

20 Monate revidiertes Aktienrecht: eine Zwischenbilanz

PETER FORSTMOSER*

Inhaltsverzeichnis

I.	Die aktienrechtliche Gesetzesentwicklung der letzten fünf Jahrzehnte ..	167
II.	Das Ziel der Reform 2020: eine umfassende Modellpflege, aber keine Totalrevision	168
	1. Das bisherige Konzept der AG als einem «Mädchen für Alles» bleibt	169
	2. Die Neuerungen: mehr Gestaltungsfreiheit, keine neuen Einschränkungen	170
	2.1 Die Zielsetzungen der Reform: Modernisierung, Flexibilisierung, Erweiterung der Möglichkeiten für die privatautonome Gestaltung	170
	2.2 Einzige (neue) Einschränkung: Wahl des Standorts für Generalversammlungen	170
	2.3 Zusätzliche Regeln für Publikumsgesellschaften	170
III.	Die AG ist (und bleibt bis auf Weiteres) die dominante Organisationsform für wirtschaftliche Tätigkeiten	171
IV.	Das gesetzliche Leitbild und sein Einfluss auf die Praxis	171
	1. Die Publikumsgesellschaft als gesetzliches Leitbild	171
	2. Aktienrechtlich zwingende Beschränkung der Beitragspflicht	172
	3. Explizite Zulässigkeit der <i>Einpersonenaktiengesellschaft</i>	173
	4. Die Realität der «AG plus»	173
	5. Die AG im Wirtschaftsleben: unterschiedlichste Erscheinungsformen	174
V.	Die Neuerungen der Reform 2020	175
	1. Die Stossrichtungen	175
	2. Vereinfachungen und administrative Erleichterungen	175
	2.1 Verlängerung der Frist für die Durchführung einer ordentlichen Kapitalerhöhung	175
	2.2 Nur noch einmaliger Schuldenruf und einmalige Aufforderung zur Liberierung (statt bisher jeweils drei)	175

* Dr. iur., Prof. em. Universität Zürich, Partner Niederer Kraft Frey AG, Zürich.

2.3	Übertragung mehrerer in verschiedenen Kantonen gelegener Grundstücke mit einer einzigen öffentlichen Urkunde	176
2.4	N.B.: Verworfen: Blosser Schriftlichkeit für den Errichtungsakt in einfachen Fällen	176
3.	Flexibilisierung der Kapitalbasis	176
3.1	Aktienkapital in Fremdwährung	177
3.2	Beliebige Aktiensplits	177
4.	Nutzbarmachung der Digitalisierung	177
4.1	Im Verkehr mit den Aktionären	178
4.2	Bei der Beschlussfassung in der Universalversammlung	178
4.3	In der Arbeit im Verwaltungsrat	178
4.4	Als Basis für Erleichterungen	179
5.	Das Kapitalband als Mittel zur Flexibilisierung des «festen» Grundkapitals	179
6.	Bei den Quoren vermehrte Differenzierung zwischen privaten Aktiengesellschaften und solchen mit börsenkotierten Aktien	180
7.	Klärung von bisher zum Teil umstrittenen Fragen	181
7.1	Interimsdividende	181
7.2	Generalversammlungen im Ausland	181
7.3	Statutarische Schiedsklausel	182
7.4	Stille Sanierung	182
7.5	Wirkungen des Rangrücktritts in Verantwortlichkeitsverfahren	183
VI.	Was wurde verpasst?	183
1.	Verzicht auf das Genügen der einfachen Schriftlichkeit für Routinegründungen	184
2.	Keine Überarbeitung des Verantwortlichkeitsrechts	184
3.	Bei Publikumsgesellschaften bleibt es bei der Generalversammlung als einer Landsgemeinde	185
4.	Keine Regelung für Loyalitätsaktien	186
VII.	Das Ergebnis der Reform 2020: ein modernisiertes und flexibleres Aktienrecht mit unveränderten Grundlagen	186
1.	Die Einheit des Aktienrechts bleibt, aber mit vermehrter Differenzierung nach der wirtschaftlichen Bedeutung	187
2.	Aktienrechtliche Konstanten	187
2.1	Die AG bleibt kapitalbezogen	187
2.2	Die zentrale Bedeutung des Grundkapitals bleibt	187
2.3	Das Paritätsprinzip bleibt	188
2.4	Die konzeptionelle Eigenständigkeit der AG bleibt	188
3.	Das revidierte Recht: kein Aufbruch zu neuen Ufern, aber Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der AG im modernen Wirtschaftsleben	189

Am 19. Juni 2020 ist eine grössere Reform des schweizerischen Aktienrechts von den Räten verabschiedet worden (im Folgenden «Reform 2020»¹). Diese soll hier orgestellt werden.

Nach einem kurzen Überblick über die Gesetzesentwicklung der letzten fünf Jahrzehnte (Ziff. I) sowie Hinweisen auf die Zielsetzung der Reform (Ziff. II) und ihre Bedeutung für das Wirtschaftsleben (Ziff. III) wird das gesetzliche Leitbild der schweizerischen AG der wirtschaftlichen Realität gegenübergestellt (Ziff. IV). Danach werden die wesentlichen Neuerungen der Reform 2020 skizziert (Ziff. V), was zur Frage führt, was verpasst oder auf später verschoben worden ist (Ziff. VI). Die Ergebnisse werden in Ziff. VII zusammengefasst.²

I. Die aktienrechtliche Gesetzesentwicklung der letzten fünf Jahrzehnte

Das geltende Schweizer Aktienrecht findet seine Grundlage in der vom 18. Dezember 1936 datierten Regelung des Gesellschaftsrechts.³

Eine erste umfassende Reform erfolgte in den Jahren 1968 bis 1991. Damals war man sich – nach einigen Diskussionen – einig über dreierlei: Die Einheit des Aktienrechts sollte erhalten bleiben, Leitbild sollte die Publikumsgesell-

1 Das Ergebnis der Schlussabstimmung war nicht berauschend, aber eindeutig: Im Nationalrat stimmten 143 Mitglieder dafür und 51 dagegen, 4 enthielten sich der Stimme. Im Ständerat gab es 37 Ja- und 4 Nein-Stimmen bei 4 Enthaltungen. Bei der letzten umfassenden Reform von 1991 ist das revidierte Recht dagegen ohne Gegenstimme verabschiedet worden.

2 Auf einen wissenschaftlichen Apparat wird verzichtet. Von den allgemeinen Übersichten zum neuen Recht seien die Folgenden erwähnt: *Forstmoser/Küchler*: Schweizerisches Aktienrecht 2020 ... (Bern 2022), ZSR 2020 I 393 ff.; *Gericke/Müller/Häusermann/Hagmann*: Neues Aktienrecht: Tour d'horizon, GesKR 2020 323 ff.; *V. Jentsch*: Die Schweizer Aktienrechtsreform 2020, ZHR 2022 883 ff.; *P. Nobel*: Aktienrecht heute, Jusletter 19.9.2022; *V. Oesch*: Ausgewählte Aspekte der Aktienrechtsrevision aus der Perspektive des Handelsregisters, REPRAX 2019 161 ff.; *K. Poggio*: Vierter Meilenstein in der Aktienrechtsrevision. Parlamentarische Beratung der Aktienrechtsrevision abgeschlossen, EF 2020 660 ff. – Zu Fragen im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten des neuen Aktienrechts siehe auch die Praxismitteilung EHRA 1/23 vom 21.3.2023, zu Neuerungen im aktienrechtlichen Beurkundungsverfahren *R. Arnet* in Liber comitum für Jürg Schmid (Zürich 2024) 1 ff.

