Ausgangslage. Am 23. März 2013 stimmten – als Reaktion auf die allgemein als stossend empfundenen hohen Saläre von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern einzelner Publikumsgesellschaften – Volk und Stände der Initiative Minder mit grosser Mehrheit zu. Für die betroffenen knapp 300 börsenkotierten Schweizer Unternehmen brachte dies grundlegende Veränderungen, insbesondere eine massive *Kompetenzverschiebung vom Verwaltungsrat zur Generalversammlung*, aber auch eine *Verschiebung von einer flexiblen Ordnung* mit grossem Gestaltungsspielraum zu einer in vielem *zwingenden Regelung*.

Der aufgrund der Initiative Minder beschlossene Art. 95 Abs. 3 der *Bundesverfassung (BV)* schreibt insbesondere die zwingende Festlegung der Gesamtvergütung für den Verwaltungsrat einerseits und die Geschäftsleitung andererseits (sowie eines allfälligen Beirates) durch die Generalversammlung vor. Sodann werden Abgangsentschädigungen, Vergütungen im Voraus und Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe verboten. Weiter sollen Kredite, Darlehen und Renten an die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sowie Erfolgs- und Beteiligungspläne nur zulässig sein, wenn sie in den Statuten festgelegt sind. Statutarisch zu bestimmen ist auch die maximale Anzahl von Mandaten, die ein Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitglied ausserhalb einer Gesellschaft bzw. ausserhalb ihres Konzerns innehaben darf. In der Absicht, die «Aktionärsdemokratie» zu beleben, werden sodann das Depotstimmrecht der Banken und die Organvertretung verboten und für Pensionskassen die Stimmpflicht vorgesehen. Dies alles ist unterlegt mit Strafandrohungen ausserhalb aller gewohnten Proportionen [151].

Der Bundesrat hat – wie durch die Übergangsbestimmungen vorgeschrieben – die neuen Verfassungsbestimmungen auf *Verordnungsstufe in der VegüV vorläufig umgesetzt*. Er hielt sich dabei eng an die Vorgaben der Verfassung, mit Ausnahme der Einführung eines zwingend alljährlich vorzulegenden und durch die Revisionsstelle zu prüfenden Vergütungsberichts [152].

Es war naheliegend, die definitive Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV auf Gesetzesesebene im Rahmen der Aktienrechtsreform vorzusehen. In der Vernehmlassung wird dies denn auch grundsätzlich begrüsst. Kritisiert werden jedoch einzelne Punkte, in denen der VE 2014 über die VegüV hinausgeht, so insbesondere das Verbot prospektiver Abstimmungen und der statutarische Bonus-Plafond. In diesen beiden Regelungsvorschlägen hat der Bundesrat im Rahmen der Eckwerte 2015 zurückbuchstabiert [153]:

7.2 Zulassung prospektiver Abstimmungen über die Vergütung, aber Pflicht einer konsultativen Abstimmung über den Vergütungsbericht. Überrascht hat der VE 2014 insbesondere mit dem *Verbot prospektiver Abstimmungen über Vergütungen bzw. über deren variablen Teil* [154]. Damit sollte gerade dasjenige Konzept verboten werden, das bei den betroffenen Gesellschaften weit überwiegend gewählt worden [155] und welches in den Generalversammlungen von den Aktionären regelmässig mit sehr grosser Mehrheit gutgeheissen worden war. In der Vernehmlassung wurde diese über Art. 95 Abs. 3 BV hinausgehende Einschränkung der Gestaltungsfreiheit denn auch mehrheitlich kritisiert [156].

Die nun weiterhin mögliche prospektive Abstimmung – wenn es bei den Eckwerten 2015 des Bundesrats bleibt – ist im Zusammenspiel mit dem *Vergütungsbericht* zu sehen, dessen Inhalt detailliert vorgeschrieben wird [157]: Die Aktionäre räumen zwar dem Verwaltungsrat durch die Beschlussfassung oder Genehmigung im Voraus Ermessen ein [158]. *Carte Blanche* hat der Verwaltungsrat aber nicht; vielmehr muss er über seine Entscheidungen im Vergütungsbericht *detailliert Rechenschaft ablegen*. Über den Vergütungsbericht soll bei prospektiver Abstimmung nach dem Vorschlag des Bundesrats durch die Generalversammlung *zwingend konsultativ abgestimmt* werden. Dieses Konzept entspricht den Vorstellungen und Wünschen der ausländischen institutionellen Investoren, die bekanntlich die Mehrheit der meisten Schweizer SMI-Gesellschaften kontrollieren [159]. Die prospektive Abstimmung über die Vergütungen mit anschließender konsultativer Abstimmung über den Vergütungsbericht könnte sich als *Best Practice* etablieren.

7.3 Kein zwingender statuarischer Plafond für Boni. Ebenfalls über die VegüV hinausgehend wurde im VE 2014 die Pflicht vorgesehen, in den Statuten das *Verhältnis zwischen fixer und variabler Vergütung* festzulegen [160] und damit für Boni einen *Plafond* einzuführen. Auch diese Regelung wurde in der Vernehmlassung mehrheitlich kritisiert [161], und der Bundesrat will gemäss den Eckwerten 2015 darauf verzichten [162].

7.4 Der Inhalt im Übrigen. Der VE 2014 enthält im Übrigen – insgesamt weitgehend im Einklang mit der VegüV, in Einzelheiten aber davon abweichend – zahlreiche Konkretisierungen, etwa zu Antrittsprämien, Abgangsentschädigungen, Konkurrenzverboten und hierfür zu leistende Entschädigungen sowie die Tätigkeit bei anderen Unternehmen [163]. Auch weitere Bestimmungen stehen in einem engen Zusammenhang mit der Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV [164].

8. GESCHLECHTERRICHTWERTE FÜR DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE GESCHÄFTSLEITUNG

a) Die Untervertretung von Frauen in Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen ist im Ausland seit etlichen Jahren ein intensiv diskutiertes Thema. In einer Reihe von Ländern bestehen gesetzliche Vorschriften für die Mindestvertretung jedes der beiden Geschlechter in den Leitungs- und Überwachungsgremien von Publikumsgesellschaften [165].

Anders die Schweiz: Noch anlässlich der Diskussion um den Entwurf 2007 und damit bis 2010 war die Einführung von Quotenvorschriften für die obersten Führungsgremien von Publikumsgesellschaften kein breit diskutiertes Thema [166].

Im VE 2014 hat sich der Bundesrat nun aber dieses Themas angenommen [167]. Danach soll in bedeutenden Publikumsgesellschaften sowohl im Verwaltungsrat als auch in der Geschäftsleitung eine Mindestvertretung jedes Geschlechts von mindestens 30% angestrebt werden. Auf eine harte Sanktion bei Nichterreichung wird aber verzichtet: Nach dem in Corporate-Governance-Codes verbreiteten Grundsatz *comply or explain* besteht lediglich eine Pflicht, über die Gründe für das Nichterreichen des Quorums und die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts im Vergütungsbericht zu informieren. Diese Pflicht zur Berichterstattung soll fünf Jahre nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts einsetzen [168].

