

→ DJ

DR. JUSTIZ
E - 6. März 2015
Act

Brigitta Moser-Harder
Hinterdorfstr. 8
8194 Hüntwangen

brig.moser.harder@bluemail.ch
Tel. 044 869 03 59

EINSCHREIBEN

EJP D
Frau Bundesrätin S. Sommaruga
Bundeshaus West
3003 Bern

Eidg. Justiz- und
Polizeidepartement

- 6. März 2015

No.

Hüntwangen, 02. März 2015

Stellungnahme zum Vorentwurf des Bundesrates zur Aktienrechtsrevision

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Sommaruga

Die Vernehmlassung des Vorentwurfs der Aktienrechtsrevision läuft noch bis 15. März 2015.

Nach eingehender Prüfung des revidierten Unternehmensrechts empfehlen das Unterstützungskomitee „Abzockerinitiative JA“ und ich als Co-Initiantin der Volksinitiative folgende Änderungen/Ergänzungen (**fett**):

II. Erhöhung aus bedingtem Kapital

1. Beschluss der Generalversammlung Art. 653

Abs. 1 Die Generalversammlung beschliesst eine Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital mit einer 2/3 Mehrheit, indem sieOptionsrechte).

Begründung:

Die Ergänzung „mit einer 2/3 Mehrheit“ in Art. 653 Abs. 1 soll die Hürde für eine Zustimmung durch die GV über eine Kapitalerhöhung mit bedingtem Kapital erhöhen, damit das Aktienkapital nicht durch zu viele Ausgaben von neuen Aktien verwässert wird.

IV. Kapitalband

1. Ermächtigung Art. 653s

Abs.4 Die Generalversammlung kann den Verwaltungsrat in den Statuten auch ermächtigen, im Rahmen des Kapitalbandes die Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital zu beschliessen.

Der Wortlaut unter Abs. 4 sollte gestrichen und wie folgt abgeändert werden:
„Die Generalversammlung beschliesst im Rahmen des Kapitalbandes die Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital mit einer 2/3 Mehrheit.“

Begründung:

Es ist die Aufgabe der Generalversammlung, – auch im Rahmen des Kapitalbandes –, die Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital zu beschliessen und nicht die des Verwaltungsrates. Zudem sollte auch in Art. 653s Abs. 4 die Hürde für eine Zustimmung durch die GV über eine Kapitalerhöhung mit bedingtem Kapital durch die 2/3 Mehrheit erhöht werden, damit das Aktienkapital nicht durch zu viele Ausgaben von neuen Aktien verwässert wird. Da die Ermächtigung des Verwaltungsrates über die Kapitalerhöhung zu beschliessen, dahinfällt, sind deshalb alle darauf bezugnehmenden Punkte in der Aktienrechtsrevision entsprechend abzuändern.

IV. Uebertragung der Geschäftsführung

Art. 716.b.

Abs. 1 Die Statuten können.....übertragen. Die Vermögensverwaltung kann auch juristischen Personen übertragen werden.

Der Satz „Die Vermögensverwaltung kann auch juristischen Personen übertragen werden“ ist in Abs. 1 ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ verlangt, dass die Führung einer Gesellschaft ausnahmslos nicht an eine juristische Person delegiert werden kann. Der Bundesrat will aber die Delegation der Vermögensverwaltung an juristische Personen erlauben, weil sonst börsenkotierte Investmentgesellschaften vor kaum lösbarre Probleme gestellt würden. Eine etwas fragwürdige Begründung, besonders weil der Bundesrat keine Erklärung liefert, was für Probleme das sein sollen. Alle Gesellschaften sind gleich zu behandeln, deshalb ist der Satz in 716b Abs. 1, der den Vermögensverwaltungen eine Ausnahme in Sachen Delegation der Geschäftsführung an juristische Personen erlaubt, ersatzlos zu streichen.

II. Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat
Art. 734a Abs.2 Als Vergütung gelten insbesondere:

Ziff.4 die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten, deren Konditionen auszuweisen sind;

Begründung:

Die Ergänzung „deren Konditionen auszuweisen sind“ in Art. 734a Abs.2 Ziff. 4 ist aus Gründen der Transparenz besonders wichtig, da Dauer der Rechte, Sperrfristen, Ausgabe- und Wandelpreise vergütungsrelevant sind.

Ziff.5 Antrittsprämien;

Die Antrittsprämien in Art. 734a Abs.2 Ziff.5 sind ersatzlos zu streichen, da Antrittsprämien keine zulässigen Vergütungen sind.

Begründung:

Gemäss Art. 717.1bis muss der Verwaltungsrat die Vergütungen in einem angemessenen Verhältnis zur Verantwortung und Leistung des Empfängers festlegen. Die in Ziff. 5 aufgeführten Antrittsprämien (oft in zweistelliger Millionenhöhe) verletzen somit das Leistungsprinzip, da sie – wie der Bundesrat selber argumentiert – nicht die Arbeit beim neuen Arbeitgeber entschädigen, sondern den Verzicht des Arbeitnehmers auf die Ansprüche gegenüber dem bisherigen Arbeitgeber. Es darf darum nicht

Aufgabe des neuen Arbeitgebers sein, den Verlust der sogenannten Loyalitäts- oder Halteprämien bei vorzeitiger Vertragsauflösung zu tragen, sondern es muss die des vertragsbrüchig gewordenen Managers sein. Die Antrittsprämien in Art. 734a Abs.2 Ziff.5 sind somit ersatzlos zu streichen.

Art. 736c

Abs. 1 Folgende Vergütungen.....sind unzulässig:

Ziff. 5. Antrittsprämien, die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren;

Der Zusatz unter Ziff. 5 „die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren“ ist ersatzlos zu streichen:

Begründung:

Wie unter Art. 735c.Abs.2.Ziff. 5 erläutert, sind Antrittsprämien generell als unzulässig zu taxieren, da der nachweisbare und auch der nicht nachweisbare finanzielle Nachteil vom vertragsbrüchig gewordenen Arbeitnehmer zu tragen ist, deshalb ist der Zusatz unter Art. 736c Ziff. 5 ersatzlos zu streichen.

5. Strafgesetzbuch ²⁴

Art. 154

Abs. 2 Ziff. 1. die Geschäftsführungganz oder zum Teil einer juristischen Person überträgt.

Der Satz „ganz oder zum Teil einer juristischen Person überträgt“ ist ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Im Aktienrecht unter Art.716.b.Abs.1. wurde beantragt, die Ausnahme zu streichen, dass die Vermögensverwaltung an juristische Personen übertragen werden kann, da die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ keine Ausnahmen zulässt. In Art. 154 Abs. 2 Ziff. 1 ist der Satz „ganz oder zum Teil einer juristischen Person überträgt“ deshalb ersatzlos zu streichen.

Abs. 3 Nimmt der Täter die Möglichkeit der Verwirklichung einer Tat nach Abs. 1 und 2 lediglich in Kauf, so macht er sich nach diesen Bestimmungen nicht strafbar.

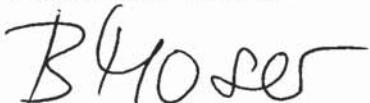
Abs. 3 ist ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Es ist ein inakzeptables Rechtsverständnis, im Strafgesetzbuch festzuhalten, ein Täter, der die Möglichkeit der Verwirklichung von strafbaren Handlungen in Kauf nimmt, mache sich nicht strafbar. Diese Formulierung von Abs. 3 würde dazu führen, dass ein Mitglied des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sich kaum je strafbar machen würde. Art. 154 Abs. 3 ist darum ersatzlos zu streichen.

Wir danken Ihnen, sehr geehrte Frau Bundesrätin, für die Berücksichtigung unserer Einwendungen.

Freundliche Grüsse

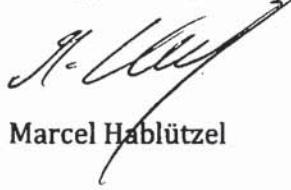


Brigitta Moser-Harder

Co-Initiantin Volksinitiative „gegen die Abzockerei“

Unterstützungskomitee „Abzockerinitiative JA“

www.abzockerinitiativeja.ch



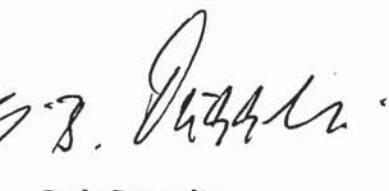
Marcel Hablützel



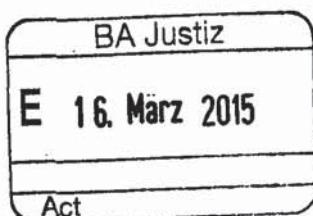
Karl Widmer



Martin Kunzi



Beda Düggelin

**CREDIT SUISSE AG**

Paradeplatz 8
Postfach
CH-8070 Zurich

Telefon 044 333 3389
Telefax 044 334 8600
www.credit-suisse.com

Lettre Signature

Eidg. Justiz- und Polizeidepartement EJPD
Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundestrain 20
3003 Bern

Zürich, 13. März 2015

Anhörung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Am 28. November 2014 wurde der Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts in die Vernehmlassung gegeben. Gerne unterbreiten wir Ihnen hiermit unsere Stellungnahme zum Revisionsvorentwurf.

Vorgängig verweisen wir auf die Kommentierungen der Schweizerischen Bankiervereinigung und des Wirtschaftsdachverbandes economiesuisse, die Sie mit separatem Schreiben erhalten haben. An beiden haben wir massgeblich mitgewirkt, und wir unterstützen diese. In unserer Stellungnahme möchten wir darüber hinaus die aus Sicht der Credit Suisse wichtigsten Aspekte hervorheben und nachstehend kommentieren.

Ablehnung des aktuellen Revisionsvorhabens; stattdessen Beschränkung auf Überführung der VegüV-Bestimmungen

Die Credit Suisse lehnt das Revisionsvorhaben in seiner jetzigen Form ab. Zwar wird die Notwendigkeit zur Fertigstellung der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts anerkannt; allerdings enthält der Vorentwurf diverse Bestimmungen, die für diesen Zweck unnötig sind und sich nachteilig auf die Attraktivität des Unternehmensstandortes Schweiz auswirken würden.

So ist die Aufnahme von Abweichungen gegenüber den Regelungen der VegüV abzulehnen. Ein Grossteil der Gesellschaften hat die VegüV Bestimmungen bereits in ihren Statuten umgesetzt; allfällige Abweichungen würden die Gesellschaften somit nicht nur vor erhebliche Kosten stellen, sondern auch die Rechtssicherheit vermindern.

In diesem Sinne spricht sich die Credit Suisse für eine reine Überführung der VegüV-Bestimmungen auf Gesetzesebene aus. Auf die übrigen vorgeschlagenen Bestimmungen ist weitgehend zu verzichten (Ausnahmen nachstehend erwähnt). Damit wird dem Auftrag des Bundesrates, die VegüV-Bestimmungen auf Gesetzesebene zu überführen, Rechnung getragen, ohne die Wirtschaft unnötig zu belasten.

Aus unserer Sicht sind deshalb die nachfolgenden Punkte ersatzlos zu streichen:

- **Keine Verwendung des Zusatzbetrags bei Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung (Art. 735a Abs. 1 VE-OR; Näheres in Ziff. 2.2 nachfolgend)**

Diese einschränkende Regelung ist abzulehnen. Der Zusatzbetrag muss auch für Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung zur Verfügung stehen. Die vom bisherigen Art. 19 VegüV abweichende Vorschrift führt zu einer sachlich ungerechtfertigten Benachteiligung derjenigen Kandidaten, welche bereits Teil der Geschäftsleitung sind. Sie hat mithin zur Folge, dass die im Sinne der Gesellschaft beste personelle Wahl nicht mehr gewährleistet werden kann.

- **Pflicht, das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung in den Statuten anzugeben (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR; Näheres in Ziff. 2.3 nachfolgend)**

Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR geht ebenfalls über die Regelung der VegüV hinaus und ist zu streichen. Insbesondere ist der gesetzgeberische Zweck dieser neuen zwingenden Bestimmung unklar. Falls die Vorschrift verhindern soll, dass die Fixlohnkomponente zu hoch ausfällt, erschliesst sich der Sinn dieser Bestimmung nicht. Soll demgegenüber die variable Lohnkomponente eingeschränkt werden, so wäre die Bestimmung nicht richtig formuliert.

- **Dividendenanreizsystem (Art. 661 Abs. 2 VE-OR; Näheres in Ziff. 3.6 nachfolgend)**

Art. 661 Abs. 2 VE-OR ist zu streichen. Unter dem vorgeschlagenen Dividendenanreizsystem würde der Aktionär mit einer massiven Beeinträchtigung seiner Vermögensrechte sanktioniert, falls er sein Stimmrecht nicht ausübt. Das System bewirkt somit eine gravierende Ungleichbehandlung der Aktionäre und schafft – in Abkehr vom Grundprinzip der einzigen Pflicht des Aktionärs, die Aktien zu liberieren – faktisch eine zusätzliche Aktionärsplflicht.

Zudem würde das Dividendenanreizsystem zu einer Verzerrung der Willensbildung in der Generalversammlung führen und die Qualität der Entscheidfindung beeinträchtigen, da desinteressierte Aktionäre aus rein monetären Gründen ihr Stimmrecht ausüben würden. Aber auch administrative Gründe machen die Bestimmung impraktikabel, da erst nach Durchführung der Generalversammlung feststeht, wie viele Aktionäre daran teilgenommen haben und der Betrag der auszurichtenden Dividende daher nachträglich korrigiert werden müsste.

- **Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j f. VE-OR; Näheres in Ziff. 6.1 nachfolgend)**

Der Vorschlag begünstigt missbräuchliche Anträge von Aktionären auf Zulassung von Verantwortlichkeits- und Rückerstattungsklagen und ist zu streichen. Art. 107 Abs. 1bis VE-ZPO trägt dem Bedürfnis der Aktionäre auf Kostenerleichterung bereits ausreichend Rechnung.

Des Weiteren ist das Gericht nicht die richtige „Instanz“, um über die Zulassung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft im Sinne von Art. 697k VE-OR zu entscheiden; das Gericht müsste, ohne mit der Angelegenheit näher vertraut zu sein, im Vorhinein eine Prognose über das mit der Klage angestrebte Verfahren machen. Dies ist ohne Willkür kaum zu erbringen.

- **Wegfall der Teilliberierung / Pflicht zur Nachliberation (Art. 632 ff. VE-OR; Näheres in Ziff. 1.5 nachfolgend)**

Der Revisionsentwurf sieht den Wegfall der Teilliberierungsoption vor. Eine schlüssige Begründung hierfür liegt trotz der zu erwartenden massiven Auswirkungen auf den Markt nicht vor. Von der Streichung ist daher Abstand zu nehmen.

Ebenfalls abzulehnen ist Art. 626 Abs. 2 VE-OR i.V.m Art. 4 der Übergangsbestimmungen des Entwurfs, wo der Verwaltungsrat bestehender Aktiengesellschaften mit teilliberierten Aktienkapital verpflichtet wird, von den Aktionären die Nachliberation einzufordern, sofern

irgendwelche Änderungen (z.B. Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) am Aktienkapital vorgenommen werden. Der Entwurf räumt dem Verwaltungsrat nicht einmal die Flexibilität ein, die Nachliberierung gestaffelt vorzunehmen, um z.B. der Liquiditätsplanung der Aktionäre entgegenzukommen. Entsprechend schlagen wir vor, auf den Zwang zur Nachliberierung bei jeglichen Änderungen am Aktienkapital bestehender Gesellschaften zu verzichten.

Wie erwähnt sind wir der Auffassung, dass die Überführung der VegüV-Bestimmungen auf Gesetzesstufe dem Verfassungsauftrag genügt. Zusätzlich erachten wir es als sinnvoll, wenn folgende Punkte neben den VegüV-Bestimmungen ins Gesetz aufgenommen würden, um den Unternehmensstandort Schweiz zu stärken:

- **Reglungsbereich Kapitalbestimmungen (Art. 650 ff., 653 ff. VE-OR; Näheres in Ziff. 1 nachfolgend)**

Die insgesamt erfreulichen Neuerungen bei den Kapitalveränderungen sind zu begrüßen. Darunter fallen bspw. die zeitliche Ausweitung der Dauer zur Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung oder aber die vorgenommenen Klarstellungen und Präzisierungen zur ordentlichen Kapitalherabsetzung.

Aus Sicht der Praxis sehr zu begrüßen ist die Einführung des neuen Rechtsinstituts des Kapitalbandes zur flexibleren Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals. Dies stellt eine wesentliche Neuerung der Aktienrechtsrevision dar. Ebenfalls zu begrüßen sind die punktuellen Anpassungen beim bedingten Kapital. Die Aufnahme von Aktionären und Mitgliedern des Verwaltungsrats in den Kreis der möglich bezugsberechtigten Personen stellt eine gesetzgeberische Klarstellung der heutigen Praxis dar und ist zu befürworten.

- **Elektronisierung im Verkehr der Gesellschaften mit ihren Aktionären (Art. 701e, 701d VE-OR; Näheres in Ziff. 3.9 und 3.11 nachfolgend)**

Die unter Art. 701e VE-OR vorgeschlagenen Bestimmungen betreffend Verwendung elektronischer Mittel und die entsprechende Sicherstellung durch den Verwaltungsrat werden begrüßt.

Ebenso begrüssenswert im Sinne einer Erhöhung der aktiven Stimmbe teiligung und einer breiteren Abstützung von Generalversammlungsbeschlüssen ist die neue Möglichkeit, die Generalversammlung gegebenenfalls in Form einer Cybergeneralversammlung durchführen zu können, wie unter Art. 701d VE-OR vorgeschlagen.

- **Neuerungen bei der Stimmrechtsausübung und Stimmrechtsvertretung (Art. 689b Abs. 3 und Art. 689c VE-OR; Näheres in Ziff. 3.8 nachfolgend)**

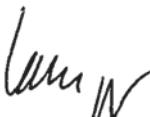
Die Bestimmungen betreffend unabhängige Stimmrechtsvertreter, namentlich auch hinsichtlich Stimmenthaltung bei fehlender Weisung des Aktionärs und Gestaltung des Weisungsformulars mit Bezug auf nicht angekündigte Anträge und neue Verhandlungsgegenstände, sind im Sinne zusätzlicher Transparenz und bestmöglicher Berücksichtigung des Stimmwillens der Aktionäre zu begrüßen.

Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Teilnahme an der Vernehmlassung und ersuchen Sie um wohlwollende Berücksichtigung. Detailliertere Kommentare zu einzelnen Artikeln des Entwurfs – im Sinne von Eventualanträgen, sollte unsere Forderung nach einer signifikanten Verschlankung nicht berücksichtigt werden – finden Sie im Anhang. Für weitergehende Erläuterungen und für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Credit Suisse AG



Dr. Christian Schmid
Corporate Legal Group



Dr. Andrae Lamprecht
Head Legislative Developments

**Anhang: Stellungnahme der Credit Suisse
zur Revision des Aktienrechts**

1. Regelungsbereich Kapitalbestimmungen

1.1 Ordentliche Kapitalerhöhung und Kapitalherabsetzung (Art. 650 ff., 653 ff. VE-OR)

- Dauer ordentliche Kapitalerhöhung: Die zeitliche Ausweitung der Dauer zur Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung ist zu begrüßen. Die Feststellung im Erläuternden Bericht, wonach sich die heutige Frist von drei Monaten in der Praxis als zu kurz erwiesen hat, ist zutreffend (Bericht, S. 79). Die Dreimonatsfrist ist namentlich dann zu kurz, wenn die ordentliche Kapitalerhöhung bei Publikumsgesellschaften mit einer Fusion verbunden ist oder wenn ein meldepflichtiges Zusammenschlussvorhaben von der WEKO zu prüfen ist. Damit wird ein auch von der Lehre gefordertes Postulat erfreulicherweise erfüllt (siehe Zinder/Isler, Basler Kommentar, Art. 650 N 1a).
- Bezugsrecht/Festübernahme: Die explizite Regelung der *Festübernahme* im Gesetz ist aus Gründen der Rechtssicherheit zu begrüßen. Die Durchführung von ordentlichen Kapitalerhöhungen auf dem Wege der Festübernahme ist bei kotierten Gesellschaften weit verbreitet und ist rechtlich unbedenklich, so dass das Bezugsrecht bei diesem Vorgehen wie im Vorentwurf vorgesehen als gewahrt gelten kann. Allerdings sollte der Begriff des Festübernehmers in Art. 652b Abs. 1^{bis} ausgeweitet werden. Entgegen dem Vorentwurf sollten nicht nur in der Schweiz beaufsichtigte Institute, sondern auch im Ausland (namentlich in Mitgliedstaaten der EU und der OECD) gleichwertig regulierte Finanzinstitute als Festübernehmer fungieren können. Wird eine vergleichbare staatliche Aufsicht vorausgesetzt, so ist das diesbezügliche Bedenken in der Botschaft 2007 (Seite 56) ausgeräumt. Ein Blick nach Europa zeigt, dass die dortigen Regelungen nicht nur bei Festübernahmen durch inländische Institute, sondern auch bei solchen durch Unternehmen im (EU-/EWR-)Ausland gelten (anders als im Erläuternden Bericht, S. 61 ausgeführt, deckt sich die im Vorentwurf vorgeschlagene Revision nicht mit der Regelung in der EU; vgl. Art. 33 Abs. 7 EU-Kapitalrichtlinie und § 186 Abs. 5 deutsches Aktiengesetz).