3 Frühere Entwicklungsschritte waren das Recht vom 14. Juni 1881, vom 30. März 1911 und vom 8. Juli 1919.

schaft sein, aber es sollten die Mindestanforderungen so festgelegt sein, dass sie auch in einfachen Verhältnissen erfüllt werden könnten.

Im September 1993 wurde der *Schlussbericht einer Groupe de Réflexion «Gesellschaftsrecht»* publiziert, der in den nächsten Jahrzehnten den Reformarbeiten als Roadmap zugrunde lag.

In der Folge wurde die Gesellschafterstellung in *börsenkotierten Gesellschaften* durch das Börsengesetz (BEHG, mehrheitlich in Kraft seit 1. Februar 1997) und anschliessend durch das Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) besonders geregelt. Mit dem Fusionsgesetz (FusG) vom 1. Juli 2004 wurden *Umstrukturierungen* im Gesellschaftsrecht allgemein erleichtert.

Eine Reihe von Nachbesserungen erfolgte sodann bei Gelegenheit der *GmbH-Reform von 2008*⁴: explizite Zulassung der Einpersonengründung, Verzicht auf Nationalitäts- und Wohnsitzerfordernisse für VR-Mitglieder, Einführung des Erfordernisses der Schriftlichkeit (mit Ausnahmen) für das Selbst- und das Doppelkontrahieren. Weitere aktienrechtlich relevante Gesetzesänderungen wurden etwa bei der Totalrevision des *Buchführungsrechts* umgesetzt.

Ein Paukenschlag in der bis anhin unaufgeregten fortschreitenden Anpassung an geänderte Verhältnisse und Meinungen war im Februar 2007 die Einreichung der Volksinitiative *«gegen die Abzockerei»* (auch «Initiative Minder»), die zwar ausschliesslich für die etwa 270 börsenkotierten Gesellschaften, damit aber für die meisten Schwergewichte der Schweizer Wirtschaft relevant war. Sie führte zum Ausbau eines im Börsenrecht verankerten *Sonderrechts für Publikums-gesellschaften*.⁵

II. Das Ziel der Reform 2020: eine umfassende Modellpflege, aber keine Totalrevision

Im Zuge der Reform 2020 wurde das gesamte Aktienrecht auf den Prüfstand gestellt. Das Resultat sind etwa 160 neue oder geänderte Gesetzesartikel. Trotz

4 Die «Entdeckung» der GmbH geschah freilich – nach Jahrzehnten ihres Daseins als Mau-erblümchen – bereits seit Anfang der 1990er Jahre: Ende 1991 bedienten sich knapp 2800 Gesellschaften dieser Rechtsform, neben 166 500 Aktiengesellschaften. Seither haben sich die Verhältnisse dramatisch geändert; die GmbH ist zum Star avanciert, die AG stagniert, und Anfang 2022 löste die GmbH in der Schweiz die AG als häufigste Rechtsform ab (vgl. hinten Anm. 12).

5 Dies zunächst auf Verordnungsstufe, per 1. Januar 2023 auf der des Gesetzes.

dieser Vielzahl von Modifikationen wurden jedoch die Grundlagen des schweizerischen Aktienrechts, das dieses von ausländischen Pendanten unterscheidet und die grosse Verbreitung der AG in der Schweiz erklärt, nicht angetastet:

1. Das bisherige Konzept der AG als einem «Mädchen für Alles» bleibt

Schon die *Arbeitsgruppe Tschopp*, die 1992 erste ausformulierte Vorschläge für eine Aktienrechtsreform unterbreitete, bekannte freimütig, sie habe «ihre Aufgabe nicht darin erblickt, in das Aktienrecht neue allgemeine Grundsätze einzuführen oder bestehende umzugestalten», sie sei «nicht mit der Absicht an die Arbeit gegangen, neue Tendenzen zu verwirklichen oder modernen Prinzipien zum Durchbruch zu verhelfen».⁶ Bei dieser zurückhaltenden Zielsetzung blieb es während der gesamten Reformarbeiten, auch wenn im Laufe der Zeit der Blickwinkel geweitet wurde.

Unbestritten war, dass die AG ihre Eignung als *bonne à tout faire* beibehalten sollte. Sichergestellt wurde dies durch zweierlei:

- Die *Flexibilität* der gesetzlichen Ordnung wurde *nicht eingeschränkt*.⁷
- Die finanziellen und organisatorischen *Anforderungen blieben tief*: Das Minimalkapital blieb bei CHF 100 000,⁸ die minimale Liberierung bei 20% des Nennwerts, mindestens aber beim Gegenwert von CHF 50 000.⁹

6 EJPD (Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement) (Hrsg.): Zwischenbericht des Präsidenten und des Sekretärs der Arbeitsgruppe für die Überprüfung des Aktienrechts (Bern 1972) 20.

7 Eine Ausnahme ergibt sich für den Einsatz von *Inhaberaktien*: Diese sind nur noch zulässig, wenn die Gesellschaft Beteiligungspapiere an einer Börse kotiert hat oder die Inhaberaktien als Bucheffekten im Sinne des Bucheffektengesetzes ausgestaltet sind und der Zugriff in der Schweiz möglich ist (Art. 622 Abs. I OR). Faktisch führt dies zur *Preisgabe der Anonymität*.

8 Art. 621 Abs. I OR.

9 Art. 632 OR.

2. Die Neuerungen: mehr Gestaltungsfreiheit, keine neuen Einschränkungen

2.1 Die Zielsetzungen der Reform: Modernisierung, Flexibilisierung, Erweiterung der Möglichkeiten für die privatautonome Gestaltung

Die Reform erweitert den Spielraum für das privatautonome Gestalten, und zwar sowohl hinsichtlich der *Organisation* von Generalversammlung und Verwaltungsrat wie auch mit Bezug auf die *Kapitalbasis*.

Kein Thema war dagegen – und dies zu Recht – die *Behebung von Missständen*: Spezifisch aktienrechtliche Missstände, die auf ein gesetzgeberisches Versagen zurückzuführen und daher durch den Gesetzgeber zu bekämpfen gewesen wären, sind in letzter Zeit nicht aufgetreten.¹⁰

2.2 Einzige (neue) Einschränkung: Wahl des Standorts für Generalversammlungen

Unter bisherigem Recht wurde – zumindest mehrheitlich – davon ausgegangen, dass Generalversammlungen im Ausland aufgrund eines Verwaltungsratsbeschlusses zulässig seien, soweit dies nicht statutarisch ausgeschlossen sei und es für die Aktionäre keine unverhältnismässige Erschwerung mit sich bringen würde.

Ob dies weiterhin zulässig sein sollte – und wenn ja, unter welchen Bedingungen – war eine der umstrittensten Fragen in der parlamentarischen Beratung. Erst in der Einigungskonferenz konnten sich die Räte auf einen Kompromissvorschlag verständigen: Zulässigkeit ja, aber nur auf Basis einer statutarischen Grundlage, deren Einführung als wichtiger Beschluss in die Liste von Art. 704 Abs. I OR aufgenommen wurde und mit qualifizierter Mehrheit zu beschliessen sein sollte.¹¹

2.3 Zusätzliche Regeln für Publikumsgesellschaften

Die direktdemokratische Ordnung führt in der Schweiz gelegentlich dazu, dass sich auf Verfassungsstufe Bestimmungen finden, die ihren Platz systematisch eigentlich im Gesetz oder gar in einer Verordnung haben sollten. Ein Paradebeispiel ist

¹⁰ Diese Feststellung kann man bis heute bestätigen.