In der Vernehmlassung wurde zwar allgemein die Vertretung beider Geschlechter in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von Publikumsgesellschaften als erstrebenswert erachtet. Im Übrigen aber waren die Stellungnahmen kontrovers [169]. Vor allem die Wirtschaftsverbände, aber auch einzelne Unternehmen verlangten die ersatzlose Streichung, Frauenorganisationen dagegen eine griffigere Regelung und wirksame Sanktionen. In den Eckwerten 2015 hat der Bundesrat seinen Vorschlag abgeschwächt: Zwar soll es für den Verwaltungsrat beim Richtwert von 30% und einer Übergangsfrist von fünf Jahren bleiben, für die Geschäftsleitung wird der Richtwert hingegen auf 20% herabgesetzt und die Übergangsfrist auf zehn Jahre verlängert.

Eine Freiwilligkeitslösung wäre u. E. zwar vorzuziehen [170]. Der vom Bundesrat ins Auge gefasste Vorschlag lässt aber mit dem Verzicht auf harte Sanktionen und mit langen Übergangsfristen den Gesellschaften viel Spielraum und ist u. E. ein valabler Kompromiss. Zu hoffen ist, dass die Einhaltung von Mindestquoten beim Ablauf der Übergangsfrist kein Thema mehr sein wird. Denn geht man von einem Inkrafttreten des neuen Rechts nicht vor 2020 aus [171], werden die betroffenen Gesellschaften überhaupt erst ab 2025 (Verwaltungsrat) bzw. erst ab 2030 (Geschäftsleitung) berichterstattungspflichtig werden.

b) Erinnert sei daran, dass *Diversität* einem Gremium – nicht nur einem Verwaltungsrat oder einer Geschäftsleitung – in aller Regel gut tut, dass diese aber *weit über die Vertretung beider Geschlechter hinausgeht*: Vielfalt sollte auch bestehen im Hinblick auf Alter und Erfahrung, auf Ausbildung und beruflichen Werdegang, auf die Amtsdauer und in international tätigen Unternehmen auf die regionale Verankerung.

9. BERICHTERSTATTUNGSPFLICHT VON ROHSTOFFFÖRDERNDEN UNTERNEHMEN

Vorgeschlagen wird schliesslich, dass Gesellschaften, die in der Rohstoffförderung tätig und zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, Zahlungen an staatliche Stellen ab CHF 120 000 alljährlich in einem öffentlich zugänglichen Bericht offenlegen müssen [172]. Begründet wird die Offenlegung mit den oft ungenügenden staatlichen Strukturen in den Rohstoffabbauländern. Dadurch besteht das Risiko von Misswirtschaft und Korruption oder der Finanzierung von Konflikten [173]. Durch *Transparenz* soll dubiosen Zahlungen vorgebeugt werden.

Die Achillesferse dieser Regelung oder – je nach Standpunkt – ihre Ausgewogenheit besteht darin, dass berichtserstattungspflichtig nur Unternehmen sein sollen, die im Bereich der Rohstoffgewinnung tätig sind, nicht aber solche aus dem Rohstoffhandel. Immerhin soll der Bundesrat ermächtigt werden, «im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens» die gesetzlichen Transparenzvorschriften allenfalls auf den Rohstoffhandel auszudehnen [174].

Augenfällig ist, dass es mit dieser – in der Vernehmlassung kontrovers aufgenommenen [175] – Neuerung darum gehen soll, internationalem Druck zuvorzukommen [176].

10. WIE GEHT ES WEITER?

10.1 Ein möglicher Zeitplan. Fest steht: Zu einem *Marschhalt*, wie er von verschiedener Seite gefordert wurde, wird es *nicht kommen*. Mit einem solchen wäre auch – wenn man an einer Reform grundsätzlich festhalten will – kaum etwas gewonnen: Die Diskussion zu den vorgelegten Reformvorschlägen ist geführt, klüger wäre man wohl auch nach einer weiteren Runde nicht. Vielmehr geht es nun um die *politische Auseinandersetzung und Entscheidung*. Überdies dürfte sich das Aktienrecht auch weiterhin als *moving target* erweisen [177], weshalb nach einem Unterbruch heute gesicherte, mehrheitsfähige Ergebnisse wieder infrage gestellt werden könnten.

Der Bundesrat wird voraussichtlich *Ende 2016* die *Botschaft* und den *Entwurf* für eine Revision des Aktienrechts vorlegen. Für die Beratung im National- und im Ständerat und ihren Kommissionen dürften etwa zwei Jahre zu veranschlagen sein, sodass das Parlament das neue Aktienrecht Ende 2018 verabschieden könnte. Wird dann noch ein Zeitraum von zwei Jahren eingeräumt, während dem sich die Interessierten mit dem neuen Recht vertraut machen können, könnte das revidierte Aktienrecht *Anfang 2020 in Kraft* treten. Es könnte aber auch deutlich länger gehen, vielleicht auch – aber das scheint nicht sehr wahrscheinlich – kürzer. Anschliessend soll die vollständige Umsetzung rasch erfolgen: Statuten und Reglemente sind innerhalb von zwei Jahren anzupassen [178].

10.2 Mögliche Schwerpunkte der Auseinandersetzung im Parlament

a) Der VE 2014 entspricht in wesentlichen Teilen dem Entwurf von 2007 [179], und dieser ist vom Ständerat bereits vollständig beraten worden. In den betreffenden Bereichen ist wohl nur noch ein *fine tuning* zu erwarten, vielleicht im Sinne

einer noch stärkeren Abgrenzung der Publikumsgesellschaften von den übrigen Aktiengesellschaften.

Mit einigen Themen dürfte sich das Parlament jedoch *vertieft befassen wollen*: Die *Neuordnung der Revisionsstellenhaftung* könnte nochmals diskutiert werden; die Parlamentarier könnten sich erneut an den *Dispoaktien*, die sich bisher beharrlich einer Regelung widersetzt haben, die Zähne aus-

«Die Neuordnung der Revisionsstellenhaftung könnte nochmals diskutiert werden.»

beissen [180]; eine Regelung für *Stimmrechtsberater* könnte vorgeschlagen werden, und in Bezug auf die Regelung der *Konzerne* könnten die negativen Folgen des u.E. verfehlten Cash-Pool-Entscheids des Bundesgerichts [181] korrigiert werden [182]. Bei all dem könnte man sich – wie andernorts auch – am Recht und den Entwicklungen in der EU inspirieren lassen.

Zu heftigen Diskussion wird es zweifellos in Bezug auf die Institute kommen, welche durch die erbitterte und langwierige *Auseinandersetzung rund um die Sika AG* [183] in den Fokus von Medien und Allgemeinheit geraten sind: Mitwirkungsprivilegien durch Stimmrechtsaktien [184], die durch die Vinkulierung mögliche Beschränkung der Stimmrechte von Aktienerwerbern und die börsenrechtliche Regelung des Opting-out hinsichtlich der Angebotspflicht bei einer Veräusserung eines kontrollierenden Aktienpakets [185].