Formulierungsvorschlag: "Das Bezugsrecht ist gewahrt, wenn ein dem Bankengesetz vom 8. November 1934 unterstelltes Institut, ein dem Börsengesetz vom 24. März 1995 unterstellter Effektenhändler oder ein einer gleichwertigen ausländischen Aufsicht unterstehendes Institut, die Aktien mit der Verpflichtung zeichnet, sie den Aktionären entsprechend ihrer bisherigen Beteiligung anzubieten."

- Bezugsrecht/Ausgabebetrag: Bei Publikumsgesellschaften nicht praktikabel ist die Anforderung, wonach der *Ausgabebetrag* nur dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden darf, wenn (das Bezugsrecht handelbar ist oder) sämtliche an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre dem Ausgabebetrag zustimmen (Art. 652b). Im Erläuternden Bericht wird denn auch auf die Ausrichtung dieser Bestimmung auf die Bedürfnisse der KMU hingewiesen (S. 81). Zu Recht hatte die Rechtskommission des Nationalrates beim Entwurf 2007 vorgeschlagen, das Einstimmigkeitserfordernis bei kotierten Gesellschaften durch ein qualifiziertes Mehr (zwei Drittel der abgegebenen Stimmen) zu ersetzen. Wir regen an, diese *Regelung* im Vorentwurf wie folgt zu ergänzen:

4 Der Ausgabebetrag darf nur aus wichtigen Gründen wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden oder wenn das Bezugsrecht handelbar ist oder sämtliche an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre dem Ausgabebetrag zustimmen.

- Liberierung durch Verrechnung: Die im Vorentwurf vorgesehene Regelung der Verrechnungsliberierung stellt gegenüber dem Entwurf 2007 eine Verbesserung dar (siehe zur Differenzierung Isler/Zindel: Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: Die "grosse" Schweizer Aktienrechtsrevision, St. Gallen 2010, 97).
- Erleichterung beim Emissionsprospekt: Zu begrüssen ist, dass auf einen Emissionsprospekt verzichtet werden kann, wenn die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegern (im Sinne des Kollektivanlagegesetzes) angeboten werden (Art. 652a Abs. 4 VE-OR). Es wäre wünschenswert, in der Botschaft klarzustellen, dass der Umkehrschluss, wonach künftig jedes Angebot, das sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet, per se als öffentlich zu gelten hätte, nicht richtig wäre. Ebenso zu begrüssen wäre ein Hinweis auf das Finanzdienstleistungsgesetz: Je nachdem, in welcher Form das FIDLEG verabschiedet wird, könnte ein Überdenken der Regelung nötig sein.
- Beschränkung Übertragbarkeit Namenaktien: Artikel 653d bezieht sich auf die Beschränkung der Übertragbarkeit auf Namenaktien; entsprechend sollte hier analog zum geltenden Gesetzestext ausschliesslich auf Namenaktien Bezug genommen werden. Wir regen deshalb folgende *Umformulierung* an:

1 Dem Aktionär, dem Mitglied des Verwaltungsrates, dem Arbeitnehmer oder dem Gläubiger, dem ein Wandel- oder ein Optionsrecht zum Erwerb von Namensaktien zusteht, kann die Ausübung dieses Rechts nicht wegen einer Beschränkung der Übertragbarkeit der Namenaktien verwehrt werden, es sei denn, dies wird gemäss Statuten und gegebenenfalls Prospekt vorbehalten.
- Ausübung Wandel- oder Optionsrecht: Die Ausübung eines Wandel- oder Optionsrechts ist analog der Erteilung eines Kauf- oder Verkaufauftrags für Effekten zu betrachten. Entsprechend ist nicht einzusehen, wenn bei der Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten eine schriftliche Auftragserteilung verlangt wird, die zudem noch Bezug nimmt auf Statuten und Prospekt. Im Zeitalter der rasch voranschreitenden „Elektronisierung“ der Kommunikation ist das Festhalten an einer schriftlichen Erklärung als nicht zeitgemäss und – darüber hinaus – nicht praktikabel einzustufen und Art. 653e daher ersatzlos zu streichen.
- Kapitalherabsetzung: Die im Vorentwurf vorgenommenen Klarstellungen und Präzisierungen zur ordentlichen Kapitalherabsetzung sind grundsätzlich zu begrüssen. Positiv ist die Flexibilisierung beim Gläubigerschutz mit der neu vorgesehenen Wahlmöglichkeit hinsichtlich der Durchführung des Schuldenrufs (vor oder nach dem Herabsetzungsbeschluss); dadurch ergibt sich für den Verwaltungsrat ein grösserer Spielraum in organisatorischer Hinsicht. Vorteilhaft ist sodann die Beschleunigung des Herabsetzungsverfahrens, welche sich aus der Verkürzung der Anmeldefrist für Forderungen von zwei auf einen Monat ergibt.

1.2 Kapitalband und bedingtes Kapital (Art. 653s ff., 653 ff. VE-OR)

- Die Einführung des *Kapitalbandes* zur flexibleren Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals stellt eine wesentliche Neuerung der Aktienrechtsrevision dar und ist aus Sicht der Praxis sehr zu begrüssen.
- Dass das *genehmigte Kapital* aufgehoben wird, ist folgerichtig. Die Flexibilität, die mit dem genehmigten Kapital des geltenden Rechts verbunden ist, wird durch die Möglichkeiten des Kapitalbands ersetzt.
- Ebenfalls zu begrüssen sind die punktuellen Anpassungen beim *bedingten Kapital*. Die Aufnahme von Aktionären und Mitgliedern des Verwaltungsrats in den Kreis der möglichen bezugsberechtigten Personen (Aktionärsoptionen/Gratisoptionen) stellt eine gesetzgeberische Klarstellung der heutigen Praxis dar und ist zu befürworten (Art. 653 Abs. 1 VE-OR). Im Entwurf 2007 waren sodann als weitere Bezugsberechtigte die Gläubiger (nicht nur solche

von Anleihens- oder ähnlichen Obligationen) vorgesehen. Im Hinblick auf Kapitalerhöhungen zu Sanierungszwecken sollte diese Erweiterung beibehalten werden, so dass Sanierungsoptionen zugunsten aller Gläubiger (wie auch der Aktionäre) ausgegeben werden können. Zu befürworten ist die Klarstellung, wonach Optionen auch an entsprechende Personen von Konzerngesellschaften ausgerichtet werden können. Positiv ist im Weiteren die neue Regelung beim *Vorwegzeichnungsrecht*, wonach dieses bei Publikumsgesellschaften auch ohne Vorliegen wichtiger Gründe aufgehoben werden kann, wenn die Aktionäre die Möglichkeit haben, die Titel zu angemessenen Bedingungen an der Börse zu erwerben (und damit ihre Interessen durch Zukauf am Markt zu wahren; Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR). Unter angemessenen Bedingungen sind wohl marktgerechte Bedingungen zu verstehen (was in der Formulierung noch zum Ausdruck zu bringen wäre; vgl. dazu Isler/Zindel, Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen, S. 91).

- Verhältnis Kapitalband zu *bedingtem Kapital*: Im Vorentwurf ist klargestellt, dass das Aktienkapital (auf statutarischer Grundlage) *innerhalb* des Kapitalbandes auch auf dem Wege einer Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital erhöht werden kann (Art. 653s Abs. 4 VE-OR; zur Anwendung kommen dabei die jeweils strengereren Bestimmungen, Erläuternder Bericht, S. 90). Es ist davon auszugehen, dass es weiterhin auch bedingtes Kapital *ausserhalb* des Kapitalbandes geben kann. Eine diesbezügliche Klarstellung in der Botschaft wäre wünschenswert. Im Weiteren sollte klargestellt werden, dass ein im Rahmen des Kapitalbands geschaffenes bedingtes Kapital bei Dahinfallen des Kapitalbands (nach Ablauf der drei Jahren) auch ohne Kapitalband weiterhin Bestand hat (siehe Isler/Zindel, Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen, S. 93). Der unbefristeten Natur des eigenständigen bedingten Kapitals steht die zeitliche Beschränkung des Kapitalbandes nicht entgegen.

1.3 Vorratskapital und Wandlungskapital (Art. 12, Art. 13 BankG)

Bei den Veränderungen der Kapitalbestimmungen im Vorentwurf ist sehr wichtig, das Verhältnis der aktienrechtlichen Kapitalerhöhungsformen zu jenen des Bankengesetzes klarzustellen. Dies ist im Vorentwurf nur zum Teil erfolgt. Zwar wird in Art. 653 Abs. 4 VE-OR das Wandlungskapital gemäss Art. 13 BankG ausdrücklich vorbehalten. Ein entsprechender Vorbehalt *fehlt bezüglich des Vorratskapitals* gemäss Art. 12 BankG (Art. 12 BankG ist auch nicht bei den zu ändernden Bestimmungen des Bankengesetzes aufgeführt). Die heutige Bestimmung von Art. 651 Abs. 5 OR (eingefügt durch die Too big to fail-Vorlage, in Kraft seit 1. März 2012) wird mit der Aufhebung der Art. 651 und 651a ebenfalls aufgehoben (Streichung der Bestimmungen zum genehmigten Kapital zufolge Einführung des Kapitalbands). Da die bankengesetzlichen Bestimmungen zum Vorratskapital mit den aktienrechtlichen Bestimmungen zum genehmigten Kapital nicht deckungsgleich sind, muss der Vorbehalt der Vorschriften des Bankengesetzes zum Vorratskapital bestehen bleiben. Abweichungen zu den aktienrechtlichen Bestimmungen zur genehmigten Kapitalerhöhung bestehen insbesondere mit Bezug auf die Anforderungen an den Bezugsrechtsausschluss und die zeitlichen und betragsmässigen Schranken der genehmigten Kapitalerhöhung (Art. 12 Abs. 2 und 3 BankG). So wie es auch in Zukunft bedingtes Kapital neben dem Kapitalband geben kann, muss auch das (bankengesetzliche) Vorratskapital neben dem (aktienrechtlichen) Kapitalband möglich sein.

1.4 Sacheinlage, Einlage durch Verrechnung, besondere Vorteile (Art. 634 ff. VE-OR)

Die Neuregelung der qualifizierten Tatbestände bzw. der *Verzicht, die (beabsichtigte) Sachübernahme* als qualifizierten Tatbestand bei einer Gründung oder Kapitalerhöhung zu bezeichnen, wird begrüßt.

1.5 Wegfall der Teilliberierung / Pflicht zur Nachliberierung (Art. 632 ff. VE-OR)

- Der Revisionsentwurf sieht den Wegfall der Teilliberierungsoption vor. Eine schlüssige Begründung für diese Änderung liegt trotz der zu erwartenden massiven Auswirkungen auf den Markt nicht vor. Von einer Streichung der Teilliberierungsoption ist daher Abstand zu nehmen und diese im Gesetz zu belassen.
- Art. 626 Abs. 2 VE-OR i.V.m Art. 4 der Übergangsbestimmungen des Entwurfs, wo der Verwaltungsrat bestehender Aktiengesellschaften mit teilliberierten Aktienkapital verpflichtet wird, von den Aktionären die Nachliberierung einzufordern, sofern irgendwelche Änderungen (z.B. Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) am Aktienkapital vorgenommen werden, ist ebenfalls abzulehnen. Der Entwurf räumt dem Verwaltungsrat nicht einmal die Flexibilität ein, die Nachliberierung gestaffelt vorzunehmen, um z.B. der Liquiditätsplanung der Aktionäre entgegenzukommen. Die Bestimmung ist geeignet, bei bestehenden Gesellschaften mit teilliberiertem Aktienkapital vorhersehbar Probleme auf Aktionärseite auszulösen. Beispielsweise könnte sich ein sprunghafter Kapitalbedarf ergeben oder die Aktionäre könnten motiviert sein, systematisch künftig gegen jegliche Veränderungen am Aktienkapital zu stimmen. Dies erscheint uns im Gegensatz zur erklärten Zielsetzung der Revision gerade nicht im Interesse der Aktionäre zu liegen. Entsprechend schlagen wir vor, auf den Zwang zur Nachliberierung bei jeglichen Änderungen am Aktienkapital bestehender Gesellschaften zu verzichten.
- Sollte dennoch entgegen unserem Vorschlag an einem reinen Vollliberierungsmodell festgehalten werden, so müsste diese Pflicht auf neu zu errichtende Gesellschaften beschränkt sein. Für bestehende Gesellschaften muss in diesem Fall das bisherige Recht gelten (Grandfathering), was auch dem seinerzeitigen Vorschlag der Vorlage "Modernisierung des Handelsregisters und damit verbundene KMU-Erliechterung" (Vermehmlassung: 19. Dezember 2012) entspricht.

2. Regelungsbereich Vergütungen

2.1 Unzulässigkeit prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR)

- Die neu in den Vorentwurf aufgenommene Vorschrift, wonach prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen unzulässig sind, geht über die zwingenden Vorgaben von Art. 18 VegüV hinaus. Sie ist *unnötig und unhaltbar*.
- Die zusätzliche zwingende Bestimmung in Ziffer 4 wird zu einem Zeitpunkt vorgeschlagen, in welchem ein Grossteil der kotierten Gesellschaften (rund drei Viertel der SMI-Gesellschaften) das Vergütungssystem gemäss den Vorgaben (und dem Freiraum) der VegüV bereits in ihren Statuten umgesetzt hat.
- Von den Gesellschaften, die überhaupt retrospektive Abstimmungen über Vergütungen durchführen, unterscheiden die meisten zwischen langfristigen variablen Vergütungen (insbesondere Beteiligungspläne, LTI) und kurzfristigen variablen Vergütungen (Boni, STI), sehen also anders als der Vorentwurf *keinen einheitlichen Ansatz für die variablen Vergütungen* vor. Dies erfolgt aus gutem Grund, orientiert sich doch der langfristige variable Teil der Vergütung an mehrjährigen Leistungs- und Erfolgsparametern (Longterm Incentive Plans, LTI), so dass deren Erreichen auch bei einer retrospektiven Abstimmung regelmässig nicht feststeht. Zudem ist die eigentliche Zuteilung (grant) häufig gar nicht erfolgsabhängig, sondern fix in Prozenten des Basissalärs ausgedrückt (Müller/Oser, Praxiskommentar VegüV, Art. 18 N 181). In der Praxis erweist sich, dass die langfristige variable Komponente der fixen Vergütung näher steht als der kurzfristigen variablen Komponente. Dementsprechend gliedern

die Gesellschaften die Abstimmungen über die Vergütungen der Geschäftsleitung denn auch in der Weise, dass sie die Aktionäre in einer ersten Abstimmung über den fixen und den langfristigen variablen Teil zusammen und in einer zweiten Abstimmung über den kurzfristigen variablen Vergütungsteil separat abstimmen lassen. Die Trennlinie verläuft also nicht zwischen fixer Vergütung einerseits und kurzfristiger sowie langfristiger variabler Vergütung anderseits, sondern zwischen fixer und langfristiger variabler Vergütung einerseits und kurzfristiger variabler Vergütung anderseits. Der vom Vorentwurf gewählte Ausgangspunkt ist also bei systemgerechter Differenzierung in vielen Fällen unzutreffend.

- Auch aus arbeitsrechtlicher und *arbeitsvertraglicher Sicht* ist die neue zusätzliche Vorschrift abzulehnen. Bereits die zwingende Regelung jährlicher Abstimmungen über die Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR) macht es bekanntlich arbeitsrechtlich unmöglich, mit den Geschäftsleitungsmitgliedern den Lohn als Hauptleistung im Arbeitsverhältnis verbindlich zu vereinbaren. "Sie müssen somit rein rechtlich von Jahr zu Jahr für einen zum Voraus noch unbekannten Lohn arbeiten, was doch sehr aussergewöhnlich ist" (Jürg Brühwiler, Kommentar zum Einzelarbeitsvertrag, 3. Aufl. Basel 2014, Art. 322 N 7). Diese arbeitsrechtlich problematische Situation verschärft sich massiv, wenn nunmehr zusätzlich gefordert wird, dass die Generalversammlung über variable Lohnbestandteile (ohne Differenzierung zwischen kurzfristigen und langfristigen variablen Vergütungen) nur retrospektiv abstimmen darf. Können (bisherigen und neuen) Geschäftsleitungsmitgliedern in Zukunft keine variablen Lohnbestandteile mehr zugesichert werden (da die Generalversammlung über diese erst im Nachhinein befinden kann), so ist dies auch unter Standortaspekten nachteilig.
- Zudem ist die Begründung im Erläuternden Bericht ungenügend. Der Hinweis darauf, dass die *Planungssicherheit* durch die prospektive Abstimmung über die fixen Vergütungen geschaffen werden können (Erläuternder Bericht, S. 153), greift entschieden zu kurz. Gerade im Bank- und Finanzbereich macht der variable Vergütungsteil im Verhältnis zum fixen Vergütungsteil in der Praxis einen beträchtlichen Teil der Gesamtentschädigung von Geschäftsleitungsmitgliedern aus. Die unerlässliche Planungssicherheit ist mit der vorgesehenen Verschärfung gegenüber der Regelung in der VegüV gerade nicht gegeben, was insbesondere die Banken vor erhebliche Probleme stellen würde.
- Zu bedenken ist ferner, dass sich bei retrospektiven Abstimmungen über einzelne Vergütungselemente an der Generalversammlung *Koordinationsprobleme* ergeben können zwischen der Genehmigung der Jahresrechnung (in der die ausgerichtete Vergütung bereits reflektiert ist) und den unter einem späteren Traktandum (Abstimmungen über die Gesamtvergütungen) erst noch erfolgenden retrospektiven Abstimmung über diese Vergütungsteile. Die Berücksichtigung des (alle Vergütungsteile der betreffenden Referenzperiode umfassenden) Vergütungsberichtes des vergangenen Geschäftsjahrs bei den prospektiven Abstimmungen fördert demgegenüber eine insgesamt kohärente und adäquate Beschlussfassung der Generalversammlung über die Vergütungen.
- Der retrospektiven Komponente wird in der Praxis der kotierten Gesellschaften dadurch ausreichend Rechnung getragen, dass praktisch alle Gesellschaften die Generalversammlung auch über den *Vergütungsbericht* befinden lassen. Auch wenn diese Abstimmung "nur" konsultativ erfolgt, bildet sie doch die (verlässliche und unverzichtbare) Basis für die nachfolgenden prospektiven Abstimmungen an derselben Generalversammlung. Jedenfalls sollte die von Ziffer 4 erfasste Variante *nicht zwingend* vorgeschrieben werden.

- Sollte diese zusätzliche zwingende Vorschrift von Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR nicht gestrichen werden, so sollte die Bestimmung jedenfalls angepasst werden.

Formulierungsvorschlag: "Die Generalversammlung stimmt über kurzfristige variable Vergütungen retrospektiv ab." In der Botschaft zum Gesetzesentwurf könnte zum besseren Verständnis festgehalten werden, dass diese Bestimmung auf ein Vergütungssystem ausgerichtet ist, bei welchem die Gesellschaft zwischen kurzfristigen und langfristigen variablen Vergütungen unterscheidet.

2.2 Keine Verwendung des Zusatzbetrages bei Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung (Art. 735a Abs. 1 VE-OR)

- Die in Art. 735a Abs. 1 VE-OR vorgesehene Einschränkung, wonach der Zusatzbetrag nicht auch für bestehende Geschäftsleitungsmitglieder verwendet werden kann, welche innerhalb der Geschäftsleitung befördert werden (vgl. auch Erläuternder Bericht, S. 154) führt zu einer sachlich ungerechtfertigten Ungleichbehandlung der Kandidaten für eine Geschäftsleitungsposition und ist daher abzulehnen.
- Tritt eine externe Person als CEO in die Geschäftsleitung ein, kann dessen Vergütung aus dem Zusatzbetrag beglichen werden. Wird demgegenüber im Sinne der *Kontinuität der Unternehmensführung ein interner Kandidat*, der bereits Mitglied der Geschäftsleitung ist, unter dem Jahr zum CEO befördert, steht der Zusatzbetrag nicht zu Verfügung, obwohl das Bedürfnis der Gesellschaft bestehen dürfte, die Vergütung dieser Person aufgrund der neuen Funktion und Verantwortung zu erhöhen. Es sind keine sachlichen Gründe ersichtlich, weshalb der Zusatzbetrag nur dann zur Verfügung stehen soll, wenn die Position mit einer gesellschaftsexternen Person besetzt oder ein bestehender Mitarbeiter neu in die Geschäftsleitung berufen wird. Art. 735a Abs. 1 VE-OR führt demnach zu einer *ungerechtfertigten Ungleichbehandlung der Geschäftsleitungskandidaten* und kann bewirken, dass nicht die im Sinne der Gesellschaft beste personelle Wahl getroffen wird. Um einem allfälligen Missbrauchspotenzial entgegenzuwirken, kann in den Materialien klargestellt werden, dass der Zusatzbetrag nicht verwendet werden darf, wenn beispielsweise nur der Aufgabenbereich eines Geschäftsleitungsmitglieds erweitert wird oder ein blosser Abtausch "gleichwertiger" Funktionen erfolgt, ohne dass materiell eine Beförderung vorliegt.
- Rund 70% der betroffenen SMI-Gesellschaften, welche ihre Statuten bereits revidiert haben, sehen statutarisch denn auch vor, dass der Zusatzbetrag auch für zusätzliche Vergütungen im Fall von *Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung bzw. der Übernahme neuer Geschäftsleitungsfunktionen* verwendet werden darf. Dies zeigt die Relevanz dieser Frage im Markt deutlich auf (vgl. Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser, Art. 19 N 35).