¹¹ Art. 704 Ziff. 11 OR.

Art. 95 Abs. 3 lit. a der Bundesverfassung:

«Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ab. Sie wählt jährlich die Verwaltungsratspräsidentin oder den Verwaltungsratspräsidenten und einzeln die Mitglieder des Verwaltungsrates und des Vergütungsausschusses sowie die unabhängige Stimmrechtsvertreterin oder den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ... Die Aktionärinnen und Aktionäre können elektronisch fernabstimmen ...»

Für Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien ist auf dieser Basis eine Reihe von Regeln eingeführt worden, die man mit Fug als eine Art Börsengesellschaftsrecht bezeichnen kann.

III. Die AG ist (und bleibt bis auf Weiteres) die dominante Organisationsform für wirtschaftliche Tätigkeiten

Aufgrund der unverändert flexiblen Ausgestaltung der rechtlichen Ordnung bleibt die AG weiterhin offen für fast alle wirtschaftlichen (und nichtwirtschaftlichen) Organisationsbedürfnisse, was sich auch in den Zahlen niederschlägt: Anfang 2025 waren 243 658 Aktiengesellschaften im schweizerischen Handelsregister eingetragen, und seit Anfang 2020 ist ihre Zahl um fast 20 000 Einheiten gestiegen.¹²

IV. Das gesetzliche Leitbild und sein Einfluss auf die Praxis

1. Die Publikumsgesellschaft als gesetzliches Leitbild

Nach herrschender Ansicht ist die AG ein *Vehikel zur Verfolgung bedeutender*, auf Dauer angelegter *wirtschaftlicher Tätigkeiten*, eine Kapitalpumpe, in

¹² Zahlenmässig hat die GmbH allerdings die AG 2021 überholt: Deren Zahl stieg von Anfang 1990 bis Anfang 2025 von weniger als 2800 auf 269 617 Einheiten, mit weiterhin steigender Tendenz. Die Genossenschaft als weitere für wirtschaftliche Ziele konzipierte Körperschaft kam dagegen Anfang 2025 nur auf 8108 Exemplare, der (eingetragene) Verein auf 12 283. Die Stiftungen zählten 17 842 Einheiten.

welcher *grosse Kapitalien*, die die Finanzkraft von Einzelpersonen übersteigen, gebündelt werden können.¹³ Dabei soll die AG auch dem *kleinen Sparer* Gelegenheit bieten, an Unternehmen als *Gesellschafter mit Mitwirkungsrechten und einer Beteiligung am Erfolg (und nicht nur als Gläubiger)* zu partizipieren.

Die gesetzliche Ausgestaltung ist aber *flexibel*, das zwingende Recht ist überschaubar und lässt eine *Vielzahl atypischer* Formen zu. In der wirtschaftlichen Realität sind solche atypischen AGen viel häufiger als Gebilde, die dem gesetzlichen Typus entsprechen. Immerhin findet sich eine *Schranke* im zwingenden Recht, die nur durch Einbettung der AG in ein *Vertragsgeflecht* überwunden werden kann:

2. Aktienrechtlich zwingende Beschränkung der Beitragspflicht

Eine eiserne Regel des schweizerischen Aktienrechts ist die zwingende Beschränkung der mitgliedschaftlichen Beitragspflicht auf eine einzige, und zwar finanzielle Pflicht, die *Liberierung*:

Art. 680 Abs. 1 OR (Leistungspflicht des Aktionärs)¹⁴

Der Aktionär kann auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag.

Diese rigide Ordnung schränkt eine personenbezogene Ausgestaltung der aktienrechtlichen Mitgliedschaft stark ein.¹⁵ Um dem Bedürfnis von stärker personenbezogenen Konstrukten gerecht zu werden, muss daher die aktienrechtliche Ordnung *durch Verträge ergänzt* werden.¹⁶

13 Diesem Leitbild entsprechend ist die gesetzliche Ordnung in der Schweiz und insbesondere die Ausgestaltung der Mitgliedschaft konsequent kapitalbezogen ausgestaltet und nicht auf die Persönlichkeit des Mitglieds ausgerichtet.

14 Im Folgenden werden die einschlägigen Gesetzestexte im Wortlaut wiedergegeben und allenfalls kurz kommentiert.

15 Möglich ist diese immerhin im Hinblick auf die *Auswahl der Gesellschafter* durch *Vinkulierung* der Aktien, Art. 685a ff. OR.

16 Dazu Ziff. 4.

3. **Explizite Zulässigkeit der Einpersonenaktiengesellschaft**

Schon die *Legaldefinition* relativiert für die AG den Begriff der «Gesellschaft» der eigentlich eine Mehrzahl von Beteiligten voraussetzt:¹⁷

Art. 620 Abs. 1 OR (Begriff [der AG])

Die Aktiengesellschaft ist eine Kapitalgesellschaft, an der eine oder mehrere Personen oder Handelsgesellschaften beteiligt sind.

Der in der Reform 2020 ersatz- und folgenlos gestrichene Art. 625 Abs. 1 OR hatte dies nochmals bestätigt:

«Eine Aktiengesellschaft kann durch eine oder mehrere natürliche oder juristische Personen oder andere Handelsgesellschaften gegründet werden.»¹⁸

Durch die Zulassung der EinpersonenAG wird wirtschaftlich der «*Einzelkaufmann mit beschränktem Risiko*» ermöglicht, ein Gebilde, das in der Schweiz ausserordentlich verbreitet ist.¹⁹

4. **Die Realität der «AG plus»**

Durch die Zwischenschaltung einer AG zwischen einem Wirtschaftssubjekt und seinem wirtschaftlichen Engagement lässt sich zweierlei erreichen:

- zum einen eine *Risikobeschränkung*: Haftungssubstrat ist nur das Vermögen der AG, nicht dasjenige des dahinterstehenden wirtschaftlichen Eigentümers, des Aktionärs;
- zum anderen die *privilegierte Zuweisung* von (in die AG eingebrachtem) Vermögen als Haftungsbasis für einzelne Unternehmensgläubiger.²⁰

17 So explizit Art. 530 Abs. 1 OR.

18 Das frühere Aktienrecht verlangte dagegen für die Gründung (während einer logischen Sekunde) drei Gesellschafter.

19 Etwa die Hälfte der schweizerischen Aktiengesellschaften soll nur einen einzigen Aktionär haben.

20 Wirtschaftlich wird dadurch eine eigene Klasse in der Rangordnung der Gläubiger des einbringenden Aktionärs geschaffen.

