

Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe?

Teil I*

Prof. Dr. Peter Forstmoser, Rechtsanwalt, LL.M. (Zürich) und lic. iur. Marcel Küchler, Rechtsanwalt (Zürich)

Am 23.11.2016 hat der Bundesrat den Entwurf und die Botschaft zu einer Aktienrechtsreform – er versteht sie als umfassend – verabschiedet.¹ Als zentrale Ziele nennt er u.a. die *Stärkung der Aktionärsrechte*, die *Liberalisierung der Gründungs- und Kapitalschutzbestimmungen*, die *Umsetzung der Lex Minder auf Gesetzesstufe* und allgemein *Verbesserungen der Corporate Governance* sowie eine *Moderernisierung mit Bezug auf die Verwendung elektronischer Mittel*,² ferner die *Harmonisierung mit anderen Erlassen* und eine Reihe von *Klarstellungen*. Zwei weitere – nicht in erster Linie aktienrechtliche – Themen sind sodann die Einführung von *Geschlechterraichtwerten* für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung grösserer Gesellschaften und von *Transparenzvorschriften für den Rohstoffsektor*.

Nach einem Rückblick auf die kurvenreiche Geschichte der bisherigen Reformbemühungen (I.) werden die Grundtendenzen der Reform aufgezeigt (II.) und anschliessend wichtige Reformvorschläge vorgestellt (III.–VII.). Den Abschluss bildet eine auf ersten Reaktionen basierende Spekulation darüber, wie es weitergehen könnte (VIII.).³

I. Ein Langstreckenlauf mit Hindernissen⁴

1. Von den Anfängen bis zum ersten bundesrätlichen Entwurf

Bereits kurz nach der Jahrtausendwende gab das Bundesamt für Justiz (BJ) *mehrere Expertenberichte* als Vorbereitung für eine Revision des seit dem Abschluss der letzten Reform im Jahre 1991 im Wesentlichen unveränderten Aktienrechts in Auftrag, so etwa zur Kapitalstruktur und de-

Ende November 2016 hat der Bundesrat den Gesetzesentwurf und die Botschaft zur Aktienrechtsreform verabschiedet. Die Autoren rekapitulieren zunächst die Schritte der Reformbemühungen der letzten Jahre und zeigen die bei allen Reformschritten erkennbaren Grundtendenzen auf, insbesondere das Festhalten an der Einheit des Aktienrechts, mit stärkerer Differenzierung nach der wirtschaftlichen Bedeutung, die Umsetzung des Konzepts same business, same risks, same rules und den Einbezug elektronischer Mittel. Sodann werden die wichtigen Reformvorschläge im Einzelnen vorgestellt und gewürdigt, wobei im ersten Teil vor allem die Änderungen und Neuerungen beim Aktienkapital und beim Schutz der Vermögensbasis und die Harmonisierung mit dem Rechnungslegungsrecht zur Sprache kommen. Im zweiten Teil des Beitrags beleuchten die Autoren die Reformvorschläge zur Stärkung der Stellung des Aktionärs, zu den Organen und ihrem gegenseitigen Verhältnis, zur Umsetzung der Lex Minder sowie zum Aufgreifen gesellschaftspolitischer Themen und geben einen Ausblick auf den vermuteten Fortgang der Revision.
Zi.

À la fin du mois de novembre 2016, le Conseil fédéral a adopté le Projet de loi et le Message relatif à la révision du droit de la société anonyme. Les auteurs de la contribution résument d'abord les étapes du processus de réforme des dernières années. Ils montrent les tendances de fond reconnaissables lors des diverses étapes de la réforme, en particulier la volonté de maintenir l'unité du droit des sociétés, avec plus ou moins de variations selon l'importance économique, la mise en œuvre du principe same business, same risks, same rules et le recours à des moyens électroniques. Ensuite, ils présentent en détail et examinent les principales propositions de réforme. Dans la première partie de la contribution, il est ainsi question avant tout des modifications et nouveautés en matière de capital-actions et de protection de la base d'actifs, ainsi que de l'harmonisation du droit de la société anonyme avec le droit comptable. Dans la seconde partie, les auteurs illustrent les propositions de réforme qui tendent à renforcer la position de l'actionnaire, celles qui portent sur les organes et leurs rapports mutuels, celles relatives à la mise en œuvre de la lex Minder, de même que celles qui touchent à des sujets de politique sociale. Ils donnent aussi un aperçu des prochaines étapes prévisibles de la révision.
P.P.

* Der Beitrag erschien in zwei Teilen in SJZ/RSJ 113 (2017) S. 73 ff. und S. 153 ff.

¹ Botschaft und Entwurf vom 23.11.2016, BBl 2017 389 ff. bzw. 683 ff. (im Folgenden «Botschaft 2016» bzw. «Entwurf 2016»/«E-OR».

² Botschaft 2016, 401 f.

³ Die Autoren haben sich zu früheren Stadien der Reformarbeiten wiederholt geäußert, s. die Hinweise in Anm. 10, 19 und 29. Der Aufsatz stützt sich zum Teil auf diese früheren Publikationen.

⁴ Zum Ganzen auch Botschaft 2016, Ziff. 1.1 (409 ff.).

ren Flexibilisierung, zur Modernisierung der Generalversammlung, zur Stimmrechtsvertretung, zu den Dispoaktien und den Stimmrechtsaktien, zur Unternehmenssanierung und zur Verbesserung der Corporate Governance.⁵ Diese Vorarbeiten mündeten Ende 2005 in einen *Vorentwurf* «zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts» mit Begleitbericht.⁶ Die damals genannten Ziele und Schwerpunkte der Reform blieben – von der ausgegliederten und inzwischen abgeschlossenen Neuregelung der Rechnungslegung abgesehen – bis zum Entwurf 2016 dieselben.⁷

In der Vernehmlassung wurde der VE 2005 grundsätzlich positiv aufgenommen,⁸ sodass der Bundesrat auf dessen Grundlage am 21.12.2007 einen *Entwurf und die Botschaft*⁹ zuhauenden des Parlaments verabschieden konnte.¹⁰ Der

Übersicht und Gesamtwürdigung, SSHW 300, 1 ff.; *Frank Gerhard*, Die Klage auf Auflösung aus wichtigem Grund, GesKR Sondernummer, 143 ff.; *Dieter Gericke*, Das Kapitalband, GesKR-Sondernummer, 38 ff.; *ders.*, Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, SSHW 300, 113 ff.; *Lukas Glanzmann*, Verrechnungsliberierung, GesKR-Sondernummer, 15 ff.; *ders.*, Die grosse Aktienrechtsrevision, ST 2008 665 ff.; *ders.*, Die grosse Aktienrechtsrevision, in: Kunz P. V./Arter O./Jörg F. S. (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IV*, Bern 2009, 211 ff.; *Pierre-Marie Glauser*, Steuerrechtliche Aspekte der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts, GesKR-Sondernummer, 168 ff.; *ders.*, Steueraspekte der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts, SSHW 300, 337 ff.; *Michael Gwelessiani*, Das Handelsregister in der Revisionslage, GesKR-Sondernummer, 159 ff.; *Jacques Iffland*, Le rachat d'actions propres, GesKR-Sondernummer, 52 ff.; *Peter R. Isler/Gaudenz G. Zindel*, Kapitalerhöhung, GesKR-Sondernummer, 18 ff.; *dies.*, Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, SSHW 300, 81 ff.; *Urs Kägi*, Revision des Kapitalherabsetzungsrechts, GesKR-Sondernummer, 23 ff.; *Peter V. Kunz*, Geplante Neuerungen bei einigen Generalien der aktuellen Aktienrechtsrevision, GesKR-Sondernummer, 9 ff.; *ders.*, Status Quo der «grossen Aktienrechtsrevision», in: Kunz P. V./Jörg F. S./Arter O. (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III*, Bern 2008, 125 ff.; *ders.*, Aktienrechtsrevision 20xx, in Jusletter vom 2.2.2009; *ders.*, Statuten – Grundbaustein der Aktiengesellschaft, SSHW 300, 55 ff.; *Claude Lambert/Patrick Schleiffer*, Auskunfts- und Einsichtsrecht, GesKR-Sondernummer, 98 ff.; *Karim Maizar*, Offenlegung von Vergütungen bei börsenkotierten und nicht börsenkotierten Aktiengesellschaften, GesKR-Sondernummer, 104 ff.; *ders.*, Die Willensbildung und Beschlussfassung in schweizerischen Publikumsgesellschaften, Diss. Zürich 2012 (= SSHW 308), 585 ff. (zit. *Maizar*, Diss.); *Clemens Meistershans*, Auswirkungen der Aktienrechtsrevision auf das Handelsregister, SSHW 300, 325 ff.; *Michael Pfeifer*, Mögliche Auswirkungen der kleinen und der grossen Aktienrechtsrevision auf die Stellung und Haftung des Verwaltungsrats, AJP 2009 12 ff.; *Andreas von Planta*, Der Entwurf 2007 eines neuen Aktienrechts: Allgemeine Bemerkungen und Würdigung, GesKR-Sondernummer, 1 ff.; *Ines Pöschel*, Die Generalversammlung: Einberufung, Traktandierung und Durchführung, GesKR-Sondernummer, 118 ff.; *dies.*, Generalversammlung und Internet: Versuch einer Ent-Täuschung, SSHW 300, 223 ff.; *Katharina Rüdlinger*, Die grosse Aktienrechtsrevision als nächste Herausforderung, ST 2006 388 ff.; *dies.*, Was bringt der Entwurf zum neuen Aktienrecht?, ST 2008 18 ff.; *Urs Schenker*, Anzeigepflicht des Verwaltungsrats (Art. 725–725d E-OR), GesKR-Sondernummer, 138 ff.; *Rolf Sethe*, Verantwortlichkeitsrecht, SSHW 300, 299 ff.; *Till Spillmann*, Partizipationsrechte, GesKR-Sondernummer, 45 ff.; *Hans-Ueli Vogt*, Aktionärsdemokratie, Zürich 2012; *Rolf Watter*, Neuerungen im Bereich des Verwaltungsrates, SSHW 300, 285 ff.; *Rolf Watter/Katja Roth Pellanda*, Geplante Neuerungen betreffend die Organisation des Verwaltungsrats, GesKR-Sondernummer, 129 ff.; *Rolf H. Weber*, Informationsrechte des Aktionärs, SSHW 300, 207 ff.; *Rolf H. Weber/Orsolya Fercsik Schnyder*, Von der Sonderprüfung zur Sonderuntersuchung, GesKR-Sondernummer, 113 ff.; *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 997 ff.

⁵ Berichte von *Hans Caspar von der Crone* und der *Arbeitsgruppe «Corporate Governance»* (Böckli/Huguenin/Dessemontet) (publiziert auf der Website des BJ: <http://www.bj.admin.ch> > Wirtschaft > Abgeschlossene Rechtssetzungsprojekte > Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts).

⁶ Vorentwurf und Begleitbericht vom 2.12.2005 (im Folgenden «VE 2005» bzw. «Bericht 2005»; publiziert auf der Website des BJ, s. Anm. 5).

⁷ Vgl. Bericht 2005, 1 mit Botschaft 2016, 401 f.

⁸ Zusammenfassung der Vernehmlassungsergebnisse vom 14.2.2007 (publiziert auf der Website des BJ, s. Anm. 5).

⁹ Botschaft und Entwurf vom 21.12.2007, BBl 2008 1589 ff. bzw. 1751 ff. (im Folgenden «Botschaft 2007» bzw. «Entwurf 2007»).

¹⁰ Zum Entwurf 2007 sind zwei Sammelpublikationen erschienen: Die Sondernummer der Zeitschrift GesKR «Die grosse Aktienrechtsrevision», Zürich 2008 («GesKR-Sondernummer») und *Rolf Watter* (Hrsg.), *Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Eine Standortbestimmung per Ende 2010*, Zürich 2010 («SSHW 300»). – Allgemeine Literaturübersicht (einschliesslich der Beiträge in vorstehend genannten Sammelpublikationen): *Rashid Bahar/Rita Trigo Trindade*, Revision des Verantwortlichkeitsrechts: Differenzierte Solidarhaftung der Revisionsstelle und übrige Änderungen, GesKR-Sondernummer, 146 ff.; *Harald Bärtschi*, Geschäftsfirmen, GesKR-Sondernummer, 163 ff.; *Urs Bertschinger*, Aktienrechtsrevision: Vinkulierung und Securities Lending, Repurchase Agreement etc., GesKR-Sondernummer, 71 ff.; *Andreas Binder*, Die aktienrechtliche Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen, GesKR-Sondernummer, 66 ff.; *Peter Böckli*, Nachbesserungen und Fehlleistungen in der Revision des Aktienrechts – Zum Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 2008 333 ff.; *Christoph B. Bühler*, Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und Gegenentwürfe, SSHW 300, 247 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Tiffany Ender*, Dispoaktien und Nominee-Modell, SSHW 300, 135 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Martina Isler*, Dispoaktien, GesKR-Sondernummer, 76 ff.; *Jean Nicolas Druet*, Die Rechnungslegung, GesKR-Sondernummer, 55 ff.; *Dieter Dubs*, Die vorgeschlagenen Neuerungen bei der institutionellen Stimmrechtsvertretung, GesKR-Sondernummer, 85 ff.; *ders.*, Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision, SSHW 300, 169 ff.; *Peter Forstmoser*, Die «grosse» Aktienrechtsreform –

Gesetzgebungsprozess schien unaufgeregert seinen Gang zu gehen.

2. Die Volksinitiative «gegen die Abzockerei»

Doch das sollte sich schlagartig ändern: Im Februar 2008 wurde die vom Unternehmer Thomas Minder lancierte Volksinitiative «gegen die Abzockerei» eingereicht.¹¹ Der Generalversammlung sollte damit bei Publikumsgesellschaften eine stärkere Kontrolle über die oft als überrissen empfundenen Saläre von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ermöglicht werden. Zwar war dieses Thema schon seit Längerem diskutiert worden,¹² doch durch die Initiative wurde es in das Zentrum der öffentlichen Debatte katalysiert.

Bundesrat und Parlament reagierten mit hektischem, gelegentlich kopflosem Aktionismus: Zunächst verabschiedete der Bundesrat Ende 2008 als Antwort und indirekten Gegenvorschlag zur Initiative eine Ergänzung und Verschärfung seines Entwurfs 2007 bezüglich der Salärfrage.¹³ In der Folge konnten sich die eidgenössischen Räte und ihre Kommissionen nicht auf einen tragfähigen Kompromiss in diesem Rahmen einigen, sodass bald nicht nur die Revisionsvorlage des Bundesrates zur Debatte stand, sondern auch ein direkter Gegenvorschlag auf Verfassungsebene, eine separate Mini-Aktienrechtsrevision und gar eine besondere Bonussteuer für Saläre über CHF 3 Mio. Schliesslich verabschiedete das Parlament am 16.3.2012 mit allen Stimmen gegen die des inzwischen in den Ständerat gewählten Thomas Minder einen indirekten Gegenvorschlag.¹⁴ Dieser wurde mit der wuchtigen Annahme der Initiative am 3.3.2013 hinfällig.

Die parlamentarische Arbeit an der Aktienrechtsreform war in dieser Zeit nicht stehen geblieben: Schon 2009 war die Vorlage vom Ständerat vollständig durchberaten und dabei das Rechnungslegungsrecht abgespalten worden.¹⁵ Aufgrund der Debatte um die Initiative Minder sistierten aber zunächst 2010 die Rechtskommission des Nationalrates und sodann 2012 formell beide Räte die Beratung des Hauptteils der Aktienrechtsreform,¹⁶ während das Rechnungslegungsrecht inzwischen von beiden Räten fertig beraten war und 2011 definitiv verabschiedet werden konnte. Nach Annahme der Initiative Minder wiesen die Räte Mitte 2013 den Entwurf 2007 an den Bundesrat zurück, mit dem Auftrag, ihn zu überarbeiten und dabei auch die Forderungen der Initiative zu integrieren.^{17, 18}

¹¹ BBI 2009 341 f. (im Folgenden «Initiative Minder»).

¹² BBI 2004 4476 ff.

¹³ Botschaft und Entwurf vom 5.12.2008, BBI 2009 299 ff. bzw. 343 ff. (im Folgenden «Botschaft 2008» bzw. «Entwurf 2008»).

¹⁴ Schlussabstimmungstext auf der Website des Parlaments unter Gesch.-Nr. 10.443. – Zum Ganzen auch Forstmoser (Anm. 10) 4 ff.; ders.: «Say-on-Pay»: Die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und der Gegenvorschlag des Parlaments, SJZ 2012 337 ff.

