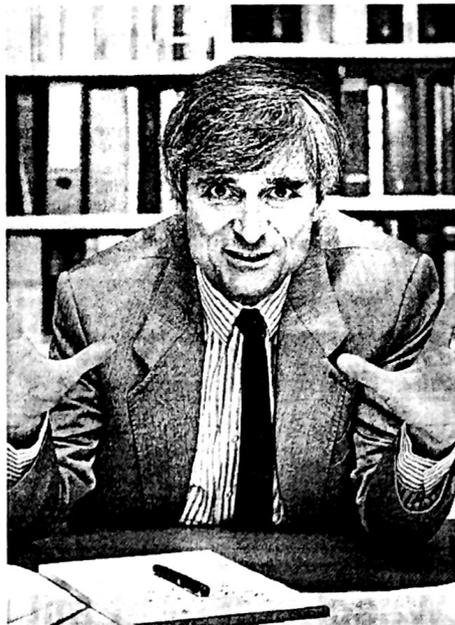
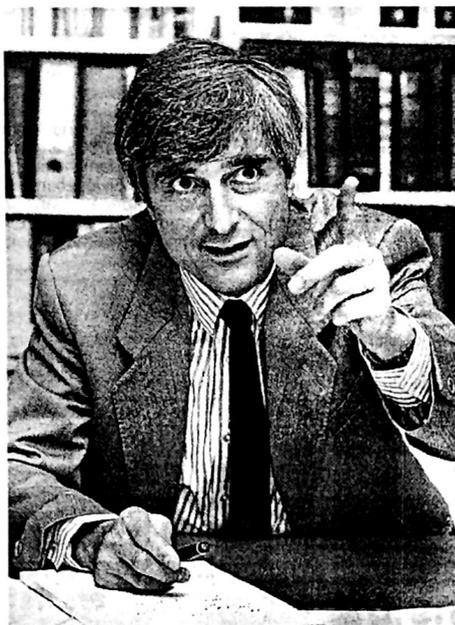


# Eine (fast) verpasste Chance?

Weitgehend ein Hobby für Professoren und Finanzjournalisten geblieben



«Die kleinen privaten Aktiengesellschaften mit einem starken personenbezogenen Einschlag machen bei uns den Löwenanteil aus. Ihre Bedürfnisse sind in der laufenden Reform zu einem guten Teil vergessen worden.» (Fotos Sinus)

Nächste Woche wird sich der Ständerat mit einem gewichtigen Dossier herumschlagen. Während 20 Jahren hat sich die Aktienrechtsreform dahingeschleppt, nun soll ihr endlich das Gütesiegel aufgedruckt werden. Drohen uns zum Teil zu perfektionistische Lösungen? Und ist dieses Reformwerk zu einem Hobby für Professoren und Finanzjournalisten geworden? Die SHZ hat sich mit Prof. Dr. Peter Forstmoser unterhalten, der auf eine paar wichtige, ungelöste Probleme hinweist.

**SHZ:** Herr Prof. Forstmoser, wo liegen Ihrer Ansicht nach die Gründe dafür, dass sich die Aktienrechtsreform während 20 Jahren dahingeschleppt hat?

Peter Forstmoser: Die lange Dauer erklärt sich daraus, dass niemand so recht hinter dieser Reform steht. Unser geltendes Recht ist äusserst liberal und konnte sowohl den Publikums-gesellschaften wie den kleinen, perso-

Interview: Mélanie Rietmann

nenbezogenen Gebilden durchaus genügen. Zu kurz gekommen sind unter geltendem Recht eigentlich nur die Kleinaktionäre in Publikums-gesellschaften und die Minderheitsaktionäre in den kleinen, personenbezogenen Einheiten. Sie aber haben keine politische Lobby. So ist die Aktienrechtsreform weitgehend das Hobby von Finanzjournalisten und einigen Professoren geblieben.

**SHZ:** Sie sprachen unlängst von einer (fast) verpassten Chance. Könnten Sie diese versteckte Reserve konkreter begründen?