Denn für die im Namen der AG eingegangenen Verpflichtungen haftet bekanntlich nur die AG, während die Aktionäre nur gegenüber der AG und nur im Umfang ihrer Liberierungspflicht einzustehen haben.²¹

5. Die AG im Wirtschaftsleben: unterschiedlichste Erscheinungsformen

Diese Grundlagen lassen den Einsatz der AG wie gesagt für die verschiedenartigsten Bedürfnisse zu:

Zunächst drängt sich die AG für die Bündelung von Kapitalien zum Betrieb von *Grossunternehmen* auf, und diese sind denn auch weit überwiegend als Aktiengesellschaften organisiert.²²

Doch ist die AG im *ganzen Spektrum wirtschaftlicher Strukturen* verbreitet. Häufig ist etwa die *Einzelunternehmung*, die zum Zweck der Risikobeschränkung des Unternehmers, aber auch zur Vereinfachung²³ im Rechtskleid der AG auftritt.

Eine passende Ordnung ergibt sich in der Praxis freilich oft erst mit der soeben erwähnten «AG plus», d.h. der Verbindung einer AG mit einem Aktionärsbindungsvertrag, bzw. mit Arbeitsverträgen oder anderen schuldvertraglichen oder gesellschaftsrechtlichen Verbindungen, die zwischen den Aktionären oder einzelnen von ihnen explizit oder konkludent eingegangen worden sind.²⁴

21 Die Wirksamkeit der Risikobeschränkung setzt allerdings voraus, dass das «Spiel der AG gespielt» wird, d.h., dass die formalen Regeln des Aktienrechts eingehalten werden. Bei Einpersonengesellschaften und Gesellschaften mit einem kleinen, persönlich engagierten Aktionärskreis wird gegen dieses Erfordernis häufig verstossen, was für die Beteiligten ganz unerwartet zu einer direkten persönlichen Haftung führen kann.

22 Vereinzelt auch als Genossenschaften oder Vereine.

23 Z.B. von Übertragungen.

24 Die Verbindung kann zu einer eigentlichen Doppelgesellschaft führen: Die AG wird im Wesentlichen für den *Auftritt nach aussen* sowie zur Risikobeschränkung eingesetzt, während im *Innenverhältnis* eine einfache Gesellschaft oder – was oft ignoriert wird – eine Kollektivgesellschaft besteht.

V. Die Neuerungen der Reform 2020

1. Die Stossrichtungen

Die Neuerungen und Änderungen der Reform 2020 ziehen sich durch das ganze Aktienrecht hindurch. Für die Strukturierung bieten sich drei sich überlappende Stossrichtungen an:

- Vereinfachungen und Erleichterungen (dazu Ziff. 2),
- Flexibilisierung (dazu Ziff. 3),
- Nutzbarmachung der Digitalisierung (dazu Ziff. 4).

2. Vereinfachungen und administrative Erleichterungen

2.1 Verlängerung der Frist für die Durchführung einer ordentlichen Kapitalerhöhung

Die bisherige knappe und für die Praxis gelegentlich allzu knappe Frist von drei Monaten für die Registrierung einer ordentlichen Kapitalerhöhung wird verdoppelt:

Art. 650 Abs. 3 OR (Beschluss der Generalversammlung)

Die Kapitalerhöhung muss innerhalb von sechs Monaten nach dem Beschluss der Generalversammlung beim Handelsregisteramt zur Eintragung angemeldet werden; sonst fällt der Beschluss dahin.

2.2 Nur noch einmaliger Schuldenruf und einmalige Aufforderung zur Liberierung (statt bisher jeweils drei)

Art. 653k OR (Sicherstellung von Forderungen)

Soll das Aktienkapital herabgesetzt werden, so weist der Verwaltungsrat die Gläubiger [einmal] darauf hin, dass sie unter Anmeldung ihrer Forderungen Sicherstellung verlangen können. Der Hinweis muss im Schweizerischen Handelsamtsblatt veröffentlicht werden. Die Anmeldung hat schriftlich zu erfolgen, unter Angabe von Betrag und Rechtsgrund der Forderung.

Art. 682 Abs. 1 OR (Aufforderung zur Leistung)

Beabsichtigt der Verwaltungsrat, den säumigen Aktionär seiner Rechte aus der Zeichnung verlustig zu erklären oder von ihm die in den Statuten vorgesehene Konventionalstrafe zu fordern, so hat er im Schweizerischen Handelsamtsblatt [einmal] sowie in der von den Statuten vorgesehenen Form eine Aufforderung zur Einzahlung zu erlassen, unter Ansetzung einer Nachfrist von mindestens 30 Tagen, von der Veröffentlichung an gerechnet ...

Die Reduktion auf eine einmalige Publikation des Schuldenrufs begründet der Bundesrat damit, der dreimalige Schuldenruf sei «nicht mehr zeitgemäss», da die SHAB-Publikationen der letzten drei Jahre jederzeit online konsultiert werden könnten.²⁵ Auch bei der Zahlungsaufforderung an säumige Aktionäre wird der durch die Digitalisierung veränderten Realität und speziell der elektronischen Publikation des SHAB Rechnung getragen.

2.3 Übertragung mehrerer in verschiedenen Kantonen gelegener Grundstücke mit einer einzigen öffentlichen Urkunde

Art. 634 Abs. 3 OR (Sacheinlagen)

Eine einzige öffentliche Urkunde genügt auch dann, wenn Grundstücke, die Gegenstand der Sacheinlage sind, in verschiedenen Kantonen liegen.²⁶

2.4 N.B.: Verworfen: Blosser Schriftlichkeit für den Errichtungsakt in einfachen Fällen

Die Pflicht zur öffentlichen Beurkundung des Gründungsvorgangs bleibt ohne Ausnahme bestehen.

3. Flexibilisierung der Kapitalbasis

Zwar ist und bleibt die AG eine Körperschaft mit einem festen und nur unter Einhaltung bestimmter formaler Schritte veränderbaren Grundkapital. Mit der Reform 2020 erfolgen jedoch eine Erweiterung der Liberierungsmöglichkeiten und eine Flexibilisierung:

²⁵ Bundesrätliche Botschaft vom 23. November 2016 [BBl 2017 399 ff. 506].

²⁶ Die innerkantonale Zuständigkeit wird weiterhin von den Kantonen geregelt. Der Bundesrat regte jedoch die analoge Anwendung von Art. 634 Abs. 3 OR an.

3.1 Aktienkapital in Fremdwährung

Art. 621 Abs. 2 OR (Aktienkapital)²⁷

Zulässig ist auch ein Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung. Zum Zeitpunkt der Errichtung muss dieses einem Gegenwert von mindestens 100 000 Franken entsprechen. Lautet das Aktienkapital auf eine ausländische Währung, so haben die Buchführung und die Rechnungslegung in derselben Währung zu erfolgen. Der Bundesrat legt die zulässigen Währungen fest.

Als Fremdwährungen zugelassen sind gemäss bundesrätlicher Verordnung derzeit nur USD, Euro, britisches Pfund und Yen.

Das Gesetz sieht zudem eine Reihe weiterer Einschränkungen vor:

- Buchführung und Rechnungslegung müssen *in derselben Währung* erfolgen, wobei aber trotz Buchführung und Rechnungslegung in Fremdwährung das Aktienkapital in Schweizer Währung ausgewiesen werden kann.
- Es muss sich bei der gewählten um die «für die Geschäftstätigkeit *wesentliche* ausländische Währung» handeln, was freilich nicht geprüft wird.

Kryptowährungen können nicht für die Liberierung als Bareinlage verwendet werden. Möglich ist aber ihre Einbringung als Sacheinlage.