Schliesslich dürften die Initianten der *Lex Minder* versuchen *nachzubessern* und Auflagen und Einschränkungen, die von Art. 95 Abs. 3 BV nicht verlangt sind, in das Gesetz einzubringen [186].

b) Für mehr Diskussionsstoff als technische Einzelheiten des Aktienrechts dürften *gesellschaftspolitische* Themen sorgen, die zwar nicht direkt mit dem Aktienrecht zu tun haben, deren Regelung aber auf den fahrenden Zug der Aktienrechtsreform aufgepackt werden könnte. Solche Themen betreffen wohl durchwegs Publikumsgesellschaften.

→ Stark umstritten sein wird die Tunlichkeit von gesetzlichen Regeln zur *Corporate Social Responsibility*, zur sozialen und ökologischen Verantwortung von Unternehmen. Kristallisationspunkt dafür könnte die sogenannte Konzernverantwortungsinitiative sein, die im Januar 2015 lanciert wurde und für die zurzeit Unterschriften gesammelt werden [187]. → Sodann könnte die vorgeschlagene *Transparenznorm* für rohstofffördernde Unternehmen Diskussionen über eine generelle vermehrte Offenlegung auch nicht-finanzieller Aspekte in einer Berichterstattung zur Wertschöpfung für die Allgemeinheit, zum ökologischen Fussabdruck oder zur Nachhaltigkeit auslösen. → Und die Beratung der *Geschlechterraichtwerte* für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung könnte ausgeweitet werden zu einer Diskussion über die Frauenförderung und Gleichberechtigung der Geschlechter schlechthin. Das alles hätte zwar mit dem Aktienrecht wenig zu tun, aber im Parlament weht der Geist wo er will.

Zusätzliche Themen könnten sich auch – wie dies bei den Teilrevisionen der letzten Jahre im Wirtschaftsrecht nicht selten der Fall war – aus *internationalen Vorgaben* und dem

«Blieb früher das Aktienrecht über Generationen praktisch unverändert, scheint dieses seit der Jahrtausendwende nicht mehr zur Ruhe zu kommen.»

Wunsch, im Interesse eines freien Handels *EU-kompatibel* zu sein, ergeben [188].

10.3 Die Reform des Aktienrechts – eine Never Ending Story? Blieb früher das Aktienrecht über Generationen praktisch unverändert [189], scheint dieses seit der Jahrtausendwende nicht mehr zur Ruhe zu kommen: Grössere und kleinere Änderungen folgten sich in den letzten anderthalb Jahrzehnten – oft im Rahmen des Erlasses neuer Gesetze oder der Reform in anderen Rechtsgebieten – in immer kürzeren Abständen. Erwähnt seien nur: die Änderungen des Min-

destnennwerts von Aktien (2000), der Ersatz der aktienrechtlichen Bestimmungen zur Fusion durch das Fusionsgesetz (2003), die Auswirkungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (2004), die Einführung von Transparenzvorschriften betreffend die Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung (2005), die Reform des GmbH-Rechts mit einer Reihe von Anpassungen auch im Aktienrecht (2005), der Erlass des Bucheffektengesetzes (2008), die Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revision (2011), die Reform des Rechnungslegungsrechts im gleichen Jahr, die Offenlegungsvorschriften für Inhaberaktien aufgrund der Umsetzung der GAFI-Empfehlungen (2014).

Diese Tendenz zu einer *raschen Anpassung* der rechtlichen Ordnung an geänderte wirtschaftliche Verhältnisse und den Wandel des Zeitgeistes wird sich wohl in absehbarer Zukunft nicht abschwächen. Dafür gibt es gute Gründe, doch sollte der Gesetzgeber auch der *Rechtssicherheit* und – ganz besonders im Wirtschaftsrecht – den oft hohen *Kosten einer Anpassung* an geändertes Recht gebührend Rechnung tragen. Während früher mit Reformen zu lange zugewartet wurde, ist heute eher davor zu warnen, Gesetze zu rasch auf momentane und sich rasch wechselnde Strömungen und wirtschaftliche Gegebenheiten auszurichten [190, 191]. ■

Anmerkungen: 1) Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (VE 2014) und Erläuternder Bericht (Bericht 2014) (beide abrufbar beim Bundesamt für Justiz: <<http://www.bj.admin.ch>>). 2) Vgl. dazu Bericht vom 17. September 2015 betreffend die Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (Vernehmlassungsbericht 2015) (abrufbar beim Bundesamt für Justiz: <<http://www.bj.admin.ch>>). 3) Medienmitteilung vom 4. Dezember 2015; dazu eingehend Karin Poggio/Florian Zihler, Weiterer Meilenstein in der Aktienrechtsrevision, EF 2016/1–2, S. 79 ff. 4) Vorentwurf vom 2. Dezember 2005 zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht mit Begleitbericht (dazu BBl 2008, S. 1589 ff., 1599 ff.). 5) Botschaft und Entwurf vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktien- und Rechnungslegungsrecht ...), BBl 2008, S. 1589 ff. (Botschaft 2007) bzw. S. 1751 ff. (Entwurf 2007). 6) Die Revision des Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts wurde in der Folge abgetrennt und selbstständig beraten. Das neue Recht konnte auf den 1.1.2013 in Kraft gesetzt werden. 7) Im Folgenden auch «Initiative Minder». 8) Vgl. Botschaft zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008 (BBl 2009, S. 299 ff.). 9) Zu den Reformarbeiten bis dahin s. Rashid Bahar/Rita Trigo Trindade, Revision des Verantwortlichkeitsrechts: Differenzierte Solidarhaftung der Revisionsstelle und übrige Änderungen, GesKR 2008, S. 146 ff.; Peter Böckli, Nachbesserungen und Fehlleistungen in der Revision des Aktienrechts – Zum Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 2008, S. 333 ff.; Lukas Glanzmann, Die grosse Aktienrechtsrevision, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklung im Gesellschaftsrecht IV, Bern 2009, S. 211 ff.; Michael Pfeifer, Mögliche Auswirkungen der kleinen und der grossen Aktienrechtsrevision auf die Stellung und Haftung des Verwaltungsrats, AJP 2009, S. 12 ff.; Hans-Ueli Vogt, Aktionärsde-