Formulierungsvorschlag: "Für den Fall, dass die Generalversammlung über die Vergütungen der Geschäftsleitung prospektiv abstimmt, können die Statuten einen Zusatzbetrag vorsehen für die Vergütungen von Personen, die nach der Abstimmung als Mitglieder der Geschäftsleitung ernannt oder innerhalb der Geschäftsleitung befördert werden."

2.3 Pflicht, das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung in den Statuten anzugeben (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR)

- Der Vorentwurf sieht neu vor, dass "das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat" zwingend in den Statuten anzugeben ist (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR). Die Bestimmung ist klar abzulehnen. Auch unter Einbezug des Erläuternden Berichts (kurze Ausführung auf Seite 72, ohne Begründung) ist insbesondere unklar, welches der gesetzgeberische Zweck dieser zusätzlichen zwingenden Gesetzesbestimmung ist. Vermutungsweise ist dieser zusätzliche zwingende Statuteninhalt darauf ausgerichtet zu

verhindern, dass die Gesellschaften weitgehend oder ausschliesslich eine *fixe* Vergütung vorsehen und darüber *prospektiv* abstimmen lassen würden. Der Hintergrund dazu könnte sein, dass die Aktionäre bei einem solchen Vergütungssystem über den gesamten Betrag der (fixen) Vergütung für die Zukunft, also ohne Vorliegen von (gesamtunternehmerischen und individuellen) Performance-Zahlen, zu befinden hätten. Es ist jedoch schwierig zu eruieren, vor welcher befürchteten Umgehung die Aktionäre dadurch bewahrt werden sollten, wäre dies doch ein einwandfreies, zulässiges Vergütungsmodell (keine variablen Lohnkomponenten, keine Boni-Diskussionen). Jedenfalls kann man sich nicht gegen hohe Boni wenden und gleichzeitig verhindern wollen, dass die Fixlohnkomponente zu hoch ausfällt.

- Diese Verschärfung gegenüber der VegüV lässt sich daher nicht rechtfertigen. Wollte man den Aktionären sowohl die Kontrolle über die zu zahlenden Vergütungsbeträge (fixe Vergütungen) als auch einen Entscheid in voller Kenntnis der Leistungsergebnisse ermöglichen (retrospektive Abstimmung), wäre der noch der VegüV zugrunde gelegte Bewegungsfreiraum der Unternehmen inexistent. Welches wäre beispielsweise der (verbleibende) Sinn der gesetzlichen Regelung, wenn in den Statuten (sicherheitshalber) eine maximal zulässige Fixlohnkomponente von 100% vorgesehen würde?
- Im Erläuternden Bericht ist nicht nur keine Begründung für die neue zwingende Vorschrift zu finden, die dortige kurze Aussage, wonach "das Verhältnis zwischen fixer Vergütung und gesamter Vergütung" der Aufnahme in die Statuten bedürfe (Seite 72), ist auch ungenau. Gemäss der vorgeschlagenen Gesetzesbestimmung geht es nicht um das Verhältnis zwischen fixer Vergütung und gesamter Vergütung als solches (also im Sinne einer fixen Verhältniszahl), sondern um das "maximal zulässige Verhältnis" der beiden Komponenten.
- Die andere Lesart wäre, als Zweck der neuen Gesetzesbestimmung anzunehmen, dass die variable Lohnkomponente (bzw. die Boni als kurzfristige variable Vergütung) nicht einen (zu) hohen Anteil an der Gesamtvergütung einnehmen solle. Dies würde aber bedeuten (was hier nicht unterstellt sei), dass die Bestimmung falsch formuliert wäre, indem es statt "Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung" heissen müsste: "Verhältnis zwischen variabler Vergütung und gesamter Vergütung".

2.4 Nennung der Vergütungen für jedes einzelne Geschäftsleitungsmittelglied (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR)

Die heutige Regelung, gemäss welcher im Zusammenhang mit der Vergütung der Geschäftsleitung keine Einzelnennung der Vergütungen für jedes einzelne Geschäftsleitungsmittelglied vorgesehen ist, sondern der Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag anzugeben sind, ist ausreichend und hat sich mit der VegüV bewährt. Mit der vorgeschlagenen Nennung der Vergütungen für jedes einzelne Geschäftsleitungsmittelglied wird in sachlicher Hinsicht kein Mehrwert erreicht.

2.5 Tätigkeiten bei anderen Unternehmen (Art. 734d VE-OR)

Die Angaben gemäss Art. 734d Abs. 2 VE-OR für jedes Mitglied unter Nennung seines Namens, der Bezeichnung des Unternehmens und der ausgeübten Funktion stellen kein Problem dar. Diese Informationen wurden bereits bis anhin im Geschäftsbericht der Credit Suisse bei der Corporate Governance in den jeweiligen CVs weitgehend veröffentlicht. Weitere Informationen zu entsprechenden Tätigkeiten bzw. Mandaten werden im diesjährigen Geschäftsbericht in einem neuen Abschnitt erläutert. Die vorgeschlagene Schaffung zusätzlicher Transparenz ist zu begrüssen.

2.6 Karenzentschädigungen (Art. 734a Abs. 2 Ziff. 10 und Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR)

Die Credit Suisse legt Karenzentschädigungen bereits heute offen. Bei der neuen Regelung betreffend Qualifikation von Karenzentschädigungen als Vergütungen und Unzulässigkeit von nicht marktüblichen Karenzentschädigungen wird aber bezweifelt, dass das Kriterium der fehlenden Marktüblichkeit eine genügend konzise Abgrenzung von zulässigen und unzulässigen Vergütungen erlaubt. Die Schwierigkeit, eine solche Abgrenzung zu treffen, bewirkt, dass die neue Regelung zu einer unerwünschten Rechtsunsicherheit führt und daher nur wenig praktikabel sein wird.

2.7 Antrittsprämien (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR)

- In dem gegenüber der VegüV angereicherten Katalog unzulässiger Vergütungen finden sich neu Antrittsprämien, "die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren" (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR). Das Kriterium des nicht klar nachweisbaren finanziellen Nachteils ist rechtlich ungeeignet und nicht praktikabel. Antrittsprämien sind anerkanntmassen Ersatzzahlungen für werthaltige Ansprüche gegenüber einem *bisherigen* Arbeitgeber (Erläuternder Bericht, S. 155). Die rechtlichen Grundlagen dieser Ersatzansprüche kann die Gesellschaft als *neuer* Arbeitgeber nicht im Einzelnen überprüfen. Namentlich hat sie kein Recht auf Einsichtnahme in Verträge mit anderen Arbeitgebern, und der Arbeitnehmer hat seinerseits häufig kein Recht, solche Verträge gegenüber dem neuen Arbeitgeber offenzulegen.
- An den geforderten Nachweis können daher keine zu hohen Ansprüche gestellt werden. Die Voraussetzung eines "klar nachweisbaren Nachteils" ist überhöht. Es ist ausreichend, den Charakter als Ersatzzahlungen festzusetzen. Damit lassen sich die im Bericht zur Abgrenzung angeführten "hypothetische Schäden", "blosses Affektionsinteresse" und auch "pauschale Zahlungen" ausschliessen (vgl. Erläuternden Bericht, S. 156). Die Ziffer 5 ist daher zu streichen oder jedenfalls wie folgt umzuformulieren: "Antrittsprämien, soweit sie keine Ersatzzahlungen für Ansprüche gegenüber einem früheren Arbeitgeber darstellen".

3. Regelungsbereich Generalversammlung

3.1 Einberufungsfrist (Art. 700 Abs. 1 VE-OR)

Die gemäss heutiger Regelung vorgesehene Einberufungsfrist von 20 Tagen reicht aus, damit sich die Aktionäre im Hinblick auf die Generalversammlung vorbereiten können. Die Verlängerung der Einberufungsfrist auf mindestens 30 Tage ist daher nicht nötig.

3.2 Einberufungsschwelle (Art. 699 Abs. 3 VE-OR)

Die neu vorgesehene Einberufungsschwelle von 3% des Aktienkapitals ist vertieft zu prüfen. Hilfreich wären hier vor allem der internationale Vergleich, sowie ein Vergleich innerhalb der Schweizer Gesellschaften.

3.3 Elektronisches Gesuch um Anerkennung als Aktionär (Art. 686b VE-OR)

- Dieser Vorstoss ist mit dem bereits existierenden und äussert erfolgreichen schweizerischen Namenaktienmodell abgedeckt. Sämtliche Eintragungen, Austragungen, Depotüberträge und Adressänderungen werden elektronisch im Auftrag der Aktionäre von den CH-Banken an die CH-Gesellschaften bzw. Aktienregister übermittelt. 98% der schweizerischen Banken nehmen an diesem Modell teil (sog. AREG-DATA: elektronischer Datenaustausch Bank - Gesellschaft). Die Teilnahme an diesem Namenaktienmodell steht auch allen ausländischen Banken/Brokern offen und ist in der Schweiz zum anerkannten Standard geworden.

- Ein elektronisches Übermitteln des Eintragungsgesuches durch den Aktionär an die Gesellschaft bedingt auch einen Nachweis über den Besitz der entsprechenden Aktien. Dieser Nachweis wird von der Bank mittels eines elektronischen Auftrags erbracht. Ohne diesen Nachweis ist eine Registrierung (Eintragung) im Aktienregister nicht möglich. Im heutigen Namenaktienmodell ist der Nachweis über den Besitz und das Eintragungsgesuch miteinander verknüpft (AREG-DATA), was eine effiziente und korrekte Abwicklung sicherstellt. Die Formulierung von Art.686b VE-OR ist entsprechend zu verdeutlichen.

3.4 Elektronisches Forum für die Aktionäre (Art. 701g VE-OR)

- Der Vorentwurf sieht für börsenkotierte Gesellschaften die Pflicht vor, den Aktionären ein elektronisches Forum zur Verfügung zu stellen. Aus liberaler Perspektive ist dies jedoch abzulehnen: Ein solches Angebot sollte nicht zwingend, sondern freiwillig sein, da keine Notwendigkeit für eine Verpflichtung der betroffenen Firmen besteht.
- Aktionäre tauschen sich bereits heute über verschiedene Foren aus, die von Dritten angeboten werden. Für eigene Plattformen, welche von börsenkotierten Unternehmen zur Verfügung gestellt werden, besteht deshalb keine zwingende Notwendigkeit.

3.5 Angaben über den Anteil der Dispoaktien (vgl. Art. 700 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR)

- Angaben über Einzelheiten zu den Dispoaktien öffnen im Grundsatz Tür und Tor für feindliche Übernahmen, da ein Angreifer besser einschätzen kann, mit welchem Beteiligungsumfang er die Kontrolle über die Gesellschaft erlangen kann. Dies akzentuiert die Problematik, dass den Aktionären bei hohen Dispoaktien-Beständen der übernahmerechtliche Schutz des Börsenrechts (Art. 32 BEHG) entgeht, wenn für einen Kontrollwechsel eine Beteiligung unterhalb der Pflichtangebotsschwelle von 33 1/3 Prozent ausreicht.
- Dennoch veröffentlicht die Credit Suisse wie auch zahlreiche andere Gesellschaften den Umfang der Dispoaktien-Bestände ohnehin schon, siehe dazu <https://www.credit-suisse.com/ch/de/about-us/governance/shareholders/structure.html> ("Aktien ohne Eintrag im Aktienregister") sowie den jährlichen Aktienführer Schweiz der Finanz und Wirtschaft (gemäss Häusermann, Dispoaktien: Ein 250-Milliarden-Problem?, GesKR 2012 S. 222, waren zum Zeitpunkt der Publikation die Dispobestände von 146 der 203 Gesellschaften, deren Namenaktien an einer Schweizer Börse kotiert waren, bekannt).
- Der Anteil der Dispoaktien *ändert sich schnell*; gerade in Phasen umstrittener Generalversammlungs-Entscheide sind zum Teil erhebliche Veränderungen im Dispobestand festzustellen. Je nach Stichtag der Berechnung des Anteils der Dispoaktien kann eine verzerrte Darstellung entstehen, namentlich wenn sich Aktionäre nach der Generalversammlung wieder aus dem Aktienbuch austragen lassen (ohne die Aktien zu veräussern), so dass auch die zusätzliche Information über den Dispoaktienbestand vor der Generalversammlung keinen Mehrwert darstellt.
- Eine Offenlegung des Dispobestandes sollte jedenfalls nicht zwingend, sondern *dispositiv* erfolgen.

3.6 Dividendenanreizsystem (Art. 661 Abs. 2 VE-OR), Nominee-Modell

- In der Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007 (S. 1620) wurde noch angeführt, dass die Auszahlung einer höheren Dividende für Personen, die an der Generalversammlung teilnehmen, *problematisch* sei: Eine solche Bestimmung würde die Aktionäre vermehrt dazu veranlassen, sich von der Gesellschaft anerkennen zu lassen, um an der Generalversammlung teilnehmen zu können. Dieser Lösungsansatz hätte aber zur Folge, dass die Summe der gesamthaft auszubezahlenden Dividende erst nach der Durchführung der Generalversammlung feststände, da erst zu diesem Zeitpunkt bekannt wäre, wie viele

Gesellschafterinnen und Gesellschafter direkt oder indirekt an der Generalversammlung teilgenommen haben. Der Verwaltungsrat hätte einen Maximalbetrag für die auszurichtenden Dividenden festzusetzen, der nach der Generalversammlung je nach Höhe der Teilnahmequote nach unten korrigiert werden müsste. Zudem würde die Auszahlung der Dividende an die einzelnen Aktionäre in administrativer Hinsicht erschwert.

- Dieselben Bedenken wären auch im Zusammenhang mit einem *Dividendenanreizsystem* im Sinne von Art. 661 Abs. 2 VE-OR anzubringen, gemäss welchem für Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung ausgeübt werden, eine bis zu 20 Prozent höhere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung von Kapitalreserven vorgesehen werden kann (dabei ist im Übrigen fraglich, ob Enthaltungen als *ausgeübte* Stimmen im Sinne von Art. 661 Abs. 2 VE-OR gelten; vgl. auch Art. 703 Abs. 3 VE-OR, wonach Enthaltungen *nicht als abgegebene* Stimmen gelten).
- Bislang ist es das gute Recht des Aktionärs, der Generalversammlung fernzubleiben. Das Dividendenanreizsystem würde eine Ungleichbehandlung der Aktionäre bewirken, welche das genannte Recht letztlich aufhebt bzw. *faktisch eine neue Pflicht des Aktionärs* schafft. Eines der Grundprinzipien des Aktienrechts besagt, dass die einzige Pflicht des Aktionärs die Liberierungspflicht ist. Art. 661 Abs. 2 VE-OR würde den Aktionär aber faktisch zwingen, seine Stimmrechte in der Generalversammlung auszuüben. Die rechtliche Obliegenheit der Mitwirkung würde im Ergebnis zur Pflicht, da der Aktionär andernfalls mit einer *massiven Beeinträchtigung seiner Vermögensrechte* sanktioniert würde. Damit würde auch der bisherige Grundsatz in Frage gestellt, dass Aktien mit dem Erwerb über die Börse unmittelbar und endgültig ins Eigentum des Erwerbers übergehen und dabei die gesamte vermögensmässige Rechtsstellung erworben wird.
- Gegen ein solches Anreizsystem wurde zudem korrekterweise eingewendet, dass die Willensbildung der Generalversammlung verzerrt würde, da auch desinteressierte Aktionäre aus rein *monetären Gründen* ihr Stimmrecht ausüben würden, was der Qualität der Entscheidfindung abträglich sei. Des Weiteren wurde darauf hingewiesen, dass der Ansatz die volkswirtschaftliche Bedeutung der diversifizierten, passiven Kapitalanlage verkenne, indem der diversifiziert anlegende Aktionär, welcher weder Anlass noch Ressourcen hat, um seine Aktionärsrechte in jeder einzelnen Gesellschaft aktiv wahrzunehmen, unsachgemäß diskriminiert werde. Auch in diesem Zusammenhang wird in der Literatur die Verletzung des Grundsatzes, dass dem Aktionär über die Liberierungspflicht hinaus keine Pflichten auferlegt werden dürfen, moniert.
- Es erstaunt daher, dass das Dividendenanreizsystem Eingang in die aktuelle Vernehmlassungsvorlage gefunden hat, nachdem die Idee der Zusatzdividende in den bisherigen rechtspolitischen und wissenschaftlichen Diskussionen (zu Recht) durchgefallen ist.
- Das bereits heute in der Praxis *existierende Nominee-System*, bei welchem der Nominee die Aktien des wirtschaftlich Berechtigten für diesen treuhänderisch hält und sich als Namenaktionär in das Aktienregister der Gesellschaft eintragen lassen kann (d.h. die Stimmrechte werden durch den Nominee ausgeübt), *hat sich bewährt*. Dabei erteilt der wirtschaftlich Berechtigte dem Nominee Vollmachten und Weisungen zur Stimmrechtsausübung, wobei im Verhältnis zur Gesellschaft der Nominee als Aktionär gilt. Eine Verletzung der unzulässigen Organ- und Depotvertretung gemäss Art. 11 VegüV liegt damit von vornherein nicht vor (vgl. GesKR-Kommentar VegüV-Dubs/Pöschel Art. 11 N 5 f.).
- Aus all diesen Gründen *überwiegen die Nachteile* der vorgeschlagenen Massnahmen zur Reduktion der Dispoaktienbestände deren Vorteile *deutlich*. In diesem Sinne erscheint es insgesamt besser, auf gesetzgeberische Massnahmen grundsätzlich zu verzichten. Dispoaktien sind denn auch eine logische Konsequenz des aktienrechtlichen Grundprinzips,

dass Aktionäre mit Ausnahme der Liberierungspflicht generell keine Pflichten, somit auch keine Eintragungspflicht haben. Kann auf Massnahmen zur Reduzierung der Dispoaktienbestände dennoch nicht verzichtet werden, wären gegenüber dem Dividendenanreizsystem die im Rahmen der Revisionsarbeiten eingehend diskutierten (wenn auch vom heute praktizierten Nominee-System in wesentlichen Punkten abweichenden) Nominee-Modelle grundsätzlich zu bevorzugen (allerdings wäre in diesem Fall die konkrete Ausgestaltung des Nominee-Modells weiter zu prüfen).

- Im Übrigen ist die Wirksamkeit des Dividendenanreizsystems im Hinblick auf das Ziel der Gesellschaft, ihr Aktionariat zu "kennen", ohnehin fragwürdig: Aktionäre, die unbekannt bleiben möchten, können sich auch unter dem vorgeschlagenen System weiterhin auf treuhänderische und ähnliche Konstruktionen abstützen. Dies sogar noch besser als beim Nominee-Modell gemäss dem Erläuternden Bericht, bei welchem der professionell tätige Nominee definitionsgemäss mit dem wirtschaftlich Berechtigten direkt vertraglich verbunden und damit Teil des dokumentierten Systems ist.

3.7 Zwischendividenden (Art. 675a VE-OR)

Die Schaffung einer klaren gesetzlichen Grundlage für die Zwischendividenden ist zu begrüssen. Zwischen-/Interimsdividenden dienen dem in der Praxis verstärkt auftretenden Bedürfnis nach Liquiditätsumverteilung innerhalb eines Konzerns (unter dem Jahr) und ermöglichen auch Quartalsdividenden. Erforderlich ist nebst der statutarischen Grundlage eine Zwischenbilanz. Der Umfang der Prüfung der Zwischenbilanz hat sich nach der Bedeutung der Zwischenbilanz zu richten (Erläuternder Bericht, S. 102 und 171).

3.8 Unabhängiger Stimmrechtsvertreter (Art. 689b Abs. 3, Art. 689c VE-OR)

Die Bestimmungen betreffend unabhängige Stimmrechtsvertreter, namentlich auch hinsichtlich Stimmenthaltung bei fehlender Weisung des Aktionärs (Art. 689b Abs. 3 VE-OR) und Gestaltung des Weisungsformulars mit Bezug auf nicht angekündigte Anträge und neue Verhandlungsgegenstände (Art. 689c Abs. 6 VE-OR), sind im Sinne zusätzlicher Transparenz und bestmöglicher Berücksichtigung des Stimmwillens der Aktionäre zu begrüssen.

3.9 Verwendung elektronischer Mittel (Art. 701e VE-OR)

Die Bestimmungen betreffend Verwendung elektronischer Mittel und die entsprechende Sicherstellung durch den Verwaltungsrat werden begrüsst.

3.10 Beschlussfassung (Art. 703 und 704 VE-OR)

Die neue Regelung, wonach Beschlüsse nicht mehr gestützt auf die vertretenen, sondern die abgegebenen Stimmen gefasst werden, wird begrüsst.