¹⁵ Kurioserweise erfolgte die Abspaltung aus Furcht davor, die Revision des Aktienrechts könnte durch das Rechnungslegungsrecht zeitlich verzögert werden, s. Botschaft 2016, Ziff. 1.1.1 (409).

¹⁶ Medienmitteilung vom 3.9.2010; Amtl. Bull. 2012 N 842 und 2012 S 906.

¹⁷ Amtl. Bull. 2013 N 884 ff. und 2013 S 568 ff.

¹⁸ Gemäss Übergangsbestimmung der Initiative (Art. 197 Ziff. 10 BV) sollte «bis zum Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen ... der Bundesrat innerhalb eines Jahres nach Annahme ... die erforderlichen Ausführungsbestimmungen [erlassen]», was er mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV; SR 221.331) vom 20.11.2013 getan hat (in Kraft seit dem 1.1.2014).

3. Der Vorentwurf 2014 und die bundesrätlichen Eckwerte 2015¹⁹

a) Am 28.11.2014 schickte der Bundesrat einen *neuen Vorentwurf* in die Vernehmlassung.²⁰ Die Reaktionen waren wiederum in der Mehrheit positiv,²¹ doch wurde eine Reihe neuer Vorschläge überwiegend abgelehnt, darunter die Einführung eines Minderheitsklagerechts für Verantwortlichkeits- und Rückforderungsklagen auf Kosten der Gesellschaft,²² der Vorschlag, eine Bonus-/Malus-Dividende für die Teilnahme oder Nichtteilnahme an der Generalversammlung zu ermöglichen,²³ der Vorschlag eines obligatorischen elektronischen Aktionärsforums in Publikumsgesellschaften²⁴ und vor allem das Verbot der prospektiven

Abstimmung über die Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.²⁵ Kontrovers aufgenommen wurden die speziellen Transparenzvorschriften für Rohstoffunternehmen²⁶ und die Richtwerte für die Vertretung beider Geschlechter in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.²⁷

b) Nach Kenntnisnahme des Ergebnisses der Vernehmlassung verabschiedete der Bundesrat als Leitplanke für die Weiterarbeit am 4.12.2015 eine Reihe von *Eckwerten* bezüglich wichtiger Grundsatzfragen.^{28, 29} Auf dieser Basis wurde der Entwurf 2016 ausgearbeitet.³⁰

4. Exkurs: Zahlreiche Gesetzesänderungen seit der Jahrtausendwende

Gerne vergessen geht angesichts dieser Irrungen und Wirrungen, dass das *Aktienrecht* seit der Jahrtausendwende bereits *in zahlreichen Teilbereichen revidiert* worden ist.

¹⁹ Dazu *Harald Bärtschi*, Rahmenbedingungen für die Verantwortlichkeitsklage eines Kleinaktionärs, in: Sethe R./Isler P. R. (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII*, Zürich 2014, 39 ff.; *Peter Böckli*, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsreform, *GesKR 2015* 1 ff.; *Christoph B. Bühler*, Entwicklung der Corporate Governance nach der Umsetzung der Minder-Initiative, *SJZ 2015* 349 ff.; *ders.*, Ausserrechtliche Regulierungstendenzen in der Corporate Governance, *EF 2016* 12 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* 444 ff.; *Peter Forstmoser*, Was bringt die Aktienrechtsreform im Verantwortlichkeitsrecht?, in: Sethe R./Isler P. R. (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII*, Zürich 2016, 183 ff.; *David Frick*, Unberechenbares Aktienrecht, *FuW* vom 12.5.2015, 2; *Dieter Gericke*, Das Kapitalband im VE 2014, *GesKR 2015* 109 ff.; *Damian K. Graf*, Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision: Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht, *AJP 2015* 720 ff.; *Peter V. Kunz*, Schweizer Wirtschaftsrecht im 21. Jahrhundert: Ausblick(e) zwischen Hoffen und Bangen, *AJP 2015* 411 ff.; *Andreas Müller/David Oser*, VegüV – Quo Vadis?, *GesKR 2015* 98 ff.; *Karin Müller*, Kollektiver Rechtsschutz im Wirtschaftsrecht, *ZBJV 2015* 801 ff.; *Thomas Rihm*, Arbeitsrechtliche Aspekte der neuen VegüV unter Berücksichtigung der Aktienrechtsreform 2014, *BJM 2015* 3 ff.; *Bruno Tringaniello/Garry-Philippe Obertin*, Vereinfachte Sonderprüfung – Führt die kommende Aktienrechtsrevision zu vermehrten Verantwortlichkeitsklagen?, *Trex 2015* 332 ff.; *Hans-Ueli Vogt/Manuel Baschung*, Wie weiter im Aktienrecht nach der Annahme der Volksinitiative «gegen die Abzockerei»? *GesKR 2013* 46 ff.

²⁰ Vorentwurf und erläuternder Bericht vom 28.11.2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (im Folgenden «VE 2014»/«VE-OR» bzw. «Bericht 2014») (publiziert auf der Website des BJ: <http://www.bj.admin.ch> > Wirtschaft > Laufende Rechtsetzungsprojekte > Revision des Aktienrechts).

²¹ Bericht vom 17.9.2015 betreffend die Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28.11.2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (im Folgenden «Vernehmlassung 2015») (publiziert auf der Website des BJ, s. Anm. 20).

²² Vernehmlassung 2015, 30 f.

²³ Vernehmlassung 2015, 26 f.

²⁴ Vernehmlassung 2015, 19.

²⁵ Vernehmlassung 2015, 22.

²⁶ Vernehmlassung 2015, 36 f.

²⁷ Vernehmlassung 2015, 25.

²⁸ Medienmitteilung vom 4.12.2015. Dazu *Karin Poggio/Florian Zihler*, Weiterer Meilenstein in der Aktienrechtsrevision, *EF 2016* 79 ff.

²⁹ Dazu *Olivier Blanc*, Der Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, Übersicht über die wichtigsten Neuerungen für Revisionsunternehmen, *EF 2016* 100 ff.; *Peter Böckli*, Der «aktuelle Liquiditätsplan» des Vorentwurfs – Ein neuer Fokus für Verwaltungsrat und Revisor in einer drohenden Finanznotlage, *SZW 2015* 490 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Olivier Baum*, Aktienrechtliche Verfahren: Klagemöglichkeiten und Klagerisiken, *GesKR 2016* 278 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Daniel Daeniker*, Aktienrecht und Finanzmarktregulierung – wohin geht die Reise?, *SJZ 2016* 457 ff.; *Déborah Dépraz*, Révision du droit de la société anonyme, *EF 2016* 172 ff.; *Peter Forstmoser/Marcel Küchler*, Schweizer Aktienrecht 2020, Zum Stand der schweizerischen Aktienrechtsreform, *EF 2016* 86 ff.; *Harold Frey/Severin Christen*, Statutarische Schiedsklauseln, Urteilsbesprechung zu 4A_492/2015, *GesKR 2016* 238 ff.; *Dieter Gericke*, Aktienrechtsreform und Private Equity, Relevante Neuerungen und Lücken, in: *Gericke D.* (Hrsg.), *Private Equity V*, Zürich 2016, 103 ff.; *ders.*, Mindestausgabebetrag bei der Kapitalerhöhung, *GesKR 2016* 226 ff.; *Urs P. Gnos/Dominik Hohler*, Gesellschaftsrecht – Entwicklungen 2015, *njus.ch*, Bern 2016, 3 ff.; *Rolf Sethe/Carlo Egle*, Entwicklungen im Gesellschaftsrecht und im Wertpapierrecht, *SJZ 2016* 492 ff.; *Walter A. Stoffel/Anne Gabelon*, Montesquieu en droit des sociétés anonymes: le principe de la parité constitue-t-il une distribution des pouvoirs bénéfiques ou plutôt un lit de Procuste?, *SZW 2015* 434 ff.

³⁰ Dazu als erste zeitgleiche Stellungnahmen ein Beitrag der Projektleiterin und des Projektleiters der Aktienrechtsreform beim BJ *Karin Poggio/Florian Zihler*, Entwurf zur Revision des Aktienrechts als dritter Meilenstein, *EF 2017* Heft 1/2, sowie der Beitrag von *Hans Caspar von der Crone/Luca Angstmann*, Kernfragen der Aktienrechtsrevision, *SZW 2017* Heft 1.

An erster Stelle zu nennen ist die Neuregelung des *Rechnungslegungsrechts*, das auf den 1.1.2013 in Kraft gesetzt wurde.³¹ Von den *weiteren Reformen* seien erwähnt:

- die Änderung des Mindestnennwertes von Aktien (2000);³²
- der Ersatz der aktienrechtlichen Bestimmungen zur Fusion durch das rechtsformübergreifende Fusionsgesetz (2003);³³
- die Einführung von Transparenzvorschriften zu den Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (inzwischen abgelöst durch die VegüV) (2005);³⁴
- die «kleine» Aktienrechtsrevision im Zusammenhang mit der Revision des GmbH-Rechts (Zulassung der Einpersonengründung, Verzicht auf Nationalitäts- und Wohnsitzerfordernisse für Verwaltungsratsmitglieder, Einführung eines Formerfordernisses für das Selbst- und Doppelkontrahieren, Regelung der Konsequenzen von Organisationsmängeln) (2005);³⁵
- die ebenfalls rechtsformübergreifende Neukonzeption des Revisionsrechts im Zuge der GmbH-Reform (2005);³⁶
- die Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revision (2011);³⁷ und
- die weitgehende Abschaffung der Anonymität der Inhaberaktien.³⁸

Zahlreiche andere Gesetzesrevisionen sind *für die AG* zumindest *auch* relevant.³⁹

II. Grundtendenzen

Eine Durchsicht der Reformvorschläge zeigt, dass diese auf einer Reihe von teils in der Botschaft 2016 hervorgehobenen, teils auch nur implizit verfolgten Grundsätzen beruhen. Zu nennen sind etwa die folgenden:

1. Festhalten an der Einheit des Aktienrechts

a) An der Einheit des Aktienrechts wird festgehalten. Zwar hatte die Rechtskommission des Nationalrates im Verlauf ihrer Beratungen 2009 in einem Schnellschuss beschlossen, das BJ «mit der Erarbeitung eines Vorschlages zu beauftragen, welcher die Systematik des Aktienrechts in der Weise ändert, dass dieses aus einem für alle Gesellschaften geltenden Teil und einem nur für an einer Börse kotierte Gesellschaften geltenden Teil besteht».⁴⁰ Diese unselbige Idee fiel aber sang- und klanglos aus den Traktanden und wurde später nicht wieder aufgenommen.⁴¹

b) Sollte die Rechtsform der Aktiengesellschaft weiterhin als *bonne à tout faire* für die verschiedensten Arten wirtschaftlicher Tätigkeit und für grosse wie kleine Unternehmen in gleicher Weise zur Verfügung stehen, hatte dies zwei Konsequenzen:

- Die *Elastizität* der geltenden Ordnung durfte nicht angetastet werden, bei der Einführung neuer zwingender Normen war Zurückhaltung geboten.
- Beizubehalten waren auch die verhältnismässig *geringen Minimalanforderungen* für die Gründung und den Betrieb einer Aktiengesellschaft.^{42, 43}

³¹ AS 2012 6679 ff.

³² AS 2001 1047.

³³ AS 2004 2655 f.

³⁴ AS 2006 2629 ff.

³⁵ AS 2007 4822 ff.

³⁶ AS 2007 4791 ff.

³⁷ AS 2011 5863.

³⁸ BG zur Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière (GAFI) (AS 2015 1389 ff.).

³⁹ Etwa der Erlass des Bucheffektengesetzes (2008; AS 2009 3592), der Erlass der Schweizerischen Zivilprozessordnung (2008; AS 2010 1842), die Revision des Sanierungsrechts im Schuldbetreibungs- und Konkursrecht (2013; AS 2013 4126), die Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (2004; AS 2005 5299), der Erlass der *Too-big-to-fail*-Gesetzgebung im Bankenbereich (2011; AS 2012 819), die Revision der Erlasse über den öffentlichen Verkehr (2009; AS 2009 5598) sowie die Revision der Bestimmungen des OR über das Handelsregister (Botschaft und Entwurf vom 15.4.2015, Gesch.-Nr. 15.034; voraussichtlich in der Frühjahrsession 2017 fertig beraten) und die Total- bzw. Teilrevision der Handelsregisterverordnung vom 17.10.2007 (AS 2007 4851 ff.) bzw. vom 23.9.2011 (AS 2011 4712 ff.).

⁴⁰ Medienmitteilung vom 30.10.2009; Botschaft 2016, Ziff. 1.1.4 (411).

⁴¹ Botschaft 2016, Ziff. 1.2.5.2 (422 f.).

⁴² Flexibilität und eine Beschränkung der Anforderungen auf das Nötige sollen im künftigen Recht nicht nur erhalten, sondern noch verbessert werden. Beispiele sind etwa der Verzicht auf den qualifizierenden Gründungstatbestand der (beabsichtigten) Sachübernahme (dazu hinten III.2 b/bb), der Verzicht auf das Erfordernis der öffentlichen Beurkundung bei einfach strukturierten Unternehmen (dazu hinten III.2 b/aa) oder die Zulassung der schriftlichen Beschlussfassung nicht nur im Verwaltungsrat, sondern auch in der Generalversammlung (dazu hinten V.2 b).

⁴³ Auf das im VE 2014 vorgesehene Verbot der Teilliberierung, als Verschärfung bei der Gründung und bei der Kapitalerhöhung, wurde im Entwurf 2016 wieder verzichtet (s. hinten III.2 a/dd).

2. Aber stärkere Differenzierung nach der wirtschaftlichen Bedeutung

a) Zugleich aber wird im Rahmen der Revisionsvorlage das schon in der Revision 1968/1991 beachtete und in den letzten zweieinhalb Jahrzehnten fortgeführte «Modell einer *punktuellen, materiellen Differenzierung* in Bereichen, in denen sachliche Gründe unterschiedliche Regelungen gebieten»,⁴⁴ weiter ausgebaut.⁴⁵

b) Besonders konsequent erfolgt diese Differenzierung dadurch, dass Bestimmungen mit in erster Linie gesellschaftspolitischer Relevanz ausschliesslich für *börsenkotierte Gesellschaften* verbindlich sein sollen. Die Entwicklung eines *Sonderrechts für Publikumsgesellschaften* wird so weitergeführt.⁴⁶

3. Festhalten an der Kapitalbezogenheit

Bei aller Offenheit und Elastizität hält der Entwurf am Konzept der AG als einer rein *kapitalbezogenen Kapitalge-*

sellschaft fest.⁴⁷ Am Prinzip, wonach der Aktionär «auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden [kann], mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie ... festgesetzten Betrag», wird nicht gerüttelt (Art. 680 Abs. 1 OR).⁴⁸

Insofern bleibt die AG weiterhin das *Gegenstück zur GmbH*, die in Art. 772 Abs. 1 OR als «*personenbezogene Kapitalgesellschaft*» definiert wird.

4. Festhalten am Paritätsprinzip

Zwar werden – nicht nur, aber vor allem für börsenkotierte Gesellschaften – wesentliche Kompetenzen vom Verwaltungsrat weg und hin zur Generalversammlung verschoben,⁴⁹ doch wird dabei grundsätzlich am *Paritätsprinzip*, das jedem Organ bestimmte Aufgaben unentziehbar zuweist, festgehalten.⁵⁰

Ein Sündenfall war in dieser Hinsicht die im Entwurf 2007 vorgesehene, dem Recht der GmbH entnommene Möglichkeit, statutarisch für bestimmte Beschlüsse des Verwaltungsrates einen Genehmigungsvorbehalt zugunsten der Generalversammlung vorzusehen.⁵¹ Sie wurde in der parlamentarischen Beratung zu Recht gestrichen; in der Botschaft 2016 wird sie ausdrücklich abgelehnt.⁵²

5. Umsetzung des Konzepts Same Business, Same Risks, Same Rules

a) Das herkömmliche Schweizer Gesellschaftsrecht kennt bekanntlich eine klare *Abgrenzung nach Rechtsformen* mit jeweils selbständigen und vollständigen Regelungen. Daran ändert die bevorstehende Aktienrechtsrevision im Grundsatz nichts: AG, GmbH und Genossenschaft behalten je ihr eigenes Gesicht und ihre eigene Struktur.

b) Seit einiger Zeit ist jedoch eine Tendenz festzustellen, *wirtschaftlich gleiche* oder vergleichbare *Sachverhalte* unabhängig von der gewählten Rechtsform *einheitlich zu*

⁴⁴ Botschaft 2007, 1606.