3.2 Beliebige Aktiensplits

Art. 622 Abs. 4 OR (Aktien)

Die Aktien weisen einen Nennwert auf, der grösser als null ist.

Faktisch schafft diese Herabsetzung des Mindestnennwertes²⁸ die Möglichkeiten einer nennwertlosen Aktie, ohne dass weitere Rechtsnormen geändert werden mussten.

4. Nutzbarmachung der Digitalisierung

Die letzte umfassende Überarbeitung des Aktienrechts erfolgte – wie eingangs erwähnt – in den Jahren 1968 bis 1991. Die Digitalisierung war damals noch

²⁷ Durch diese Bestimmung wird *Kohärenz mit dem bereits 2013 in Kraft getretenen revidierten Rechnungslegungsrecht* geschaffen.

²⁸ Bisher: Minimalwert von 1 Rappen.

kein Thema. In der Reform 2020 wird ihr nun verschiedentlich Rechnung getragen:

4.1 Im Verkehr mit den Aktionären

Art. 700 Abs. 4 OR (Inhalt der Einberufung der GV)

Er [der Verwaltungsrat] darf die Verhandlungsgegenstände in der Einberufung summarisch darstellen, sofern er den Aktionären weiterführende Informationen auf anderem Weg [gedacht vor allem: elektronisch] zugänglich macht.

Art. 699a OR (Bekanntmachung des Geschäftsberichts)

Mindestens 20 Tage vor der Generalversammlung sind den Aktionären der Geschäftsbericht und die Revisionsberichte zugänglich zu machen. Sofern die Unterlagen nicht elektronisch zugänglich sind, kann jeder Aktionär verlangen, dass ihm diese rechtzeitig zugestellt werden.

Sofern die Unterlagen nicht elektronisch zugänglich sind, kann jeder Aktionär während eines Jahres nach der Generalversammlung verlangen, dass ihm der Geschäftsbericht in der von der Generalversammlung genehmigten Form sowie die Revisionsberichte zugestellt werden.

4.2 Bei der Beschlussfassung in der Universalversammlung

Art. 701 Abs. 3 OR (Universalversammlung und Zustimmung zu einem Antrag)

Eine Generalversammlung kann ebenfalls ohne Einhaltung der für die Einberufung geltenden Vorschriften abgehalten werden, wenn die Beschlüsse auf schriftlichem Weg auf Papier oder in elektronischer Form erfolgen, sofern nicht ein Aktionär oder dessen Vertreter die mündliche Beratung verlangt.

4.3 In der Arbeit im Verwaltungsrat

Art. 713 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR (Beschlüsse)

Der Verwaltungsrat kann seine Beschlüsse fassen:

- 1. an einer Sitzung mit Tagungsort;*
- 2. unter Verwendung elektronischer Mittel, in sinngemässer Anwendung der Artikel 701c–701e;*

3. *auf schriftlichem Weg auf Papier oder in elektronischer Form, sofern nicht ein Mitglied die mündliche Beratung verlangt. Im Fall der Beschlussfassung auf elektronischem Weg ist keine Unterschrift erforderlich; vorbehalten bleibt eine anderslautende, schriftliche Festlegung des Verwaltungsrats.*

4.4 Als Basis für Erleichterungen

So in Art. 699a Abs. 1 und 2 sowie in Art. 700 Abs. 4 OR.²⁹

5. Das Kapitalband als Mittel zur Flexibilisierung des «festen» Grundkapitals

Die Entwicklung des schweizerischen Aktienrechts in den letzten Jahrzehnten zeigt eine zunehmende Flexibilisierung des im Grundsatz immer noch festen Grundkapitals:

- Im *Aktienrecht 1991* wurde mit der Einführung der genehmigten Kapitalerhöhung eine Flexibilisierung nach oben erreicht. Für die *Herabsetzung* blieb es beim starren Verfahren der früheren Art. 732 ff. OR.
- Mit dem *Aktienrecht 2020* erfolgte dann durch Einführung des Kapitalbandes eine *Flexibilisierung nach beiden Seiten*:

Art. 653s OR (Kapitalband)

1 Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital innerhalb einer Bandbreite (Kapitalband) zu verändern. Sie legen fest, innerhalb welcher Grenzen der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen und herabsetzen darf.

2 Die obere Grenze des Kapitalbands darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte übersteigen. Die untere Grenze des Kapitalbands darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte unterschreiten.

3 Die Statuten können die Befugnisse des Verwaltungsrats beschränken. Sie können insbesondere vorsehen, dass der Verwaltungsrat das Aktienkapital nur erhöhen oder nur herabsetzen kann.

²⁹ Zitiert vorn Ziff. 4.1.

4 Die Statuten dürfen den Verwaltungsrat nur dann ermächtigen, das Aktienkapital herabzusetzen, wenn die Gesellschaft nicht auf die eingeschränkte Revision der Jahresrechnung verzichtet hat.

6. Bei den Quoren vermehrte Differenzierung zwischen privaten Aktiengesellschaften und solchen mit börsenkotierten Aktien

Statt dem früheren *allgemeinen* Quorum von 5% für die Geltendmachung von Minderheitenrechten wird eine *Differenzierung* zwischen privaten Aktiengesellschaften und solchen mit börsenkotierten Aktien eingeführt:

Art. 699 Abs. 3 OR (Art der Einberufung)

Aktionäre können die Einberufung einer Generalversammlung verlangen, sofern sie zusammen mindestens über eine der folgenden Beteiligungen verfügen:

1. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: 5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen;
2. bei anderen Gesellschaften: 10 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen.

Art. 699b Abs. 1 OR (Traktandierungs- und Antragsrecht)

Aktionäre können die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen verlangen, sofern sie zusammen mindestens über eine der folgenden Beteiligungen verfügen:

1. in Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: 0,5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen;
2. in anderen Gesellschaften: 5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen.

Art. 697d Abs. 1 OR (Bei Ablehnung durch die Generalversammlung)

Entspricht die Generalversammlung dem Antrag nicht, so können Aktionäre innerhalb von drei Monaten vom Gericht die Anordnung einer Sonderuntersuchung verlangen, sofern sie zusammen mindestens über eine der folgenden Beteiligungen verfügen:

1. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: 5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen;

2. *bei anderen Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind: 10 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen.*

7. Klärung von bisher zum Teil umstrittenen Fragen

In einem *Patchwork neuer Bestimmungen* wird schliesslich eine Reihe von Fragen geklärt:

7.1 Interimsdividende

Die Interimsdividende wird geregelt, und es wird damit auch ihre Zulässigkeit bestätigt.³⁰

Art. 675a OR (Zwischendividenden)

1 Die Generalversammlung kann gestützt auf einen Zwischenabschluss die Ausrichtung einer Zwischendividende beschliessen.

2 Die Revisionsstelle muss den Zwischenabschluss vor dem Beschluss der Generalversammlung prüfen. Keine Prüfung ist erforderlich, wenn die Gesellschaft ihre Jahresrechnung nicht durch eine Revisionsstelle eingeschränkt prüfen lassen muss. Auf die Prüfung kann verzichtet werden, wenn sämtliche Aktionäre der Ausrichtung der Zwischendividende zustimmen und die Forderungen der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden.

3 Die Bestimmungen über die Dividenden finden Anwendung (Art. 660 Abs. 1 und 3, 661, 671–674, 675 Abs. 2, 677, 678, 731 sowie 958e).