3.11 Cybergeneralversammlung (Art. 701d VE-OR)

Im Sinne einer Erhöhung der aktiven Stimbeteiligung und einer breiteren Abstützung von Generalversammlungsbeschlüssen ist die neue Möglichkeit, die Generalversammlung gegebenenfalls in Form einer Cybergeneralversammlung durchführen zu können, zu begrüssen.

4. Regelungsbereich Verwaltungsrat / Sorgfalts- und Treuepflicht (Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR)

Die besonderen Sorgfaltspflichten hinsichtlich der Festlegung der Vergütungen sind nach dem Verständnis der Credit Suisse lediglich als Verdeutlichung der Verantwortung für das gesamte Vergütungssystem aufzufassen (gemäss Erläuterndem Bericht verdeutlichte Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR, dass bei Nachlässigkeit bei der Festlegung von Vergütungen eine Ersatzpflicht der

Organe entstehen kann, vgl. S. 135). Daher enthält die neue Regelung keine weitergehenden Pflichten als diejenigen, die bereits aufgrund der allgemeinen Sorgfalts- und Treuepflicht nach Art. 717 Abs. 1 OR bestehen.

5. Regelungsbereich Rechnungslegung

5.1 Fremdwährung (Art. 621, 629, 633, 653j, 656a, 704, 734, 958b, 963a VE-OR)

Der Vorentwurf ist in Bezug auf die Verwendung einer Fremdwährung als Aktienkapital- und Rechnungslegungs-/Buchführungswährung grundsätzlich sehr gut gelungen. Der Fremdwährungsansatz wurde konsequent umgesetzt und Unsicherheiten im bestehenden Obligationenrecht wurden ausgeräumt.

5.2 Wechsel der Währung (Art. 621 Abs. 3 Ziff. 3 VE-OR)

- Die Regelung in Art. 621 Abs. 3 Ziff. 3 VE-OR, welche verlangt, dass die Währung auf den Beginn eines Geschäftsjahres zu wechseln sei, ist etwas unglücklich gewählt und hat in der Praxis eine zu einschränkende Wirkung. In der Praxis wird es nämlich so sein, dass ein Ereignis während des Jahres (M&A, Verkauf von Teilen, etc...) den Auslöser für die Währungs-Umstellung darstellen kann. Sollte eine Unternehmung die Buchhaltungswährung während des regulären Geschäftsjahres umstellen wollen, so kann sie die Regel durch eine Verkürzung des Geschäftsjahres umgehen. Der Aufwand dafür ist allerdings erheblich (Abschluss, Audit, Revision, Generalversammlung).
- Daher wäre es prüfenswert, ob für den Wechsel der Währung nicht auch eine Zwischenbilanz (Art. 960f VE-OR) zusammen mit einer Prüfung durch den Revisor genügen würde. Der Revisor würde dieselbe Prüfung vornehmen wie dies Art. 621 Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR verlangt. Dies ist die Bestätigung, dass die gesetzlichen Vorschriften betreffend volle Deckung des Eigenkapitals zum Zeitpunkt der Umstellung der Währung eingehalten sind.

5.3 Eigene Aktien im Konzern (Art. 659b VE-OR)

Generell ergibt sich im Zusammenhang mit Art. 659b VE-OR die Frage, ob hier nicht die FINMA in FINMA RS 15/1 "Rechnungslegung Banken" Erleichterungen für Banken und Bankengruppen vorsehen sollte, da die Banken typischerweise mit eigenen Aktien auch Handel betreiben und die neuen Vorschriften betreffend eigene Aktien diesen Handel beeinträchtigen.

5.4 Gesetzliche Kapitalreserve / Einlagen und Zuschüsse von Inhabern von Beteiligungspapieren (Art. 671 Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR)

- Neu wird festgehalten, dass Einlagen und Zuschüsse der Inhaber von Beteiligungspapieren den gesetzlichen Kapitalreserven zuzuweisen sind.
- Auch wenn sich dies in der Theorie und Praxis so durchzusetzen scheint, wäre es vorteilhaft, wenn je nach Situation und Motivation eines solchen Zuschusses auch in die freien Reserven gebucht werden könnte. Solche Zuschüsse werden oft dann gemacht, wenn sich ein hoher Jahresverlust abzeichnet und die Inhaber eine Unterkapitalisierung (Art. 725 ff. OR) vermeiden wollen.
- Der Zuschuss dient in erster Linie dazu, den Jahresverlust auszugleichen und einen Kapitalverlust abzuwenden. Ein Zuschuss ist ein schnelles und einfaches Mittel, um Unbill abzuwenden.

- Werden nun Zuschüsse in die gesetzlichen Reserven gebucht, so müsste der Verwaltungsrat, um einer Sanierung zuvor zu kommen, diesen Zuschuss sogleich in die freien Reserven umbuchen lassen (sofern durch die Umbuchung nicht die Mindestkapital-/reservevorschriften verletzt werden).
- Praktischer wäre daher, wenn der Verwaltungsrat zum Zeitpunkt des Zuschusses dessen Verbuchung als freie Reserven oder gesetzliche Kapitalreserven aufgrund der Situation selber entscheiden könnte.

5.5 Kapitalverlust (Art. 725a Abs. 1 VE-OR)

- Der Kapitalverlust nach Art. 725a Abs. 1 VE-OR setzt früher ein als unter bisherigem Recht (Art. 725 Abs. 1 OR); namentlich ist nicht mehr ein Verlust der Hälfte, sondern bereits von einem Drittel des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven relevant.
- Der neue Vorschlag räumt nicht alle bestehenden Unklarheiten betreffend die korrekte Berechnungsmethode des Kapitalverlusts aus, die "Stossrichtung" ist aber zu begrüssen.
- Gemäss Ansicht der Credit Suisse stellen für die "Summe aus Aktienkapital, gesetzlichen Reserven und gesetzlichen Gewinnreserven" gemäss Art. 725a Abs. 1 VE-OR nicht die im Jahresbericht als gesetzliche Kapital- resp. Gewinnreserven ausgewiesenen Beträge die Berechnungsgrundlage dar, sondern die nicht-ausschüttbaren Kapital- und Gewinnreserven nach Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR.
- Die Treuhand-Kammer (vgl. Handbuch für Wirtschaftsprüfer "HWP") dagegen geht von den im Jahresbericht ausgewiesenen Zahlen für die gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven aus. Dies ergibt in der Regel einen viel höheren Grenzwert, bei dem die Massnahmen von Art. 725 OR ausgelöst würden.
- In den revidierten Bestimmungen sollte daher genau festgelegt werden, dass bei der Berechnung dieser Grenzen die Reserven den nicht-ausschüttbaren Reserven gemäss Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR entsprechen. Wenn dies so auch gemäss Vorentwurf beabsichtigt war, dann macht auch die neue "zwei Drittel"-Regel von Art. 725a Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR Sinn.

5.6 Ankündigung von Kapitalverlust oder Überschuldung (Art. 725a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 VE-OR)

- Die bereits bekannte, im Vorentwurf aber leicht abgeänderte Bestimmung zum Kapitalverlust wird durch zwei zusätzliche Ziffern ergänzt (einjähriger Verlust im Umfang des hälftigen Eigenkapitals und Verluste während drei Jahren in Folge).
- Grundsätzlich wird ein zusätzliches "Frühwarnsystem" begrüsst, es fragt sich aber, ob dieses Frühwarnsystem in Bezug auf den Kapitalverlust und die Überschuldung von Gesellschaften wirklich einen Nutzen für Gläubiger, Investoren, die Unternehmung selber und Wirtschaft bringt, wie dies im Erläuterungsbericht beschrieben wird (vgl. S. 51 f., 138), oder ob es einfach nur zu mehr Administrationsaufwand führt. Namentlich für Start-Ups werden Art. 725a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 VE-OR möglicherweise eine Schikane darstellen. Gerade diese Firmen könnten durch diese Regelung gezwungen werden, ihre ohnehin beschränkten Ressourcen für administrative Aufgaben zu verwenden.

5.7 Zwischenbilanz (960f VE-OR)

Die Regelung betr. Zwischenbilanz in Art. 960f VE-OR wird begrüsst.

5.8 Befreiung von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung (Art. 963a VE-OR)

Die Erhöhung der Schwellenwerte für die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung wird begrüsst.

5.9 Anerkannte Standards zur Rechnungslegung (Art. 963b VE-OR)

Die Abschaffung der Buchwertkonsolidierung wird begrüßt.

6. Regelungsbereich Klagen

6.1 Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j f. VE-OR)

- Die im Vorentwurf vorgeschlagene Regelung ist zu streichen, da sie die Gefahr von missbräuchlichen Anträgen von Aktionären auf Zulassung zu Klagen auf Kosten der Gesellschaft begünstigt. Solche Anträge, welche bei Genehmigung durch die Generalversammlung oder Zulassung durch das Gericht für die betroffene Gesellschaft eine grosse Belastung darstellen und hohe Kosten mit sich bringen können, drohen konzeptwidrig zum "free ride" des Aktionärs zu werden.
- Art. 107 Abs. 1^{bis} VE-ZPO, wonach das Gericht die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten (Art. 678 und Art. 756 OR), nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei verteilen kann, trägt dem allfälligen Bedürfnis eines Aktionärs nach Kostenerleichterung bereits genügend Rechnung.
- Würde die Regelung betreffend Klagen auf Kosten der Gesellschaft dennoch beibehalten, wäre der bei kotierten Gesellschaften mit 3% wesentlich zu tief angesetzte Schwellenwert für die Genehmigung solcher Klagen deutlich anzuheben.
- Im Zusammenhang mit Art. 697k VE-OR müsste der *Richter eine Prognose* über den Ausgang eines Verantwortlichkeits- oder Rückerstattungsprozesses abgeben, welche ohne Willkür kaum zu erbringen ist. In Art. 697k VE-OR wäre zudem eine Kostenverteilung nach Ermessen zu bevorzugen, wonach die Kosten ganz oder teilweise den Klägern auferlegt werden können, wenn besondere Umstände dies rechtfertigen (d.h. nicht nur bei Bös- oder Mutwilligkeit der Kläger, sondern bereits bei einem Verhalten gegen Treu und Glauben, namentlich beispielsweise bei übereilten, querulatorischen Klagen; vgl. dazu auch die heutigen Bestimmungen zur Sonderprüfung, Art. 697g OR). Dieser Ansatz würde im Gegensatz zum aktuellen Vorschlag nicht nur einseitig die Gesellschaft belasten und wäre auch mit dem Grundprinzip bei "gewöhnlichen" Klagen auf Leistung an die Gesellschaft gemäss Art. 107 Abs. 1^{bis} VE-ZPO besser vereinbar. Die Gefahr unbegründeter, querulatorischer Klagen – welche auch bei vorgängiger Zulassung der Klage durch das Gericht aufgrund nota bene lediglich summarischer Prüfung bestehen kann – würde damit zumindest eingedämmt. Voraussetzung für die Entlastung des Klägers muss in jedem Fall sein, dass er begründeten Anlass zur Klage hatte. Sofem Art. 697k VE-OR nicht gestrichen wird, regen wir in Abs. 7 der Bestimmung folgende Anpassung an:

"Die Gesellschaft hat die Kosten des Entscheidverfahrens, unter Einschluss allfälliger Vorschuss- und Sicherheitsleistungen, sowie sämtliche Kosten einer angemessenen Rechtsvertretung des Klägers zu tragen; wenn die Umstände es rechtfertigen, kann das Gericht die Kosten ganz oder teilweise dem Kläger auferlegen."

6.2 Verlängerung der Frist zur Klageerhebung nach Entlastungsbeschlüssen (Art. 758 Abs. 2 VE-OR)

- Eine Verlängerung der Frist zur Klageerhebung von bisher sechs auf neu zwölf Monate ist nicht angebracht. In der Praxis wurde vor allem kritisiert, dass die Verwirkungsfrist mit dem Institut der Sonderprüfung, die der Klageeinreichung zur Informationsbeschaffung vorausgeht, methodisch nicht abgestimmt sei, da eine Sonderprüfung vom Gesuch in der Generalversammlung über das Begehren vor dem Richter bis zur Aushändigung des

schriftlichen Prüfungsberichtes länger als sechs Monate zu dauern droht. Es wurde daher angeregt, die lege ferenda vorzusehen, dass die Sechsmonatefrist während einer allgemein auf das Klagethema abzielenden Sonderprüfung *still stehen* soll (vgl. Böckli, Schweizer Aktienrecht, Basel 2009, § 18 N 454). Diese Anregung wurde im Vorentwurf umgesetzt und bietet dem Aktionär ausreichenden Schutz (dies insbesondere in Verknüpfung mit dem neuen Institut der Klage auf Kosten der Gesellschaft). Weitere Schutzmassnahmen in Form einer Fristverlängerung auf zwölf Monate sind unnötig.

- Im Übrigen hat die Verwirkung des Klagerechts gemäss Art. 758 Abs. 2 OR nur einen eingeschränkten Anwendungsbereich und gilt mit Bezug auf "bekanntgegebene Tatsachen", hinsichtlich welcher ein Entlastungsbeschluss gefasst wurde, dem der betreffende Aktionär nicht zugestimmt hat. Somit unterliegen unbekannte Tatsachen bzw. solche, für die keine Décharge erteilt wurde, ohnehin nicht der Verwirkungsfrist nach Art. 758 Abs. 2 OR. Sodann gilt Art. 758 OR auch nur für die Geltendmachung des *Schadens der Gesellschaft*. Vom Déchargebeschluss – und somit von einer allfälligen Verwirkung des Klagerechts gemäss Art. 758 Abs. 2 OR – unberührt bleiben daher die Ansprüche einzelner geschädigter Aktionäre (oder Gläubiger) aus *unmittelbarer Schädigung* (dies gilt selbst dann, wenn der geschädigte Aktionär dem Entlastungsbeschluss zugestimmt hat). Demnach greift die Einschränkung nach Art. 758 Abs.2 OR ohnehin nur für die genannten Konstellationen, sodass ein Bedürfnis nach weiterer Lockerung der Bestimmung nicht ersichtlich ist und eine solche Lockerung im Gegenteil eine unerwünschte Rechtsunsicherheit bewirken würde.
- Die Frist von sechs Monaten ist gewahrt, wenn innert dieser ein Schlichtungsgesuch eingereicht wird; nach Erteilung der Klagebewilligung bleiben dem Aktionär nochmals drei Monate zur Einreichung der Klage beim Gericht. Die Hürden sind für den Aktionär also auch aus dieser Optik nicht zu hoch.

Formulierungsvorschlag: "Das Klagerecht der übrigen Aktionäre erlischt sechs Monate nach dem Entlastungsbeschluss. Die Frist steht während dem Verfahren auf Anordnung und der Durchführung einer Sonderuntersuchung still."

6.3 Rückerstattungsklage (Art. 678 f. VE-OR)

- Die Ausdehnung des persönlichen Geltungsbereichs von Art. 678 OR ist unnötig. Wenn schon, bedürfte es einer entsprechend in persönlicher Hinsicht ausgedehnten *Regelung nur, wenn der Empfänger der Leistung in den Entscheidungsprozess über die Ausrichtung der Leistung (direkt oder indirekt) involviert gewesen ist bzw. ein Interessenkonflikt vorliegt*. Nur in einem solchen Fall wäre eine Überprüfung und etwaige Rückforderung von ausgerichteten Leistungen gerechtfertigt. Ansonsten ist als Grundsatz aber davon auszugehen, dass die Leistungen an die mit der Geschäftsführung befassten Personen unabhängig und at arm's length erfolgen, weshalb eine Überprüfung der Verhältnismässigkeit zwischen Leistung und Gegenleistung unnötig ist. Art. 678 Abs. 2 VE-OR würde jedoch eine solche Überprüfung immer zulassen, wobei die mit der Geschäftsführung befasste Person die Leistung nicht einmal bösgläubig empfangen haben müsste.
- Neu soll auf das *Kriterium des bösen Glaubens* verzichtet werden (das bisherige Erfordernis des bösen Glaubens gilt sowohl für "ungerechtfertigte" Leistungen im Sinne von Abs. 1 als auch für verdeckte Gewinnausschüttungen gemäss Abs. 2). Ein Verzicht auf das Erfordernis der Bösgläubigkeit ist zweifelhaft und im Falle von Aktionären gar falsch. Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsführung wissen oft, ob die Zuteilung von Gewinnanteilen gerechtfertigt ist bzw. ein solches Wissen kann von diesen Personen zumindest in der Regel verlangt werden. Die Lage ist aber eine ganz andere bei Aktionären. Sie sind nur sehr selten ausreichend informiert, um zu beurteilen, ob die Zuteilung von Dividenden gerechtfertigt ist. Zudem sind viele Aktionäre rein passive Anleger und interessieren sich nicht weiter für den

Geschäftsverlauf "ihrer" Gesellschaften. Darum wäre es verfehlt, alle, und eben nicht nur die bösgläubigen Aktionäre, zur Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen zu verpflichten. Zudem wäre eine solche Erweiterung des Anwendungsbereichs der aktienrechtlichen Rückerstattungspflicht gefährlich für die Rechtssicherheit und für die Glaubwürdigkeit des Schweizer Kapitalmarkts. Diese Änderung setzt Anleger der Gefahr aus, dass sie Jahre nach dem Empfang von Dividenden zur Rückerstattung verpflichtet werden, selbst wenn sie ihrerseits von der Geschäftsleitung, z.B. durch eine falsche Rechnungslegung oder optimistische Aussagen, getäuscht wurden. Ohne das Erfordernis der Bösgläubigkeit wären die Kosten der Kapitalbeschaffung wegen des Risikos einer Rückerstattungsklage stark erhöht.

- Der Verzicht auf die Voraussetzung der Bösgläubigkeit ist aber auch bei den übrigen Passivlegitimierte unangemessen. Ist der Vergütungsanspruch rechtsgültig entstanden, bleibt kein Raum für eine nachträgliche Rückforderung, wenn die betreffende Person gutgläubig war. Eine andere Regelung würde gegen wesentliche rechtliche Grundsätze verstossen und bspw. hochrangige leitenden Angestellte schweizerischer Publikumsgesellschaften einem international einzigartigen, zudem unter Umständen noch auf 10 Jahre ausgedehnten Rückerstattungsrisiko aussetzen.
- Zudem ist es unzutreffend, dass der böse Glaube wie im Erläuternden Bericht (S. 104) vermerkt, kaum nachzuweisen ist. Indessen ist klar, dass das Kriterium des bösen Glaubens Grenzfälle ausschliesst, was im Interesse des Verkehrsschutzes auch richtig ist. Auch bleibt unersichtlich, weshalb sich eine Bestrafung aller Gutgläubigen allein wegen der Schwierigkeit, einigen wenigen den bösen Glauben nachzuweisen, rechtfertigt. Immerhin gäbe es auch weniger unverhältnismässige Lösungen, etwa eine Beweislastumkehr in besonderen Fällen.
- Es wird begrüsst, dass in Art. 678 Abs. 2 VE-OR das Erfordernis des *offensichtlichen* Missverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung beibehalten wird.
- Der Erläuternde Bericht (S. 47) führt an, dass sich die bisherige Regelung der Rückerstattung von Leistungen im geltenden Recht als nicht praktikabel erwiesen habe. In der Praxis findet Art. 678 OR jedoch Beachtung und spielt namentlich bei jeder grösseren Finanzierungstransaktion eine wesentliche Rolle: Allfällige Garantie- und Sicherheitsleistungen bspw. von Tochtergesellschaften zu Gunsten von Darlehen an die Muttergesellschaft werden bereits aufgrund vom geltenden Art. 678 OR eingeschränkt. Art. 678 OR ist daher ein gutes Beispiel für eine Bestimmung, welche einen grossen praktischen Einfluss hat, zumal Darlehensgeber nicht dem Risiko einer Rückforderungsklage (im genannten Beispiel gegen die Tochtergesellschaften) ausgesetzt sein möchten. Es gibt *keinen Bedarf für die vorgeschlagene einschürende Regulierung und die Schaffung von Rechtsunsicherheit*. Eine überbordende Regelung würde schweizerische Gesellschaften gegenüber ausländischen Gesellschaften bei der Aufnahme und Besicherung von Fremdkapital wesentlich benachteiligen und die Geldaufnahme unnötig verteuern. Der Abbau der Voraussetzungen der Rückforderungsklage schädigt somit nicht nur die Rechts- und Verkehrssicherheit, sondern benachteiligt schweizerische Gesellschaften im Kapitalmarkt.
- Die Verlängerung der absoluten Verjährungsfrist auf zehn Jahre (ab Entstehung des Anspruchs) ist problematisch. Da viele Rechtsgeschäfte mit dieser Klage angefochten werden können, würde diese Erstreckung zu einer untragbar grossen Rechtsunsicherheit führen. Die absolute Verjährungsfrist – die ja unterbrochen werden kann – ist bei fünf Jahren zu belassen.

Formulierungsvorschlag:

"¹ Aktionäre und Mitglieder des Verwaltungsrates sowie diesen nahe stehende Personen sind zur Rückerstattung von Dividenden, Tantiemen, anderen Gewinnanteilen, Vergütungen, Bauzinsen, gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven oder anderen

Rückzahlungen verpflichtet, wenn sie diese ungerechtfertigt und im bösen Glauben bezogen haben.

² Sie sind auch zur Rückerstattung anderer Leistungen der Gesellschaft verpflichtet, soweit diese in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung stehen.