⁴⁵ So etwa durch differenzierte Schwellenwerte für die Ausübung von Minderheitenrechten (dazu hinten IV.1).

⁴⁶ Entsprechende *Differenzierungen* finden sich in einer ganzen Reihe von Artikeln des Entwurfs 2016: Art. 623 Abs. 2 E-OR (Zusammenlegung von Aktien), Art. 626 Abs. 2 E-OR (zusätzliche Statutenbestimmungen für börsenkotierte Gesellschaften), Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 E-OR (Aufhebung oder Beschränkung des Vorwegzeichnungsrechts), Art. 656b Abs. 1 E-OR (Höhe des Partizipationskapitals), Art. 686b E-OR (elektronisches Gesuch um Anerkennung als Aktionär), Art. 689b Abs. 2 und 689e E-OR (Verbot des Depotstimmrechts bei börsenkotierten Aktiengesellschaften), Art. 689c und 689e E-OR (unabhängige Stimmrechtsvertreter), Art. 697 E-OR (Recht auf Auskunft und Einsicht), Art. 697d Abs. 1 E-OR (unterschiedliche Schwellenwerte für das Begehren um Einleitung einer Sonderuntersuchung), Art. 698 Abs. 3 E-OR (zusätzliche unübertragbare Befugnisse der Generalversammlung bei börsenkotierten Aktiengesellschaften), Art. 699 Abs. 3 E-OR (unterschiedliche Schwellenwerte für die Einberufung einer Generalversammlung), Art. 699b Abs. 1 E-OR (unterschiedliche Schwellenwerte für das Traktandierungs- und Antragsrecht), Art. 700 Abs. 2 Ziff. 3 E-OR (Begründungspflicht für VR-Anträge in der GV-Einladung bei börsenkotierten Aktiengesellschaften), Art. 701b Abs. 2 E-OR (unabhängiger Stimmrechtsvertreter bei ausländischem Tagungsort), Art. 701d Abs. 2 E-OR (unabhängiger Stimmrechtsvertreter bei einer virtuellen GV), Art. 702 Abs. 5 E-OR (Frist für die Bekanntmachung des GV-Protokolls), Art. 710 E-OR (Amtsdauer und Wahl der Mitglieder des VR), Art. 712 Abs. 1 und 2 E-OR (Wahl des VR-Präsidenten), Art. 716a Abs. 1 Ziff. 9 und 728a Abs. 1 Ziff. 4 E-OR (Erstellung und Prüfung des Vergütungsberichts bei börsenkotierten Aktiengesellschaften), Art. 732 ff. E-OR (Vergütungen der obersten Organpersonen börsenkotierter Aktiengesellschaften), Art. 734f E-OR (Geschlechterraichtwerte).

⁴⁷ Art. 620 Abs. 1 E-OR.

⁴⁸ Dass in Art. 620 Abs. 2 E-OR der Hinweis auf die beschränkten Leistungspflichten entfallen soll, ändert daran nichts, s. Botschaft 2016 zu Art. 620 (480).

⁴⁹ Dazu hinten V.1.

⁵⁰ So ausdrücklich Botschaft 2016, Ziff. 1.4.8.3 (456).

⁵¹ Entwurf 2007 Art. 716b Abs. 1 (dazu Botschaft 2007, 1611 und 1686 f.).

⁵² Botschaft 2016, 1.4.8.3 (456).

regeln, entsprechend dem Grundsatz «*Same Business, Same Risks, Same Rules*».^{53, 54}

c) In der Aktienrechtsreform wird dieses Konzept weitergeführt, etwa durch den bei AG, GmbH und Genossenschaft im Wesentlichen gleich geregelten Verzicht auf die öffentliche Beurkundung bei einfach strukturierten Unternehmen⁵⁵ oder auch durch den Wegfall der (beabsichtigten) Sachübernahme als qualifizierendem Tatbestand bei der Gründung aller drei Körperschaften.⁵⁶

6. Administrative Entlastungen

Neben dem Verzicht auf das Erfordernis der öffentlichen Beurkundung bei einfach strukturierten Unternehmen sieht der Entwurf 2016 eine Reihe administrativer Entlastungen vor, vom bloss noch einmaligen Schuldeneruf⁵⁷ über die Straffung des zwingend notwendigen Statuteninhalts⁵⁸ bis zur Möglichkeit, Dokumente seitens der Gesellschaft nur noch elektronisch zur Verfügung zu halten.⁵⁹

7. Einbezug elektronischer Mittel

Mit der Reform wird im Aktienrecht erstmals der Einsatz elektronischer Mittel konsequent geregelt, insb. im Zusammenhang mit der Generalversammlung,⁶⁰ aber auch an anderen Stellen, etwa bezüglich des elektronischen Zu-

gangs zu Geschäftsbericht und GV-Protokoll⁶¹ oder durch die Einräumung eines Rechts, bei börsenkotierten Aktien das Gesuch um Anerkennung⁶² als Aktionär auf elektronischem Weg einzureichen.

8. Einbezug gesellschaftspolitischer Themen in die Aktienrechtsreform

Der Revisionsvorschlag befasst sich auch mit Themen, die ihren Schwerpunkt nicht im Aktienrecht haben: der Frauenförderung durch Geschlechterrichtwerte für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung und der Korruptionsbekämpfung durch eine Verbesserung der Transparenz im Rohstoffsektor. Letztlich lässt sich auch die Umsetzung der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» bei den in erster Linie gesellschaftspolitisch und nicht aktienrechtlich begründeten Neuerungen einreihen.⁶³

III. Grundkapital und Schutz der Vermögensbasis

Am Konzept der AG als einer Gesellschaft mit festem Grundkapital wird nicht gerüttelt,⁶⁴ doch soll die Kapitalbasis flexibler ausgestaltet werden (Ziff. 1 und 2). Gleichzeitig soll der Schutz bei drohendem Kapitalzerfall verstärkt werden (Ziff. 3). Sodann erfolgt eine Reihe von Klarstellungen und Präzisierungen (Ziff. 4). Der Übersichtlichkeit der Gesetzssystematik dient, dass die Bestimmungen für Kapitalveränderungen künftig im Gesetz an einem einzigen Ort zusammengefasst werden sollen.⁶⁵

⁵³ Umgekehrt bedeutet dies, dass – wie in Ziff. 2 erwähnt – nicht mehr alle Gesellschaften innerhalb einer Rechtsform gleich behandelt werden, sondern eine Differenzierung mit Rücksicht auf die wirtschaftliche Bedeutung und Tätigkeit erfolgt.

⁵⁴ Beispiele für rechtsformunabhängige Regelungen aus den letzten Jahren sind etwa das Fusionsgesetz, das für alle juristischen Personen im Wesentlichen vereinheitlichte Revisionsrecht sowie das einheitliche Rechnungslegungsrecht.

⁵⁵ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.2 (436 f.).

⁵⁶ Dass auch der Nennwert der Stammanteile einer GmbH künftig nur noch «grösser als null» sein muss (Art. 774 Abs. 1 E-OR), ist freilich angesichts der Ausrichtung der GmbH auf eine überschaubare Gesellschaftszahl ein *Overkill*. Andererseits ist es konsequent, dass die Möglichkeit, das Gesellschaftskapital in einer ausländischen Währung zu führen, zwar für die AG und die GmbH (Art. 773 Abs. 2 E-OR) vorgesehen ist, nicht aber für die Genossenschaft, bei der eine Hauptgeschäftstätigkeit in ausländischer Währung kaum infrage kommt.

⁵⁷ Art. 653k Abs. 1, 682 Abs. 1, 745 Abs. 2, 938a Abs. 1 E-OR (Botschaft 2016 zu Art. 653k, 506).

⁵⁸ Art. 626 Abs. 1 E-OR (Botschaft zu Art. 626, 485 f.).

⁵⁹ Art. 699a und 702 Abs. 4 E-OR (Bekanntgabe des Geschäftsberichts und des GV-Protokolls).

⁶⁰ Dazu hinten V.2 a und Botschaft 2016, Ziff. 2.1.27 (557 ff.), s. auch Botschaft 2008, 621 f.

⁶¹ Art. 699a und 702 Abs. 4 E-OR.

⁶² Art. 686b E-OR (Botschaft 2016 zu Art. 686b, 532).

⁶³ Dazu hinten VI.

⁶⁴ Das Begriffselement, es verfüge die AG über ein «zum Voraus bestimmtes Kapital (Aktienkapital)» (Art. 620 Abs. 1 OR) soll künftig entfallen, weil es sich bereits aus der Pflicht zur statutarischen Verankerung der Grundkapitalziffer ergibt, s. Botschaft 2016 zu Art. 620 (480).

⁶⁵ Art. 650 ff. E-OR.

1. Das Kapitalband als Mittel zur Flexibilisierung des Grundkapitals⁶⁶

a) Zum traditionellen europäischen Konzept der AG gehört die zentrale Funktion des *festen Grundkapitals*.⁶⁷ Das führte zu einer ebenso strengen wie detaillierten Regelung der *Aufbringung des Kapitals* – d.h. der Einbringung von Werten, die insgesamt mindestens der Sperrziffer «Grundkapital» entsprechen –, seiner *Erhaltung* in mindestens der Höhe dieser Sperrziffer (vermehrt um die so genannten Reserven) und schliesslich der *Kapitalveränderungen* – nach oben wie nach unten.⁶⁸

Die *Kapitalveränderungen* hat der Gesetzgeber sodann traditionell nicht nur einer strengen und zwingenden Ordnung unterworfen, sondern konsequent in die Entscheidungskompetenz der «Eigentümer» der Gesellschaft – der Aktionäre – gelegt.⁶⁹ Das Resultat ist eine eigentümliche Diskrepanz der Zuständigkeiten für die Kapitalbeschaffung:

- Der *Verwaltungsrat* bestimmt selbständig die Aufnahme und die Rückzahlung von *Fremdkapital*.⁷⁰
- Die *Generalversammlung* dagegen entscheidet über Änderungen der formellen Eigenkapitalbasis und – durch Festlegung der Dividende – über die Selbstfinanzierung mittels Rückbehalt von Gewinnen.⁷¹

Eine *Lockerung* dieses Konzepts brachte bereits die Aktienrechtsrevision 1968/1991 mit dem Institut des *genehmigten Kapitals*: Seither kann der Verwaltungsrat durch die Generalversammlung ermächtigt werden, den Entscheid über die Durchführung einer Kapitalerhöhung, ihren Zeitpunkt sowie deren Bedingungen und Umfang in eigener Kompetenz zu fällen.⁷²

b) Ein grosser Schritt in Richtung Flexibilisierung soll nun mit dem innovativen Konzept des *Kapitalbandes* erfolgen.⁷³ Künftig soll der Verwaltungsrat nicht nur die Kompetenz zur *Kapitalerhöhung* haben, sondern er soll auch zur *Kapitalherabsetzung* ermächtigt werden können.

Dabei zeigt sich der Gesetzgeber grosszügig:

- Der Verwaltungsrat kann ermächtigt werden, das Aktienkapital um bis zu 50% zu erhöhen⁷⁴ oder es zu halbieren.⁷⁵
- Statt der bisherigen Befristung auf zwei Jahre⁷⁶ soll die Ermächtigung für bis zu fünf Jahre erteilt werden können.⁷⁷

Stets – das ist erneut zu betonen – liegt es aber in der Hand der Generalversammlung, die entsprechenden Kompetenzen einzuräumen.⁷⁸ Sie kann die Ermächtigung für eine kürzere Dauer oder auch nur zur Erhöhung oder nur zur Herabsetzung erteilen, und sie kann die erteilten Kompetenzen jederzeit zurücknehmen, etwa dadurch, dass sie einen eigenen Beschluss zur Kapitalveränderung fasst.^{79, 80}

c) Anders als bei einer ordentlichen Kapitalherabsetzung⁸¹ wird bei der Schaffung des Kapitalbandes der Gläubigerschutz *vor den Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung* gelegt,⁸² während anlässlich der tatsächlichen Herabsetzung weder ein Schuldenruf noch die Prüfung

⁶⁶ Botschaft 2016, Ziff. 2.1.9 (513 ff.) und schon Botschaft 2007, 1615 ff. sowie statt aller *Gericke* in SSW 300 und *Tobias Meyer*, Gläubigerschutz durch Kapitalschutz, Diss. Zürich 2009 (= SSW 282).

⁶⁷ Dazu etwa *Arthur Meier-Hayoz/Peter Forstmoser*, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. A., Bern 2012, § 16 N 68 ff.

⁶⁸ *Peter Böckli*, Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz, Eigenkapitaltest und Solvenzttest im kritischen Vergleich, SZW 2009 1 ff.; *ders.*, Revisionsfelder im Aktienrecht und Corporate Governance, ZBJV 2002 709 ff., insb. 718 ff.; *Niklaus Dietschi*, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. Zürich 2012 (= SSW 311), N 19 ff.; *Katja Fuchs Mtwabana*, Die Zukunft des Kapitalschutzsystems im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Bern 2009 (= ASR 759), 67 ff.; *Isler/Zindel* in SSW 300 (Anm. 10); *Urs Kägi*, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke, Diss. Zürich 2012 (= SSW 309), 5 ff.; *Peter V. Kunz*, Grundpfeiler des Eigenkapitals: Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung, GesKR 2014 52 ff.; *Meyer* (Anm. 66) insb. 34 ff.

⁶⁹ Art. 650 Abs. 1, 651 Abs. 1, 653 Abs. 1 und Art. 732 OR.

⁷⁰ Die Finanzplanung gehört zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrates (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR).

⁷¹ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR. Eine Ausnahme stellt die Bildung stiller Reserven dar, die – mit Ausnahme von Zwangsreserven aufgrund gesetzlicher Bewertungsvorschriften – in der Hand des Verwaltungsrates liegt.

⁷² Art. 651 OR.

⁷³ Dieses geht auf einen Vorschlag von *Hans Caspar von der Crone* zurück (Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, REPRAX 2001/1 1 ff.); s. auch *Gericke* in GesKR-Sondernummer und in SSW 300 (Anm. 10).

⁷⁴ Wie schon heute: Art. 651 Abs. 1 und 2 OR.

⁷⁵ Art. 653s Abs. 2 E-OR. Dies geht besonders weit, denn bekanntlich sind 50 vom 100 nicht dasselbe wie 50 im 100!

⁷⁶ Art. 651 Abs. 1 OR.

⁷⁷ Art. 653s Abs. 1 E-OR.

⁷⁸ Art. 653s Abs. 1 E-OR i.V.m. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

⁷⁹ Art. 653v E-OR.

⁸⁰ Durch ein qualifiziertes Quorum (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 E-OR) wird sodann sichergestellt, dass eine klare Mehrheit der Aktionäre hinter der Kompetenzdelegation steht.

⁸¹ Art. 733 OR bzw. Art. 653k Abs. 1 E-OR.