Forstmoser: Ich denke vor allem an die kleinen privaten Aktiengesellschaften mit einem starken, personenbezogenen Einschlag. Sie machen bei uns den Löwenanteil aus. Ihre Bedürfnisse sind m.E. in der laufenden Reform zu einem guten Teil vergessen worden.

**SHZ:** Wie liesse sich das Gewicht zu deren Gunsten verschieben?

Forstmoser: Nehmen wir etwa die Aktionärsbindungsverträge, die bei privaten Aktiengesellschaften die unsichtbare Seite des Mondes sind, ohne die eine runde, schöne Ordnung nicht möglich ist. Trotzdem wird man – falls der Revisionsentwurf nicht noch ergänzt wird – nicht wissen, unter welchen Voraussetzungen und vor allem für wie lange solche Verträge gültig sind. Dabei wäre es ein leichtes, hier durch eine kurze Bestimmung Klarheit zu verschaffen.

**SHZ:** Dies ist wohl kaum die einzige Anregung von Ihnen?

Forstmoser: Ins gleiche Kapitel gehören etwa auch statutarische Vorkaufs- und Kaufrechte, die bei personenbezogenen Gesellschaften einem vitalen Bedürfnis entsprechen, die aber nach geltendem Recht sehr oft ungültig sein dürften, weil sie eine ak-

tionrechtlich verpönte zusätzliche Pflicht beinhalten.

**SHZ:** ... Wenn wir schon bei den anscheinend – oder nur scheinbar? – übersehenen Punkten sind. Sie haben sich doch auch mit den statutarischen Schiedsklauseln befasst?

Forstmoser: Sie sind nach dem heute fast gesamtschweizerisch geltenden Schiedsgerichtskonkordat nur wirksam, wenn ihnen die Aktionäre schriftlich zugestimmt haben. Dabei sind sich die Beteiligten kaum darüber im klaren, wie oft sie rechtlich ungültig sind.

**SHZ:** Ein Vergleich der nationalrätlichen Fassung mit jener der ständerätlichen Kommission zeigt «Verschiebungen» auf...

Forstmoser: Ich möchte sie unter dem Begriff «Restaurierung» der Ansichten des Bundesrates zusammenfassen. Nehmen wir etwa die Regelung der Konzernrechnung oder jene der stillen Reserven. In beiden Fällen hat die ständerätliche Kommission die strengere und bessere bundesrätliche Regelung wenigstens z.T. wieder hergestellt. Vor allem aber ist in der ständerätlichen Kommission ein Thema neu aufgekommen und zum eigentlichen Renner geworden, jenes der Vinkulierung. Im Vorentwurf von 1972 nicht einmal erwähnt, dürfte es nach den Übernahmeversuchen im Fall Sulzer, Hero, UTH usw. die letzte Phase der Aktienrechtsreform dominieren.

Pièces de résistance

**SHZ:** Kommen wir nochmals auf die stillen Reserven zurück, ein weiteres «pièce de résistance»...

Forstmoser: Der Bundesrat hat eine klare Lösung vorgeschlagen. Sie sollten «still» bleiben, solange mehr davon geschaffen als aufgelöst wurden. Wenn deren Auflösung die Bildung übersteigt, muss dies bekanntgegeben werden. Der Nationalrat hat diese Bestimmung abgeschwächt und vorgese- hen, dass die Bekanntgabe nur dann erfolgen muss, wenn während der letzten drei Geschäftsjahre insgesamt die Auflösung deren Bildung übersteigt. Dies ist meines Erachtens eine unglückliche Lösung, weil sie zur Bekanntgabe im schlechtesten Moment führt. Nach drei Jahren sollte es einer Gesellschaft wieder besser gehen, dann ist die Bekanntgabe nicht mehr nötig. Haben die getroffenen Massnahmen aber nicht gegriffen, ist es für die Bekanntgabe zu spät. Daher ist es sinnvoll, wenn die Kommission des Ständerates den «Einjahrsturnus» für die Bekanntgabe der Auflösung stiller Reserven vorzieht.

**SHZ:** Männlich denkt nur noch in EG-Kategorien. Sie haben die Auffassung vertreten, dass bei Kleinunternehmen auf die Konsolidierungspflicht zu verzichten sei. Doch gerade die Schaffung des gemeinsamen Marktes bringt auch die Kleinen in den Strudel der EG-Bestimmungen.