³ Der Anspruch auf Rückerstattung steht der Gesellschaft und dem Aktionär zu; dieser klagt auf Leistung an die Gesellschaft.

⁴ Die Generalversammlung kann beschliessen, dass die Gesellschaft die Klage auf Rückerstattung erhebt. Sie kann den Verwaltungsrat oder einen Vertreter mit der Prozessführung betrauen.

⁵ Die Pflicht zur Rückerstattung verjährt fünf Jahre nach Empfang der Leistung.⁶

6.4 Schiedsgericht (Art. 697I VE-OR)

Die vorgeschlagene Möglichkeit, in den Statuten festzulegen, dass gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten zwingend durch ein Schiedsgericht zu beurteilen sind, erachten wir als sinnvoll. Schiedsgerichte zeichnen sich – je nach prozessualer Ausgestaltung – gegenüber staatlichen Gerichten durch erhöhte Vertraulichkeit, vertiefte Sachkompetenz, Schnelligkeit und u. U. tiefere Kosten aus. Sie können damit entsprechende Bedürfnisse sowohl der Unternehmung wie auch der Aktionäre befriedigen und sind je nach konkreter Ausgestaltung auch geeignet, den Rechtszugang zu erleichtern. Zudem wird mit dieser Bestimmung die Frage, ob durch Statutenbestimmungen Schiedsgerichtsabreden gültig getroffen werden, definitiv entschieden. Positiv werten wir auch die Tatsache, dass den Unternehmen weiterhin die Wahl zwischen Schiedsgericht und staatlichen Gerichten bleibt. Die Bestimmung ist als nicht zwingende Vorschrift formuliert. Unternehmen, die es vorziehen, Streitigkeiten vor staatlichen Gerichten auszutragen, werden nicht zur Einführung eines Schiedsgerichts gezwungen.

7. Regelungsbereich Strafnormen (Art. 154 VE-StGB)

- Die Straftatbestände sind im Vorentwurf, ohne dass Art. 95 Abs. 3 BV dies vorschreiben würde, als Offizialdelikte ausgestaltet.
- Die Tatsache, dass die Straftatbestände in erster Linie die Vermögensinteressen und Mitwirkungsrechte der Aktionäre bzw. das Recht auf Offenlegung und damit individuelle Interessen der Aktionäre betreffen, spricht für deren Ausgestaltung als Antragsdelikte. Auch die Prägung des Aktienrechts durch privatrechtliche und wirtschaftliche Prinzipien spricht für die Ausgestaltung als Antragsdelikt (siehe Erläuternden Bericht, S. 38). Das Grundprinzip, wonach Aktionäre Widerhandlungen sehr wohl auch "verzeihen" können sollen, zeigt sich auch an der Möglichkeit des Genehmigungsbeschlusses der Generalversammlung im Zusammenhang mit der Festsetzung von Vergütungen sowie insbesondere am Institut der Décharge.
- Als Offizialdelikt werden in der Regel relativ schwerwiegende Rechtsgutsverletzungen ausgestaltet. Bei den vorliegenden Straftaten handelt es sich teilweise um Widerhandlungen mit eher geringem Unrechtsgehalt; in der Regel wird auch kein spezifisches Interesse der Öffentlichkeit an einer Strafverfolgung bestehen (vgl. hierzu auch den Erläuternden Bericht vom 14. Juni 2013 zum Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei, S. 35). Die Strafnorm ist daher als Antragsdelikt auszugestalten.
- Gestützt auf die verfassungsmässigen Grundsätze der Verhältnismässigkeit (Art. 5 Abs. 2, Art. 36 Abs. 3 BV) und der Subsidiarität des Strafrechts sowie die Tatsache, dass das bereits geltende (und gar noch mehr das zukünftige) Aktienrecht zahlreiche Instrumente umfasst, mit

denen insbesondere auch die Aktionäre die Vergütungspolitik wirksam mitbestimmen können, bedarf es keiner noch weiter verschärfter Strafbestimmungen (vgl. dazu auch den Erläuternden Bericht, S. 36 f. und 188). Es ist daher zu begrüßen, dass der Anwendungsbereich der Strafnorm nicht auf weitere unzulässige Vergütungen ausgeweitet wurde.

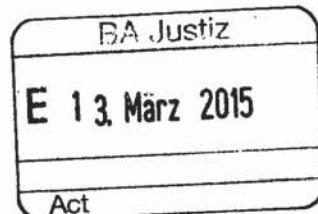
Formulierungsvorschlag:

¹¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe wird, auf Antrag, bestraft, wer [...].

¹² Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird, auf Antrag, bestraft, wer [...].

8. Regelungsbereich Transparenz bei Rohstoffunternehmen (Art. 964 VE-StGB)

- Der Schweizer Vorschlag für erhöhte Transparenz bei Unternehmen, welche Rohstoffabbau betreiben, verfolgt dieselbe Absicht wie die entsprechenden Regelungen der EU und der USA. Mittels obligatorischer Offenlegung von Zahlungen an staatliche Stellen soll dem Korruptionsrisiko, dem Versickern von Staatseinnahmen und der Konfliktfinanzierung entgegengetreten werden. Die vorgeschlagenen Artikel 964a bis 964e entsprechen materiell weitestgehend den Regelungen, welche die EU und die USA aufgegelistet haben. Für die Schweiz ist die Thematik nichts Neues, da sie seit 2009 die „Extractive Industries Transparency Initiative“ (EITI) unterstützt, welche dieselbe Zielsetzung mit vergleichbaren Mitteln verfolgt. Rohstoffreiche Länder können EITI freiwillig beitreten und dadurch die dort im Rohstoffabbau tätigen Unternehmen zur Offenlegung von Zahlungen an die Regierung verpflichten.
- Ein materieller Unterschied zur EU und USA besteht durch Art. 964f, mit dem sich der Bundesrat die Option vorbehält, "im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens" die Transparenzanforderungen auch auf Unternehmen des Rohstoffhandels auszuweiten. Eine solche Möglichkeit, den Geltungsumfang künftig auf weitere Wirtschaftsakteure auszuweiten, enthalten die Regelungen der EU und der USA nicht. Die Wirkung des in diesem Sinne einzigartigen Artikels 964f wird dadurch abgemildert, dass die Ausweitung ausdrücklich ein international koordiniertes Vorgehen voraussetzt, was das Risiko einer einseitigen Benachteiligung von Schweizer Unternehmen durch höhere Transparenzanforderungen reduziert. Sollte dies trotzdem geschehen, ist zu erwarten, dass die betroffenen Firmen in andere Standorte abwandern. Grund dafür sind erstens die Kosten für die Offenlegung, welche in diesem Fall nur anfallen, wenn der Sitz in der Schweiz liegt. Zweitens müssten die Unternehmen befürchten, dass sie von Konkurrenten im Ausland verdrängt werden, da diese dank der einseitigen Offenlegung Einblick in das Geschäftsmodell erlangten. Die Credit Suisse steht Art. 964f daher kritisch gegenüber.
- Vor dem Hintergrund der innenpolitischen Diskussion über den Rohstoffsektor in der Schweiz und der entsprechenden legislativen Entwicklungen bei der OECD, der EU und der USA empfiehlt es sich für die Schweiz, in ihrer Gesetzgebung materielle Äquivalenz mit diesen Rechtsordnungen anzustreben. Tatsächliche oder wahrgenommene Regulierungslücken könnten innen- und aussenpolitisch instrumentalisiert und mittelfristig zum Schaden des Wirtschaftsstandorts Schweiz ausgeschlachtet werden. Gleichzeitig muss die Schweiz eine Regulierung vermeiden, die in Definition, Geltungsumfang, Betragshöhe oder administrativem Aufwand über die Vorgaben der EU oder der USA hinausgeht, und damit Schweizer Unternehmen höheren Regulierungsanforderungen aussetzt als ihre ausländischen Mitbewerbern (kein "Swiss Finish").



Einschreiben

Eidgenössisches Justiz- u. Polizeidepartement
z.H. Herrn Dr. Florian Zihler
Bundeshaus West
3003 Bern

Basel, 12. März 2015 B/mth
p.boeckli@boeckli-buehler.ch

Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2015 über die Revision des Aktienrechts

Sehr geehrter Herr Dr. Zihler,

ich beeche mich, innerhalb der am 15. März 2015 endenden Frist Ihnen in der Beilage – welche integrierender Bestandteil dieses Schreibens ist – meine Stellungnahme zum Vorentwurf des Eidg. Justiz- und Polizeidepartements vom 28. November 2014 über die Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) zugehen zu lassen. Die Beilage trägt den Titel

«Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision».

Der Text (mit ganz wenigen Retuschen, die nicht der Rede wert sind) soll im nächsten Heft der «GesKR» veröffentlicht werden.

Ich habe den Beitrag nach einer vollständigen Durcharbeit des Vorentwurfs und des Erläuternden Berichts vom 28. November 2014 im Hinblick auf die Vernehmlassung verfasst.

Falls Sie irgendwelche Fragen haben sollten, stehe ich Ihnen und Ihren Kollegen für ein Gespräch zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Dr. Peter Böckli

Beilage



Peter Böckli*

Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision

1

Aufsätze

Inhaltsübersicht

- A. Einleitung
- B. Eine Blütenlese überraschender oder kontroverser Neuerungen
 - I. Gründung und Kapital
 - II. Kapitalveränderungen
 - III. Partizipationsscheine
 - IV. Bilanzgewinn, Kapitalreserve und Rückzahlungen an Aktionäre
 - V. Dividenden
 - VI. Generalversammlung
 - VII. Verwaltungsrat
 - VIII. Finanzielle Notlage
 - IX. Vergütungsrecht in Publikumsgesellschaften
 - X. Klagerechte der Aktionäre
 - XI. Konsolidierungspflicht
- C. Ein erstes Fazit

A. Einleitung

Die Vernehmlassungsvorlage zur Aktienrechtsrevision vom 28. Dezember 2014 enthält ein auf den ersten Blick nur schwer durchschaubares Gemisch von wieder aufgewärmten und ganz neuen Entwürfen für die jetzt zum zweiten Mal auf die Hindernisbahn geschickte Revision des Aktienrechts.

Es ist vorauszusetzen, dass die drei offiziellen Texte bekannt sind, die teils wörtlich in den Vorentwurf des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements vom 28. November 2014 zur Revision des Aktienrechts eingegangen sind:

1. Der Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007 mit der entsprechenden Botschaft (Stichwort «Blocher»)¹;
2. der Gesetzesentwurf vom 5. Dezember 2008 mit der Zusatzbotschaft gleichen Datums (Stichwort «Widmer-Schlumpf»)²;

3. die verfassungsunmittelbare, provisorische Verordnung des Bundesrates «Gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften» («VegüV») vom 20. November 2013.³

Das verzweigungsreiche Auf und Ab in der Entstehung des jetzt vorliegenden Vorentwurfs ist im *Erläuternden Bericht* des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements vom 28. November 2014 nachgezeichnet und wird als bekannt vorausgesetzt.

Eines steht fest: Die Vorlage enthält eine ungewöhnlich grosse Anzahl von *kontroversen Neuerungen*. Sie ist zudem *schwer zu analysieren und zeitaufwändig* für den, der sie inhaltlich durchzuarbeiten hat. Die wirklich neuen und überraschenden Gesetzesvorschläge sind gegenüber den blossem Wiederaufnahmen früherer offizieller Texte (nämlich der Gesetzesentwürfe von 2007 und 2008 und des «VegüV»-Textes) drucktechnisch nicht hervorgehoben. Was neu ist, wird überdies in vielen Fällen nur unzulänglich begründet; allzu oft fehlt ein Hinweis darauf, was und wer einem überraschenden neuen Vorschlag zu Gevatter stand. Eine kurze Abschreitung der Auswirkungen sowie der Vor- und Nachteile fehlt bei vielen überraschenden Neuerungen.

Dabei geht es wenigstens umfangmäßig um eine «grosse» Aktienrechtsrevision. Nach einer provisorischen Zählung sind es ca. 140 Artikel, die da ins Aktienrecht eingefügt oder materiell erheblich geändert werden sollen. Eine ins Einzelne gehende Analyse zeigt, dass darunter ungefähr ein Drittel der Artikel echte Neuerungen gegenüber den erwähnten, bekannten Texten enthalten; etwa ein zweites Drittel enthält Übernahmen aus den schon bekannten Texten, also Bestätigungen, manchmal mit Retuschen oder winzigen, aber folgereichen Änderungen in der Wortwahl. Und ein weiteres Drittel enthält Richtigstellungen und Klärungen strittiger Abgrenzungsfragen oder etwas unpräziser Stellen des bisherigen Rechts. All das ergibt sich jedoch erst aus einer *zeit- aufwändigen Analyse* der 283 Druckseiten der Vernehmlassungsvorlage.

* Peter Böckli, Prof. Dr. iur., Advokat. Überarbeitete Fassung des an der GesKR-Tagung vom 27. Januar 2015 zur «grossen Aktienrechtsrevision» in Zürich gehaltenen Referats. Die Vortragsform ist beibehalten, und auf einen Verweisungsapparat wird verzichtet.

¹ Botschaft des Bundesrates vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht), BBl 2008, 1589ff.

² Sog. Zusatzbotschaft des Bundesrates vom 5. Dezember 2008 zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und zur Änderung des Ob-

ligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2009, 299 ff.

³ VegüV, SR 221.331, mit einem Zusatzbericht des EJPD, Bundesamt für Justiz, vom 8. Oktober 2013.

Ein erster Überblick über den Vorentwurf kann nicht den in die Einzelheiten gehenden Ausführungen zu den Regelungen, die vorgeschlagen werden, vorgreifen. Der erste kritische Blick vermag nur eine Auswahl aus jenen vorgeschlagenen Neuerungen vorzustellen, die überraschend und meist auch *kontrovers* im Vorentwurf des EJPD vom 28. November 2014 auftauchen. Dies gibt immerhin einen Einstieg in die materiellen Abhandlungen zu den einzelnen Themen und zeigt, wie hoch der Heuwagen dieser vom EJPD konzipierten Aktienrechtsrevision beladen ist.

B. Eine Blütenlese überraschender oder kontroverser Neuerungen⁴

Es geht darum, aus der Vorlage Revisionsvorschläge herauszugreifen, die neu und mehr oder weniger überraschend in der Vernehmlassungsvorlage des EJPD vom 28. November 2014 zu finden sind.

Dabei scheidet im hier gegebenen Rahmen ein grosser Teil jener Vorschläge aus dem Überblick aus, die aus dem Gesetzesvorschlag vom 21. Dezember 2007 («*Blocher*») oder der Zusatzbotschaft vom 5. Dezember 2008 («*Widmer-Schlumpf*») stammen. Für diese Texte hat das EJPD viele der alten Erläuterungen weitgehend wörtlich in die neue Vorlage übernommen (z.B. das Kapitalband). Nicht einzugehen ist hier auf den *indirekten Gegenvorschlag des Parlamentes* zur «*Minder*»-Initiative vom 16. März 2012, der eine detaillierte Revision des Aktienrechts als Gegen-gift gegen die «*Minder*»-Initiative in die Welt gesetzt hatte, aber in der nachfolgenden Volksabstimmung ruhmvoll unterging. Ebenso wenig sind jene Stellen im Vorentwurf herauszugreifen, die jetzt mehr oder weniger wörtlich aus der «*VegüV*» (der «*Minder*»-Umsetzungsverordnung des Bundesrates vom 20. November 2013) übernommen und ins Gesetz eingepflanzt werden.⁵ Schliesslich ist hier kein Anlass, auf den *hoch politischen* Gesetzesvorschlag zur branchenspezifischen Offenlegung von Zahlungen an staatliche Stellen bei *Rohstoffunternehmen*⁶ einzugehen.

Die *Reihenfolge* hiernach entspricht der gewohnten Abfolge der Artikel des *Aktienrechts* im OR, zur besseren Übersicht mit einer Einteilung in Kapitel nach Sachgegenständen.

I. Gründung und Kapital

1. Bewilligung des Aktienkapitals in Fremdwährung.⁷ Diese Neuerung betrifft das Aktienkapital und die Reserven sowie die Ausschüttbarkeit von Dividenden der Schweizer Einzelgesellschaft und ist nicht zu verwechseln mit der altbekannten Konzernrechnung in fremder Währung. Nur frei konvertible Währungen sind nach der Neukonzeption wählbar, und erlaubt ist nur die Wahl der für die Geschäftstätigkeit der einzelnen Gesellschaft wesentlichen⁸ ausländischen Währung («funktionale Währung»), d.h. es gibt keine freie Wahl. Der Gläubigerschutz wird bei einem Sinken der einmal gewählten Fremdwährung kontinuierlich geschwächt.

2. Aufhebung des Art. 627 OR über den bedingt notwendigen Statuteninhalt. Nach der Feststellung des EJPD wären ca. 50 Ziffern zur Nachführung dieses alt-vertrauten Artikels auf den letzten Stand nötig gewesen.⁹ Daher soll die gesetzliche Zusammenstellung der bedingt notwendigen Statutenbestimmungen ins schwarze Loch der Überarbeitung fallen. Rein intellektuell ist das nachvollziehbar, doch verschwindet damit eine willkommene Checkliste für Notare, und für Laien und eine aufschlussreiche Präsentation der Gestaltungsmöglichkeiten im Aktienrecht. Dieser Aspekt des aktienrechtlichen Pragmatismus, der gegen eine Streichung spricht, bleibt völlig unerwähnt.¹⁰

3. Aufhebung der Pflicht, in den Statuten etwas über die Einberufung der Generalversammlung, das Stimmrecht, den Verwaltungsrat und die Revisionsstelle zu sagen.¹¹ Diese angebliche Vereinfachung verstösst wiederum – jedenfalls hinsichtlich der zu streichenden Ziffern 5 und 6 – gegen den aktienrechtlichen Pragmatismus. Müssen Bestimmungen zu *Generalversammlung* und *Verwaltungsrat* in die Statuten aufgenommen werden, so wirkt das bei der Gründung als Anregung dazu, sich über die Besonderheiten der zu errichtenden Gesellschaft Gedanken zu machen. Später dienen die Statutenbestimmungen für weniger mit dem OR vertraute Praktiker als Leitfaden.

4. Aufhebung der Sachübernahme.¹² Bisher stand die viel diskutierte Sachübernahme in Art. 628 OR. Das Problem der Abgrenzung (namentlich der berüchtigten «*beabsichtigten Sachübernahme*») ist in der Tat ungelöst und unlösbar, daher der Griff der Feldchirurgen vom Marzili zum Amputationsbesteck. Die übrigen Haftungsnormen, so wird gesagt, sollen genügen. Allerdings überlebt die besonders schöne juristische Blüte der «*gemischten Sach-*

⁴ Dabei gilt: Alle Artikelzahlen ohne Zusatz beziehen sich auf die Vernehmlassungsvorlage, den Vorentwurf EJPD vom 28. November 2014; Erl. bedeutet «Erläuternder Bericht EJPD vom 28. November 2014»; E-OR 2007 ist der ursprüngliche Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007 zur Revision des Aktienrechts und des Rechnungslegungsrechts. E-OR 2008 ist der mit der Zusatzbotschaft nachgeschobene Gesetzesentwurf des Bundesrates.

⁵ Art. 732 ff.

⁶ Erl. 55 ff., Ziff. 1.3.9 und Erl. 173 ff., Ziff. 2.2.5, Art. 964a.

⁷ Erl. 67 ff., Ziff. 2.1.1, Art. 621 Abs. 2 und Erl. 18 ff., Ziff. 1.5.1.1.

⁸ Art. 958d Abs. 3 OR 2011; Definition bei Peter Böckli, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich 2014, N. 139 ff., insb. N. 154.

⁹ Erl. 72, Ziff. 2.1.1.

¹⁰ Unerwähnt bleibt auch der in der Praxis hilfreiche Art. 776a für die bedingt notwendigen Statutenvorschriften bei der GmbH.

¹¹ Erl. 72, Ziff. 2.1.1, Art. 626 Ziff. 5 und 6 aufgehoben.

¹² Erl. 22/23, Ziff. 1.3.1.3.

einlage/Sachübernahme», so dass der Stoff für Dissertationen nicht ausgehen wird.

5. Abschaffung der Teilliberierung im Aktienrecht.¹³ Diese überraschende Einschränkung der *Gestaltungsfreiheit* des Schweizer Aktienrechts ist zu bedauern. Es ist überdies eine Abweichung vom *EU-Recht* (und dem nationalen Recht der Nachbarstaaten); das wird nur kürzestens in der einleitenden Erläuterung zu EU-Aspekten¹⁴ erwähnt, bei der materiellen Erläuterung¹⁵ des Teilliberierungsverbots aber übergegangen. Kein Wort findet man auch über die im *GmbH-Recht* mögliche *Nachschusspflicht* (welche dort die Teilliberierung teilweise ersetzt, im Aktienrecht aber nach wie vor ausgeschlossen wäre). Auch der *Aufschub der Liberierung des Agio* wird mit dem gesetzgeberischen Eingriff flugs abgeschafft, obwohl diese Gestaltung in der Praxis nicht selten zweckmäßig sein kann. Zu Zwängereien kommt es bei der Anwendung des neuen Verbots auf bestehende Aktiengesellschaften mit Teilliberierung.¹⁶

II. Kapitalveränderungen

6. Das Kapitalband (als genehmigte Kapitalherabsetzung) erlaubt den Verwaltungsräten exzessive Aktienrückkäufe.¹⁷ Ein Verwaltungsrat kann z.B. das Aktienkapital auf CHF 600'000 erhöhen und dann aus eigenem Entschluss (ohne Beachtung von Art. 659 wohlgemerkt) durch Aktienrückkäufe um zwei Drittel bis auf CHF 200'000 (!) herabsetzen. Diese höchst riskante Rückkaufskompetenz für den Verwaltungsrat, die für fünf Jahre gelten kann, wurde, unbekümmert um alle kritischen Stimmen, frohgemut und unverändert aus der *Botschaft 2007*¹⁸ übernommen.