⁸² Art. 653w Abs. 1 Ziff. 2 E-OR.

durch einen Revisor verlangt ist. Verschlechtert sich die Vermögenssituation der Gesellschaft in der Zwischenzeit, wird der zuvor zelebrierte «Gläubigerschutz» nutzlos gewesen sein. Zu Recht wird denn auch in der Botschaft 2016 betont: «Die untere Grenze des Kapitalbands übernimmt die Funktion einer Sperrziffer, wie sie nach geltendem Recht dem aktuell im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital zukommt.»⁸³

d) Mit dem Kapitalband wird zwar nicht die Anpassungsfähigkeit des amerikanischen Kapitalkonzepts erreicht,⁸⁴ aber doch eine willkommene Flexibilisierung, die mit keinerlei Nachteilen verbunden ist.⁸⁵

2. Erweiterung des Handlungsspielraumes, Erleichterungen und Klarstellungen

a) Neben dem Kapitalband schafft eine Reihe *weiterer Neuerungen* erhöhte Flexibilität:

aa) In Übereinstimmung mit dem *Rechnungslegungsrecht*⁸⁶ soll künftig auch das Aktienkapital in *Fremdwährung*, konkret: «in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung»⁸⁷ geführt werden können.⁸⁸

bb) Eine elegante Lösung zur Flexibilisierung ohne Preisgabe des Systems des festen Grundkapitals wird sodann dadurch erreicht, dass die Aktien zwar auch künftig einen *Nennwert* haben müssen, dieser aber lediglich «*grösser als null*» sein muss, was beliebige Aktiensplittings erlaubt.⁸⁹

cc) Etwas weit geht u.E. der Vorschlag, für *börsenkotierte Partizipationsscheine* die Beschränkung des Partizipationskapitals auf das Doppelte des Aktienkapitals⁹⁰ fallen zu lassen: Im Falle einer Kotierung soll «die Höhe des Partizipationskapitals unabhängig von der Höhe des Aktienkapitals festgelegt werden» können.⁹¹ In der Botschaft 2016 wird diese Regelung als «unproblematisch» bezeichnet, weil es dem Investor jederzeit freistehe, seine Beteiligung an der Börse zu veräussern.⁹² Doch darum geht es nicht, sondern um die Durchbrechung des aktienrechtlichen Grundsatzes des *Gleichlaufs von Kapitaleinsatz und Mitwirkungsrechten*. Für Stimmrechtsaktien wird gesetzlich zu Recht die Limitierung des Stimmenprivilegs auf ein Verhältnis von 1:10 des eingesetzten Kapitals beibehalten.⁹³ Da mutet es seltsam an, dass Partizipationsscheine als Beteiligungspapiere ohne jedes Stimmrecht unbegrenzt zugelassen werden sollen.

dd) Gemäss VE 2014 hatte der Bundesrat – wie bei der GmbH – auch für die AG die Pflicht zur Vollüberlieferung einführen wollen.⁹⁴ Der Entwurf 2016 verzichtet nun auf diese Einschränkung und belässt es bei der *Flexibilität des geltenden Rechts*, das die *Teilliberierung* erlaubt.⁹⁵ Auch wenn ein Bedürfnis dafür nur selten bestehen mag, gibt es keinen triftigen Grund⁹⁶ für eine Einschränkung.

b) Bei den *Kapitalschutzbestimmungen* sind verschiedene Erleichterungen vorgesehen:

aa) Für die Gründung (wie auch für Kapitalerhöhungen, die Auflösung und die Liquidation) soll bei einfach strukturierten Unternehmen *auf die öffentliche Beurkundung verzichtet* werden können.⁹⁷ Damit können Kosten gespart

⁸³ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.1.4 (435).

⁸⁴ Zum amerikanischen *Authorized Capital* etwa Meyer (Anm. 66) 143 ff.

⁸⁵ Das Dogma des festen Grundkapitals als einer Sperrziffer im Dienste des Gläubigerschutzes ist ohnehin zu hinterfragen (s. *Fuchs Mtwabana*, Anm. 68, 84 f., 140 ff. und 244 f.; auch *Dietschi*, Anm. 68, N 42 f.; *Meier-Hayoz/Forstmoser*, Anm. 67, § 16 N 111 ff.; *Meyer*, Anm. 66, 171 ff.).

⁸⁶ Art. 957a Abs. 4 und 958d Abs. 3 OR. Dazu etwa *René Buchmann/Jolanda Dolente*, Rechnungslegung in Fremdwährung, ST 2012 890 ff.; *Susanne Haas*, Diskrepanzen zwischen neuem Rechnungslegungsrecht und bestehendem Aktienrecht, ST 2014 868 ff., insb. 870; *Silvan Loser*, Rechnungslegung in Fremdwährung, EF 2016 724 ff.

⁸⁷ Art. 621 Abs. 2 E-OR.

⁸⁸ Zur Begründung und zu den Konsequenzen s. Botschaft 2016, Ziff. 1.4.1.1 (428 ff.).

⁸⁹ Art. 622 Abs. 4 E-OR. Der Mindestnennwert ist im Laufe der Zeit wiederholt herabgesetzt worden: Durch die Aktienrechtsrevision 1968/1991 von CHF 100 auf CHF 10 und schliesslich in einer punktuellen Revision im Jahre 2001 auf einen Rappen. Nach gängiger Ansicht beeinflusst ein aus einem (zu) hohen Nennwert folgender hoher Börsenwert einer Aktie deren Handelbarkeit negativ (BBI 2000 5501,

5503 f. und etwa *Peter Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich 2009, § 4 N 29).

⁹⁰ Art. 656b Abs. 1 OR.

⁹¹ Art. 656b Abs. 1 E-OR.

⁹² Botschaft 2016 zu 656b (518 f.).

⁹³ Art. 693 OR bleibt in dieser Hinsicht unverändert.

⁹⁴ Art. 632 Abs. 1 VE-OR.

⁹⁵ Art. 632 Abs. 1 OR bleibt nun unverändert.

⁹⁶ Weshalb der Verzicht sich neuerdings – wie die Botschaft schreibt – «angesichts des starken Frankens und der damit verbundenen angespannten Wirtschaftslage» aufdrängt (Botschaft 2016, Ziff. 1.3.2, 424), ist freilich nicht einsichtig.

⁹⁷ Dies, wenn die Statuten ausschliesslich den zwingend erforderlichen Inhalt enthalten, das Aktienkapital auf Franken lautet und die Einlagen vollständig und in Franken geleistet werden (Art. 629 Abs. 4 E-OR sowie allgemein für Statutenänderungen Art. 647 Abs. 2 E-OR und auch Art. 650 Abs. 4, 652g Abs. 3, 736 Abs. 1 Ziff. 2, 777 Abs. 3, 780 Abs. 2, 781 Abs. 5, 830 Abs. 2, 838a Abs. 2 E-OR).

werden. Ob Gründungen dadurch auch schneller vollzogen werden können, bleibt abzuwarten.⁹⁸

bb) Die konsequenteste Abkehr von der geltenden Ordnung im Rahmen des Kapitalschutzes ist wohl der Verzicht auf den qualifizierenden Gründungs- und Erhöhungstatbestand der (*beabsichtigten*) *Sachübernahme*.⁹⁹ Unseres Erachtens ist dieser Verzicht zu begrüßen, zunächst einmal wegen der Unklarheit des Tatbestandes und wegen der Zufälligkeit, mit welcher bestimmte Verträge qualifizierten Anforderungen unterworfen werden,¹⁰⁰ vor allem aber wegen der aufgrund eines älteren Bundesgerichtsentscheidens¹⁰¹ noch immer herumgeisternden Befürchtung, eine Missachtung der Vorschrift könnte die Nichtigkeit des Gründungsvorgangs zur Folge haben.¹⁰²

cc) Eine Entspannung wird dadurch erzielt, dass die bisherige, knapp und nicht selten allzu knapp festgelegte Frist zur Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung von drei auf neu *sechs Monate* erstreckt werden soll.¹⁰³ In Korrektur eines gesetzgeberischen Versehens soll sodann für die Einhaltung der Frist die *Anmeldung* beim Handelsregisteramt massgebend sein und nicht – wie nach dem Wortlaut des geltenden Rechts – der Eintrag im Register, auf den die Anmeldenden keinen Einfluss haben.¹⁰⁴

dd) Erleichterungen sind sodann für die *konstitutive Kapitalherabsetzung* vorgesehen: nur noch einmaliger Schuldenruf¹⁰⁵ und Verkürzung der Frist für die Anmeldung von Forderungen von zwei Monaten auf 30 Tage.¹⁰⁶

ee) Klargestellt wird – entsprechend der heutigen Rechtslage –, dass bei einer Kapitalerhöhung dann auf einen *Emissionsprospekt* verzichtet werden darf, wenn die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegern in Sinne des KAG angeboten werden.¹⁰⁷

ff) Als Exkurs sei erwähnt, dass künftig als mögliche *Gründer* einer AG nicht nur natürliche und juristische Personen sowie Handelsgesellschaften ohne eigene Rechtspersönlichkeit, sondern auch *Rechtsgemeinschaften* (etwa Erbgemeinschaften oder einfache Gesellschaften) infrage kommen.¹⁰⁸

3. Schutz der Vermögensbasis und Verbesserung der Sanierungschancen

a) Der Schutz der Gläubiger – und letztlich auch der Gesellschaft – bei zunehmendem Kapitalerfall wird verstärkt mit dem Ziel, *Sanierungsschritte möglichst früh einzuleiten*. Dazu soll «in erster Linie die Neugestaltung der «Frühwarnsysteme» dienen.¹⁰⁹ Besonderer Wert wird dabei auf den neben dem Tatbestand des Kapitalverlusts¹¹⁰ neu vorgesehenen Tatbestand der *drohenden Zahlungsunfähigkeit* gelegt. Dies ist sinnvoll, denn erfahrungsgemäss führt Illiquidität häufiger zum Zusammenbruch eines Unternehmens als eine (vorübergehende) Überschuldung.

Verlangt sind als Massnahmen ein Liquiditätsplan¹¹¹ und die umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage durch den Verwaltungsrat.¹¹²

⁹⁸ Die Möglichkeit, in einfachen Verhältnissen auf die Mitwirkung einer Urkundsperson zu verzichten, wurde schon im Vorentwurf vom 19.12.2012 zur Änderung des Handelsregisterrechts vorgeschlagen, dann aber aufgrund der überwiegenden Ablehnung in der Vernehmlassung fallen gelassen (s. Botschaft vom 15.4.2015 zur Änderung des Obligationenrechts, Handelsregisterrecht, BBl 2015 3617 ff., 3627 f.). In den Entwurf 2016 aufgenommen wurde der Vorschlag nun ohne erneute Vernehmlassung (wobei das Thema im Rahmen der Vernehmlassung zum VE 2014 von einzelnen Teilnehmern aufgegriffen worden war), wiederum mit Hinweis auf die «aktuelle Wirtschaftslage» (Botschaft 2016, Ziff. 1.4.2, 437).

⁹⁹ Ausführlich zur Begründung Botschaft 2016, Ziff. 1.4.1.3 (432 ff.); kritisch dazu von der *Crone/Angstmann* (Anm. 30) Ziff. II.2.2.

¹⁰⁰ Dazu etwa *Peter Forstmoser*, Ein neue Ära im Recht der Sachübernahme?, REPRAX 2003/3 1 ff.

¹⁰¹ BGE 83 II 284 E. 4.

¹⁰² Schutzlos werden die Beteiligten und Gläubiger dadurch nicht. Stichworte sind etwa: Berufung auf eine Umgehung der Sacheinlagevorschriften, Rückerstattungspflicht, persönliche Verantwortlichkeit.

¹⁰³ Art. 650 Abs. 3 E-OR.

¹⁰⁴ Art. 650 Abs. 3 E-OR.

¹⁰⁵ Art. 653k Abs. 1 E-OR.

¹⁰⁶ Art. 653k Abs. 2 E-OR, allgemein dazu Botschaft zu Art. 653k (506 ff.).

¹⁰⁷ Art. 652a Abs. 4 E-OR. Diese Bestimmung dürfte hinfällig werden, denn im Rahmen des BG über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG), das zurzeit von den eidgenössischen Räten behandelt wird, ist die Aufhebung von Art. 652a OR vorgesehen (Botschaft 2016 zu Art. 652a, 498).

¹⁰⁸ Art. 620 Abs. 1 E-OR. Dies war bisher wegen des klaren Wortlauts von Art. 625 OR ausgeschlossen, wobei Rechtsgemeinschaften jedoch eine logische Sekunde nach der Gründung die Aktien erwerben und so Aktionäre werden konnten (Botschaft 2016 zu Art. 620, 479).

¹⁰⁹ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.9.1 (462 f.).

¹¹⁰ Dieser soll vorverschoben werden und bereits eintreten, wenn «zwei Drittel der Summe von Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve» nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind, Art. 725a Abs. 1 E-OR.

¹¹¹ Art. 725 E-OR, dazu etwa *Böckli* (Anm. 29) 490 ff.

¹¹² Nach Art. 725 VE-OR war dieser Plan durch einen zugelassenen Revisor zu prüfen, ein Erfordernis, das aufgrund der Kritik in der Vernehmlassung (mangelnde KMU-Tauglichkeit, zu hohe Kosten, zu unbestimmter Prüfungsmassstab) fallen gelassen worden ist (s. auch *Böckli*, Anm. 29, 501 ff. und Botschaft 2016, Ziff. 2.1.31, 575 f.).

b) Durch die Verpflichtung des Verwaltungsrats zu frühzeitigen Massnahmen bei drohender Zahlungsunfähigkeit sollen die *Sanierungschancen verbessert* werden. Diesem Ziel dient auch, dass trotz Überschuldung mit dem Gang zum Gericht zugewartet werden darf, «solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist ... behoben werden kann». ¹¹³ Dabei wird eine *Maximalfrist von 90 Tagen* gesetzlich festgelegt. ¹¹⁴ Für die Erreichung des Ziels, stille Sanierungen zu ermöglichen, dürfte aber auch diese Frist noch immer zu kurz sein; sinnvoll wäre es, eine weitere Erstreckung mit Einverständnis der Hauptgläubiger zuzulassen. ¹¹⁵

c) Zu begrüssen ist es im Hinblick auf die Erleichterung von Sanierungen auch, dass durch den Federstreich des Gesetzgebers die u.E. verfehlte Bundesgerichtspraxis ¹¹⁶ zur *Behandlung des Rangrücktritts im Konkurs* korrigiert wird: Für die Berechnung des Gesellschaftsschadens in Verantwortlichkeitsprozessen sind künftig mit Rangrücktritt versehene Forderungen «nicht mit einzubeziehen». ¹¹⁷ Dadurch vermindert sich das Haftungsrisiko der Mitglieder des Verwaltungsrates. ¹¹⁸

d) Der Entwurf 2007 wollte die *Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen* zur Beseitigung eines Kapitalverlusts oder einer Überschuldung künftig nicht mehr zulassen. Aufgrund der massiven und berechtigten Kritik ¹¹⁹ wird im Entwurf 2016 zurückbuchstabiert und die Aufwer-

tung unter gewissen Voraussetzungen und Auflagen weiterhin gestattet. ¹²⁰

e) Nicht erwärmen konnte sich der Bundesrat für die Idee, *kapitalersetzende Darlehen* insolvenzrechtlich als Eigenkapital zu qualifizieren oder für nachrangig zu erklären. Dies zu Recht, denn das Konzept des kapitalersetzenden Darlehens entspricht nicht dem schweizerischen Recht. ¹²¹

f) Zur Erleichterung von Sanierungsbemühungen sollen *Sanierungsdarlehen anfechtungssicher* ausgestaltet werden können, ¹²² und allgemein sollen die aktienrechtlichen Bestimmungen zur Sanierung *mit dem Sanierungsrecht des SchKG abgestimmt* werden, mit dem Ziel, die Sanierung von Unternehmen vor der Einleitung eines formellen öffentlichen Nachlassverfahrens zu ermöglichen bzw. zu erleichtern. ¹²³

4. Klarstellungen und Harmonisierung mit dem Rechnungslegungsrecht

a) Nur in Stichworten sei auf eine Reihe weiterer Bestimmungen hingewiesen, die überwiegend der *Klärung und Präzisierung* der Rechtslage dienen:

- Neustrukturierung der *Reserven* ¹²⁴ und Präzisierung der Reihenfolge ihrer Auflösung zur Verlusttragung; ¹²⁵
- Kodifizierung der Handelsregisterpraxis zu den Anforderungen an *Sacheinlagen*; ¹²⁶
- Klärung der *Verrechnungsliberalisierung* im Sinne der herrschenden Lehre, wonach die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung dient, wenn diese nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist; ¹²⁷
- Regelung der Erhöhung aus Eigenkapital (*Gratiskapitalerhöhung*); ¹²⁸

¹¹³ Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR.

¹¹⁴ Im Laufe der Reformarbeiten ist diese Frist kontinuierlich verlängert worden: Der Vorentwurf 2005 verlangte noch die unverzügliche Benachrichtigung des Richters. In der Botschaft 2007 wurde – in Anlehnung an die Bundesgerichtspraxis – von einem Aufschub für vier bis sechs Wochen gesprochen (Botschaft 2007, 1691).

¹¹⁵ Zur Problematik s. *Peter Forstmoser, Der Richter als Krisenmanager?*, in: Forstmoser P. et al. (Hrsg.), FS Hans Peter Walter, Bern 2005, 263 ff.

¹¹⁶ Etwa Urteile 4A_91/2011 (9.6.2011) und 4A_277/2010 (2.9.2010). Zur Problematik *Rico A. Camponovo/Andreas Baumgartner, Wird der Rangrücktritt unbrauchbar?*, ST 2011 1036 ff.

¹¹⁷ Art. 757 Abs. 4 E-OR.