Forstmoser: In früheren Entwürfen wurden EG-kompatible Vorschläge geschaffen, in den letzten zehn Jahren ist dies aber nicht mehr weiterverfolgt worden, so dass wir uns eher von der EG-Kompatibilität bewegt haben. Wenn sie den Verzicht auf die Konsolidierungspflicht erwähnen, so meine ich damit eine Ausnahme für kleine Verhältnisse.

**SHZ:** Stichwort?

Forstmoser: Ein Unternehmen, bei dem der Liegenschaftsbesitz ausgliedert und in einer eigenen Immobiliengesellschaft gehalten wird. Hier ist eine Konsolidierung nicht nötig, um Transparenz über die Verhältnisse zu erhalten.

**SHZ:** Sie haben es bereits erwähnt, die Vinkulierungsfrage und damit auch der Vorwurf, die Schweizer verwendeten zwei verschiedene Ellen, sind ins Zentrum gerückt...



«Weg mit alten Zöpfen!»

Forstmoser: Es ist zweifellos schwer verständlich, wenn schweizerische Gesellschaften einerseits eine strengere Vinkulierung in ihren Statuten aufrechterhalten und diese insbesondere mit der Abwehr von Ausländern begründen, gleichzeitig aber im Ausland massive Käufe tätigen. Immerhin hat der Schutz vor einem übermässigen Ausländereinfluss bei uns eine lange, gerechtfertigte Tradition. Ich denke hier vor allem an die Lex Friedrich, die nicht durchgesetzt werden kann, wenn die Einflussnahme von Ausländern nicht beschränkt wird.

**SHZ:** Zurück zu den Verschiebungen der Schwergewichte. Sie schienen über den bundesrätlichen Entwurf zur Überwindung der «Spaltung» der vinkulierten Namenaktien nicht sonderlich glücklich zu sein?

Änderungsvorschläge

Forstmoser: Dies würde das Ende der börsenkotierten Namenaktie bedeuten, ist doch an der Börse eine Rückabwicklung eines Kaufs nach Tagen, Wochen oder gar Monaten undenkbar. Obwohl auf diesen Punkt frühzeitig hingewiesen wurde, konnte sich der Nationalrat nicht zu einer Korrektur entschliessen. Angesichts der mittlerweile versuchten Übernahmen hat die ständerätliche Kommission das Problem der Vinkulierung nochmals gründlich geprüft. Derzeit droht uns eher die Gefahr einer zu perfektionistischen Lösung.

**SHZ:** Wie sähe denn ihr Vorschlag aus?

Forstmoser: Im wesentlichen könnte es bei der heute geltenden Ordnung bleiben, allerdings mit folgenden Änderungen:

Die Ablehnung von Erwerbem sollte nur noch aus bestimmten, statutarisch vorgesehenen Gründen möglich sein, nicht mehr ohne Grundangabe. In diese Richtung gehen schon die bisherigen Entwürfe. Systemgerecht wäre es sodann, dass das Stimmrecht des Veräusserers ruht: Mitwirkungsrechte von Personen, die ihre Investition abgestossen haben, sind bei einer Kapitalgesellschaft nicht gerechtfertigt. Um zu verhindern, dass damit die Stimmkraft der Namenaktien insgesamt erodiert, wäre vorzusehen, dass die nicht stimmberechtigten Namenaktien jeweils proportional den Ja- und den Nein-Stimmen sowie den Stimmenthaltungen der stimmberechtigten Namenaktien zugerechnet würden. Endlich schiene es mir sinnvoll, eine Meldepflicht beim Erwerb einer bestimmten (statutarisch zu fixierenden) Anzahl Namenaktien vorzusehen, um für die nötige Transparenz auch auf Seiten eines Raiders zu sorgen.

«Die Ablehnung von Erwerbem sollte nur noch aus bestimmten, statutarisch vorgesehenen Gründen möglich sein.»

**SHZ:** Wie stellen Sie sich zur nicht unwichtigen Frage der Dispo-Bestände? Bekommt man sie mit der Einfüh-

rung der Möglichkeit von Meldepflichten in den Griff?