mokratie, Zürich 2012; Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsreform, Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich 2010 (mit Beiträgen von Forstmoser [Gesamtwürdigung], Kunz [Statuten], Isler/Zindel [Kapitalveränderungen], Gericke [Kapitalband], Von der Crone/Endler [Dispoaktien und Nominee-Modell], Dubs [Institutionelle Stimmrechtsvertretung], Weber [Informationsrechte], Pöschel [Generalversammlung und Internet], Bühler [Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung], Watter [Verwaltungsrat], Sethe [Organverantwortlichkeit]; Dieter Widmer/Rico A. Camponovo, Ein Schritt in die richtige Richtung zur Lösung der Haftungsfrage, Haftung der Revisionsstelle im Entwurf zum Aktien- und Rechnungslegungsrecht, ST 2008/12, S. 997 ff. 10) Zum VE 2014 s. Harald Bärtschi, Rahmenbedingungen für die Verantwortlichkeitsklage eines Kleinaktionärs, in: Sethe/Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, Zürich 2014, S. 39 ff.; Olivier Blanc, Der Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision. Übersicht über die wichtigsten Neuerungen für Revisionsunternehmen, EF 2016/1–2, S. 100 ff.; Peter Böckli, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsreform, GesKR 2015, S. 1 ff.; Christoph B. Bühler, Entwicklung der Corporate Governance nach der Umsetzung der Minder-Initiative, SJZ 2015, S. 349 ff.; Isabelle Chabloz, Vers un renforcement des droits des actionnaires, Jusletter vom 18. 5. 2015; Hans Caspar von der Crone/Felix Buff, Ist die aktienrechtliche Verantwortlichkeit noch zeitgemäss?, SZW 2015, S. 444 ff.; Peter Forstmoser, Was bringt die Aktienrechtsreform im Verantwortlichkeitsrecht?, in: Sethe/Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII, Zürich 2016, S. 183 ff.; David Frick, Unberechenbares Aktienrecht, FuW 12. 5. 2015, S. 2; Dieter Gericke, Das Kapitalband im VE 2014, GesKR 2015, S. 109 ff.; Damian K. Graf, Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision: Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht, AJP 2015, S. 720 ff.; Mirina Grosz, Frauenquoten im Aktienrecht? – Die Verfassungsmässigkeit der Vorgaben zur Geschlechtervertretung im Verwal-

tungsrat und in der Geschäftsleitung gemäss Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, ZBJV 2015, S. 511 ff.; Peter V. Kunz, Schweizer Wirtschaftsrecht im 21. Jahrhundert: Ausblick(e) zwischen Hoffen und Bangen, AJP 2015, S. 411 ff.; Andreas Müller/David Oser, VegüV – Quo Vadis?, GesKR 2015, S. 98 ff.; Karin Müller, Kollektiver Rechtsschutz im Wirtschaftsrecht, ZBJV 2015, S. 801 ff.; Karin Poggio/Florian Zihler, Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts, ST 2015/1–2, S. 93 ff.; Thomas Rihm, Arbeitsrechtliche Aspekte der neuen VegüV unter Berücksichtigung der Aktienrechtsreform 2014, BJM 2015, S. 3 ff.; Urs Schenker, Gleichstellung – Ein aktienrechtliches Thema, SZW 2015, S. 469 ff.; Bruno Tringaniello/Garry-Philippe Obertin, Vereinfachte Sonderprüfung – Führt die kommende Aktienrechtsrevision zu vermehrten Verantwortlichkeitsklagen?, Trex 2015, S. 332 ff.; Jakob Ueber-schlag, Geschlechtsspezifische Quotenregelung im Rahmen der geplanten Aktienrechtsrevision, AJP 2015, S. 907 ff.; Hans-Ueli Vogt/Manuel Baschung, Wie weiter im Aktienrecht nach der Annahme der Volksinitiative «gegen die Abzockerei?», GesKR 2013, S. 46 ff. 11) Vgl. Anm. 3. 12) Dazu grundlegend Vogt (Anm. 9). 13) Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1591. 14) Vgl. dazu Forstmoser in Watter (Anm. 9), S. 20 f. 15) Von heute 10% auf 3% bzw. 0,25% des Kapitals oder der Stimmen (VE 2014 Art. 699 Abs. 3 und Art. 699a Abs. 1). In Bezug auf das Einberufungsrecht dürfte der Vorschlag dem entsprechen, was bereits heute guter Statutenpraxis entspricht. 16) Von heute 10% auf 3% des Kapitals oder der Stimmen (VE 2014 Art. 697d Abs. 1). 17) Die Informationslage bei kotierten Gesellschaften ist bereits wegen der zwingenden Berichterstattung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung (Art. 962 Abs. 1 Ziff. 1 OR) und der Anforderungen der Börse auf einem hohen Stand. Eine Überarbeitung drängte sich daher nicht auf. 18) VE 2014 Art. 697 Abs. 2. 19) VE 2014 Art. 697 Abs. 3. 20) VE 2014 Art. 697 Abs. 4. 21) VE 2014 Art. 678 Abs. 1 bis 3, mit einer Ausnahme für den Fall, dass der Empfänger gutgläubig war und nicht