¹¹⁸ Dogmatisch ist diese Regelung insofern fragwürdig, als eine Forderung trotz Rangrücktritts nicht untergeht und sie daher im Konkursfall Teil des Schadens ist. Doch geht es nicht darum, ob ein Schaden vorliegt, sondern um die Frage, ob die *verantwortlichen Organpersonen* im Konkurs für diesen Schaden *in die Pflicht* genommen werden sollen, und dies ist zu verneinen. Zur Begründung *Forstmoser* (Anm. 19) 185 ff., 207 f. sowie *Graf* (Anm. 19) 730 und *Camponovo/Baumgartner* (Anm. 116), 1037.

¹¹⁹ Etwa *Lukas Handschin, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht*, 2. A., Basel 2016, N 662 ff.

¹²⁰ Art. 725c E-OR, entsprechend Art. 670 OR des geltenden Rechts.

¹²¹ Urteil 5C.226/2005 (2.3.2005), E. 3 (s. Botschaft 2016, Ziff. 1.4.9.2, 464 f., und grundlegend zum Thema *Karin Müller, Eigenkapitalersetzende Darlehen*, Bern 2014 = Habil. Zürich 2013).

¹²² Botschaft 2016, Ziff. 1.4.9.2 (465).

¹²³ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.9.1 (462 ff.).

¹²⁴ Art. 671 ff. E-OR

¹²⁵ Art. 674 E-OR.

¹²⁶ Art. 674 E-OR. U.E. ist diese Praxis zwar verfehlt (s. die Kontroverse *Peter Forstmoser/Gaudenz G. Zindel, Sacheinlagefähigkeit von Transferwerten im Berufssport, Neuausrichtung der Sacheinlagekriterien*, REPRAX 2001/2 1 ff., mit dem Eidg. Amt für das Handelsregister, Mitteilung betreffend Sacheinlage und Sachübernahme, REPRAX 2001/2 59 ff.), die gesetzliche Klarstellung aber zu begrüssen.

¹²⁷ Art. 634a E-OR, insb. Abs. 2. Dazu Botschaft 2016 zu Art. 634a (492 ff.) sowie etwa *Glanzmann* in GesKR (Anm. 10) 15 ff. m.w.H.

¹²⁸ Art. 652d und 634b Abs. 2 E-OR.

- Nichtanwendbarkeit der Kapitalherabsetzungsvorschriften bei gleichzeitiger Herabsetzung und Wiedererhöhung des Aktienkapitals (*«Harmonika»*);¹²⁹
- Festlegung der Voraussetzungen für die Ausschüttung von *Interimsdividenden*;¹³⁰
- Bestätigung der etablierten Möglichkeit, bei der ordentlichen Kapitalerhöhung nicht einen exakten, sondern einen *maximalen Erhöhungsbetrag* vorzusehen;¹³¹
- Aufzählung der Fälle, in denen das *Partizipationskapital* dem Aktienkapital zuzurechnen und in denen die Schwellenwerte für Aktionäre und Partizipanten gesondert oder ausschliesslich auf der Grundlage des Aktienkapitals zu berechnen sind.¹³²

Verzichtet wird auf eine Regelung der *Festübernahme*, wie sie noch im VE 2014¹³³ vorgesehen war.¹³⁴

b) Durch die Revision soll auch die *Kohärenz* des Aktienrechts mit in letzter Zeit revidierten Erlassen wiederhergestellt werden, in erster Linie mit dem *Rechnungslegungsrecht*,¹³⁵ aber auch mit dem am 1.1.2014 in Kraft getretenen Sanierungsrecht des SchKG.¹³⁶

¹²⁹ Art. 653q E-OR. Eine Erleichterung liegt darin, dass das neue Kapital nicht mehr zwingend voll zu liberieren sein soll (Botschaft 2016 zu Art. 653q, 511).

¹³⁰ Art. 675a E-OR.

¹³¹ Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 und 2 E-OR. Die Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag ist in der HRegV bereits vorgesehen (Art. 47 Abs. 1 lit. a und b) (dazu Botschaft 2016, Ziff. 2.1.5, 497).

¹³² Art. 656b Abs. 3, 4 und 6 E-OR.

¹³³ Art. 652b Abs. 1^{bis} VE-OR.

¹³⁴ Dies aufgrund der Kritik, die vorgeschlagene Regelung sei zu restriktiv und die Festübernahme führe in der Praxis zu keinen nennenswerten Problemen (Botschaft 2016 zu Art. 652b, 499). Dazu ist immerhin anzumerken, dass formalrechtlich eine andere Situation vorliegt als bei der Gewährung des direkten Bezugsrechts: An die Stelle des originären tritt ein derivativer Erwerb der neuen Aktien, mit einem Gegenparteirisiko hinsichtlich des Mittelsmannes.

¹³⁵ Dazu die Bestimmungen zu den Reserven (Art. 671 ff. E-OR) und der bilanziellen Behandlung eigener Aktien (Art. 659a Abs. 4 E-OR), dann aber auch durch eine Aktualisierung der Regeln des Rechnungslegungsrechts (s. die für die Art. 958b bis 963a vorgesehenen Änderungen).

¹³⁶ Dazu ausführlich Botschaft 2016, Ziff. 1.4.9.1 (462 ff.).

Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe?

Teil II*

Prof. Dr. Peter Forstmoser, Rechtsanwalt, LL.M. (Zürich) und lic. iur. Marcel Küchler, Rechtsanwalt (Zürich)

IV. Stärkung der Stellung der Aktionäre

Schon die Botschaft 2007 nennt als eines der Hauptziele der Revision die Stärkung der «Stellung der Aktionärinnen und Aktionäre als Eigentümerinnen und Eigentümer der Gesellschaft».¹³⁷ Auch die Lex Minder, deren Umsetzung ein Schwerpunkt der Reform ist, sieht eine Kernaufgabe im «Schutz der ... Aktionärinnen und Aktionäre».¹³⁸

Die Position der «Eigentümer» soll vor allem durch eine Erweiterung der Kompetenzen der Generalversammlung gestärkt werden (dazu hinten V.), sodann durch eine Herabsetzung der Schwellenwerte für die Geltendmachung von Minderheitenrechten (Ziff. 1), durch die Verbesserung der Informationsrechte (Ziff. 2) und der Klagerechte (Ziff. 3). Auch die Regel für statutarische Schiedsklauseln (Ziff. 4) zählt die Botschaft 2016 zu den Verbesserungen des Aktionärs- bzw. Minderheitenschutzes.¹³⁹ Nicht tangiert werden soll – das ist als Exkurs zu vermerken – das Institut der Stimmrechtsaktien (Ziff. 5).

1. Herabsetzung der Schwellenwerte für die Geltendmachung von Minderheitenrechten¹⁴⁰

Verschiedene Schwellenwerte für die Geltendmachung von Minderheitenrechten werden massiv herabgesetzt, wobei an die Stelle der bisherigen einheitlichen Schwelle von 10% des Aktienkapitals differenzierte Werte für nicht

börsenkotierte und börsenkotierte Gesellschaften treten:¹⁴¹ Traktandierungs- und Antragsrecht müssen von 5% bzw. 0,5% des Aktienkapitals oder der Stimmen unterstützt werden, das Recht auf Einberufung haben bei nicht börsenkotierten Gesellschaften unverändert 10%, bei börsenkotierten 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen, das Recht, die Anordnung einer Sonderuntersuchung zu verlangen bei nicht börsenkotierten Gesellschaften 10%, bei börsenkotierten 3% des Aktienkapitals oder der Stimmen. Eliminiert werden die unsinnigen, an eine bestimmte Nennwertsumme anknüpfenden alternativen Schwellenwerte.¹⁴²

2. Informationsrechte

Das *Auskunfts- und Einsichtsrecht* der Aktionäre wird gegenüber dem geltenden Recht massiv erweitert (gegenüber dem VE 2014 und früheren Entwürfen dagegen wieder etwas eingeschränkt). Der Entscheid über das Einsichtsrecht wird der Kompetenz der Generalversammlung entzogen, im Gegenzug aber eine Schwelle von 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen für die Geltendmachung

* Der erste Teil des Beitrages ist in SJZ/RSJ 113 (2017) 73 ff. vom 15.2.2017 erschienen. – Botschaft und Entwurf im Folgenden zitiert nach BBl 2017 399 ff. bzw. 683 ff.

¹³⁷ Botschaft 2007, 1591, s. auch 1607 ff.

¹³⁸ Art. 95 Abs. 3 BV.

¹³⁹ Botschaft 2016, Ziff. 2.1.23 (545 f.).

¹⁴⁰ Dazu Botschaft 2016, Ziff. 1.4.8.4 (456 ff.) sowie etwa Maizar, Diss. (Anm. 10) 602 ff.

¹⁴¹ Im Vergleich zum VE 2014 sind die Schwellenwerte für börsenkotierte Gesellschaften zum Teil wieder etwas angehoben worden. Peter Böckli (Stimmenmehrheit unter Verdacht: Wege und Irrwege im aktienrechtlichen Minderheitenschutz, SZW 2016 444 ff., 447 und 453 ff.) moniert, wegen der Fokussierung auf die Publikumsgesellschaften bringe die Aktienrechtsrevision den privat gehaltenen Gesellschaften im Bereich der Minderheitenrechte kaum etwas.

¹⁴² Botschaft 2016, 456 f. Der Nennwert sagt bekanntlich nichts über den Wert des finanziellen Engagements aus. Trotzdem räumte noch der Entwurf 2007 – gleich wie das geltende Recht – einer Minderheit, die Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio. vertritt, verschiedene Rechte ein: das Einberufungs- und Traktandierungsrecht (Art. 699 und 699a) und das Recht zur Auflösungsklage (Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4). Die neue Regelung privilegiert durch das Abstellen (auch) auf die Stimmen die Stimmrechtsaktionäre, was nicht zur allgemeinen Tendenz passt, die Gleichstellung der Aktionäre zu betonen.

eingeführt.¹⁴³ Das Recht, beim Gericht die Anordnung einer *Sonderuntersuchung* zu verlangen, und das Verfahren der Sonderuntersuchung werden ausführlicher geregelt.¹⁴⁴ Sodann wird bei der Einsicht bzw. der Zustellung von *Geschäftsbericht und GV-Protokoll* die Möglichkeit des elektronischen Zugangs berücksichtigt.

3. Klagerechte

a) Eine zentrale – und berechtigte – Kritik am geltenden Aktienrecht betrifft den aleatorischen Charakter der persönlichen Haftung für Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und den mit der Geschäftsführung befassten Personen: Zwar ist im Konkurs die Anhebung von Verantwortlichkeitsklagen längst *Routine* geworden. Aber solange die Gesellschaft aufrecht steht, bleibt die persönliche Haftung zumeist *toter Buchstabe*: Der Verwaltungsrat wird wenig motiviert sein, eine Klage anzustrengen, denn die Vorwürfe könnten auf ihn zurückfallen. Auch für die Aktionäre – von Grossaktionären abgesehen – besteht kaum ein Anreiz zur Klageerhebung, obwohl jeder einzelne Aktionär klageberechtigt ist.¹⁴⁵ Denn die erstrittene Ersatzleistung ist an die Gesellschaft zu zahlen, womit die klagenden Aktionäre nur indirekt, im Umfang ihrer Beteiligungsquote, am Prozess Erfolg partizipieren. Die Verfahrenskosten aber richten sich grundsätzlich nach der Höhe der eingeklagten Gesamtsumme. Es entspricht daher einer rationalen Apathie, von einer Klage Abstand zu nehmen, selbst wenn deren Chancen gut wären.¹⁴⁶

Der *VE 2014* wollte diese unbefriedigende Situation durch eine radikale Lösung kurieren, die im Ergebnis dazu geführt hätte, dass eine *kleine Minderheit*¹⁴⁷ gegen den Willen der Mehrheit *auf Kosten der Gesellschaft* – und damit der Gesamtheit der Aktionäre – eine Klage hätte anstrengen können.¹⁴⁸ Aufgrund der massiven und berechtigten Kritik in der Vernehmlassung – befürchtet wurden

ein hohes Missbrauchspotenzial und die Einkehr (fast) amerikanischer Verhältnisse – wird nun auf dieses Klage-recht verzichtet.¹⁴⁹ Geblieben sind aber gewisse Erleichterungen: Die Klagefrist nach erfolgter Entlastung wird auf zwölf Monate erstreckt, und sie soll während eines Verfahrens auf Anordnung und Durchführung einer Sonderuntersuchung stillstehen.¹⁵⁰ Ausserdem wird klargestellt, dass die Generalversammlung beschliessen kann, dass die Gesellschaft Klage erhebt, wobei sie mit der Prozessführung statt des Verwaltungsrates auch einen aussenstehenden Vertreter betrauen kann.¹⁵¹

b) Der Verzicht auf die Klage auf Kosten der Gesellschaft betrifft auch die *Rückerstattungsklage* nach Art. 678 OR. Diese wird im Übrigen aber *massvoll verschärft*, indem die Pflicht zur Rückforderung künftig nicht mehr vom bösen Glauben des ungerechtfertigt Begünstigten und auch nicht von der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft abhängen soll.¹⁵²

Eine merkwürdige Erweiterung des Kreises der Klageberechtigten wird für *Konzernverhältnisse* vorgeschlagen: Falls die zurückzuerstattende Leistung «zugunsten einer Gesellschaft des gleichen Konzerns erfolgt», soll das Klage-recht (*nota bene* auf Leistung an die Gesellschaft!) auch dem *Gläubiger* zukommen. Von dieser Durchbrechung des ehernen Grundsatzes, wonach Gläubiger erst im Konkurs klageberechtigt sind,¹⁵³ und deren Auswirkungen in internationalen Verhältnissen schwer vorhersehbar sind, sollte der Gesetzgeber u.E. absehen.¹⁵⁴

c) Die *Auflösungsklage* von Art. 736 Ziff. 4 OR wird in einer Nuance geändert: Klageberechtigt sein sollen neben Aktionären, die mindestens 10% des Aktienkapitals vertreten, auch solche, die mindestens 10% der Stimmen vertreten.¹⁵⁵

¹⁴³ Art. 697a E-OR.

¹⁴⁴ Zu den Schwellenwerten s. Ziff. 1.

¹⁴⁵ Art. 756 OR.

¹⁴⁶ Forstmoser (Anm. 19) 197 f., mit Hinweisen auf weitere praktische Hindernisse.

¹⁴⁷ Bei nicht börsenkotierten Gesellschaften 10% und bei börsenkotierten Gesellschaften gar nur 3% des Aktienkapitals (Art. 697j Abs. 1 VE-OR).

¹⁴⁸ Im Einzelnen Böckli (Anm. 141) 451; Chabloz (Anm. 19) N 17 ff.; Forstmoser (Anm. 19) 199 ff. m.w.H.; Graf (Anm. 19) 724 ff.

¹⁴⁹ Botschaft 2016, Ziff. 1.3.9 (428).

¹⁵⁰ Art. 758 Abs. 2 E-OR.

¹⁵¹ Art. 756 Abs. 2 E-OR.

¹⁵² Art. 678 Abs. 2 E-OR.

¹⁵³ Art. 757 OR.

¹⁵⁴ Zur – nicht überzeugenden – Begründung s. Botschaft 2016, 530; ebenfalls kritisch von der Crone/Angstmann (Anm. 30) Ziff. IV.3.

¹⁵⁵ Der Entwurf 2007 wollte die Schwelle gar bei «5 Prozent des Aktienkapitals, 5 Prozent der Stimmen oder 1 Million des Nennwerts» festsetzen (s. dort Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4), was nach Böckli (Anm. 141) 454 f. zumindest in der Tendenz zu begrüssen gewesen wäre. Vgl. auch Anm. 142.

4. Statutarische Schiedsklauseln

Die Zulässigkeit statutarischer Schiedsklauseln wurde zwar schon bisher in Literatur und Judikatur überwiegend bejaht, ihre Tragweite ist aber nicht restlos geklärt.¹⁵⁶ Das künftige Recht soll festhalten, dass statutarische Schiedsklauseln verbindlich sind mit Wirkung für die Organe und deren Mitglieder sowie für sämtliche Aktionäre.¹⁵⁷

5. Exkurs: Beibehaltung der Stimmrechtsaktien

Trotz vereinzelter Kritik in der Lehre und parlamentarischer Vorstösse wird das Institut der Stimmrechtsaktien nicht angetastet.¹⁵⁸ Angesichts der laufenden erbitterten Auseinandersetzung der Stimmrechtsaktionäre der Sika mit deren Verwaltungsrat dürfte in dieser Frage das letzte Wort freilich noch nicht gesprochen sein.