III. Partizipationsscheine

7. Unbegrenzte Höhe des Partizipationskapitals bei börsenkotierten Gesellschaften.¹⁹ Auf die Argumente gegen ein übersetztes Verhältnis (Miniaktienkapital mit Maxipartizipationskapital) geht der Vorentwurf des EJPD nicht ein. Der Vorschlag stammt schlicht aus dem Entwurf von 2007. Es wird nicht erwähnt, dass bei den Stimmrechtsaktien²⁰ das gesetzliche Maximalverhältnis von 10:1 unverändert weitergelten soll (was einen eklatanten Wertungswiderspruch aufzeigt). Eine Masse von Partizipationsscheinen mit mehr als dem Zehnfachen der

stimmberechtigten Aktien hebt das Konzept der Aktiengesellschaft aus den Angeln.^{20a}

8. Aktienkapital und Partizipationskapital werden für die 10%-Limite des Rückkaufs eigener Aktien nicht mehr zusammengezählt.²¹ Die Begründung des EJPD trifft nur für börsenkotierte Partizipationsscheine zu; der vorgeschlagene Wortlaut aber trifft offenbar auch die nicht kotierten Gesellschaften. Die Gesetzesänderung kann wegen des sofortigen Inkrafttretens und des Fehlens einer Übergangsbestimmung gewisse Gesellschaften mit Aktien und Partizipationsscheinen zur Veräußerung entweder von Aktien oder Partizipationsscheinen zwingen.²²

IV. Bilanzgewinn, Kapitalreserve und Rückzahlungen an Aktionäre

9. Der Begriff «Bilanzverlust/Bilanzgewinn» (aus der neuen Rechnungslegung 2011 verbannt!) tritt wieder als zentraler Begriff des Aktienrechts auf.²³ *Bilanzgewinn* ist – vereinfacht und im typischen Fall – die Summe von Jahresgewinn und positivem oder negativem Vortrag aus dem Vorjahr. Ist der Vortrag negativ und höher als der Jahresgewinn, liegt ein Bilanzverlust vor. Im neuen Bilanzschema des Rechnungslegungsrechts von 2011²⁴ wurde der Begriff «*Bilanzgewinn*» sorgfältig eliminiert, und «*Bilanzverlust*» wird ebenfalls als Begriff unterdrückt; er erscheint dort unter der nicht gerade leserfreundlichen Bezeichnung «*kumulierte Verluste als Minusposten*». Hier ist Harmonisierung unerlässlich.

10. Rückzahlungen von Kapitalreserven mit Revisionsbericht über Deckung der Verbindlichkeiten und Liquiditätsprognose.²⁵ Klar wird im Vorentwurf hervorgehoben, dass eine Entnahme und Rückzahlung aus der gesetzlichen Kapitalreserve materiell nicht dasselbe ist wie eine laufende Ausschüttung von Dividenden aus dem Jahresgewinn. Dies ist zu begrüßen. Ein Beschluss der Generalversammlung unter dem Titel «Entnahme aus der gesetzlichen Kapitalreserve» ist erforderlich, dazu eine Revisorenbestätigung über die Deckung der sämtlichen Verbindlichkeiten und über die ausreichende Liquidität.

V. Dividenden

11. Fakultativer Dividendenzuschlag bis 20 % und sogar 25 % für Aktionäre, die an der Generalversammlung ihr Stimmrecht ausüben.²⁶ Der überraschende, freilich da und dort schon diskutierte Vorschlag ist gedacht als Lösungsvorschlag zur Bewältigung des Pro-

¹³ Erl. 74, Ziff. 2.1.2.

¹⁴ Erl. 61.

¹⁵ Erl. 21 und Erl. 74.

¹⁶ Erl. 178, Ziff. 2.2.6.

¹⁷ Erl. 26, Ziff. 1.3.1.4 und Erl. 89, Ziff. 2.1.9, Art. 653s.

¹⁸ A.a.O., 1654.

¹⁹ Erl. 93, Ziff. 2.1.10, Art. 656b.

²⁰ Art. 693 Abs. 2 OR.

^{20a} Vgl. *Botschaft* zur Aktienrechtsrevision vom 23. Februar 1983, 43, 58 und 162.

²¹ Erl. 93, Ziff. 2.1.10, Art. 656b Abs. 5.

²² Evtl. etwas gemildert durch die Zweijahresfrist des Art. 659 Abs. 3.

²³ Erl. 103, Ziff. 2.1.16; Ziff. I VE-OR 2014.

²⁴ Art. 959a Abs. 3 Ziff. 3 OR 2011.

²⁵ Erl. 99, Ziff. 2.1.14, Art. 671 Abs. 3 und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6.

²⁶ Erl. 34, Ziff. 1.3.3.6 und Erl. 96, Ziff. 2.1.12, Art. 661 Abs. 2.

blems der *Dispoaktien*.²⁷ Wenn eine Gesellschaft die Variante «Abschlag von 20 %» für die in der Generalversammlung *nicht* abstimmenden Aktionäre wählt, erhält der an der Abstimmung teilnehmende Aktionär sogar 25 % mehr als der passiv bleibende (von unten gerechnet). Das Gesetz – kann der Gesetzgeber alles? – erlaubt einen besonders schwerwiegenden Verstoss gegen die Gleichbehandlung, denn der Aktionär hat ausser der Liberierungspflicht keine Pflichten – insbesondere keine Pflicht zur Stimmabgabe. Effektiv geht es um eine *mittelbar-gesetzlich verankerte unechte Konventionalstrafe* für nicht abstimmende Aktionäre. Das kann nur mit Zustimmung des betroffenen Aktionärs gültig sein. Die Spaltung in eine Masse von Aktien mit um 20 % höherer Dividende und eine Masse von Aktien mit geringerer Dividende ist auch ablauftechnisch schwer zu bewältigen. Die Spaltung im Dividendenbereich in zwei Aktionärsklassen führt zu einer Diskriminierung von Ausländern mit Wohnsitz in anderen Ländern und vor allem auf anderen Kontinenten (diese haben es *immer* schwerer, an einer Generalversammlung auch mit elektronischen Mitteln teilzunehmen). Die Abstrafung derer, die kein Stimmrecht ausüben, ist überdies schwer vereinbar mit dem gesetzlichen Vinkulierungssystem für börsenkotierte Namensaktien (Art. 685f OR): Ablehnung eines Aktionärs und Eintrag in die Rubrik «Aktionäre ohne Stimmrecht» bedeutet eine definitive Kürzung des Dividendenanspruchs um 20 %.

VI. Generalversammlung

12. Einberufungsfrist für ordentliche Generalversammlung von 30 Tagen neu auch für nicht kotierte Gesellschaften zwingendes Minimum.²⁸ Wegen des für börsenkotierte Gesellschaften offenbar zwingend vorgesehenen elektronischen Aktionärsforums²⁹ ist eine Fristverlängerung auf 30 Tage wohl begründet, für die grosse Schar der *nicht kotierten* Gesellschaften aber ist sie überhaupt nicht begründet. Es geht um eine unzweckmässige Einengung der praktischen Handlungs- und Entscheidfähigkeit nicht kotierter Gesellschaften.

13. Bei Abstimmungen insbesondere über Statutenänderungen gilt «Einheit der Materie»: Nötig ist je eine getrennte Abstimmung über jede einzelne Materie.³⁰ Statutenabschnitte sind einzeln zur Abstimmung zu bringen, was die Gefahr von inkohärenten Annahmen und Ablehnungen der Statutenabschnitte schafft. Eine Abstimmung über die Totalrevision der Statuten wird schlicht verboten.³¹ Bei Totalrevisionen entsteht dann ein Verfahrensproblem, weil einer Generalversammlung der Aktiengesellschaften die ausgefeilten Beratungs- und

Prozedurmöglichkeiten eines Parlaments für die Bereinigung von Einzelabstimmungen fehlen. Wird allerdings die unglaubliche Flexibilität, mit der die Schweizer Politik die «Einheit der Materie» praktisch handhabt, auf die Generalversammlung übertragen, ist aufgrund der justizpolizeilichen Erläuterung eine Abstimmung über eine Totalrevision der Statuten möglich, weil dieser Beschluss im Aktienrecht nach Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR «eine Materie» ist.

14. Das neue elektronische Aktionärsforum vor der Generalversammlung steht auch für «gesellschaftsrelevante, nicht traktandierte Themen» zur Verfügung.³² Als behördliche Auslegung des Wortes «insbesondere» sagen die Erläuterungen des EJPD, im Forum könnten auch gesellschaftsrelevante, nicht traktandierte Fragen diskutiert werden. Damit wird nun von Anfang an ein Abgleiten der elektronischen Äusserungen aus dem Bezug der bevorstehenden Generalversammlung in die allgemeine Politik und auch Polemik nicht bekämpft, sondern gefördert. Ein elektronisches Aktionärsforum bedarf klarer gesetzlicher Leitplanken und garantierter Verhaltensregeln, um eine Abweichung von der aktienrechtlichen Funktionalität, die im gesamten Recht der Generalversammlung hochgehalten wird, zu vermeiden.

15. In nicht kotierten Gesellschaften muss der Verwaltungsrat (zusätzlich zur ordentlichen Generalversammlung) einmal im Geschäftsjahr Auskunftsbegehren von Aktionären beantworten.³³ Die Pflicht zur Beantwortung schriftlich eingereichter Auskunftsbegehren der Aktionäre ist ein zweckmässiger Ausbau der heute absolut ungenügenden Information der Aktionäre nicht kotierter Gesellschaften in dem Jahr zwischen den beiden ordentlichen Generalversammlungen. Die heutige Regelung ist ungenügend, weil es eine ad hoc-Publizität ausserhalb der Börse nicht gibt und der Aktionär ein Jahr lang ausser Gerüchten und Indiskretionen nichts erfährt.

16. In nicht kotierten Gesellschaften muss der Verwaltungsrat an der Generalversammlung über Vergütungen und Kredite an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nach den Vorgaben für den Vergütungsbericht informieren.³⁴ Die Anwendung des überaus detaillierten Rasters des Vergütungsberichts von Art. 734a–c, der ganz auf Publikumsgesellschaften zugeschnitten ist, auf Nicht-kotierte ist eine übertriebene Anforderung. Es braucht eine den nicht kotierten Gesellschaften angepasste Lösung.

VII. Verwaltungsrat

17. Geschlechterquote von 30 % für Publikumsgesellschaften oberhalb der KMU-Schwelle (20-40-250). Die Geschlechterquote ist nicht eigentlich ein Gegenstand

²⁷ Erl. 30 ff., Ziff. 1.3.3.

²⁸ Erl. 121, Ziff. 2.1.27, Art. 700 Abs. 1 und Erl. 127, Ziff. 2.1.29.

²⁹ Art. 701g.

³⁰ Inhaltlich zusammengehörende Abschnitte der Statuten.

³¹ Erl. 122, Ziff. 2.1.27, Art. 700 Abs. 3.

³² Erl. 127, Ziff. 2.1.29, Art. 701g Abs. 2.

³³ Erl. 112, Ziff. 2.1.22, Art. 697 Abs. 2.

³⁴ Erl. 112, Ziff. 2.1.22, Art. 697 Abs. 4.

des Aktienrechts, sondern betrifft ein weithin diskutiertes allgemeines politisches Anliegen. Überraschend aber ist – in einem Überholmanöver gegenüber anderen Staaten – dass eine aktienrechtliche Geschlechterquote auch für die Geschäftsleitungen gelten soll, wo es nicht um eine nebenamtliche, sondern eine Vollzeittätigkeit geht.³⁵

18. Kommentarlos weggelassen wird die Pflicht, im Organisationsreglement die wichtigen genehmigungsbedürftigen Geschäfte zu nennen.³⁶ Es geht um die sog. «Vorbehaltsgeschäfte», d.h. besonders wichtige Entscheidungen der Geschäftsführung, die nur im Fall der Genehmigung durch den Verwaltungsrat gültig sind. Das ist ein entscheidendes Instrument der Corporate Governance der börsenkotierten, aber auch von mittleren und grösseren nicht kotierten Aktiengesellschaften.

19. Aufhebung des Art. 707 Abs. 3 OR betr. Entsendung von «Vertretern» in einen Verwaltungsrat durch beteiligte juristische Personen.³⁷ Das Konzept des aktienrechtlichen «Vertreters» einer beteiligten juristischen Person im Verwaltungsrat ist Teil der heutigen Lehre und Praxis. Die Bestimmung spricht eine besondere Problemsituation an und sollte nicht gestrichen werden. Zweckmässig wäre vielmehr ein klärender Zusatz über den Informationsfluss zur beteiligten Gesellschaft und zur Weisungsproblematik. Die vorgeschlagene Streichung ist eine Verschlimmbesserung.

20. Verbot der Wahl des Verwaltungsrats «in corpore» auch in nicht kotierten Gesellschaften.³⁸ Wenn in einer nicht kotierten Gesellschaft – über 100'000 Gesellschaften in der Praxis – Einvernehmen über die Wahlprozedur in der Generalversammlung herrscht, ist das vorgesehene gesetzliche Verbot der Wahl des Verwaltungsrats «in corpore» eine unzweckmässige Einschränkung der Gestaltungsfreiheit.

21. Vizepräsident des Verwaltungsrats. Dieses Amt wird implizit auch bei nicht kotierten Gesellschaften obligatorisch erklärt.³⁹ Man sollte auch in dieser Frage den nicht kotierten Gesellschaften die Gestaltungsfreiheit belassen.

VIII. Finanzielle Notlage

Die Art. 725 ff. zur Aktiengesellschaft in einer finanziellen Notlage sind vollständig überarbeitet und enthalten anspruchsvolle Neuregelungen. Entgegen anders lautenden Beteuerungen wird das Haftungsrisiko der Verwaltungsräte in der finanziellen Notlage einer Aktiengesellschaft verschärft, u.a. durch die in der *Eile* («Eile» wird

jetzt gesetzlich vorgeschrieben!) oft schwer erfüllbaren und komplexen Anforderungen.

22. Einführung von strengeren «Alarmglocken» bei einem substanziellen Kapitalverlust. Der Vorentwurf führt, in Übereinstimmung mit dem Entwurf von 2007, aber wesentlich verbessert, in Art. 725 eine Alarmglocke für den Fall einer grossen *Liquiditätsnot* ein. Aber auch die klassische Alarmierung, jene durch einen bedrohlichen *Schwund des Eigenkapitals*, wird verbessert. Der hälftige Kapitalverlust ist passé; schon ein Wegschmelzen eines Drittels der Summe von Aktienkapital und gesetzlichen Reserven genügt neu zur Auslösung der Alarmglocke. Dazu kommt nun der Fall einer Auslösung durch einen Jahresverlust, der höher ist als die Hälfte des gesamten bilanzierten Eigenkapitals, und eine dritte Alarmglocke schrillt, wenn drei Jahresverluste nacheinander eintreten.⁴⁰ Zusammen mit der insgesamt doch etwas strengerer Rechnungslegung des Modells 2011 sind diese vier Alarmglocken eine wünschenswerte Verbesserung des bilanzbezogenen Eigenkapitalschutzes. Es bedarf aber einer Überarbeitung der einzelnen Tatbestandselemente im Vorentwurf. So oder so sind die Einzelheiten viel anspruchsvoller als bisher.

23. Neue Rechtsfolge bei substanziellem Eigenkapitalverlust. Es kommt neu nicht mehr, wie bisher, direkt zur ausserordentlichen Generalversammlung mit der Ankündigung von Sanierungsmassnahmen.⁴¹ Es wird bei bedrohlichem Wegschmelzen von Eigenkapital eine Vorphase eingeschaltet, die auf die Liquiditätslage abzielt. Es kommt zuerst zur obligatorischen Erstellung eines *Liquiditätsplans auf 12 Monate mit einer «umfassenden Beurteilungen der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens»*. Dies dient der Abklärung, ob in zwölf Monaten^{41a} die Zahlungsunfähigkeit droht. Ist das Ergebnis *beruhigend*, geht der Plan «mit der umfassenden Beurteilung» zur Plausibilitätsprüfung an den Revisor. Ist das Ergebnis aber *beunruhigend* (oder fällt die Plausibilitätsprüfung des Revisors *negativ* aus), so kommt es zum bisher schon vorgesehenen weiteren Akt, der Einberufung der ausserordentlichen Generalversammlung mit Vorschlägen des Verwaltungsrats zu Sanierungsmassnahmen.⁴² Die absolute Pflicht zur Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung, eine Idee des 19. Jahrhunderts⁴³, ist freilich nicht der Weisheit letzter Schluss. Dadurch wird publik, dass das Unternehmen nicht nur mit seinem Eigenkapital, sondern auch mit seiner Liquidität am Rand des Abgrunds steht, was meist Sanierungsaussichten drastisch verschlechtert.

³⁵ Erl. 151/52, Ziff. 2.1.35, Art. 734e.

³⁶ Erl. 134, Ziff. 2.1.31, Art. 716b Abs. 2; vgl. Art. 716c Abs. 2 Ziff. 4 E-OR 2007.

³⁷ Erl. 131, Ziff. 2.1.31, Art. 707.

³⁸ Erl. 132, Ziff. 2.1.31, Art. 710.

³⁹ Erl. 132, Ziff. 2.1.31, Art. 712 Abs. 5; Art. 717a Abs. 2.

⁴⁰ Erl. 138 ff., Ziff. 2.1.33, Art. 725 ff.

⁴¹ Art. 725 Abs. 1 OR 1991.

^{41a} Diese Frist von *einem Jahr* ist für die Praxis viel zu lang.

⁴² Art. 725/725a; Erl. 138 ff., Ziff. 2.1.33.

⁴³ Art. 240 Abs. 1 Entwurf des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches von 1861; danach OR 1881 und OR 1936.

24. Aufschub der Überschuldungsanzeige bei Aussicht auf Sanierung kommt ins Gesetz. Neu beträgt die Toleranzfrist für den Aufschub der Anzeige 90 Tage – aber am neunzigsten Tag muss die Überschuldung *behoben* sein, und in dieser Zeitspanne von drei Monaten darf sich die Überschuldung *nicht wesentlich erhöhen*.⁴⁴ Das ist gerade im typischen Fall eines Unternehmens auf finanziell schiefer Ebene sehr schwierig zu erreichen oder praktisch unerfüllbar. Die Pflicht zur *Eile* soll ausdrücklich im Gesetz stehen (mit Androhung der Verantwortlichkeit für den Verwaltungsrat in den Erläuterungen)⁴⁵, was den Druck auf den Verwaltungsrat in der Notlage noch erhöht.

25. Die «Aufwertung» (Eigenkapitalzuschreibung ohne Realisierung) wird nicht abgeschafft.⁴⁶ Die Aufwertung kann neu auch zur Vermeidung der Überschuldungsanzeige eingesetzt werden. Die schon tot geglaubte, wieder neu belebte *Aufwertung* bringt als reines «*jeu d'écritures*» dem notleidenden Unternehmen keinen Franken, keinen Euro und keinen Dollar an neuer Liquidität. Es besteht ein methodologischer Widerspruch dieser Regelung («*Schönung der Bilanz ohne Liquiditätszufuhr*») zum neuen Hauptgewicht des «*Finanznotlage-rechts*», das auf der Liquidität liegt.⁴⁷

26. Aufhebung des Konkursaufschubs.⁴⁸ Der Konkursaufschub des Art. 725a OR wird ersetzt durch die *Nachlassstundung* nach SchKG, dies trotz ursprünglicher Ablehnung durch das Parlament (bei der Revision des Nachlassverfahrens). Der Aufschub im Gewande der Nachlassstundung ist nur gut für vier Monate, höchstens acht Monate; der Konkursaufschub kann heute viel länger gewährt werden (ein Jahr und wenn nötig mehr); der flexible Konkursaufschub des OR wird traditionell vor allem in der Westschweiz verwendet.

IX. Vergütungsrecht in Publikumsgesellschaften

27. Umsetzung der «VegüV»/«Minder»-Initiative mit einigen Verschärfungen. Der Vorentwurf giesst die «VegüV» auf weite Strecken getreulich in die Form des Gesetzes. Neu sind vor allem das Verbot der unechten Antrittsprämien und der Zahlungen bei exzessiven Konkurrenzverboten; sie werden strafbar.⁴⁹ Unecht sind Antrittsprämien, wenn sie dem ins neue Unternehmen übertretenden Spaltenmanager per Saldo mehr Werte verschaffen, als er zufolge seines Weggangs beim alten Unternehmen verliert. Geschäftsmässig nicht begründet und unzulässig sind Vergütungen für Konkurrenzverbote von mehr als einem Jahr. Beide Aspekte sind in der «*Minder*»-

Initiative (Art. 95 Abs. 3 BV) nicht oder nicht mit einer bestimmbaren normativen Aussage behandelt. Das EJPD betreibt proaktive Lückenfüllung.