mehr bereichert ist. **22**) Drei Jahre ab Kenntnisnahme und maximal zehn Jahre statt heute fünf Jahre seit Empfang der Leistung, wobei die Frist während eines Verfahrens auf Anordnung und während der Durchführung einer Sonderuntersuchung stillsteht (vgl. VE 2014 Art. 678a Abs. 1 mit heute Art. 678 Abs. 4 OR). **23**) VE 2014 Art. 697j Abs. 1. **24**) Vgl. statt aller Chabloz (Anm. 10), IV; Forstmoser (Anm. 10), S. 197 ff., jeweils m.w.H. sowie aus der Sicht der betroffenen Gesellschaften Frick (Anm. 10), S. 2. **25**) Vgl. Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 30 ff., Ziff. 4.11. **26**) Vgl. hinten Ziff. 3.4. **27**) Dies mit einer kleinen Ausnahme: Die Liste von Beschlüssen, bei denen die privilegierte Stimmkraft nicht gilt, soll ergänzt werden durch «die Beschlussfassung über die Erhebung einer Klage auf Rückerstattung einer Leistung» (VE 2014 Art. 693 Abs. 3 Ziff. 5). **28**) Es sind denn auch schon politische Vorstände unternommen worden, vgl. hinten Ziff. 10.2. **29**) Zu deren Umsetzung im Einzelnen s. hinten Ziff. 7. **30**) So schon Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1621. **31**) Vgl. VE 2014 Art. 701c ff. und dazu hinten Ziff. 6. **32**) S. sogleich lit. b. ff. **33**) Ein von Karl Hofstetter geprägter, inzwischen Allgemeinut gewordenen Begriff. **34**) Dazu Urs Bertschinger, Aktienrecht im digitalen Zeitalter, in: Gschwend/Hettich/Müller-Chen/Schindler/Wildhaber (Hrsg.), Recht im digitalen Zeitalter, Festgabe Schweizerischer Juristentag 2015, St. Gallen 2015, S. 167 ff., 177 ff.; Peter Forstmoser, Stärkung der Aktionärsdemokratie – aber wie?, NZZ vom 29. 7. 2010, S. 26; Forstmoser/Wohlmann/Hofstetter, Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet, NZZ vom 3. 4. 2012, S. 29. **35**) VE 2014 Art. 701g; Bericht 2014 (Anm. 1), S. 126 f. **36**) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 19, Ziff. 4.3.6. **37**) Vorausgesetzt ist allgemein die Unterstützung durch 2,5% des Aktienkapitals oder der Stimmen, bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien jedoch nur durch 0,25% (VE 2014 Art. 699a Abs. 1). **38**) VE 2014 Art. 699a Abs. 3. **39**) Dazu nun grundlegend Kevin M. Hubacher, Gewerbmässige Stimmrechtsvertretung und -beratung bei Aktiengesellschaften, LBR 97, Zürich 2015; sodann etwa: Christophe Volonté/Simon Zaby, Stimmrechtsberatung, Eine kritische Betrachtung, ST 2013/8, S. 499 ff.; Vogt (Anm. 9), S. 112 f., 139; Peter Böckli, «Aktionärsdemokratie»: Ein Schlagwort mit Schlagseite, GesKR 2013, S. 179 ff., 189 ff.; ders., Proxy Advisors: Risikolose Stimmenmacht mit Checklisten, SZW 2015, S. 209 ff.; Christian Rioult, Regulierung von Stimmrechtsberatern, AJP 2014, S. 161 ff.; Alexander F. Wagner/Christoph Wenk, Aktionäre und Stimmrechtsberater im Jahr 1 nach der Minder-Initiative, ST 2014/12, S. 1147 ff.; Herbert Wohlmann/Alexandra J. B. Gerber, Der Dialog der Aktiengesellschaft mit den Stimmrechtsberatern, SZW 2014, S. 284 ff.; Thomas U. Reutter, Is a Regulation of Proxy Advisors needed in Switzerland?, CapLaw 2/2015, S. 6 ff.; Urs Bertschinger, Proxy Advisors – Fluch oder Segen in der Corporate Governance?, SZW 2015, S. 506 ff.; ferner Philip Schwarz, Institutionelle Stimmrechtsberatung, Rechtstatsachen, Rechtsökonomik, rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierungsstrategien, Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht 67, Berlin 2013. **40**) Eine empirische Untersuchung wird referiert von Alexander F. Wagner/Christoph Wenk Bernasconi, Aktionäre und Stimmrechtsberater im Jahr 1 nach der Minder Initiative, ST 2014/12, S. 1147 ff. **41**) Böckli (Anm. 39), S. 189 spricht gar von einer «Abwanderung der faktischen Meinungsführerschaft an professionelle <Proxy Advisors>». **42**) Hubacher (Anm. 39), Rz. 731. **43**) Abgesehen von einem Hinweis auf Vorschläge in der EU (Bericht 2014 [Anm. 1], S. 60). **44**) Sinnvoll könnte etwa sein, Transparenz über die Entscheidungskriterien zu verlangen, wobei darauf hinzu-

weisen ist, dass die professionellen Stimmrechtsberater bereits heute ihre Entscheidungsgrundsätze offenlegen. – Ablehnend gegenüber einer Regelung Hubacher (Anm. 39), Rz. 732 und – jedenfalls zurzeit – Vogt (Anm. 9) S. 139. **45**) VE 2014 Art. 703 Abs. 3; Bericht 2014 (Anm. 1), S. 129 und ausführlicher Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1683 f. **46**) So sowohl Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1683/84 als auch Bericht 2014 (Anm. 1), S. 129. Zur Kritik vgl. Forstmoser in Watter (Anm. 9), S. 24 f. **47**) Vgl. VE 2014 Art. 698 Abs. 3. **48**) Vgl. VE 2014 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5–8; die dort vorgesehenen Befugnisse im Hinblick auf Zwischendividenden und die Rückzahlung von Kapitalreserven dienen der Klarstellung, dass die Surrogate einer Gewinnausschüttung gleich wie die Dividenden gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR von der Generalversammlung zu beschliessen sind. **49**) Dazu vorne Ziff. 2. **50**) VE 2014 Art. 701d. **51**) VE 2014 Art. 701d Abs. 1. **52**) Dazu etwa Forstmoser/Hofstetter/Vogt, Aktionärsausschüsse als mögliche Neuerung in der AG, NZZ vom 27. 1. 2011, S. 31 sowie Vogt (Anm. 9), S. 81 ff. m.w.H. **53**) VE 2014 Art. 707. Auch die Übertragung der Geschäftsführung kann nur an natürliche Personen erfolgen, mit einem Vorbehalt für die Vermögensverwaltung, die auch juristischen Personen übertragen werden kann (VE 2014 Art. 716b Abs. 1). **54**) VE 2014 Art. 710 Abs. 3. Auch dies gilt bereits heute, jedenfalls dann, wenn ein Aktionär es verlangt oder die Stimmverhältnisse nicht absolut klar sind. **55**) VE 2014 Art. 716a Abs. 3 Ziff. 3; das geltende Recht schränkt ein: Finanzplanung, sofern für die Führung der Gesellschaft notwendig – was aber stets der Fall ist. **56**) Grammatikalische Korrektur ohne inhaltliche Änderung. **57**) VE 2014 Art. 713 Abs. 2. **58**) VE 2014 Art. 716d Abs. 2; vgl. auch Abs. 4, wonach nur noch Gläubiger, nicht aber Aktionäre ein schutzwürdiges Interesse glaubhaft machen müssen, wenn sie über das Organisationsreglement orientiert werden wollen. **59**) VE 2014 Art. 717a. **60**) VE 2014 Art. 725 ff., vgl. nachstehend Ziff. 4.2. **61**) VE 2014 Art. 710 Abs. 1. **62**) VE 2014 Art. 712 Abs. 1 und Art. 698 Abs. 3 Ziff. 2. **63**) VE 2014 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 8. Diese Bestimmung geht über die Initiative Minder hinaus – sie sieht den Vergütungsbericht nicht vor. **64**) Verlangt werden der Einklang mit der wirtschaftlichen Lage und dem dauernden Gedeihen des Unternehmens und ein angemessenes Verhältnis zu Aufgaben, Leistungen und Verantwortung der Empfänger. **65**) Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 82, Ziff. 2.3. **66**) Bei den grossen Publikumsgesellschaften macht der Gesamtbetrag, der für die Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung aufgewendet wird, gemessen am Gewinn eines durchschnittlichen Geschäftsjahres 1 bis 2% aus. Bei diesem Ausgabenposten zu sparen ist für die Aktionäre nicht rational, falls sie damit eine Qualitätseinbusse riskieren. Viel wichtiger und auch finanziell weit mehr ins Gewicht fallend sind etwa die Beträge, die für Forschung und Entwicklung und allgemein für die Umsetzung der Strategie eingesetzt werden. «Abzockerei» ist eben weniger ein aktienrechtliches als ein gesellschaftspolitisches Problem, und eine Umfrage über die Motive, die bei der Abstimmung über die Initiative Minder massgebend waren, hat gezeigt, dass es weit mehr als 90% der Stimmenden nicht um eine Verbesserung der Rechte der Aktionäre ging, sondern um den Kampf gegen über-setzte Saläre. **67**) Vgl. hinten Ziff. 8. **68**) Antwort des Bundesrats auf die Interpellation Schneeberger (15.3567) vom 19. 8. 2015: KMU-taugliche Lösung sichern. Eingeschränkte Revision verwesentlichen. **69**) Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 81, Ziff. 1.4. **70**) Ausführlich hierzu Blanc (Anm. 10). **71**) VE 2014 Art. 653m, kritisch hierzu Blanc (Anm. 10), S. 101, Ziff. 2.1.4. **72**) VE 2014 Art. 725 Abs. 3. **73**) VE 2014 Art. 653l, 675a, allg. Art. 960f und Bericht 2014 (Anm. 1),