V. Die Organe und ihr gegenseitiges Verhältnis

1. Kompetenzverschiebungen vom Verwaltungsrat zur Generalversammlung

a) Zwar wird wie erwähnt *am Paritätsprinzip festgehalten*,¹⁵⁹ doch ändert dies nichts daran, dass Kompetenzverschiebungen erfolgen sollen, und zwar – im Sinne einer Stärkung der sogenannten Aktionärsdemokratie – nur in eine Richtung: weg vom Verwaltungsrat und hin zur Generalversammlung.

b) Bei *nicht börsenkotierten* Gesellschaften handelt es sich um Klarstellungen: Explizit wird festgehalten, dass die Generalversammlung die Anhebung einer *Klage auf Rückerstattung* oder die Geltendmachung von *Verantwortlichkeitsklagen* beschliessen kann¹⁶⁰ und dass es ihr obliegt, eine (allenfalls an die Stelle einer Dividendenausschüttung tretende) *Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve* so-

wie die Genehmigung des *Zwischenabschlusses* und die Festsetzung einer *Zwischendividende* zu beschliessen.¹⁶¹

Bei *börsenkotierten* Gesellschaften soll die Generalversammlung über eine allfällige *Dekotierung entscheiden*.¹⁶² Vor allem aber sind ihr im Zuge der Umsetzung der Lex Minder wichtige Kompetenzen hinsichtlich der *Vergütungen* von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zwingend zugewiesen worden.¹⁶³

2. Überarbeitung und Modernisierung der Regeln zur Generalversammlung

a) Die Regeln zur Generalversammlung werden insofern «modernisiert»,¹⁶⁴ als die – für nicht börsenkotierte Gesellschaften freiwillig bleibende – *Nutzung elektronischer Mittel* geregelt wird, etwa im Hinblick auf die Ausübung von Aktionärsrechten in der Generalversammlung, das Zurverfügungstellen von Information,¹⁶⁵ die Einberufung,¹⁶⁶ die Durchführung einer Generalversammlung ohne Tagungsort¹⁶⁷ und allgemein hinsichtlich der Anforderungen an die Verwendung elektronischer Mittel und der Konsequenzen bei technischen Problemen.¹⁶⁸

b) Die Beschlussfassung soll künftig auch in der Generalversammlung – und nicht nur wie schon heute im Verwaltungsrat – *auf schriftlichem Wege* erfolgen dürfen,¹⁶⁹ und die Zulässigkeit, eine Generalversammlung im Ausland durchzuführen, wird bestätigt.¹⁷⁰

c) Im Übrigen soll sich – mit wenigen Ausnahmen – an der Generalversammlung und der beim Gesetzgeber noch immer präsenten Vorstellung einer «Landgemeinde», in der nicht nur die Entscheidungen abgesegnet werden, sondern auch die Meinungsbildung erfolgt, kaum etwas ändern. Die Realität sieht bekanntlich schon lange anders aus: In den Generalversammlungen von *Publikumsgesellschaften*

¹⁵⁶ Etwa Frey/Christen (Anm. 29).

¹⁵⁷ Art. 697n Abs. 1 E-OR, dazu ausführlich Botschaft 2016, Ziff. 2.1.23 (545 ff.); kritisch dazu von der Crone/Angstmann (Anm. 30) Ziff. IV.2.

¹⁵⁸ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.8.6 (460 ff.). Art. 693 OR bleibt – von terminologischen Änderungen abgesehen – unverändert, bei der Auflösungsklage wird der Einfluss der Stimmrechtsaktionäre sogar noch verstärkt (s. vorne Ziff. 3 c).

¹⁵⁹ Vorne II.4.

¹⁶⁰ Art. 678 Abs. 5 und 756 Abs. 2 E-OR, dazu vorne IV.3.

¹⁶¹ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 und 6 E-OR.

¹⁶² Art. 698 Abs. 2 Ziff. 8 E-OR.

¹⁶³ Dazu hinten VI.

¹⁶⁴ So schon Botschaft 2007, 1621.

¹⁶⁵ Art. 699a Abs. 1 und 3 sowie 702 Abs. 4 E-OR.

¹⁶⁶ Art. 700 Abs. 4 E-OR.

¹⁶⁷ Art. 701d E-OR.

¹⁶⁸ Art. 701e und 701f E-OR. Für das geltende Recht schon Hans Caspar von der Crone, Die Internet-Generalversammlung, in: FS Forstmoser, Zürich 2003, 155 ff.

¹⁶⁹ Art. 701 Abs. 3 E-OR; verlangt ist die Zustimmung aller Aktionäre. – Zum Postulat s. Maizar, Diss. (Anm. 10) 413 ff.

¹⁷⁰ Art. 701b E-OR.

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 1–2% der Stimmrechte. Aber auch in *privaten Aktiengesellschaften* erfolgt die Willensbildung meist vor und nicht in der Generalversammlung.

d) Für die *Stimmrechtsvertretung* soll die Organvertretung generell verboten werden, die Depotstimmrechtsvertretung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften dagegen erlaubt bleiben.¹⁷¹ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter, der bei börsenkotierten Gesellschaften eine zentrale Rolle spielt, soll bei nicht börsenkotierten Gesellschaften dann von jedem Aktionär verlangt werden können, wenn sich aufgrund der Statuten Aktionäre nur durch andere Aktionäre vertreten lassen können.¹⁷² Die Amtsausübung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters und die ihn betreffenden Unabhängigkeitserfordernisse werden für alle Gesellschaften gleich geregelt.¹⁷³

e) Geändert werden soll das *allgemeine Beschlussfassungsquorum*: Während nach geltendem dispositivem Recht ein Beschluss die *absolute Mehrheit* der vertretenen Stimmen verlangt (womit sich Stimmenthaltungen gleich wie Neinstimmen auswirken), soll es künftig *ausschliesslich auf die abgegebenen Stimmen* abgekommen, wobei Enthaltungen explizit als «nicht abgegebene Stimmen» gelten sollen.¹⁷⁴

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 daher ein positives Beschlussergebnis übermässig erschweren. Bei privaten Aktiengesellschaften aber unterbindet diese Rege-

lung – was zu bedauern ist – die durch eine Enthaltung mögliche «höfliche Art des Nein-Sagens».¹⁷⁵

f) Erwähnenswert ist, welche Themen *nicht in den Entwurf aufgenommen* worden sind:

aa) Bei der Willensbildung der Aktionäre in Publikumsgesellschaften haben in den letzten Jahren die *Stimmrechtsberater (Proxy Advisors)* enorm an Bedeutung gewonnen.¹⁷⁶ 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. Ihre Bedeutung hat durch die von der Lex Minder aufgelegte Stimmpflicht der Pensionskassen noch zugenommen, denn zumindest die kleineren Kassen werden niemals in der Lage sein, sich bei einer grösseren Zahl von Gesellschaften selbständig eine Meinung zu bilden.¹⁷⁷ Ohne

¹⁷⁵ Unhaltbar ist u.E. die in der Botschaft 2016 (zu Art. 703 f., 563) geäusserte Ansicht, dass von dieser Vorgabe «auch mittels Statuten nicht abgewichen werden» kann. Zumindest bei nicht börsenkotierten Gesellschaften gibt es für diese Einschränkung der Gestaltungsfreiheit keinen valablen Grund (s. auch Kritik Forstmoser, Anm. 10, 24 f.).

¹⁷⁶ Zu diesen *Tanja Gustinetti Henz*, Die Rolle und Rechtsstellung von Stimmrechtsberatungsunternehmen (Proxy Advisors) im schweizerischen Recht, Diss. Basel 2016 (= BStR, Reihe A 128); *Kevin M. Hubacher*, Gewerbmässige Stimmrechtsvertretung- und beratung bei Aktiengesellschaften, Zürich 2015 (= LBR 97, Diss. Luzern)]; sodann etwa *Urs Bertschinger*, Proxy Advisors – Fluch oder Segen in der Corporate Governance?, SZW 2015 506 ff.; *Peter Böckli*, Proxy Advisors: Risikolose Stimmenmacht mit Checklisten, SZW 2015 209 ff.; *Dieter Gericke/Olivier Baum*, Corporate Governance: Wer ist der Governor? Stimmrechtsberatung als Folge und Katalysator eines Paradigmawechsels, SZW 2014 345 ff.; *Mariel Hoch*, Proxy Advisory – eine Standortbestimmung, SZW 2016 487 ff.; *Thomas U. Reutter*, Is a Regulation of Proxy Advisors needed in Switzerland?, CapLaw 2015/2 6 ff.; *Christian Rioult*, Regulierung von Stimmrechtsberatern, AJP 2014 1176 ff.; *Vogt* (Anm. 10) 112 f., 139; *Christophe Volonté/Simon Zaby*, Stimmrechtsberatung – Eine kritische Betrachtung, ST 2013 499 ff.; *Alexander Wagner*, Generalversammlung und Stimmrechtsberater nach der Minder-Initiative, ST 2014 590 ff.; *Alexander F. Wagner/Christoph Wenk Bernasconi*, Aktionäre und Stimmrechtsberater im Jahr 1 nach der Minder-Initiative, ST 2014 1147 ff.; *Herbert Wohlmann/Alexandra J. B. Gerber*, Der Dialog der Aktiengesellschaft mit den Stimmrechtsberatern, SZW 2014 284 ff.

¹⁷⁷ Dies hat denn auch in letzter Zeit zu einer massiven Umschichtung in direkte Anlagen geführt, bei denen sich die Stimmpflicht vermeiden lässt. Vgl. *Walter A. Stoffel/Julie Perriard*, Stimmrechtsverhalten von institutionellen Anlegern, insbesondere Pensionskassen, SZW 2016 464 ff., 467.

¹⁷¹ Art. 689b Abs. 2 E-OR.

¹⁷² Art. 689d Abs. 1 und 2 E-OR. Zwingend vorzusehen ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei virtuellen Generalversammlungen und bei einem Tagungsort im Ausland – es sei denn, alle Aktionäre seien mit einem Verzicht einverstanden (Art. 701b Abs. 1 und 701d Abs. 1 E-OR).

¹⁷³ Art. 689b Abs. 3 und 4 E-OR.

¹⁷⁴ Art. 703 Abs. 2 und 3 E-OR. Vorbehalten bleiben sollen «höhere gesetzliche oder statutarische Quoren», wobei zu präzisieren ist, dass es statutarisch auch möglich sein muss, im Sinne von Minderheitsrechten für gewisse Beschlüsse Minderheitsquoren vorzusehen.

selbst finanziell engagiert zu sein, haben die Stimmrechtsberater daher einen grossen Einfluss auf Abstimmungen und Wahlen.¹⁷⁸ Der Bundesrat sieht jedoch zurzeit zum Thema «Stimmrechtsberater» keinen Handlungsbedarf und macht deshalb keine Regelungsvorschläge.¹⁷⁹ Es wäre u.E. dennoch sinnvoll, das Thema in den Räten aufzunehmen, um zu entscheiden, ob die allgemeinen – vor allem auftragsrechtlichen – Bestimmungen ausreichen oder ob es einer zusätzlichen Regelung bedarf.¹⁸⁰

bb) Endgültig die Segel gestrichen hat der Bundesrat beim Versuch einer Regelung für *Dispoaktien*, d.h. von an der Börse erworbenen Aktien, deren Erwerber sich nicht in das Aktienbuch eintragen lassen. Das Stimmrecht an diesen Aktien – nicht selten handelt es sich um einen Drittel oder mehr des Gesamtbestandes – kann nicht ausgeübt werden, was mit ein Grund für die wenig befriedigenden Präsenzen an den Generalversammlungen von Publikumsgesellschaften ist.¹⁸¹ Obwohl eine gesetzliche Ordnung wiederholt gefordert worden ist und auch konkrete Regelungsvorschläge vorliegen,¹⁸² verzichtet der Bundesrat (wie schon im Entwurf 2007 und im VE 2014) auf eine Regelung.¹⁸³

cc) Dem Umstand, dass die Willensbildung regelmässig vor und nicht in der Generalversammlung erfolgt, trug der VE 2014 dadurch Rechnung, dass er für Publikumsgesellschaften die Einrichtung eines *Aktionärsforums* vorschlug:¹⁸⁴ Es sollte «ab der Einberufung der Generalver-

sammlung 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 deutlich abgelehnt, da hohe Kosten, grosser administrativer Aufwand und eine übermässige Belastung des Verwaltungsrates befürchtet wurden.¹⁸⁵ Der Bundesrat hat daher diesen Vorschlag fallen gelassen, was u.E. insofern richtig ist, als das Aktionärsforum zwingend hätte vorgesehen werden sollen. Doch spräche nichts dagegen, solche Foren auf freiwilliger Basis durch einige dispositive Regeln zu fördern.

3. Vorschläge für den Verwaltungsrat

Der Gehalt der für die Regelung des Verwaltungsrates vorgelegten Änderungsvorschläge ist unterschiedlich für nicht börsenkotierte und für börsenkotierte Gesellschaften:

a) Für die *nicht börsenkotierten Gesellschaften* handelt es sich um *Feinschliff*: Klargestellt wird, dass nur natürliche Personen wählbar sind¹⁸⁶ und dass die Finanzplanung eine ausnahmslos bestehende Verwaltungsratsaufgabe ist.¹⁸⁷ Sodann wird der Randtitel von Art. 722 OR von «Haftung der Organe» in «Haftung für Organe» berichtigt.

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,¹⁸⁸ die Präzisierung und Ergänzung des Minimalinhalts des Organisationsreglements¹⁸⁹ sowie die erwähnten erweiternden und früher greifenden Pflichten bei Kapitalzerfall.¹⁹⁰

¹⁷⁸ Böckli (Anm. 176) 189 spricht etwas dramatisierend von einer «Abwanderung der faktischen Meinungsführerschaft an professionelle «Proxy Advisors»; s. auch Böckli (Anm. 140) 452 f.

¹⁷⁹ Botschaft 2016, Ziff. 1.5.3 (472 f.).

¹⁸⁰ Sinnvoll könnte etwa sein, Transparenz über die Entscheidungskriterien zu verlangen, wobei zu anerkennen ist, dass die professionellen Berater bereits heute ihre Entscheidungsgrundsätze offenlegen. Vgl. etwa Gustinetti Henz (Anm. 176) N 778, für die «im jetzigen Zeitpunkt nur die Einführung einer Verpflichtung zur Selbstregulierung, zur Offenlegung von Interessenkonflikten sowie der Anzahl beraterner Stimmen» infrage kommen. Ablehnend gegenüber einer Regelung Hubacher (Anm. 176) N 732; und – jedenfalls zurzeit – Vogt (Anm. 10) 139.

¹⁸¹ Immerhin hat sich die Situation in letzter Zeit gebessert, s. Peter Forstmoser, Die «Lex Minder» – ein Schuss in den Ofen?, in: FS von der Crone, Zürich 2016, 273 ff., 282 (Anm. 30).

¹⁸² Dazu Maizar, Diss. (Anm. 10) 642 ff., Forstmoser (Anm. 10) 25 f. sowie Botschaft 2016, Ziff. 1.4.4.4 (442 ff.).

¹⁸³ Ausführliche Begründung in Botschaft 2016, Ziff. 1.4.4 (440 ff.).

¹⁸⁴ Art. 701g VE-OR; Bericht 2014, 126 f. Zu einer solchen Institution s. Urs Bertschinger, Aktienrecht im digitalen Zeitalter, in: FS Schweize-

rischer Juristentag 2015, St. Gallen 2015, 167 ff.; Jean-Luc Chenaux, Le principe d'immédiateté au sein de l'assemblée générale, SZW 2016 477 ff., 481 ff.; Maizar, Diss. (Anm. 10) 662 ff.; Peter Forstmoser, Stärkung der Aktionärsdemokratie – aber wie?, NZZ vom 29.7.2010, 26; Peter Forstmoser/Herbert Wohlmann/Karl Hofstetter, Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet, NZZ vom 3.4.2012, 29.

¹⁸⁵ Vernehmlassung 2015, Ziff. 4.3.6 (19).

¹⁸⁶ Art. 707 E-OR.

¹⁸⁷ Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 E-OR.

¹⁸⁸ Art. 717 Abs. 2 Ziff. 2 E-OR mit Verweisung auf die Regeln für die Generalversammlung in Art. 701c–701e E-OR.

¹⁸⁹ Art. 716b Abs. 2 E-OR.

¹⁹⁰ Vorne III.3.