Forstmoser: Ich befürchte die Möglichkeit, statutarisch Meldepflichten beim Erwerb eines grösseren Aktienpakets einzuführen. Es gehört dies zur Transparenz, die meines Erachtens nach beiden Seiten hin verbessert werden muss. Den Gesellschaften kann zugemutet werden, in den Statuten eine genaue Umschreibung der Ablehnungsgründe aufzunehmen. Umgekehrt darf vom allfälligen Raider verlangt werden, dass er seine Absicht offenlegt, wenn er eine bestimmte Mindestschranke – etwa 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen – überschritten hat. Damit könnten Auseinandersetzungen künftig mit offenem Visier ausgefochten werden.

**SHZ:** Sie haben die Auffassung vertreten, dass es für eine grössere Kursänderung heute zu spät sei. Auch haben Sie die Frage aufgeworfen, ob die Kaprizierung auf die Einheit des Aktienrechtes richtig sei...

Forstmoser: Die Aktienrechtsreform kommt nächste Woche vor das Plenum des Ständerates als Zweitrat. Es ist nicht anzunehmen, dass dort noch grosse Änderungen vorgeschlagen werden. Wenn der Zweitrat die Vorlage behandelt hat, können nur noch Differenzen bereinigt werden. Damit wird sich die Aktienrechtsreform in der vorgegebenen Bandbreite ihrem Ende zubewegen. Es ist heute wohl politisch und bald einmal auch rechtlich nicht mehr möglich, die Frage der Einheit des Aktienrechtes nochmals aufzubringen. Dies, obwohl gerade die Behandlung des Entwurfs gezeigt hat, dass es problematisch ist, Ciba-Geigy und das kleine Einmann-Buchhaltungsbüro über einen Leisten zu schlagen.

**SHZ:** Aus Ihrem Mund stammt die Forderung, doch im gleichen Atemzug alte Zöpfe abzuhauen...

Forstmoser: Zunächst ein positiver Hinweis. Der Entwurf verzichtet auf die Pflichtaktien, die heute von jedem Verwaltungsrat völlig überflüssigerweise bei der Gesellschaft deponiert werden müssen. Hier ist bereits ein alter Zopf abgeschnitten worden. Aber es gibt deren noch mehr. Ich denke in erster Linie daran, dass jedes VR-Mitglied zugleich Aktionär sein muss, allenfalls bloss mit einer einzigen Aktie – eine unnötige Vorschrift in einer Zeit, in der zunehmend Fachleute und nicht mehr «Eigentümer» im Verwaltungsrat Einsitz nehmen. Gleiches gilt

«Bei Kleinstgesellschaften ohne volkswirtschaftliche Bedeutung könnte man einen Verzicht auf die Kontrollstelle vorsehen, wenn dem Aktionär umfassende Einsichtsrechte zugestanden werden.»

für die Kontrollstelle, die auch bei Kleinstgesellschaften ohne volkswirtschaftliche Bedeutung vorgeschrieben ist. Hier könnte man sich eine ähnliche Lösung wie bei der GmbH vorstellen – nämlich Verzicht auf die Kontrollstelle, wenn den Aktionären umfassende Einsichtsrechte zustehen. □

**Für den Transport von Ort zu Ort.** Mod. 4801.02. 400 x 300 x 145 mm

Robuste Norm-Behälter aus Kunststoff für rationalen Güterumschlag und sichere Lagerung. Verlangen Sie Unterlagen.

A. & J. Stöckli AG, 8754 Netstal  
Tel. 058/61 25 25, Telex 875336  
Telefax 058/61 50 83

BON für Unterlagen Stöckli Norm-Behälter

Firma: \_\_\_\_\_

PLZ/ort: \_\_\_\_\_

BON

Management-, Persönlichkeits- und Verkaufstraining

**Ziel:** Bewusst besser führen und verkaufen – Andere zu Taten begeistern

**MPVT TRAINING**

Verlangen Sie Unterlagen bei:  
Max Camenzind, Ölmlühleweg 4,  
9400 Rorschach, Telefon 071 423137