S. 170; kritisch zur derzeitigen Regelung Blanc (Anm. 10), S. 104, Ziff. 2.7.1. **74**) VE 2014 Art. 728a Abs. 1 Ziff. 4, entsprechend der derzeitigen Regelung in der VegüV. **75**) VE 2014 Art. 671 Abs. 3. **76**) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 14. **77**) VE 2014 Art. 730a Abs. 4. **78**) Dazu sogleich Ziff. 3.4 lit. c. **79**) Dazu eingehend Forstmoser (Anm. 10) m.w.H. **80**) Art. 752 ff. OR. **81**) Dazu etwa Forstmoser (Anm. 10), S. 186 m.w.H. **82**) Bericht 2014 (Anm. 1), S. 47 ff. **83**) VE 2014 Art. 756 Abs. 2. **84**) VE 2014 Art. 765 Abs. 2 und 697j Abs. 2. **85**) Vgl. vorne Ziff. 2 lit. d. **86**) Art. 758 Abs. 2 OR. **87**) VE 2014 Art. 758 Abs. 2. – Der im VE 2014 vorgesehene weitere Stillstandsgrund eines Verfahrens zur Zulassung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft wird hingegen entfallen, da, wie erwähnt, gemäss den Eckwerten 2015 auf die Einführung dieser Klagemöglichkeit verzichtet wird. **88**) Dies wurde schon in der Botschaft vom 23. Februar 1983 (BBl 1983 II, S. 745 ff., 835) in Aussicht gestellt, blieb aber wegen der allzu kurzen Verwirkungsfrist von sechs Monaten zumeist illusorisch. **89**) Graf (Anm. 10); Forstmoser (Anm. 10), S. 207 ff.; Vito Roberto, Wie weiter mit der Revisionshaftung?, in: Waldburger et. al. (Hrsg.), Law & Economics, FS Nobel, Zürich 2015, S. 253 ff. **90**) VE 2014 Art. 759 Abs. 1^{bis}, zur Begründung vgl. Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1694 ff. sowie – fast wörtlich identisch – Bericht 2014 (Anm. 1), S. 159 ff. **91**) Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1695; Bericht 2014 (Anm. 1), S. 161. **92**) Ebenso Roberto (Anm. 89), S. 257 f.; Blanc (Anm. 10), S. 104, Ziff. 2.6.1, sowie Graf (Anm. 10), S. 731. **93**) Roberto (Anm. 89), S. 261. **94**) Dazu ausführlich Roberto (Anm. 89), S. 258 f. **95**) Vgl. Roberto (Anm. 89), S. 262 f., mit Verweisung auf Hans Caspar von der Crone, Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, SZW 2006, S. 2 ff., 11. **96**) Die meisten dieser Alternativen werden bereits in der Botschaft 2007 (Anm. 5), S. 1695 wie auch im Bericht 2014 (Anm. 1), S. 161 erwähnt, jedoch ohne eingehende Auseinandersetzung abgelehnt. Zur Problematik vgl. etwa Claudia Suter, Der Schaden bei der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Diss. St. Gallen 2015 (= SSHW 295), S. 185 f. und Roberto (Anm. 89), S. 262; zu einem analogen Vorschlag für den Verwaltungsrat vgl. Vito Roberto, Probleme der differenzierten Solidarität, GesKR 2006, S. 29 ff. sowie allg. Urs Bertschinger, Arbeitsteilung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit, Zürich 1999. **97**) Dazu statt aller Peter Böckli/Christoph B. Bühler, Ausklammerung der Revisionsstelle aus der Solidarhaftung mit den geschäftsführenden Organen, in: Max Boemle – Festschrift zum 80. Geburtstag, Zürich 2008, S. 235 ff. **98**) Bericht 2014 (Anm. 1), S. 160. **99**) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 29, Ziff. 4.9; vgl. auch Forstmoser (Anm. 10), S. 191 ff. m.H. **100**) VE 2014 Art. 650 ff. **101**) Vgl. dagegen im geltenden Recht Art. 650 ff. OR zur Erhöhung und Art. 732 ff. OR zur Herabsetzung. **102**) Dazu statt aller Gericke in Watter (Anm. 9), S. 113 ff. sowie ders. (Anm. 10), S. 109 ff. **103**) S. im Einzelnen VE 2014 Art. 653s ff. – Die Kompetenzdelegation geht weit, vor allem nach unten, denn bekanntlich sind 50 vom hundert nicht dasselbe wie 50 im hundert. **104**) VE 2014 Art. 622 Abs. 4. **105**) Vgl. Bericht 2014 (Anm. 1), S. 21, Ziff. 1.3.1.2. **106**) Dies wird nicht nur für VE 2014 Art. 632 Abs. 1 OR relevant sein, sondern auch Anpassungen an verschiedenen anderen Orten bedingen, etwa bei den Art. 634a, 656b Abs. 2, 661 Abs. 1, 685, 687, 693 Abs. 2 und bei den UeBest Art. 4. **107**) Ein grandfathering ist zwar im VE 2014 vorgesehen, aber nur, solange das Aktienkapital keine Änderung erfährt. **108**) VE 2014 Art. 656b Abs. 1. – Das geltende Recht begrenzt das Partizipationskapital auf das Doppelte des Aktienkapitals (vgl. Art. 656b Abs. 1 OR), was künftig nur noch für nicht kotierte Partizipationsscheine gelten soll.