Des Problems der *Interessenkonflikte* war sich der Gesetzgeber schon in der mit der Totalrevision des GmbH-Rechts verbundenen «kleinen» Aktienrechtsrevision bewusst,¹⁹¹ weshalb er für das Selbstkontrahieren die Schriftform voraussetzte.¹⁹² Nun sollen die Interessenkonflikte generell angesprochen werden.¹⁹³ Verlangt wird eine vollständige Offenlegung durch die betroffenen Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, worauf der Verwaltungsrat die zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft erforderlichen Massnahmen treffen soll.¹⁹⁴

Der VE 2014 hatte noch eine durch die Lex Minder inspirierte Ergänzung der allgemeinen Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht von Art. 717 Abs. 1 OR durch einen Abs. 1^{bis} vorgeschlagen, in welchem Kriterien genannt wurden, die bei der Festlegung der Vergütungen zu beachten sind. Diese besondere Betonung eines Teilaspekts der allgemeinen Sorgfaltspflicht wurde in der Vernehmlassung deutlich abgelehnt, weshalb der Bundesrat entschieden hat, diese überflüssige Erwähnung einer Selbstverständlichkeit zu streichen.¹⁹⁵

Zu bedauern hingegen sind zwei *Abweichungen vom Vorentwurf*:

- Der geltende Art. 707 Abs. 3 OR, wonach für juristische Personen «an ihrer Stelle ihre Vertreter gewählt werden» können, soll ersatzlos entfallen, weil er nur eine «Selbstverständlichkeit» enthalte.¹⁹⁶ Dies trifft u.E. nicht zu, denn es ist ein Unterschied, ob jemand – ohne Offenlegung – mit den Stimmen einer juristischen Person gewählt wird oder ausdrücklich als deren «Vertreter».¹⁹⁷
- Eine Pflicht zur Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder soll es – anders als im VE 2014 vorgesehen – nur bei börsenkotierten Gesellschaften geben.¹⁹⁸ Zwar trifft es zu, dass in unstrittigen Verhältnissen die Wahl des

Verwaltungsrates *in globo* zweckmässig ist. Doch sollte jeder Aktionär das Recht haben, die Einzelwahl zu verlangen, um seine Stimme für die verschiedenen Kandidaten unterschiedlich abgeben zu können.

- b) Von grösserer Tragweite sind die Neuerungen, die nur für *börsenkotierte Gesellschaften* gelten: zwingende einjährige Amtszeit,¹⁹⁹ zwingende Wahl des Verwaltungsräsidenten durch die Generalversammlung,²⁰⁰ zwingende Einführung eines Vergütungsausschusses und Wahl seiner Mitglieder durch die Generalversammlung,²⁰¹ unübertragbare und unentziehbare Verantwortung des Verwaltungsrates für die Erstellung des Vergütungsberichts.²⁰²

4. Überarbeitung des Revisionsrechts

- a) Bereits früher hat der Bundesrat entschieden, dass die Überarbeitung des Revisionsrechts²⁰³ erst zu einem *späteren Zeitpunkt* in Angriff genommen werden soll,²⁰⁴ nach einer Klärung des gesetzgeberischen Handlungsbedarfs, auf deren Grundlage der Bundesrat im Herbst 2017 das weitere Vorgehen bestimmen will.²⁰⁵

Das heisst jedoch nicht, dass die Aktienrechtsreform nicht auch entscheidende Änderungen für die Revision und die Revisionsstelle bringen wird.²⁰⁶ Die Revisionsstelle soll zwei *zusätzliche Aufgaben* erhalten: die Prüfung von Zwischenabschlüssen²⁰⁷ und die Prüfung des Vergütungsberichts bei börsenkotierten Gesellschaften.²⁰⁸ Auf die im VE 2014 vorgesehene Prüfung vor der Rückzahlung von Kapitalreserven,²⁰⁹ die Bestätigung der Zahlungsfähigkeit der Aktiengesellschaft für die nächsten zwölf Monate als Voraussetzung für konstitutive Kapitalherabsetzungen²¹⁰

¹⁹¹ Vorne I.4.

¹⁹² Art. 716b OR.

¹⁹³ Art. 717a E-OR.

¹⁹⁴ Gegenüber dem VE 2014 wurde die Regelung durch Streichung von unnötigen und zum Teil auch unnötig einschränkenden Einzelregeln entschlackt.

¹⁹⁵ Dieser Ergänzungsvorschlag war ein weiteres Zeichen dafür, wie im Aktienrecht die Vergütungspraxis weit über ihre Bedeutung für die Aktionäre hinaus in den Vordergrund gestellt wird (s. dazu *Forstmoser*, Anm. 181, 291 ff.).

¹⁹⁶ Botschaft 2016 zu Art. 707 (566).

¹⁹⁷ So zu Recht noch die Botschaft 2007 zu Art. 707 (1685).

¹⁹⁸ Art. 710 Abs. 3 E-OR.

¹⁹⁹ Genauer: Ende der Amtsdauer «mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung» (Art. 710 Abs. 1 E-OR).

²⁰⁰ Art. 698 Abs. 3 E-OR.

²⁰¹ Art. 733 i.V.m. 698 Abs. 3 Ziff. 2 E-OR.

²⁰² Art. 716a Abs. 1 Ziff. 9 E-OR.

²⁰³ Die geltenden Bestimmungen sind mit der Totalrevision des GmbH-Rechts eingeführt worden und erst seit dem 1.1.2008 in Kraft.

²⁰⁴ Antwort des Bundesrates auf die Interpellation Schneeberger vom 19.8.2015 (Gesch.-Nr. 15.3567).

²⁰⁵ *Poggio/Zihler* (Anm. 28) 81 (Ziff. 1.4).

²⁰⁶ Dazu *Blanc* (Anm. 29) passim.

²⁰⁷ Art. 653I, 675a Abs. 2 und allg. 960f E-OR; Botschaft 2016 zu Art. 960f (617 f.).

²⁰⁸ Art. 728 Abs. 1 Ziff. 4 E-OR.

²⁰⁹ Art. 671 Abs. 3 VE-OR.

²¹⁰ Art. 653m VE-OR; kritisch *Blanc* (Anm. 29) 101 (Ziff. 2.1.4).

und die Bestätigung der Plausibilität des vom Verwaltungsrat erstellten Liquiditätsplans bei drohender Zahlungsunfähigkeit²¹¹ soll dagegen verzichtet werden.

b) Ein verbesserter Schutz der Unabhängigkeit wird angestrebt, indem die Generalversammlung die Revisionsstelle nicht mehr «jederzeit», sondern nur noch «aus wichtigen Gründen» abberufen können soll.²¹²

c) Ein gewichtiger Änderungsvorschlag zugunsten der Revisionsstelle ist – seit dem Entwurf 2007 unverändert – die Neuordnung der Revisionshaftung:

5. Persönliche Verantwortlichkeit

a) 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 – soll *unverändert* bleiben, mit einer Änderung bezüglich der *Solidarhaftung der Revisionsstelle*. Diese hat in der Praxis oft zu unfairen Ergebnissen geführt, indem die Revisionsstelle – obwohl nicht am Ruder und obwohl nicht permanent und erst im Nachhinein tätig – den Löwenanteil der Schadensdeckung übernehmen musste.²¹³ Künftig sollen der Revisionshaftung unterstehende Personen, falls sie einen Schaden lediglich fahrlässig (mit)verursacht haben, nur bis zu dem Betrag haften, «für den sie zufolge Rückgriffs aufkommen müssten».²¹⁴

Der Bundesrat rechtfertigt die Neuordnung damit, es werde lediglich die «bereits im geltenden Recht vorgesehene Regelung der differenzierten Solidarität» verdeutlicht.²¹⁵ Das stimmt nicht, vielmehr wird mit der Neuregelung bei Fahrlässigkeit die *Solidarität* für die Revisionsstelle

schlicht *aufgehoben*.²¹⁶ Die Bestimmung lässt aber vernünftige Resultate erwarten, und sie dürfte daher trotz Kritik in der Lehre die parlamentarische Diskussion – wie schon bisher die verschiedenen Passagen seit dem Entwurf 2007 – unbeschadet überstehen.

Auf verschiedene andere Verbesserungen – insbesondere die Korrektur der bundesgerichtlichen Praxis zum Rangrücktritt²¹⁷ – ist bereits hingewiesen worden.

b) Am Rande sei erwähnt, dass die in VE 2014 vorgeschlagene Erweiterung des Kreises der Passivlegitimierten durch den *unabhängigen Stimmrechtsvertreter* aufgrund der klaren Ablehnung in der Vernehmlassung und u.E. zu Recht – denn der Stimmrechtsvertreter ist kein Organ – wieder gestrichen worden ist.²¹⁸

VI. Umsetzung der Lex Minder

a) Die grössten Eingriffe in das geltende Aktienrecht dürften sich aus der Umsetzung der Lex Minder auf Gesetzesstufe ergeben. Dabei geht es eigentlich nur formell und vordergründig um die in der Initiative propagierte Stärkung der Aktionärsdemokratie, was sich schon darin zeigt, dass durch im Wesentlichen *zwingendes* Recht der Freiraum für die Gestaltung der Aktiengesellschaft durch die Aktionäre stark eingeschränkt wird.²¹⁹ Vielmehr soll ein *gesellschaftspolitisches* Anliegen, die Bekämpfung von Lohnexzessen an der Spitze von Publikumsgesellschaften, rechtlich umgesetzt werden.²²⁰

Die Bestimmungen finden sich neu in Art. 732 ff. OR, wo durch die Verschiebung der Regelung der Kapitalher-

²¹¹ Art. 725 Abs. 3 VE-OR.

²¹² Art. 730a Abs. 4 E-OR. Nach Art. 959c Abs. 2 Ziff. 4 E-OR sind die Gründe für die Abberufung im Anhang der Jahresrechnung offenzulegen, wobei freilich schwer vorstellbar ist, wie es gelingen soll, die einem Generalversammlungsbeschluss zugrunde liegenden Erwägungen zu eruieren.

²¹³ Dazu, zur vorgesehene Regelung und zu Alternativen s. *Forstmoser* (Anm. 19) 209 ff. sowie *Sethe* (Anm. 10) 302 ff.

²¹⁴ Art. 759 Abs. 2 E-OR.

²¹⁵ Botschaft 2007, 1695; Bericht 2014, 161.

²¹⁶ S. auch *Blanc* (Anm. 29) 104 (Ziff. 2.6.1); *Forstmoser* (Anm. 19) 213 ff.; *Graf* (Anm. 19) 731; *Vito Roberto*, Wie weiter mit der Revisionshaftung?, in: Waldburger *et al.* (Hrsg.), *Law & Economics*, FS Nobel, Zürich 2015, 253 ff., 257 f.; *Sethe* (Anm. 10) 313.

²¹⁷ Vorne III.3 c.

²¹⁸ Vernehmlassung 2015, 29 (Ziff. 4.9), s. auch *Forstmoser* (Anm. 19) 191 ff.

²¹⁹ Der entscheidende Unterschied zwischen der Initiative und dem vom Parlament beschlossenen indirekten Gegenvorschlag lag zur Hauptsache darin, dass der Gegenvorschlag stärker auf das Selbstbestimmungsrecht der Aktionäre setzte, s. *Forstmoser* (Anm. 14) insb. 341.

²²⁰ Bei der Abstimmung vom 3.3.2013 soll es denn auch nur einigen wenigen Prozent der Stimmenden um den Ausbau der Aktionärsrechte gegangen sein, der weit überwiegenden Zahl dagegen um den Kampf gegen die «Abzockerei».

absetzung in ein einheitliches Kapitel zur Kapitalveränderung²²¹ Platz frei wurde.

b) Der aufgrund der Initiative Minder beschlossene Art. 95 Abs. 3 BV schreibt insbesondere die *zwingende Festlegung der Gesamtvergütung* für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung sowie einen allfälligen Beirat durch die Generalversammlung vor. Sodann werden *Abgangsschädigungen, 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 statutarisch vorgesehen sind.

Diese Vorgaben sind bekanntlich – wie von der Initiative verlangt – zunächst auf Verordnungsstufe (durch die VegüV) umgesetzt worden, eine Umsetzung, die – was der Initiant freilich bestritten hat – loyal und wortgetreu erfolgt ist. Nach einigen Eskapaden im VE 2014, die Kreise der Wirtschaft in helle Aufruhr versetzt und zu massiver Kritik in der Vernehmlassung geführt hatten,²²² legt der Bundesrat nun im Entwurf 2016 eine «VegüV-nahe Umsetzung der Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV» vor,²²³ zumal die in zwei Generalversammlungssaisons gemachten Erfahrungen zeigten, dass es den betroffenen Unternehmen gelungen war, die Vorschriften der VegüV ohne grosse Probleme umzusetzen, und zumal sich dazu auch schon eine Art bewährter Praxis gebildet hatte.

An dieser Stelle seien nur einige besonders wichtige Punkte herausgegriffen:

- Ein Schildbürgerstreich – oder eine bewusste Provokation – war es, dass der Bundesrat im VE 2014 *prospektive Abstimmungen über die maximalen Gesamtbeträge* für Verwaltungsrat bzw. Geschäftsleitung *verboten wollte*, obwohl dies das von der grossen Mehrheit der Gesellschaften genutzte Konzept war.²²⁴
- Es erfolgen zwei wichtige Präzisierungen: *Antrittsprämien* stellen dann keine verpönte Vergütung im Voraus dar, wenn sie lediglich einen nachweisbaren finanziellen

Nachteil der neu eintretenden Organperson kompensieren.²²⁵ Und keine verbotene *Abgangsschädigung* ist die Entschädigung aufgrund eines geschäftsmässig begründeten Konkurrenzverbots, wobei diese eine Jahresvergütung im Durchschnitt der Vergütungen der letzten drei Jahre nicht übersteigen darf.²²⁶

- Über die Anforderungen von Art. 95 Abs. 3 BV hinaus verlangt die VegüV einen detaillierten *Vergütungsbericht*.²²⁷ Diese alljährliche Berichterstattung zuhänden der Generalversammlung hat sich bewährt und wird beibehalten.²²⁸ Die Bedeutung des Berichts wird noch dadurch verstärkt, dass dann, wenn prospektiv über variable Vergütungen abgestimmt wird, der Vergütungsbericht der Generalversammlung zur *Konsultativabstimmung* vorgelegt werden muss. Damit haben die Aktionäre die Möglichkeit, zum Vergütungskonzept Stellung zu nehmen, und dies in einer Weise, die ausländischen Investoren geläufig ist und die inzwischen auch in der Schweiz zur *Best Practice* geworden sein dürfte.²²⁹

c) Obwohl diese Vergütungsbestimmungen nur gerade für 0,15% aller Aktiengesellschaften – darunter freilich fast alle wirtschaftlichen Schwergewichte – verbindlich sein werden, dürften sie im Parlament viel zu reden geben. Dies nicht zuletzt deshalb, weil die durch die VegüV bereits getesteten neuen Spielregeln zwar durchaus begrüssenswerte Auswirkungen hatten, ihr Hauptziel aber nicht erreicht wurde: Die *Höhe der Saläre* blieb seit dem Inkrafttreten der VegüV insgesamt *praktisch unverändert*.²³⁰ Da ist die Verlockung gross, im Gesetzgebungsprozess zusätzliche Vorschriften aufzupacken. Dies steht dem Parlament frei, während sich der Bundesrat als Verordnungsgeber eng an die Verfassungsbestimmung zu halten hatte.

²²¹ Vorne III., Art. 650 ff. E-OR.

²²² Vernehmlassung 2015, 22.

²²³ Botschaft 2016, Ziff. 1.3.6 (426 f.) und 2.1.33 (584 ff.).

²²⁴ Diese sogenannte «Budget-Lösung» (ein falscher Begriff, denn es geht um einen Maximalbetrag und nicht um einen Richtwert wie in einem Budget) wurde von mehr als zwei Dritteln aller Gesellschaften verwendet.

²²⁵ Art. 735c Ziff. 5 E-OR. Es geht um «Entschädigungen für zum Zeitpunkt des Stellenwechsels werthaltige Ansprüche gegenüber dem bisherigen Arbeit- oder Auftraggeber (z.B. Teilnahme an einem noch laufenden Optionsplan, gesperrte Aktien), die einem Mitglied des VR oder der Geschäftsleitung zugestanden hätten, wenn es nicht das Unternehmen gewechselt hätte» (Botschaft 2016 zu 735c, 597).

²²⁶ Art. 735c Ziff. 2 und 3 E-OR; dazu Botschaft 2016 zu Art. 735c (596).

²²⁷ Art. 13 ff. VegüV.

²²⁸ Art. 734 ff. E-OR; dazu Botschaft 2016 zu Art. 734 ff. (587 ff.).