7.2 Generalversammlungen im Ausland

Die Zulässigkeit wird explizit bestätigt:

Art. 701b OR (Ausländischer Tagungsort)

1 Die Generalversammlung kann im Ausland durchgeführt werden, wenn die Statuten dies vorsehen und der Verwaltungsrat in der Einberufung einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bezeichnet.

2 Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, kann der Verwaltungsrat auf die Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verzichten, sofern alle Aktionäre damit einverstanden sind.

³⁰ N.B: Zwischendividenden sind zu unterscheiden von der Auszahlung einer einmal beschlossenen Dividende in Abschlagszahlungen.

Es ist dies m.E. nicht nur eine Klarstellung, sondern eine der wenigen Einschränkungen, die das neue Recht mit sich bringt: Denn zumindest nach herrschender Lehre war bisher die Durchführung einer Generalversammlung im Ausland auch ohne besondere statutarische Basis möglich, falls damit für die Aktionäre keine Erschwerung der Teilnahme verbunden war. Nun wird dafür eine statutarische Ermächtigung verlangt.³¹

7.3 Statutarische Schiedsklausel

Auch die Grundlagen für statutarische Schiedsklauseln – Zulässigkeit, Tragweite und Verfahrensordnung – finden sich nun im Gesetz.

Art. 697n OR (Schiedsgericht)

1 Die Statuten können vorsehen, dass gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten durch ein Schiedsgericht mit Sitz in der Schweiz beurteilt werden. Wenn die Statuten es nicht anders bestimmen, bindet die Schiedsklausel die Gesellschaft, die Organe der Gesellschaft, die Mitglieder der Organe und die Aktionäre.

2 Für das Verfahren vor dem Schiedsgericht gelten die Bestimmungen des 3. Teils der Zivilprozessordnung; das zwölfte Kapitel des Bundesgesetzes vom 18. Dezember 1987 über das Internationale Privatrecht ist nicht anwendbar.

3 Die Statuten können die Einzelheiten regeln, insbesondere durch Verweisung auf eine Schiedsordnung. Sie stellen jedenfalls sicher, dass Personen, die von den Rechtswirkungen des Schiedsspruchs direkt betroffen sein können, über die Einleitung und die Beendigung des Verfahrens informiert werden und sich bei der Bestellung des Schiedsgerichts und als Intervenienten am Verfahren beteiligen können.

7.4 Stille Sanierung

Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 OR (Überschuldung)

Die Benachrichtigung des Gerichts kann unterbleiben:

...

2. solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenabschlüsse, behoben werden kann und dass die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden.

31 Eine solche wird wohl künftig routinemässig in die Statuten aufgenommen werden.

Damit wird die etablierte Praxis bestätigt, mit dem Gang zum Gericht trotz Überschuldung zuzuwarten, wenn eine *stille Sanierung* möglich erscheint. Dies ist sinnvoll, doch ist die vorgesehene Maximalfrist von (nur) 90 Tagen zu kurz. Es ist m.E. keine Pflichtverletzung, wenn Sanierungsversuche, die als chancenreich beurteilt werden dürfen, entgegen dem Gesetzeswortlaut auch nach Ablauf dieser Frist weitergeführt werden.³² Die Auflage, während der Sanierungsbestimmungen dürften die Gläubigerforderungen nicht zusätzlich gefährdet werden, dürfte freilich meist ein frommer Wunsch bleiben.

7.5 Wirkungen des Rangrücktritts in Verantwortlichkeitsverfahren

Eine m.E. verfehlte bundesgerichtliche Praxis³³ hatte den Rangrücktritt für die Mitglieder des Verwaltungsrats zu einem riskanten Hochseilakt gemacht. Dies wird nun korrigiert:

Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 OR (3. Überschuldung)

Die Benachrichtigung des Gerichts kann unterbleiben:

1. *wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden, sofern der Rangrücktritt den geschuldeten Betrag und die Zinsforderungen während der Dauer der Überschuldung umfasst ...*

Art. 757 Abs. 4 OR (Ansprüche im Konkurs)

In die Berechnung des Schadens der Gesellschaft sind Forderungen von Gesellschaftsgläubigern, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht einzubeziehen.

VI. Was wurde verpasst?

Die an den Gesetzgeber gerichtete Wunschliste für weitere Änderungen und Neuerungen wird je nach Standpunkt und persönlichen Erfahrungen

32 Angesichts des klaren Wortlauts des Gesetzes kann aber ein Haftungsrisiko nicht ausgeschlossen werden.

33 Voller Einbezug zurückgestellter Forderungen in die Schadensberechnung als Basis, s. etwa Bundesgericht 4 A_91/2011 vom 9. Juni 2011.

unterschiedlich ausfallen. Aus der Sicht des Verfassers ist etwa Folgendes zu erwähnen:

1. Verzicht auf das Genügen der einfachen Schriftlichkeit für Routinegründungen

Für einfache Gründungen – Bargründungen mit Vollliberierung, bei denen man sich für die Statuten an einen Standardwortlaut hält – hätte man m.E. auf eine öffentliche Beurkundung des Gründungsaktes verzichten können.³⁴

2. Keine Überarbeitung des Verantwortlichkeitsrechts

Die Praxis zum aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsrecht zeigt einen aleatorischen Charakter: Einerseits bleiben schwerste Pflichtverletzungen oft folgenlos, andererseits kann eine leichte Unsorgfalt oder die Übernahme eines VR-Mandats als blosser Freundschaftsdienst massive finanzielle Folgen haben.

In der Reform 2020 wurde das Verantwortlichkeitsrecht – die Art. 753–760 OR – weitgehend unberührt belassen.³⁵ Dies m.E. zu Recht, aber nicht etwa, weil die geltende Ordnung unbestritten wäre, sondern ganz im Gegenteil, weil die Meinungen zu dieser diametral auseinandergehen: Wird das Schweizer Verantwortlichkeitsrecht von der einen Seite als zahnlos eingestuft, so wird es von der anderen als unfair und unnötig existenzgefährdend beurteilt. Eine Neufassung sollte ausserhalb der Reform 2020 grundsätzlich diskutiert werden, unter Einbezug neuer Ideen wie etwa einer «Sozialisierung» der Schadensbeilegung durch eine Versicherungspflicht.

Angemerkt sei noch, dass das Risiko von Klägern, in Verantwortlichkeitsprozessen Verfahrenskosten tragen zu müssen, hoch bleibt, trotz einer neuen prozessrechtlichen Ordnung:

34 Von Notaren und anderen mit Gründungen erfahrenen Personen wird dieser Vorschlag freilich kritisch beurteilt.

35 Die Art. 754 und 755 OR bleiben unverändert. In Art. 756 wird die Kompetenz der Generalversammlung bestätigt und geregelt, eine Anhebung von Verantwortlichkeitsklagen zu beschliessen. Art. 757 regelt in Abs. 4 den Rangrücktritt, und die Art. 758 und 760 präzisieren die Verjährung.

Art. 107 Abs. 1^{bis} ZPO (Verteilung nach Ermessen) (In Kraft seit 1.1.2021)

1^{bis} Das Gericht kann die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten, nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei aufteilen.

Soweit ersichtlich hat sich zu dieser Bestimmung noch keine schweizweit einheitliche Praxis entwickelt und es ist eine solche auch nicht in absehbarer Zeit zu erwarten.