109) Art. 693 Abs. 2 OR. 110) Vgl. Art. 958 Abs. 3 OR. 111) VE 2014 Art. 621 Abs. 2, vgl. auch Art. 629 Abs. 2 Ziff. 2^{bis}. 112) Bericht 2014 (Anm. 1), S. 51, Ziff. 1.3.7.1. 113) VE 2014 Art. 725; vgl. auch Art. 653m Abs. 1 zur Prüfung der Zahlungsfähigkeit vor einer Kapitalherabsetzung. 114) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 32, Ziff. 4.13. 115) VE 2014 Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2. 116) Zur Problematik vgl. Peter Forstmoser, Der Richter als Krisenmanager?, Überlegungen zu Art. 725 f. OR, in: Richterliche Rechtsfortbildung in Theorie und Praxis, FS Hans Peter Walter, Bern 2005, S. 263 ff. 117) Vgl. etwa Urteile 4A_91/2011 und 4A_277/2010. Zur Problematik Rico A. Camponovo/Andreas C. Baumgartner, Wird der Rangrücktritt unbrauchbar?, ST 2011/12, S. 1036 ff. 118) VE 2014 Art. 757 Abs. 4. Der gesetzgeberische Vorschlag, schießt freilich über das Ziel hinaus, vgl. Forstmoser (Anm. 10), S. 207. 119) VE 2014 Art. 671 ff. 120) VE 2014 Art. 634 Abs. 1 Ziff. 4. Damit wird eine Kontroverse zwischen Forstmoser/Zindel und dem Eid, Handelsregisteramt (vgl. Reprax 2/2001, S. 1 ff., 59 f.) im Sinne des Amtes entschieden. 121) VE 2014 Art. 634a Abs. 2, entsprechend Forstmoser/Vogt, Liberierung durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?, ZSR 2003, S. 531 ff., und entgegen Böckli, Aktienrecht, § 2 N 123 ff. 122) Vgl. die Anpassungen in VE 2014 Art. 627 f., 631 Abs. 2 Ziff. 6, 633, 642, 652e. 123) Zu Begründung s. Bericht 2014 (Anm. 1), Ziff. 1.3.1.3, S. 22 ff. 124) Für deren Zulässigkeit unter geltendem Recht Forstmoser/Zindel/Meyer, Zulässigkeit der Interimdividende im schweizerischen Recht, SJZ 2009, S. 205 ff., dagegen Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. 1, Zürich 2014, S. 239. 125) VE 2014 Art. 675a. 126) VE 2014 Art. 653p f.; heute ist die Harmonika zwar im Gesetz erwähnt, aber von der Regelung der Kapitalherabsetzung ausgenommen (vgl. Art. 732 Abs. 1 OR). 127) Vgl. VE 2014 Art. 958b Abs. 3, 959 Abs. 2 Ziff. 4, 960f, 963a Abs. 1 Ziff. 1 und Abs. 2 Ziff. 2 und 5 sowie Abs. 4, 963b Abs. 1, 3 und 4. 128) Vgl. Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 83, Ziff. 2.6, und die Medienmitteilung vom 4. Dezember 2015, wonach sich der Bundesrat mit diesen Fragen «zu einem späteren Zeitpunkt befassen will». Zu den Vorschlägen einer erweiterten Berichterstattung vgl. Rudolf Volkart, Finanzielle Berichterstattung im Wandel, Vom Jahresabschluss zum «Integrated Reporting», ST 2015/6–7, S. 460 ff. 129) Eckwerte 2015, vgl. Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 83, Ziff. 2.8. Diese Möglichkeit, in einfachen Verhältnissen auf die Mitwirkung einer Urkundsperson zu verzichten, war schon im VE vom 19. Dezember 2012 zur Änderung des Obligationenrechts (Handelsregisterrecht sowie Anpassungen im Aktien-, GmbH- und Genossenschaftsrecht) vorgesehen. Aufgrund der mehrheitlichen Ablehnung in der Vernehmlassung (vgl. Zusammenfassung der Vernehmlassungsergebnisse vom August 2013 S. 15 f.) hat der Bundesrat jedoch darauf verzichtet, diese Neuerung in den Entwurf aufzunehmen (vgl. Botschaft vom 15. April 2015 zur Änderung des Obligationenrechts [Handelsregisterrecht], BBl 2015, S. 3617 ff., 3628). Gemäss den Eckwerten 2015 will er nun aber auf seinen Entscheid zurückkommen. Entgegen der Erwartung, dass dies «eine deutliche administrative Erleichterung und Kostenersparnis bedeuten» wird (so Poggio/Zihler, a.a.O.), ist u. E. Skepsis angebracht: Die Erfahrung zeigt, dass das Fehlen einer Mitwirkung fachkundiger Personen das Gegenteil bewirken könnte. 130) VE 2014 Art. 634 Abs. 3. 131) So Art. 625 OR. 132) VE 2014 Art. 620 Abs. 1 und dazu Bericht 2014 (Anm. 1), S. 67, Ziff. 2.1.1. Damit entfällt die Umständlichkeit, in einem ersten Schritt die Aktiengesellschaft (oder eine andere juristische Person) zu gründen und deren Aktien oder Anteile anschliessend (vielleicht

nur gerade eine logische Sekunde danach) rechtsgeschäftlich auf die Rechtsgemeinschaft zu übertragen. 133) Dazu Ziff. 4.3. 134) Dazu Ziff. 4.3. 135) Dazu Ziff. 4.3. 136) Dazu Ziff. 3.3 lit. b. 137) VE 2014 Art. 697l, mit ausführlicher Begründung im Bericht 2014 (Anm. 1), Ziff. 2.1.2.5, S. 117 ff. 138) VE 2014 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 2; für nicht kotierte Aktien braucht es – zu Recht – auch weiterhin die Zustimmung aller betroffenen Aktionäre (VE 2014 Art. 623 Abs. 2). 139) Etwa von drei auf sechs Monate in Bezug auf Handelsregisteranmeldungen (vgl. VE 2014 Art. 650 Abs. 3) und die Verbindlichkeit von Zeichnungsscheinen (vgl. VE 2014 Art. 652 Abs. 3), von sechs auf zwölf Monate in Bezug auf die Verwirkungswirkung von Entlastungsbeschlüssen (dazu vorne Ziff. 3.4 lit. c) und von 20 auf 30 Tage hinsichtlich der Einladungsfrist für die ordentliche Generalversammlung (VE 2014 Art. 700 Abs. 1). 140) Dazu auch allg. Bertschinger (Anm. 34) und Pöschel in Watter (Anm. 9). 141) VE 2014 Art. 686b. 142) VE 2014 Art. 689c Abs. 7. 143) VE 2014 Art. 701c. 144) VE 2014 Art. 700 Abs. 4 OR. 145) VE 2014 Art. 713 Abs. 2 OR. 146) VE 2014 Art. 701d. 147) Vgl. vorne Ziff. 3.1 lit. b. 148) VE 2014 Art. 773 Abs. 2, entsprechend Art. 621 Abs. 2. 149) VE 2014 Art. 774 Abs. 1. 150) Art. 774 Abs. 1 OR. 151) Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und zusätzlich Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen. 152) Art. 13 ff. VegÜV. 153) Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 82, Ziff. 2.3. 154) VE 2014 Art. 735 Abs. 2 Ziff. 4. 155) Nach einer Untersuchung der Stimmrechtsberaterin Swipra haben in der Generalversammlungssaison 2015 65% der Unternehmen über die Vergütung der Geschäftsleitung und 92% über die Verwaltungsratsvergütung prospektiv abstimmen lassen. Bei den wenigen Gesellschaften mit retrospektiver Beschlussfassung dürften sich auch solche finden, bei denen das Ergebnis von Entscheidungen der Generalversammlung wegen einer dominierenden Aktionärsgruppe schon im Voraus feststeht. 156) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 22, Ziff. 4.4.2. 157) VE 2014 Art. 734a ff. 158) In Bezug auf die wirtschaftliche Tragweite geht dieses Ermessen freilich viel weniger weit als etwa der im Rahmen einer genehmigten Kapitalerhöhung ermöglichte Spielraum. 159) NZZ vom 21. 8. 2015, S. 30. 160) VE 2014 Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3. 161) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 15 f., Ziff. 4.2. 162) Einen Plafond (cap) für die Gesamtvergütung eines jeden Mitglieds des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung wird man aber beim Konzept der prospektiven Abstimmung vorsehen müssen, um sicher zu sein, innerhalb des von der Generalversammlung bewilligten Maximalbetrags zu bleiben. Nach freiem pflichtgemäßem Ermessen kann dagegen die Aufteilung zwischen fixer und variabler Komponente erfolgen. 163) S. insb. VE 2014 Art. 735c. 164) Vgl. etwa VE 2014 Art. 626 Abs. 2 und 3, 663b^{bis}, 689c Abs. 7 und d, 697 Abs. 4, 698 Abs. 3, 705 Abs. 1 sowie auch etwa VE 2014 ZGB Art. 89 Abs. 6 Ziff. 8. 165) Verbindliche Quoten mit Sanktionen kennen etwa Norwegen (2006), Frankreich und Belgien (2011), Italien (2011) und Deutschland (2016); Quoten ohne Sanktionen etwa Finnland (2004), Spanien (2007), die Niederlande (2011) (vgl. Regula Kägi-Diener, Frauenquoten in den Führungssetagen der Wirtschaft, Arbeitspapier im Auftrag der Eidg. Kommission für Frauenfragen EKF, März 2014, S. 17 f.) (abrufbar unter <<http://www.ekf.admin.ch>>). Die Bestrebungen zu einer entsprechenden Richtlinie in der EU scheinen hingegen zurzeit gescheitert zu sein (FAZ vom 8. 12. 2015). 166) Immerhin gab es schon seit 2003 immer wieder einzelne Vorstösse im Parlament (vgl. Forstmoser in Watter [Anm. 9], S. 41 [Fn. 187]; Kägi-Diener [Anm. 165], S. 25). 167) VE 2014 Art. 734e. 168) VE 2014 UeBest Art. 5. 169) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 25. 170) Dass sie erfolgreich sein kann, zeigt einerseits das Beispiel