28. Pflicht, das maximale Verhältnis von fester zu variabler Vergütung in den Statuten festzuschreiben.⁵⁰ In der «*Minder*»-Initiative ist diese Pflicht nicht vorgeschrieben, auch nicht implizit. Es geht um eine Übernahme einer Regelungsidee der EU für Börsenkotierte in die Schweiz. Die neue Pflicht zur Regelung des Verhältnisses «*fest/variabel*» in den *Statuten*, die auch inhaltlich komplexe Fragen aufwirft, wird praktisch nicht begründet und nicht problematisiert.

29. Verbot der prospektiven Generalversammlungsabstimmung über variable Vergütungen (sog. «Budget»-Abstimmung).⁵¹ Ein spezifisches Verbot prospektiver Genehmigung ist in der «*Minder*»-Initiative nicht enthalten. Die Methode der prospektiven Budget-Abstimmung (die vom Top-Management den Verwaltungsräten gegenüber der retrospektiven wegen der erhöhten Vertragssicherheit empfohlen zu werden pflegt) ist nach der «*VegüV*» zulässig. Sie hat zwar problematische Aspekte, auf die der Verfasser dieses kritischen Blicks immer aufmerksam gemacht hat. Ein absolutes gesetzliches Verbot geht jedoch zu weit und ist eine Einschränkung der auch von der «*Minder*»-Initiative den Unternehmen noch belassenen Gestaltungsfreiheit. Überdies ist die Begründung in der Botschaft äusserst dürfdig; sie geht auf pro und contra kaum materiell ein.

X. Klagerechte der Aktionäre

30. Zulassungsverfahren für abgeleitete Aktionärsklagen (Rückerstattung oder Schadenersatz) auf Kosten der Gesellschaft. Voraussetzung des neuen Rechts einer qualifizierten Minderheit ist eine Beteiligung im Ausmass von 10 % des Aktienkapitals oder der Stimmen.⁵² Überraschend ist vor allem, dass dieses neue «*vorausgehende Kostenanlastungsverfahren*» offenbar auch bei *nicht kotierten* Gesellschaften anwendbar sein soll. Das neue Verfahren ist auch als solches äusserst problematisch. Der Vorschlag hätte starke Auswirkungen in erster Linie auf die kleineren und die mittleren *Publikumsgesellschaften*; bei diesen scheint das Erreichen einer Quote von 10 % des Kapitals oder der Stimmen praktisch eher möglich. Die grosse Frage lautet aber: Ist der Richter besser als die Aktionärmehrheit dazu befähigt, zu sagen, was im Interesse der Gesellschaft ist? Das Verfahren ist kompliziert. Das neue Recht kann Gesellschaften künftig in besonders langdauernde Prozesse verwickeln (*Phase eins*: gerichtlicher Streit um die Kostenanlastung an die Gesellschaft, und *Phase zwei*: ein jahrelanger Hauptprozess gegen die ins Visier gefassten Organpersonen).

⁴⁴ Erl. 141/42, Ziff. 2.1.33, Art. 725b Abs. 4.

⁴⁵ Erl. 140, Ziff. 2.1.33.

⁴⁶ Erl. 143, Ziff. 2.1.33, Art. 725c.

⁴⁷ Erl. 142 ff., Ziff. 2.1.33, Art. 725/725a.

⁴⁸ Erl. 53 ff., Ziff. 1.3.7.3, Art. 725a OR 1991.

⁴⁹ Erl. 18, Ziff. 1.2; Erl. 155/56, Ziff. 2.1.35, Art. 735c.

⁵⁰ Erl. 72, Ziff. 2.1.1, Art. 626 Ziff. 3.

⁵¹ Erl. 153, Ziff. 2.1.35, Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4.

⁵² Erl. 36, Ziff. 1.3.4.1, Art. 697.

31. Ausdehnung der Rückerstattungspflicht. Nach dem geltenden OR trifft der sog. «claw back» die Aktionäre und Verwaltungsräte sowie diesen nahestehende Personen. Nach dem Gesetzesentwurf von 2007 sollten neu auch «Mitglieder der Geschäftsleitung» erfasst werden. Der Vorentwurf nun unterstellt, noch weiter ausgreifend, alle «mit der Geschäftsführung befassten Personen», d.h. vor allem auch mittlere Kader, dem Damoklesschwert einer späteren Rückerstattung an die Gesellschaft.⁵³

32. Umformulierung der verdeckten Gewinnausschüttung.⁵⁴ Das OR 1991 hatte die verdeckten Gewinnausschüttungen erstmals der Rückerstattungspflicht unterstellt, wenn auch mit einer anerkanntemassen unglücklichen Formulierung. Neu soll die Rückerstattung von verdeckten Gewinnausschüttungen auf «abgeschlossene Rechtsgeschäfte» abstellen statt auf «Leistungen der Gesellschaft». Der neue, streng rechtliche Begriff bedeutet eine materielle Änderung gegenüber dem bisherigen, wirtschaftlich ausgerichteten Begriff der «Leistungen der Gesellschaft». Man stellt eine gewisse Lust am Ändern eingelegter Begriffe fest. Eine Begründung und eine Beschreibung der Auswirkungen fehlen.

33. Unterstellung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters unter die Organhaftung des Art. 754, obwohl er kein Organ ist.⁵⁵ Der unabhängige Stimmrechtsberater ist nicht mit der Führung des Unternehmens befasst und darf gar kein Organ der Gesellschaft sein. Er erfüllt gesetzlich definierte, treuhänderische Aufgaben. Er sollte gerade nicht in die solidarische Haftung mit den die Gesellschaft führenden Personen eingeschlossen werden. Die heute bestehende Haftbarkeit genügt, und niemand hat je das Gegenteil gezeigt. Es geht wieder um ein Beispiel der Änderungslust in dieser Vorlage.

34. Die Klarstellung zu den statutarischen Schiedsklauseln ist gut; die vorgesehene, absolut umfassende Schiedsklausel in den Statuten aber ist rechtsstaatlich bedenklich.⁵⁶ Ein Schiedsverfahren und ein Schiedsspruch dürfen für einen Beklagten, der bei der Bestellung des Schiedsgerichts nicht mit gleichen Rechten wie der Kläger mitzuwirken in der Lage war, niemals gültig sein. Der Entzug des Zugangs zum staatlichen Gericht bedarf der individuellen Zustimmung des Betroffenen.

XI. Konsolidierungspflicht

35. Konsolidierungspflicht: nach anerkanntem Standard zur Rechnungslegung ab erhöhter, neuer Schwelle «40-80-500» (verdoppelte KMU-Schwelle).⁵⁷

Praktisch geht es um die obligatorische Anwendung der Rechnungslegungsstandards *Swiss GAAP FER*, die dem Prinzip der «true and fair view» der internationalen Rechnungslegung folgen, wenn auch mit vereinfachten Regeln. Unterhalb der Schwelle «40-80-500» würde künftig *keinerlei* Konsolidierung mehr verlangt, unter Vorbehalt einzig von Art. 963a Abs. 3 Ziff. 1 OR. Dieser verlangt auch bei kleineren Konzernen eine konsolidierte Rechnung, wenn dies notwendig ist für die möglichst zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage. Trifft dies zu, so muss auch *weit unterhalb* der Schwelle von «40-80-500» künftig ein anerkannter Rechnungslegungsstandard angewandt werden. Das EJPD sticht mit diesem Vorschlag in das grösste Wespenest der parlamentarischen Debatte 2008/2011 um die Revision des Rechnungslegungsrechts. Den Debatten sehen wir freudig entgegen.

C. Ein erstes Fazit

Das Bundesamt für Justiz hat, unter Federführung auch des Eidgenössischen Handelsregisteramtes, offensichtlich eine grosse Arbeit geleistet. Den Verantwortlichen ist es gelungen, die verschiedenen grundlegenden Texte in eine einigermassen abgerundete Vorlage zu giessen. Die zahlreichen Klarstellungen und Nachschliffe zu aktienrechtlichen Einzelfragen sind für die Praxis wertvoll. Gleichzeitig haben die Entwurfsredaktoren aber – teils aus heiterem Himmel – eine überaus grosse Anzahl von kontroversen Neuerungsvorschlägen eingebracht. *Insgesamt ist das Mass der Revisionsvorlage vom 28. November 2014 gestrichen voll, übervoll.* Und für viele der offensichtlich umstrittenen Anregungen – nicht für alle – fehlt es an einer hinreichenden Abschreitung der Auswirkungen, der praktischen Vor- und Nachteile.

Die Arbeit, die in der Vernehmlassungsphase und in der parlamentarischen Debatte zu leisten sein wird, ist deshalb gross und verantwortungsvoll. Eine eingehende kritische Beschäftigung mit dem Vorentwurf ist umso notwendiger, als die Vorlage – offen oder verdeckt – mit politischem Gedankengut angereichert ist. An manchen Stellen muss man in Abwandlung der Clausewitz-Formulierung sagen: Es geht um die Fortsetzung der Politik mit aktienrechtlichen Mitteln. Eine vertiefte parlamentarische Diskussion, wie sie früher üblich war, wird hoffentlich zu gegebener Zeit in den vorberatenden Kommissionen beider Räte zustande kommen. Das im Herbst zu wählende neue Parlament wird mit Sicherheit Jahre an dieser Vorlage herumkämmen. Die neueste Vorlage zur Aktienrechtsrevision ist ein heraufziehender Sturm, dessen erste Windstöße wir heute verspüren.

⁵³ Erl. 103, Ziff. 2.1.17, Art. 678 Abs. 1.

⁵⁴ Erl. 103/04, Ziff. 2.1.17, Art. 678 Abs. 2.

⁵⁵ Erl. 158, Ziff. 2.1.37, Art. 754 Abs. 1.

⁵⁶ Erl. 117/18, Ziff. 2.1.25, Art. 6971.

⁵⁷ Erl. 171/72, Ziff. 2.2.4, Art. 963 Abs. 1, 2 und 4; Erl. 54/55, Ziff. 1.3.8.

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20
3003 Bern

via email an:
ehra@bj.admin.ch

Zug, den 15. März 2015

Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
sehr geehrte Damen und Herren

Wir bedanken uns für die Möglichkeit, zum Vorentwurf des Bundesrates vom 28. November 2014 zur Aktienrechtsrevision Stellung zu nehmen. Die CFA Society Switzerland ist allgemeinen einverstanden mit der Vorlage des Bundesrates, da diese zu einer verbesserten Corporate Governance der Schweizer Gesellschaften führt, vor allem im Hinblick auf einen besseren Schutz der Investoren. Verschiedene Aspekte der Vernehmlassungsvorlage sollten aus unserer Sicht jedoch verbessert werden.

Die für uns besonders wichtigen Punkte, wie auch Anträge für Anpassungen an der Vorlage, sind in den folgenden Kapiteln kommentiert. Unsere Stellungnahme folgt der Gliederung der Vorlage.

Die CFA Society Switzerland ist eine von 144 lokalen Gesellschaften des CFA Institute, welches weltweit über 127'000 Mitglieder zählt. Die CFA Society Switzerland ist eine non-profit - Organisation mit mehr als 2'600 Mitgliedern. Sie ist bestrebt, fundiertes Fachwissen, Professionalität und Integrität in Anlagegeschäft zu fördern. Unsere Organisation vertritt die Interessen ihrer Mitglieder, der Investoren und der allgemeinen Öffentlichkeit zum Wohle der Gesellschaft.

Alle unsere Mitglieder sind an den [Code of Ethics und die Standards of Professional Conduct des CFA Institute](#) gebunden und müssen jedes Jahr bestätigen, dass sie sich daran halten.

Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV (Volksinitiative "gegen die Abzockerei") bzw. Überführung der Bestimmungen der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften in die Bundesgesetze (Minder-Initiative)**Vergütungsbericht im Allgemeinen**

Wir begrüssen die erhöhte Transparenz durch „Disclosures“ sowie den Ausweis allfälliger Interessenkonflikte. Zudem sind wir der Meinung, dass die Vergütung des Managements die langfristige Substanzvermehrung eines Unternehmens in den Mittelpunkt stellen muss.

Wir begrüssen insbesondere auch den Vorstoss, dass Kompensationszahlungen bei Konkurrenzverboten sowie Antrittszahlungen verboten werden sollen.

Kommentar zu Artikel 732

Wir begrüssen die erhöhte Transparenz sowie die Stärkung der Aktionärsrechte. Im erläuternden Bericht wird jedoch auf Seite 145 (Pt. 2.1.35) unter Bezugnahme auf Art. 763 & Art. 620 ff OR darauf hingewiesen, dass die Bestimmungen nicht auf spezialgesetzliche Unternehmen wie die Schweizerische Nationalbank oder Swisscom zur Anwendung kommen. Wir würden es begrüssen, wenn der regulatorische Prozess auch in diesem Bereich auf die Herstellung derselben Transparenz wie im privatrechtlichen Bereich hinzielen würde. Insbesondere bei einer im SMI geführten Aktiengesellschaft wie der Swisscom scheint uns dies zwingend notwendig zur Vertrauenserhaltung und dem Ausbau der Aktionärsrechte zu sein. Eine derartige Ausnahmeregelung ist nicht nachvollziehbar.

://: Wir beantragen Gleichbehandlung aller börsenkotierter Aktiengesellschaften und dass die OR Artikel entsprechend angepasst werden.

Kommentar zu Artikel 735

Aus unserer Sicht ist das Verbot einer prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen eine zu weitgehende Einschränkung und würde eine verbindliche Zielfestlegung für das Management und den Verwaltungsrat erschweren. Zudem haben eine Reihe von SMI Unternehmen ihre Statuten kürzlich dahingehend angepasst und müssten diese bereits wieder überarbeiten. Wir würden es bevorzugen, eine prospektive Abstimmung zu ermöglichen und dass der entsprechende Entscheid durch die Generalversammlung gefällt wird. Allerdings darf die prospektive Abstimmung nicht zur Ausstellung eines Blanko-Schecks zu Gunsten des Managements führen: Verbindliche Leistungsziele und ihre Abgeltung müssen ex ante transparent festgelegt sein. Ohne diese konkreten Eckdaten ist eine sinnvolle Meinungsbildung durch den Aktionär nicht möglich.

://: Wir beantragen, dass eine prospektive Abstimmung zulässig ist, unter der Voraussetzung, dass die Leistungsziele ex ante spezifiziert werden. Vom genehmigten Modell abweichende variable Komponenten müssen ex post genehmigt werden.

Wiederaufnahme der vom Parlament zurückgewiesenen Aktienrechtsrevision von 2007

Art. 622 OR: Aufhebung des Mindestnennwerts von 1 Rappen

Die Aufhebung des Mindestnennwerts von 1 Rappen und die neue Regelung, dass der Nennwert lediglich grösser als Null sein muss, begrüssen wir. Da sich damit eine quasi unbegrenzte Möglichkeit von Splittings ergibt, erscheint die ökonomischen Ziele (Verbesserung der Liquidität und Handelsfähigkeit von Aktien, verbesserter Zugang für Kleinanleger) erreichbar zu sein, ohne dass gleichzeitig zahlreiche andere Regelungen anzupassen sind.

Art. 653 Einführung des Kapitalbands

Die vorgeschlagene Einführung des Kapitalbands schafft aus unserer Sicht für die Aktionäre ein neues Instrument, dem Verwaltungsrat für eine zu spezifizierende, begrenzte Frist zusätzliche Handlungskompetenzen zu erteilen, die in gewissen Situationen in denen rasches Handeln durch den Verwaltungsrat ermöglichen. Da sämtliche Kompetenzen durch die Generalversammlung zu beschliessen sind, begrüssen wir diese Neuregelung.

Stärkung der Corporate Governance

Im Sinne der Transparenz und zur Schaffung einer ausreichenden Informationsbasis zur Ausübung der Aktionärsrechte sowie Stärkung der Rechtsstellung der Aktionäre sind die vorgeschlagenen Massnahmen grundsätzlich zu begrüssen. Vor dem Hintergrund, dass die Aktionäre keine Treuepflichten gegenüber den Gesellschaften haben, ist einerseits sicherzustellen, dass die Gesellschaft nicht verpflichtet ist, Geschäftsgeheimnisse Preis zu geben. Zudem besteht immer die Gefahr, dass durch die vorgeschlagenen Massnahmen der Aufwand auf Seiten der Gesellschaften steigt. Ausgehend von der grundsätzlichen Annahme, dass Aktionäre den Gesellschaften, deren Aktien sie halten, trotz fehlender Treuepflichten keine unnötigen finanzielle Aufwendungen verursachen dürften, sind die vorgeschlagenen Neuerungen, namentlich die Einführung des Auskunfts- und Einsichtsrechts (Art. 697), die teilweise Senkung der Schwellenwerte (Art. 697, 699 und 736), die Rückerstattungsklage (Art. 678) aus Anlegersicht grundsätzlich zu begrüssen.

Nachstehend wird im Detail auf die Rückerstattungsklage und das Auskunfts-/Einsichtsrecht eingegangen.

Art. 678 Rückerstattungsklage

Die vorgeschlagene Rückerstattungsklage schafft aus unserer Sicht eine praxistaugliche Möglichkeit, auch ausserhalb des Konkurses ungerechtfertigte Bezüge an die Gesellschaft zurück zu erstatten.

//: Es ist aus unserer Sicht im Gesetzestext zu spezifizieren, dass die Rückerstattung nicht nur ungerechtfertigte „Dividenden, Tantiemen, andere Gewinnanteile, Vergütungen etc....“ betrifft, sondern auch Transaktionen zwischen den Gesellschaften, Mitarbeitern und deren

nahestehenden Personen und Aktionäre umfasst, deren Konditionen und Modalitäten (z.B. Kaufpreis) einem Drittvergleich nicht standhalten („at-arm's-length Vergleich“).

Art. 697 Auskunfts- und Einsichtsrecht

Wie oben ausgeführt, begrüssen wir aus Anlegersicht grundsätzlich diesen Vorschlag, da zur Wahrnehmung der Aktionärsinteressen gewisse Informationen notwendig sind. Gemäss aktuellem Vorschlag sind die Antworten „umgehend den Aktionären mitzuteilen oder an der nächsten Generalversammlung zur Einsicht aufzulegen“.

://: Aus unserer Sicht wäre zu konkretisieren wann (möglichst zeitnah) die Aktionäre umgehend zu informieren sind und welche Informationen erst anlässlich der nächsten Generalversammlung aufgelegt werden können.

Sanierung im Obligationenrecht

Gemäss Vorentwurf des Bundesrates vom 28. November 2014 hat der Verwaltungsrat im Falle der Besorgnis über die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit neu die Pflicht, einen Liquiditätsplan zu erstellen. Damit wird ein neues, vorausschauendes und aus unserer Sicht sinnvolles Instrument eingeführt, um Unternehmenskrisen früher identifizieren zu können (für Fälle in denen Unternehmen nicht schon von sich aus bereits mit Liquiditätsplänen arbeiten).

Gemäss den heute geltenden Bestimmungen aus dem Rechnungslegungsrecht gilt eine der gesetzlichen Voraussetzung zur Aktivierung von Vermögenswerten, dass unter anderem ein Mittelzufluss wahrscheinlich ist. Da der Zeitpunkt des Mittelzuflusses nicht abgeschätzt werden muss, kann es vorkommen, dass zwar weder ein Kapitalverlust oder eine Überschuldung vorliegt, dennoch das Unternehmen zahlungsunfähig werden kann, was wiederum zur Folge hat, dass bei Eintritt der Zahlungsunfähigkeit die Aktiven nach Liquidationswerten zu bewerten sind (was in den meisten Fällen die Bewertung schmälert). Aus diesen Überlegungen ist die vorgesehene Verbesserung des Frühwarnsystems zum Schutz von Fremd- und Eigenkapitalgeber grundsätzlich zu begrüssen.

Art. 725 Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung

Die Notwendigkeit einen solchen Liquiditätsplan zu erstellen, zwingt den Verwaltungsrat, sich detaillierte Überlegungen zur aktuellen Situation und zu möglichen Sanierungsmassnahmen zu ergreifen. Nicht geregelt ist gemäss geltendem Vorschlag jedoch, wie ein solcher Liquiditätsplan auszugestalten ist. Es bleibt abzuwarten, wie die Unternehmen diese Anforderungen erfüllen und wie die Prüfstellen in der Praxis die Plausibilisierung vornehmen werden.

://: Gesetzlich festgelegte Zeithorizonte und Fristen sind zu vermeiden, da verschiedene Industriezweige unterschiedliche Liquiditätsanforderungen haben. Ein Verweis auf branchenübliche best practice erscheint jedoch angemessen.