Schliesslich kann auch die Solidarität von Revisionsstelle und Exekutivorganen zu unfairen Ergebnissen – vor allem zulasten der Revisionsstelle – führen.³⁶

3. Bei Publikumsgesellschaften bleibt es bei der Generalversammlung als einer Landsgemeinde

Bei Publikumsgesellschaften stehen die Entscheidungen der Generalversammlung in aller Regel schon vor ihrer Durchführung fest: Die Abstimmungen sind eher ein *beauty contest* als eine Entscheidungsfindung auf der Basis der Auseinandersetzung unter den Aktionären, sie mögen dazu dienen, den Puls der (Klein-)Aktionäre zu fühlen, matchentscheidend sind sie nicht.

Wollte man an diesem Befund etwas ändern, dann müsste man für Publikumsgesellschaften grundlegende Änderungen vorsehen, die den Meinungsaustausch unter Aktionären *vor* die Generalversammlung legen.³⁷ Daran scheint aber derzeit niemand ein Interesse zu haben: weder die Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen der börsenkotierten Gesellschaften, welche Aktionärsabstimmungen als unvermeidliches, aber handhabbares Übel betrachten, noch die Kleinaktionäre und Interessengruppen, die sich im Rampenlicht einer öffentlichen Versammlung sonnen wollen.

36 Die Revisionsstelle als letzte im Umzug der Schadensverursacher ist oft das bevorzugte Ziel für Angriffe der Geschädigten: Ihr allfälliges Fehlverhalten ist durch sie selbst dokumentiert, und da ein Versicherungsschutz erwartet wird, bestehen keine Skrupel, gegen sie vorzugehen.

37 Verbindlich oder allenfalls auch nur konsultativ.

4. Keine Regelung für Loyalitätsaktien

Die Ausgestaltung der AG als einer Kapitalgesellschaft³⁸ zeigt sich darin, dass sich die Rechte der Aktionäre nach ihrem Kapitaleinsatz bemessen.³⁹

Das Gesetz lässt zwar aufgrund einer statutarischen Basis Abweichungen zu, sowohl mit Bezug auf das *Stimmrecht*⁴⁰ wie auch hinsichtlich der *Vermögensrechte*.⁴¹

Keine Vorzugsbehandlung wird dagegen ermöglicht zugunsten von Aktionären, die sich an ihrer Gesellschaft *langfristig beteiligen*. Dies ist im Grundsatz konsequent, denn Aktionäre sollen in einer typischen AG keine Pflichten haben ausser der zu einer Einlage. Ist diese geleistet, ist ein Wechsel im Aktienariat irrelevant.

Bei «atypischen» Aktiengesellschaften – und diese stellen in der Realität den Hauptthrust der schweizerischen Gesellschaften – kann dagegen die Loyalität der Aktionäre, ihre längerfristige Beteiligung, von entscheidender Bedeutung sein. Sie ermöglicht der Gesellschaft langfristiges Planen und befreit vom ständigen Blick auf Jahres-, Halbjahres- oder gar Quartalsbilanzen.

Das längerfristige Engagement von Aktionären könnte durch sog. *Loyalitätsaktien* gefördert und belohnt werden. Es wäre dies keine besondere Aktienart, sondern es könnte jede Aktie zur Solidaritätsaktie mutieren (und dabei z.B. von einem Dividendenprivileg profitieren), wenn sie länger als für eine bestimmte Mindestfrist gehalten würde.⁴²

VII. Das Ergebnis der Reform 2020: ein modernisiertes und flexibleres Aktienrecht mit unveränderten Grundlagen

Nach diesen kritischen Hinweisen auf Möglichkeiten für Verbesserungen und Ergänzungen ist zum Resultat der Reform 2020 zusammenfassend Folgendes festzuhalten:

38 Art. 620 Abs. 1 OR.

39 Vgl. das Abstellen auf die Kapitalbeteiligung in Art. 661 mit Bezug auf den Gewinn- und Liquidationsanteil und in Art. 692 Abs. 1 bezüglich der Stimmkraft.

40 Vgl. Art. 693 Abs. 1 OR.

41 Vgl. Art. 654, 656, 627 Ziff. 9.

42 Dazu etwa *Peter Forstmoser*: Die Nachhaltigkeitsprämie, Schweizer Monat Nr. 1012, 2013/2014, 53 ff.

1. Die Einheit des Aktienrechts bleibt, aber mit vermehrter Differenzierung nach der wirtschaftlichen Bedeutung

Das Konzept einer *punktuellen materiellen Differenzierung* auf der Basis des Grundsatzes «same business, same risks, same rules» wird verstärkt.

Insbesondere wird der Ausbau eines *Sonderrechts für Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien* fortgeführt.

2. Aktienrechtliche Konstanten

2.1 Die AG bleibt kapitalbezogen

Art. 620 Abs. 2 OR⁴³

Die Aktionäre sind nur zu den statutarischen Leistungen verpflichtet.

Art. 680 Abs. 1 OR⁴⁴

Der Aktionär kann auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag.

Damit bleibt es beim *Gegensatz zur GmbH* mit ihrem Konzept der Selbstorganschaft und der Möglichkeit von Nachschuss- und Nebenleistungspflichten.⁴⁵

2.2 Die zentrale Bedeutung des Grundkapitals bleibt

Wie bis anhin kennt das Aktienrecht strenge Regeln für die Aufbringung und die Erhaltung des Grundkapitals. Die Minimalanforderungen an das Grundkapital wie auch an das Eigenkapital sind und bleiben jedoch tief. Die Art und die wirtschaftliche Bedeutung der Aktivitäten einer Gesellschaft finden bei der Regelung der Kapitalbasis nur in Spezialgesetzen eine Berücksichtigung.

Eine künftige Entwicklung ist in zwei Richtungen denkbar:

- Die Bedeutung des Grundkapitals als Garant eines minimalen Haftungssubstrats wird aufgegeben, das Grundkapital könnte auch mit nur einem Merkfranken ausgestattet sein. Im Hinblick auf die geringen Anforderun-

43 Marginalie: «Begriff». In der Reform 2020 unverändert.

44 Marginalie: «Leistungspflicht des Aktionärs». In der Reform 2020 unverändert.

45 Art. 795 ff. OR.

gen des geltenden Rechts wäre dies vertretbar, allenfalls verbunden mit einer Verpflichtung, durch den Rückbehalt von Erträgen im Laufe der Zeit finanzielle Substanz zu schaffen.

- Oder es wird gerade umgekehrt seine Funktion ernst genommen und ein der wirtschaftlichen Bedeutung einer AG angemessenes Kapital verlangt. Dies wäre zwar sachgerecht, aber angesichts der Vielfalt von aktienrechtlichen Erscheinungsformen praktisch kaum umsetzbar.

2.3 Das Paritätsprinzip bleibt

Bei Publikumsgesellschaften erfolgte zwar eine *Kompetenzverschiebung*, weg vom Verwaltungsrat und hin zur Generalversammlung.⁴⁶

Aber im Grundsatz wird das *Paritätsprinzip* beibehalten,⁴⁷ wobei es für die konkrete Ausgestaltung eine enorme Vielfalt belässt

2.4 Die konzeptionelle Eigenständigkeit der AG bleibt

Die AG steht weiterhin im Gegensatz zur (*personenbezogenen*) *Genossenschaft*, aber auch zur *GmbH als einer Mischform*.