der 100 grössten britischen Unternehmen, in denen sich seit 2011 der Anteil von weiblichen Verwaltungsratsmitgliedern auf 26,1% mehr als verdoppelt hat (NZZ vom 31. 10. 2015, S. 34). In Deutschland andererseits war der freiwilligen Selbstverpflichtung wenig Erfolg beschieden (Kägi-Diener [Anm. 165], S. 20). 171) Vgl. hinten Ziff. 10.1. 172) VE 2014 Art. 964a bis 964f. 173) Bericht 2014 (Anm. 1), S. 56. 174) VE 2014 Art. 964f. 175) Vernehmlassungsbericht 2015 (Anm. 2), S. 36, Ziff. 4.16. 176) Dass mit den Transparenzvorschriften für Rohstoffunternehmen internationalen Standards genügt werden soll, zeigt sich auch bei der Schwelle für die Berichterstattungspflicht: Sie liegt bei CHF 120 000, was im Zeitpunkt der Ausarbeitung des VE 2014 den Betrag von EUR 100 000 ausmachte und damit der im EU-Recht vorgesehenen Schwelle entsprach (Richtlinie 2013/34/EU, Art. 43 Abs. 1). 177) Es ist verblüffend, wie schnell sich die Meinungen ändern können. In der Vernehmlassung zur Modernisierung des Handelsregisterrechts von 2013 wurde die Befreiung von der Beurkundungspflicht bei einfachen Gründungen von den Teilnehmenden mehrheitlich abgelehnt, nun möchte der Bundesrat sie knapp zwei Jahre später in die Aktienrechtsreform aufnehmen (vgl. vorne bei Anm. 129). Umgekehrt war bei der Vernehmlassung zur Modernisierung des Handelsregisterrechts die grosse Mehrheit für die zwingende Voll-liberierung der Aktien, bei der Vernehmlassung über den VE 2014 kurz darauf dagegen eine Mehrheit für Beibehaltung der Möglichkeit der Teilliberierung. 178) VE 2014 UeBest Art. 2 Abs. 1; bei der letzten Aktienrechtsreform war eine Übergangsfrist von fünf Jahren vorgesehen, die sich als deutlich zu lang erwies. 179) Anm. 5. 180) Allenfalls unter Prüfung eines Lösungsansatzes mit Loyalitätsaktien oder -dividenden, vgl. den Hinweis bei Poggio/Zihler (Anm. 3), S. 83, Ziff. 2.9. 181) BGE 140 III 543 ff. 182) Dazu etwa Jean-Nicolas Druey, Cash-Pool – Verdeckte Gewinnausschüttung und verdecktes Konzernrecht, SZW 2015, S. 64 ff. 183) Vgl. vorne Ziff. 2 lit. e. 184) Dazu mit einem neuen Ansatz Daniel M. Häusermann, Stimmrechtsaktien zwischen Gestaltungsfreiheit und Minderheitenschutz, SZW 2015, S. 239 ff. 185) Vgl. dazu die Vorstösse von SR Pirmin Bischof vom 11. Dezember 2014 (14.4154), von NR Karl Vogler vom 18. März 2015 (15.3163) und von SR Thomas Minder vom 1. Juni 2013 (15.3504). 186) Während der Bundesrat in der VegÜV nicht über das von Art. 95 Abs. 3 BV Verlangte hinausgehen durfte, ist das Parlament, da es auf der Ebene der formellen Gesetze legifert, frei. 187) BBl 2015, S. 3245 ff. 188) Vgl. dazu auch die Hinweise zum Verhältnis des VE 2014 zum Europäischen Recht im Bericht 2014 (Anm. 1), Ziff. 1.4, S. 58 ff. 189) Eine erste umfassende Reform des Aktienrechts von 1881 wurde erst 1936 verabschiedet. Danach gab es wieder für Jahrzehnte keine nennenswerten Änderungen, bis 1991 das heute geltende Aktienrecht verabschiedet wurde. 190) So ist es problematisch, dass als starkes Argument für verschiedene Gesinnungswechsel des Bundesrats zwischen dem VE 2014 (Anm. 1) und seiner Beschlussfassung über Eckwerte 2015 (Anm. 3) vor allem die aktuelle Frankenstärke und die daraus resultierende schwierige Lage der schweizerischen Wirtschaft ins Feld geführt werden. 191) Wo Bedarf dafür besteht, dem Wandel des wirtschaftlichen Umfelds oder internationalen Vorgaben rasch Rechnung zu tragen, kann dem – wie es seit Langem in der Gesetzgebung für den Bereich der Finanzdienstleistungen geschieht – dadurch Rechnung getragen werden, dass auf Gesetzesebene nur die Grundsätze festgehalten werden und die Konkretisierung auf der Stufe der (leicht und kurzfristig abänderbaren) Verordnungen erfolgt, wie z. B. bei VE 2014 Art. 964f (dazu vorne Ziff. 9).