²²⁹ 2016 führten 59% der 100 grössten börsenkotierten Schweizer Gesellschaften eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht durch (HCM-Report of July 1, 2016, 5, Tendenz klar steigend).

²³⁰ Dazu Forstmoser (Anm. 181) 278.

VII. Aufgreifen gesellschaftspolitischer Themen

Während die Lex Minder noch mit einem aktienrechtlichen Ziel – der Stärkung der Stellung der Aktionäre – begründet wird, will der Bundesrat den fahrenden Zug der Aktienrechtsreform auch für die Umsetzung von in erster Linie *gesellschaftspolitischen Postulaten* nutzen: die Frauenförderung (Ziff. 1) und den Kampf gegen Korruption in Entwicklungsländern (Ziff. 2). Mit weiteren Postulaten, die zwar *gesellschaftspolitisch*, kaum aber *gesellschaftsrechtlich* relevant sind, will der Bundesrat die Vorlage dagegen nicht belasten (Ziff. 3).

1. Geschlechterrichtwerte²³¹

a) Während in anderen europäischen Ländern die Diskussion über einen minimalen Anteil weiblicher Mitglieder in den Führungsgremien grosser Aktiengesellschaften seit längerem ein Thema war und eine Mindestvertretung verschiedentlich auch rechtlich umgesetzt wurde,²³² ist dieses Postulat in der Schweiz erst spät auf die politische Agenda gesetzt worden: Der Entwurf 2007 enthielt dazu nichts. Anders der VE 2014 und nun der Entwurf 2016, der «Richtwerte für die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung» von grossen Gesellschaften vorschlägt. Um Aktienrecht geht es dabei nicht in erster Linie, was sich auch darin zeigt, dass der Vorschlag vor allem auf Art. 8 Abs. 3 BV gestützt wird, auf die «Verpflichtung des Gesetzgebers, für die tatsächliche Gleichheit [der Geschlechter] im Sinne einer Ergebnistgleichheit» zu sorgen.²³³

b) Nach dem bundesrätlichen Vorschlag sollen bedeutende börsenkotierte Gesellschaften²³⁴ im Verwaltungsrat eine Mindestvertretung jedes Geschlechts von mindestens 30% und in der Geschäftsleitung eine solche von mindestens 20% anstreben. Auf eine Sanktion bei Nichterreichen wird verzichtet: Nach dem in Corporate-Governance-Codices 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 zu informieren. Diese Pflicht zur Berichterstattung soll für den Verwaltungsrat 5, für die Geschäftsleitung gar erst 10 Jahre nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts einsetzen.²³⁵

c) Zwar wäre eine Freiwilligkeitslösung u.E. vorzuziehen. Wenn es aber beim bundesrätlichen Vorschlag bleibt, sollten die Gegner einer gesetzlichen Ordnung keinen grossen Widerstand leisten: Mit dem Verzicht auf harte Sanktionen und mit langen Übergangsfristen geht die Bestimmung nicht über das hinaus, was praktisch alle grösseren Unternehmen als erstrebenswert postulieren. Sollten diese selbstgesetzten Ziele nicht bloss schöne Worte sein, ist zu erwarten, dass die Erreichung der vorgeschlagenen Richtwerte bei Ablauf der Übergangsfristen – d.h. wohl frühestens 2025 bzw. 2030 – kein Thema mehr sein wird.

2. Transparenzvorschriften für rohstofffördernde Unternehmen²³⁶

a) In keiner Weise aktienrechtlich begründet wird sodann der Vorschlag, die Rechnungslegungsvorschriften von Art. 957 ff. OR zu ergänzen durch einen neuen Abschnitt mit Transparenzvorschriften, die speziell und ausschliesslich für *rohstofffördernde Unternehmen* gelten sollen. Hier geht es um *die Bekämpfung von Korruption in Ent-*

²³¹ Art. 734f E-OR; Botschaft 2016, Ziff. 1.4.7 (452 ff.) und zu Art. 734f (591 f.).

²³² 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 Führungsetagen der Wirtschaft, Arbeitspapier im Auftrag der Eidg. Kommission für Frauenfragen EKF, März 2014, 17 f.) (publiziert auf der Website der EKF: <<http://www.ekf.admin.ch>>).

²³³ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.7 (453 f.); s. immerhin *Urs Schenker*, Gleichstellung – ein aktienrechtliches Thema, *SZW* 2015 469 ff., 475 ff. Eine aktienrechtliche Begründung hätte u.E. von der Annahme ausgehen müssen, dass die Durchmischung und Vielfalt einem Gremium in aller Regel guttut. Gestützt darauf müsste *Diversität* aber breiter verstanden werden als ausschliesslich im Sinne einer Vertretung beider Geschlechter: auch etwa hinsichtlich des Alters und der Erfahrung, der Ausbildung und des beruflichen Werdegangs, der Amtsdauer und, in international tätigen Unternehmen, der regionalen Verankerung.

²³⁴ D.h. solche, deren Tätigkeit die Schwellenwerte, die zu einer ordentlichen Revision verpflichten, überschreiten (Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR). Ausnahmsweise wird an dieser Stelle also nicht allein auf die Grenzziehung nach dem Kriterium der Börsenkotierung abgestellt, was in der Botschaft 2016 damit begründet wird, man wolle «vermeiden, dass kleinere börsenkotierte Gesellschaften ... in den Anwendungsbereich fallen» (a.a.O. zu Art. 734f, 592).

²³⁵ Entwurf 2016, Übergangsbestimmungen Art. 4. Der VE 2014 ging etwas weiter, indem für beide Gremien ein Richtwert von 30% und eine Übergangsfrist von 5 Jahren vorgesehen waren.

²³⁶ Art. 694a–694e E-OR; Botschaft 2016, Ziff. 1.4.10 (466 ff.) und 2.2.6 (620 ff.).

wicklungsländern, in welchen – so die Botschaft 2016²³⁷ – «oft nur ungenügende rechtstaatliche Strukturen» existieren und daher «ein erhebliches Risiko [besteht], dass die an Regierungen dieser Länder ... geleisteten Zahlungen aufgrund von Misswirtschaft und Korruption versickern oder im schlimmsten Fall zur Konfliktfinanzierung missbraucht werden». Mit entsprechenden Transparenzbestimmungen sollen auch «der internationale Druck und die Reputationsrisiken der Schweiz reduziert werden».^{238, 239}

b) Verlangt wird ein Bericht über Leistungen an staatliche Stellen (in einem weiten Sinn verstanden), «die sich aus der Geschäftstätigkeit in der mineral-, erdöl- oder erdgasgewinnenden Industrie oder auf dem Gebiet des Holzeinschlags in Primärwäldern ergeben».²⁴⁰

c) Die Achillesferse dieser Regelung oder – je nach Standpunkt – ihre Ausgewogenheit besteht darin, dass berichtspflichtig nur Unternehmen sein sollen, die im Bereich der Rohstoffförderung tätig sind,²⁴¹ nicht aber solche aus dem Rohstoffhandel.²⁴²

3. Verzicht auf die Behandlung weiterer aktienrechtsfremder Themen

Am 10.10.2016 wurde eine Volksinitiative «für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt», die sogenannte *Konzernverantwortungsinitiative* eingereicht,²⁴³ breit getragen von über 60 Organisa-

tionen wie Hilfswerken, Frauen-, Menschenrechts- und Umweltorganisationen, kirchlichen und gewerkschaftlichen Vereinigungen sowie Aktionärsverbänden. Verlangt werden eine Pflicht zur Sorgfaltsprüfung in Bezug auf Menschenrechte und Umwelt und eine umfassende Berichterstattung, wobei sich die Pflichten auch auf Tochtergesellschaften im Ausland und darüber hinaus auf alle Geschäftsbeziehungen erstrecken sollen. Dabei sollen Schweizer Konzernzentralen auch für Schaden haften, «den durch sie kontrollierte Unternehmen aufgrund der Verletzung von international anerkannten Menschenrechten oder internationalen Umweltstandards in Ausübung ihrer geschäftlichen Verrichtung verursacht haben»,²⁴⁴ sofern sie nicht nachweisen können, dass sie alle gebotene Sorgfalt zur Schadensverhütung angewendet haben (Beweislastumkehr).

Diese Initiative – sie wird vom Bundesrat trotz Anerkennung ihrer Anliegen als zu weitgehend ohne Gegenvorschlag abgelehnt²⁴⁵ – soll nicht im Rahmen der Aktienrechtsreform, sondern erst später, dem Vernehmen nach allenfalls in einer Vorlage zur Revision des Zivilprozessrechts, behandelt werden. Dies u.E. zu Recht, denn die AG sollte nicht zu «öffentlichem Terrain»²⁴⁶ werden. Vom Tisch ist das Thema in der Aktienrechtsreform damit freilich nicht, denn im Parlament weht bekanntlich der Geist, wo er will; die Parlamentarier sind frei, diejenigen Themen aufzugreifen, die ihnen besonders am Herzen liegen.

VIII. Wie geht es weiter?

Der Ball liegt nun beim Parlament. Die Beratung dürfte Mitte dieses Jahres beginnen, mit dem Nationalrat als Erstrat.²⁴⁷

Ein Indiz, wo das Schwergewicht in der politischen Diskussion liegen könnte, mag sich aus ersten medialen Reaktionen nach der Bekanntgabe durch den Bundesrat ergeben: Der Fokus der Berichterstattung lag durchs Band auf der Aussage, der Bundesrat wolle eine *Frauenquote* einführen; dies selbst bei Schweizer Radio SRF und der NZZ. Erst am nächsten Tag wurde, wenn überhaupt, nachgebessert, zusätzlich die Schaffung von *Transparenz für Roh-*

²³⁷ Ziff. 1.4.10.3 (468).

²³⁸ Botschaft 2016, Ziff. 1.4.10.3 (468).

²³⁹ Als vorbeugende Massnahme zur Vermeidung internationalen Drucks soll der EU-Schwellenwert übernommen werden, was sich augenfällig etwa darin zeigt, dass im VE 2014 noch eine Schwelle bei CHF 120 000 – entsprechend dem damaligen Euro-Kurs von CHF 1.20 – vorgesehen war. Der Entwurf 2016 sieht nun eine Schwelle bei CHF 100 000 vor.

²⁴⁰ Art. 964c Abs. 1 E-OR.

²⁴¹ Für solche braucht es nach Aussagen von NGOs keine Regelung, weil die Förderaktivitäten der grossen Schweizer Rohstofffirmen ohnehin den EU-Berichterstattungsregeln unterstellt seien.

²⁴² Immerhin war im VE 2014 vorgesehen, dass der Bundesrat ermächtigt sein sollte, «im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens» die gesetzlichen Transparenzvorschriften auch auf den *Rohstoffhandel* auszudehnen (Art. 964f VE-OR). Diese Ermächtigung ist dann in allerletzter Minute gestrichen worden. (Es ist dies zu vermuten, weil die Ausführungen dazu am 23.11.2016 in einer ersten Fassung der Medienmitteilung und der Botschaft 2016 online noch enthalten waren.)

²⁴³ BBI 2015 3247 f.

²⁴⁴ Initiativtext, Art. 101 Abs. 2 lit. c.

²⁴⁵ Medienmitteilung vom 11.1.2017.

²⁴⁶ *Beat Gygi* in NZZ vom 6.12.2014, 23.

²⁴⁷ Gesch.-Nr. 16.077; Beratung in der RK-N im April oder Mai 2017.

stoffunternehmen erwähnt und beiläufig auch gesagt, dass eine *Aktienrechtsreform* ansteht.

Bei den Wirtschaftsverbänden reagierte Economiesuisse grundsätzlich positiv, während der Gewerbeverband erklärte, der Entwurf sei «übertrieben, realitätsfern, schädlich», ja sogar von «Klassenkampf» war die Rede.²⁴⁸ Diese Position ist freilich unhaltbar: Offenbar wurde übersehen, dass die gesellschaftspolitisch relevanten und wohl umstrittensten Neuerungen nur die knapp 300 börsenkotierten Aktiengesellschaften betreffen, nicht dagegen die restlichen gut 200 000 Unternehmen, zu denen die Mitglieder des Gewerbeverbandes allesamt gehören dürften! Davon abgesehen enthält der bundesrätliche Vorschlag nach einer merklichen Entschlackung gegenüber dem VE 2014 zahlreiche Vereinfachungen und Modernisierungen, welche gerade auch KMU-Unternehmen zugute kommen sollten.

Frauenorganisationen äusserten sich verhalten positiv, Hilfswerke und NGOs verlangten eine Erstreckung der Transparenzvorschriften auf den Rohstoffhandel,²⁴⁹ und männiglich wünschte sich einen *raschen Fortgang und Abschluss* der Reformarbeiten.

Für den *Blick in die Kristallkugel* könnten daraus folgende Schlüsse gezogen werden:

- Vom Tisch ist die Forderung, die Übung abubrechen,²⁵⁰ oder einen «kreativen Marschhalt» einzuschalten.
- Die *genuin aktienrechtlichen Regeln*, die ja wie erwähnt grossmehrheitlich vom Ständerat bereits 2009 zu Ende beraten waren, dürften nicht für allzu viel Gesprächsstoff sorgen und deren Behandlung auch nicht zu grossen Überraschungen führen.

- Bleiben die *gesellschaftspolitischen Themen*. Auf diesen dürfte das Hauptinteresse liegen. Dabei könnte – was aus unserer Sicht freilich nicht wünschbar wäre – die Gelegenheit wahrgenommen werden, auch *weitere Postulate* – etwa eine Berichterstattungspflicht börsenkotierter Gesellschaften zu Fragen der *Corporate Social Responsibility* oder die Aufnahme von Anliegen der *Konzernverantwortungsinitiative* – in die parlamentarische Debatte einzuführen.

Kommt es zu Weiterungen über das Aktienrecht hinaus, dann ist der Ausgang der Aktienrechtsreform inhaltlich wie zeitlich offen. Beschränkt sich das Parlament dagegen darauf, diszipliniert den bundesrätlichen Entwurf durchzuberaten, könnte folgender Zeitplan realistisch bzw. verhalten optimistisch sein: In jedem der beiden Räte und ihren Kommissionen gibt es mindestens zwei Durchgänge, die Schlussabstimmung erfolgt Ende 2018 oder in der ersten Hälfte 2019. Damit könnte das revidierte Recht 2020 in Kraft gesetzt werden.

Das Resultat wäre zwar nicht, wie ursprünglich erwartet, eine «grosse» Reform,²⁵¹ wohl aber eine erfolgreiche Modernisierung, Entschlackung, Flexibilisierung und Modellpflege – basierend auf den Erfahrungen der letzten Jahrzehnte – und eine Anpassung an veränderte Verhältnisse und Mehrheitsmeinungen. Die Aktiengesellschaft als beliebteste Rechtsform wäre damit auf absehbare Zeit wieder *fit for purpose* – und mehr sollte man sich von dieser Reform nicht erhoffen.

²⁴⁸ Medienmitteilung vom 23.11.2016.

²⁴⁹ Bspw. Medienmitteilung Swissaid vom 23.11.2016.

²⁵⁰ Im Rahmen der Legislaturplanung hatte der Nationalrat die Aktienrechtsrevision von den in der Legislaturperiode 2015–2019 zu behandelnden Themen gestrichen; der Ständerat machte dies aber umgehend rückgängig (Gesch.-Nr. 16.016).

²⁵¹ Wurde im Vorfeld der Aktienrechtsrevision von 1968/1991 noch betont, es handle sich um eine *Teilrevision* (Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.2.1983, BBl 1983 II 745 ff., 766), wird bei der laufenden Reform allenthalben von einer «grossen» Revision gesprochen (so der Titel des den Reformvorschlägen gewidmeten Sammelbandes SSHW 300 und der GesKR-Sondernummer, Anm. 10; so auch etwa Lukas Glanzmann in ST 2008 665 ff. und Katharina Rüdlinger in ST 2006 388 ff. Peter V. Kunz spricht gar von einem «legislativen Mammutprojekt», in: Kunz/Jörg/Arter, Anm. 10, 125).



Schweizerische Juristen-Zeitung
Revue Suisse de Jurisprudence

Redaktion

Dr. Gaudenz G. Zindel, Rechtsanwalt

Dr. Hans Schmid, a. Oberrichter

Prof. Dr. Pascal Pichonnaz

Erscheint jeden Monat am 1. und 15.

Paraît le 1^{er} et le 15 de chaque mois

Sonderdruck

Schweizerische Juristenzeitung 113 (2017) S. 73 ff., 153 ff.

Peter Forstmoser

Marcel Kuchler

Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe?

Teil I und Teil II