Eine *Personalisierung* ist zwar auch bei der AG möglich und häufig, aber sie muss (abgesehen von der Vinkulierung) durch *Verträge*⁴⁸ erfolgen.⁴⁹

46 Dies vor allem durch neue Kompetenzen der Generalversammlung zur Festlegung der Vergütungen an der Unternehmensspitze.

47 Eine leichte Verschiebung zugunsten des Verwaltungsrats ergibt sich bei der Liste seiner unentziehbaren Aufgaben: Explizit erwähnt werden in Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 und 8 OR die Einreichung eines Gesuchs um Nachlassstundung und die Benachrichtigung des Gerichts im Falle der Überschuldung sowie bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, die Erstellung des Vergütungsberichts.

48 Aktionärbindungsverträge, Arbeitsverträge, allenfalls Netzwerk vertraglicher Beziehungen der Aktionäre zur Gesellschaft und/oder untereinander.

49 NB: Die *Stimmrechtsaktien* werden in der Reform nicht angetastet, die Möglichkeit einer Privilegierung durch sie wird sogar dadurch verstärkt, dass Schwellenwerte neu nicht nur mit einem Prozentanteil am Aktienkapital, sondern auch mit einem Prozentanteil an der Gesamtzahl der Stimmen festgelegt werden können.

3. Das revidierte Recht: kein Aufbruch zu neuen Ufern, aber Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der AG im modernen Wirtschaftsleben

Die Reform 2020 hat keine kühnen Neuerungen gebracht. Aber sie ist handwerklich solide gearbeitet und stellt den Anschluss an das aktuelle wirtschaftliche und rechtliche Umfeld sicher. Dabei bleibt die AG weiterhin ein *special animal*, sowohl unter den schweizerischen Organisationsformen (durch ihre grundsätzlich strikte Kapitalbezogenheit) wie auch im internationalen Umfeld (durch ihre zahlenmässige Verbreitung und durch ihren Einsatz für die unterschiedlichsten Bedürfnisse und Strukturen).

Erfreulich ist für die Praxis, dass *keine Revision der Statuten erforderlich* ist, um Konformität mit dem neuen Recht zu erlangen.⁵⁰

Insgesamt kann man der Reform ein *gutes Zeugnis* ausstellen.

50 Eine Revision kann jedoch Sinn machen zur *Nutzbarmachung neuer rechtlicher Möglichkeiten*. Diese kann natürlich unabhängig vom inzwischen erfolgten Ablauf der Übergangsfrist geschehen.

Gesellschaftsrecht – Aktualitäten und ausgewählte Fragen

Droit commercial – Nouveautés et questions choisies

**Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung
Schweizerisches Notariat vom 22. August 2025
in Zürich und vom 11. September 2025 in Lausanne**

**Contributions des séminaires de formation
continue organisés par la Fondation Notariat
Suisse le 22 août 2025 à Zurich
et le 11 septembre 2025 à Lausanne**

Herausgeber / Éditeurs:

Beat Franz, Notar, Vertreter Zürcherisches Notaren-Kollegium

Michel Mooser, professeur titulaire à l'Université de Fribourg, notaire

Schulthess § 2025

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

Informationen zur Produktsicherheit: www.schulthess.com/produktsicherheit

Schulthess Juristische Medien AG
Zwingliplatz 2, CH-8001 Zürich
service@schulthess.com
www.schulthess.com

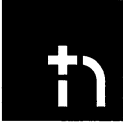
© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Genf 2025
ISBN 978-3-7255-9283-8

Inhaltsverzeichnis – Sommaire

Einleitung	V
BEAT FRANZ Notar, Vertreter Zürcherisches Notaren-Kollegium	
MICHEL MOOSER Professeur titulaire à l'Université de Fribourg, notaire	
Introduction	VII
BEAT FRANZ Notar, Präsident Zürcherisches Notaren-Kollegium	
MICHEL MOOSER Professeur titulaire à l'Université de Fribourg, notaire	
Gesellschaftsrechtliche Instrumente in der Nachlassplanung unter besonderer Berücksichtigung des Aktionärbindungsvertrags	1
SARA ZAHNER Dr. iur., Rechtsanwältin	
Les instruments du droit commercial au service de la planification successorale	39
RASHID BAHAR Prof. Dr. iur., LL.M., professeur à l'Université de Genève, avocat	
JOSÉ-MIGUEL RUBIDO Prof. Dr. iur., professeur à l'Université de Lausanne, notaire	
Immobilien Club Deals	85
ALEXANDER WYSS Dr. iur., Fürsprecher und Notar, MBA	
Les instruments du droit commercial au service de l'acquisition immobilière	117
PASCAL FAVROD-COUNE Docteur en droit, LL.M., avocat	

20 Monate revidiertes Aktienrecht: eine Zwischenbilanz	165
PETER FORSTMOSER Dr. iur., Prof. em. Universität Zürich	
Modifications du capital-social : entre rigueur, flexibilité et transparence	191
MATHIEU BLANC Dr en droit, avocat, chargé de cours à l'Université de Lausanne	
Virtuelle und hybride Versammlungen	223
LUKAS MÜLLER Dr. oec. HSG, lic. iur., Rechtsanwalt, LL.M., MA UZH, Richter am Bundesverwaltungsgericht in St. Gallen	
L'authentification des décisions de l'assemblée générale virtuelle	273
EDGAR PHILIPPIN Docteur en droit, avocat, professeur à l'Université de Lausanne JULIEN ROUVINEZ Docteur en droit, avocat, chargé de cours à l'Université de Lausanne JEAN-LUC CHENAUX Docteur en droit, avocat, professeur à l'Université de Lausanne DIMITRI STUDER Avocat-stagiaire	
Le contrôle du notaire dans l'instrumentation des actes de droit commercial	291
ETIENNE JEANDIN Notaire à Genève VLADIMIR ANTIPIN Assistant en droit commercial à la Faculté de droit de l'Université de Genève	
Aktualitäten bei Genossenschaften	343
SABINE KILGUS Prof. Dr. iur., LL.M., Titularprofessorin an der Universität St. Gallen, Rechtsanwältin	

Société à responsabilité limitée: les statuts de la liberté?	373
FERNAND CHAPPUIS Avocat (Genève), notaire (Neuchâtel), professeur titulaire à l'Université (Neuchâtel)	
La société coopérative – avec un accent sur la coopérative d'habitation	423
ISABELLE CHABLOZ Isabelle Chabloz, professeure ordinaire à l'Université de Fribourg ORIANE FLAMMIA BLaw, assistante-étudiante à l'Université de Fribourg	
La SA sans conseil d'administration: réflexions autour d'une carence dans l'organisation	445
RITA TRIGO TRINDADE Professeure à la Faculté de droit de l'Université de Genève	
Zusammenspiel von qualifizierten und fusionsrechtlichen Sachverhalten	471
ISABEL HAUSER lic. iur. HSG, Rechtsanwältin, Notarin (Kt. Solothurn)	



**Stiftung Schweizerisches Notariat
Fondation Notariat Suisse
Fondazione Notariato Svizzero**

Gesellschaftsrecht – Aktualitäten und ausgewählte Fragen

Droit commercial – Nouveautés et questions choisies

**Separatum des Beitrags von Peter Forstmoser
20 Monate revidiertes Aktienrecht:
eine Zwischenbilanz**

Schulthess §