Bessere Abstimmung des Aktienrechts auf das neue Rechnungslegungsrecht

Aktienkapital in fremder Währung

Seit dem per 1. Januar 2013 gültigen neuen Rechnungslegungsrecht steht den Unternehmen die Möglichkeit offen, Buchführung und Rechnungslegung in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen, fremden Währung zu führen (funktionale Währung), wobei es sich dabei nach wie vor um einen OR-Abschluss handelt. Für gesellschaftsrechtliche Fragen wie zum Beispiel Antrag zur Verwendung des Bilanzgewinns oder Feststellungen zum Kapitalverlust und Überschuldung (Art. 725 OR) gilt jedoch nach wie vor die Landeswährung als massgeblich. Durch die neu vorgeschlagene Möglichkeit, Aktienkapital und Nennwert in einer fremden Währung zuzulassen, wird eine systematische und konzeptionelle Kohärenz zwischen Rechnungslegungsrecht und dem Aktien-, Steuer-, und Revisionsrecht wiederhergestellt. Dies erhöht aus unserer Sicht die Rechtssicherheit und vermeidet gewisse Aufwendungen, die aktuell aufgrund der mangelnden Kohärenz zwischen den Rechtsbereichen existieren. Deswegen erachten wir diese Anpassungen als logischen, sinnvollen Nachvollzug des Aktienrechts im Nachgang ans neue Rechnungslegungsrecht.

Weitere Themen, die aufgrund parlamentarischer Vorstösse sowie politischer und öffentlicher Diskussionen aufgegriffen werden

Umgang mit hohen Beständen an Dispoaktien (Art. 661.2)

Im Entwurf des Bundesrats zur Revision des Aktienrechts schlägt der Bundesrat die Einführung der Möglichkeit einer Zusatzdividende von bis zu 20% für Aktionäre vor, welche ihr Stimmrecht an der Generalversammlung ausüben. Dies soll Anreize für die Stimmrechtsausübung schaffen und somit die Anzahl nicht im Aktienregister eingetragene Namenaktien (sogenannte Dispoaktien) reduzieren. Das von Wirtschaftskreisen vorgeschlagene "Nominee-Modell" hat der Bundesrat abgelehnt, unter anderem aufgrund des seit der Annahme der Minder-Initiative in der Verfassung verankerten Verbots des Depotstimmrecht.

Obwohl die Einführung einer solchen Zusatzdividende den Bestand an Dispoaktien reduzieren und die Teilnahme an den Generalversammlungen erhöhen könnte, überwiegen aus unserer Sicht die Nachteile dieses Vorschlages deutlich. Erstens würde es zu einer verzerrten Willensbildung führen, da auch uninteressierte und uninformede Aktionäre aus rein pekuniären Gründen an der Generalversammlung teilnehmen würden. Zweitens ist es aus unserer Sicht nicht nachgewiesen, dass ein hoher Bestand an Dispoaktien die Gefahr feindlichen Übernahmen erhöht, da die eingetragenen Aktionäre nicht unbedingt loyaler gegenüber Geschäftsleitung und Verwaltungsrat eingestellt sind als Dispo-aktionäre.

Schlussendlich diskriminiert dieses Anreizsystem passiv ausgerichtete Aktionäre mit einer breit diversifizierten Anlagestrategie, da für diese Anleger hohe Zusatzkosten entstehen

würde. In der Tendenz werden zudem ausländische Anleger benachteiligt, die derartige Anreize nicht kennen.

://: Wir empfehlen, auf die Einführung einer Zusatzdividende für Aktionäre zu verzichten, welche ihre Stimmrecht an der Generalversammlung ausüben.

Angebotspflicht nach dem Börsengesetz (Art. 32 BEHG)

Wer mehr als 33 1/3 % der Stimmrechte einer kotierten Gesellschaft erwirbt, ist gemäss Art 32. BEHG verpflichtet, ein Kaufangebot für sämtliche zum börslichen Handel zugelassenen Beteiligungspapiere dieser Gesellschaft (Zielgesellschaft) zu unterbreiten. Das Börsengesetz lässt den Gesellschaften im Bereich der Angebotspflicht jedoch einen gewissen Freiraum: Der für die Auslösung der Angebotspflicht massgebliche Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte kann durch entsprechende Statutenbestimmungen bis auf maximal 49 % erhöht ("Opting Up") oder gänzlich wegbedungen ("Opting Out") werden.

Aus Sicht der Investoren, sind solche Klauseln insbesondere im Falle einer Kontrolländerung ungerechtfertigt, da sie zur finanziellen Bevorteilung des Kontrollaktionärs zum Nachteil der Minderheitsaktionäre führen. Solch ungleiche Behandlung der Aktionäre konnte kürzlich beim Baustoff-Konzern Sika beobachtet werden, wo der französische Baustoff-Konzern Saint-Gobain von der Gründerfamilie Burkard die Kontrolle übernehmen kann, ohne den anderen Sika-Aktionären ein Kaufangebot unterbreitet zu müssen. Dadurch wurden die Minderheitsaktionäre erheblich benachteiligt.

://: Das BEHG ist dahingehend zu ändern, dass die Aufhebung der Angebotspflicht bei Opting-Up und Opting-Out nur dann wirksam wird, wenn keine Kontrolländerung stattfindet.

Für das Interesse, das Sie unseren Anliegen und Überlegungen entgegengebracht haben, danken wir Ihnen. Für allfällige Rückfragen steht Ihnen Christian Dreyer CFA gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

CFA Society Switzerland

Sig. Christian Nauer CFA
Chair Advocacy Committee

sig. Christian Dreyer CFA
CEO

Autorenteam:

- Alessandro Farsaci CFA
- Henrik Grethe CFA
- Robert Schütz CFA



A-Post

Bundesamt für Justiz
Herr Florian Zihler
Bundestrain 20
3003 Bern

Prime Tower, Hardstrasse 201
8005 Zürich
Briefadresse: Postfach, 8010 Zürich

Telefon 0041 44 292 31 97
Telefax 0041 44 292 31 24
Internet www.pfandbriefzentrale.ch

Zürich, 5. März 2015

Kontakt Michael Bloch
Referenz IF1/bl
Direktwahl 044 292 25 22
E-Mail michael.bloch@zkb.ch

Änderung des Obligationenrechts / Revision des Aktienrechts

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne ergreifen wir die Gelegenheit, Ihnen unsere Überlegungen zur Revision des Obligationenrechts im Bereich des Aktienrechts darzulegen. Wir haben uns dabei auf diejenige Bestimmung beschränkt, welche unsere Gesellschaft in unmittelbarer Weise betrifft.

Die Möglichkeit einer Teilliberierung entspricht einem praktischen Bedürfnis, und dies nicht nur bei jungen Unternehmen: So wählen etwa Start-ups - trotz knappem Kapital - mit Vorteil die Rechtsform der Aktiengesellschaft, damit die Gründer im Falle eines Erfolges ihre Beteiligungsrechte an einen Investor übertragen können.

Die Möglichkeit einer Teilliberierung verschafft aber auch den Aktionären von gestandenen und erfolgreichen Unternehmen den Genuss von Mitgliedschaftsrechten im Umfang des vollen Nominalbetrages bei gleichzeitig reduziertem Kapitaleinsatz.

Für bestehende Gesellschaften mit einem Non-Versé hat der Entwurf zu Art. 629 abs. 2 in Verbindung mit Art. 4 Übest zur Folge, dass selbst kleine Änderungen am Aktienkapital (Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) den Verwaltungsrat zum Abruf der Nachliberierung verpflichten. Nachdem das Gesetz dem Verwaltungsrat diesbezüglich keinen weiteren Spielraum einräumt, bedeutet dies, dass die Aktionäre auf einen Schlag erhebliche Mittel zur Verfügung stellen müssen, um das gesamte Non-Versé einzubezahlen. Es ist daher zu befürchten, dass solcherart betroffene Gesellschaften faktisch nicht mehr in der Lage sind, Änderungen an ihrem Aktienkapital vorzunehmen.

Entsprechend weisen wir den Vorschlag zur Streichung der Teilliberierung entschieden zurück.

Eventualiter beantragen wir, dass die neuen Vorschriften zur Vollliberierung nur solche Gesellschaften betreffen, welche nach Inkrafttreten des neuen Rechts gegründet werden. Dieser Antrag entspricht dem seinerzeitigen Vorschlag der Vorlage „Modernisierung des Handelsregisters und damit verbundene KMU-Erliechterung“ (Vernehmlassung: 19. Dezember 2012). Vgl. dazu EArt. 4 der diesbezüglichen Übergangsbestimmungen.



Somit wird die Nachschusspflicht nur dann ausgelöst, wenn die Aktionäre ohnehin bereit sind, weiterhin in die Gesellschaft zu investieren (d.h. nicht im Falle einer Kapitalreduktion, einer Veränderung der Stückelung etc.), und sie bleibt für die Aktionäre verkraftbar.

Mit freundlichen Grüßen

Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG

Matthias Stöckli
CFO

Michael Bloch
CEO

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20
3003 Bern

Dr. Daniel Suter
Daniel Suter
Spechtweg 14
4103 Bottmingen

Bottmingen, 10. März 2015

Vernehmlassung - Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Der Bundesrat hat am 28. November 2014 die Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts eröffnet. Bei der vorliegenden Gesetzesvorlage bin ich in meiner Eigenschaft als zugelassener Revisionsexperte betroffen und nehme daher gerne Gelegenheit zur Stellungnahme.

Über alles gesehen erachte ich die Vorlage als geglückt. Dennoch möchte ich nachstehend einzelne Punkte herausgreifen und Änderungsvorschläge anbringen.

Art. 621 E-OR:

Nachdem gemäss dem seit dem 1. Januar 2013 geltenden Rechnungslegungsrecht die funktionale Währung sowohl in der Buchführung als auch in der Rechnungslegung verwendet werden darf, ist es sachlogisch begrüssenswert, dass auch das Aktienkapital in derselben Währung ausgegeben werden darf. Wichtig erscheint mir, dass nach der Gründung der Zusammenhang zwischen der Währung des Aktienkapitals und der Währung für die Buchführung und Rechnungslegung beibehalten werden muss. Das heisst, dass bei einem Wechsel der Funktionalwährung alle drei Bereiche gleichzeitig anzupassen sind. Im Sinne der Überprüfung der Kapitalschutzworschriften von Art. 725 OR wäre es darüber hinaus wünschenswert, wenn bei Verwendung der Funktionalwährung in der Buchführung und Rechnungslegung das Aktienkapital zwingend in derselben Währung herausgegeben werden müsste.

Art. 653m E-OR und analog Art. 671.3 E-OR:

Die Rechnungslegung beruht nach Art. 958a OR auf der Annahme, dass das Unternehmen auf absehbare Zeit fortgeführt wird. Ist diese Annahme vollständig oder für Teile der Tätigkeit eines Unternehmens nicht oder nicht mehr gegeben, sind der Rechnungslegung dafür Veräußerungswerte zugrunde zu legen. Weil der Verwaltungsrat für die Erstellung der Jahresrechnung verantwortlich ist, muss dieser zusammen mit der Geschäftsleitung einschätzen, ob die Fortführungsannahme gegeben ist. Dazu gehören insbesondere Liquiditätspläne. Im Zusammenhang mit der Fortführungsannahme hat die Revisionsstelle sich eine Meinung zu bilden, ob die Annahmen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung angemessen sind und ob eine wesentliche Unsicherheit über die Fähigkeit des Unternehmens zur Fortführung besteht. In diesem Sinne wird ein zugelassener Revisionsexperte nie bestätigen können, dass keine „begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird“.

Art. 653r E-OR:

In diesem Artikel wird der Begriff „Unterbilanz“ erwähnt, dessen bisherige Erläuterung mit Art. 670 OR hingegen gestrichen. Demzufolge definiert das neue Aktienrecht den Begriff Unterbilanz nicht mehr. Begriffe mit zu prüfenden Sachverhalten sollte eindeutig definiert werden.

Art. 659b E-OR:

Wenn ein kontrolliertes Unternehmen Aktien des kontrollierenden Unternehmens erwirbt, sei dieser Betrag in der Buchhaltung des Letzteren von der Beteiligung an Ersterem abzuziehen. Das bedeutet also, dass aus Sicht des kontrollierenden Unternehmens das kontrollierte Unternehmen weniger Wert ist, und zwar aufgrund des Erwerbs von Aktien des kontrollierenden Unternehmens. Solche Erwerbe kommen in der Regel höchstens bei börsenkotierten Unternehmen vor, deren Aktien also handelbar sind. Die zugrunde liegende Idee, nämlich dass das kontrollierende Unternehmen im Umfang der vom

kontrollierten Unternehmen erworbenen Aktien keine Gewinnausschüttung tätigen darf, kann auch durch den bisher geltenden Art. 659b OR erreicht werden. Dabei würde das kontrollierende Unternehmen im Ausmass der vom kontrollierten Unternehmen erworbenen Aktien Reserven für eigene Aktien aus den übrigen Reserven bilden.

Art. 671.3 E-OR:

Da ein zugelassener Revisionsexperte eine Bestätigung ausstellen muss, sollte auch ein zugelassener Revisionsexperte an der Generalversammlung teilnehmen.

Art. 674 E-OR:

In diesem Artikel wird die Verrechnung von Verlusten mit dem Gewinnvortrag gefordert – gemäss Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 OR gibt es diese Position nicht in der minimalen Gliederung der Jahresrechnung. Empfehlung: Der Begriff Bilanzgewinn/-verlust wie gemäss altem Art. 663a OR sollte im Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 OR wieder als minimal zu präsentierende Position innerhalb des Eigenkapitals eingeführt werden. Damit könnte der verbleibende Verlust auch auf den Bilanzverlust vorgetragen werden, wie das Art. 674 Abs. 2 E-OR vorsieht. Mit der Wiedereinführung des Bilanzgewinns/-verlusts wären allfällige Auswirkungen auf Art. 725a E-OR zu prüfen.

Art. 677a E-OR:

In diesem Artikel wird der Begriff des Bilanzverlusts erwähnt – gemäss Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 OR gibt es diese Position nicht in der Jahresrechnung. Empfehlung siehe Art. 674 E-OR.

Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 E-OR:

Da für ordentlich revidierte Unternehmen nach Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 zu prüfen ist, ob ein internes Kontrollsysteem existiert, sollte dem Verwaltungsrat neben der Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle und der Finanzplanung auch die Aufgabe übertragen werden, ein der Grösse und der Komplexität des Unternehmens angemessenes Internes Kontrollsysteem aufzustellen.

Art. 734a Abs. 3 Ziff. 3 E-OR:

Mit dieser Forderung wird die in der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften Vorschrift verschärft. Es ist generell bezüglich der Vorschriften zur Vergütung nicht einzusehen, weshalb eine Verordnung, deren Auswirkungen erstmals in den laufend veröffentlichten Geschäftsberichten beobachtet werden kann, bereits verändert werden muss.

Art. 734e E-OR:

Die hier verlangte Quote von 30% für das weniger stark vertretene Geschlecht ist nach dem Prinzip „comply or explain“ aufgebaut. Dass es überhaupt eine Quote braucht, ist nicht nachzuvozziehen. Die hier angesprochenen, in der Regel eher grossen Unternehmen, setzen bereits seit langer Zeit auf die „gender diversity“ und meinen dabei in den allermeisten Fällen, dass sie sich verpflichten, die Frauen stärker zu fördern. Erfahrungsgemäss ist es zwar gewollt, mehr Frauen in solche Gremien zu wählen, aber es ist oft unmöglich, entsprechende Kandidatinnen zu finden. Deshalb ist eine solche Quote eher abzulehnen.

Art. 958b Abs. 3 E-OR:

Der Randtitel von Art. 958b lautet „zeitliche und sachliche Abgrenzung“. Die im neu vorgeschlagenen Art. 958b Abs. 3 E-OR verlangte Umrechnung bezüglich der Rechnungslegung hat nichts mit der zeitlichen und sachlichen Abgrenzung zu tun. Diese Vorschrift gehört zum Art. 958d OR. Dort wird von der Landeswährung und nicht vom Franken gesprochen.

Abschliessend bedanke ich mich nochmals für die Möglichkeit, eine Vernehmlassungseingabe zur Revision des Aktienrechts vernehmen zu können. Für Rückfragen oder ergänzende Auskünfte in diesem Zusammenhang stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüissen

Dr. Daniel Suter



Karin Poggio / Florian Zihler
Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20
3003 Bern

Zug, 6. März 2015

Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Damen und Herren

Die zCapital AG mit Sitz in Zug ist ein von der FINMA beaufsichtigter, unabhängiger Vermögensverwalter. Wir sind spezialisiert auf Schweizer Aktien und verwalten über CHF 600 Mio., darunter zwei Anlagenträgerfonds (zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund, zCapital Swiss Dividend Fund). Weil wir langfristig denkende Investoren sind, nehmen wir unsere Verantwortung als Aktionäre wahr. So lassen wir uns konsequent im Aktienregister eintragen, üben die Stimmrechte aus und verzichten auf Wertschriftenausleihe und. Wir legen beim Investieren ein besonderes Augenmerk auf die Corporate Governance der Gesellschaften. Nicht zuletzt deshalb benutzen wir die Gelegenheit, um an der Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision teilzunehmen.

1 Vergütungen bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind

Unter Art. 732ff. OR wird das Vergütungsrecht kotierter Gesellschaften konkretisiert.

Wir unterstützen die Änderung, dass Vergütungen an Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat für jedes einzelne Mitglied dieser Gremien unter Nennung des Namens und der Funktion ausgewiesen werden müssen (Art. 734a Abs. 3).

Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind gemäss Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 OR unzulässig. Obwohl diese Regelung sehr streng erscheint und weiter geht als die VegüV, begrüssen wir diese Lösung im Grundsatz. Es erscheint uns sinnvoll, über variable Vergütungen retrospektiv abzustimmen, da erst nach Abschluss des Geschäftsjahres der Erfolg eines Managementteams gemessen werden kann.

Wir erachten die Regelung, dass Konkurrenzverbote von mehr als 12 Monaten nicht geschäftsmässig begründet sind, als passend (Art 735c Abs. 3 OR).

2 Unabhängigkeit des Verwaltungsrates

Die Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder in börsenkotierten Unternehmen soll unabhängig sein. Die Verwaltungsräte sollen keine wesentlichen persönlichen oder geschäftlichen Beziehungen zum Unternehmen haben. Damit soll sichergestellt werden, dass der Verwaltungsrat seine Aufsichtsfunktion wahrnehmen kann.

Art. 712 OR sieht vor, dass in börsenkotierten Gesellschaften die Generalversammlung den Verwaltungsratspräsident wählt. Hier möchten wir ergänzen, dass der Vorsitzende der Geschäftsleitung (CEO) nicht zum Verwaltungsratspräsident gewählt werden kann, um die gegenseitige Kontrollfunktion von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu gewährleisten.

3 Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung

Unserer Ansicht nach ist es sehr sinnvoll, wenn im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung eine Diversität vorhanden ist, beispielsweise bzgl. Ausbildung, Alter, internationalen Erfahrungen und Geschlechter. Gemischte Teams erbringen eine bessere Leistung. Es erscheint uns jedoch nicht notwendig, die eine Diversität, nämlich die Vertretung der Geschlechter, im Obligationenrecht zu regeln (Art. 734e OR).

In letzter Zeit konnte ein klar steigender Trend von Frauen in Verwaltungsräten und in Geschäftsleitungen festgestellt werden. Wir gehen davon aus, dass dieser steigende Trend auch ohne gesetzliche Regelung anhalten wird.

4 Dispoaktien

Gemäss Art. 661 Abs. 2 OR kann für Aktionäre, die ihr Stimmrecht ausüben, eine Bonus-Dividende von maximal 20% ausgeschüttet werden. Wir üben unsere Stimmrechte stets aus und könnten deshalb von einer solchen Bonusdividende profitieren. Trotzdem glauben wir nicht, dass eine solche Regelung sinnvoll ist. Das Stimmrecht ist ein Recht, von dem Gebrauch gemacht werden kann. Das Resultat einer Abstimmung verbessert sich nicht, wenn Aktionäre praktisch zur Abstimmung gezwungen werden. Zudem würde mit einer Bonusdividende die internationale Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz sinken. Die Umsetzung dieser Regelung würde die Wertschriftenverwaltung komplexer und teurer machen. Wir sind grundsätzlich der Ansicht, dass die Wahrnehmung der Stimmrechte für alle Aktionäre freiwillig sein sollte.

5 Aktionärsrechte und Corporate Governance

Gemäss Art. 697j f. OR sollen Aktionäre die Möglichkeit erhalten, Klage auf Kosten der Gesellschaft zu machen. Insbesondere wenn die Generalversammlung einer solchen Klage nicht stattgibt (Art. 697k OR), erscheint diese Regelung im Widerspruch zu anderen Verfahren, in denen der Kläger die Kosten für die Klage übernehmen muss. Art. 697j Abs. 2 und 3 OR lassen sehr viel Interpretationsspielraum.

Es gibt bereits heute ein Recht auf Sonderuntersuchung (Art. 697e OR). Unseres Erachtens macht es keinen Sinn, den Aktionären in dieser Hinsicht mehr Rechte zu geben. Wir erachten die Gefahr, dass einige wenige aktivistische Aktionäre die Gesellschaft, den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung mit der Klagemöglichkeit auf Kosten der Gesellschaft unnötig behindern, als hoch.

Wir befürworten die Ergänzung in Art. 702 Abs. 3 und 4 OR, dass das Protokoll der Generalversammlung den Aktionären innerhalb von 20 Tagen elektronisch zur Verfügung gestellt wird. Wir erachten es auch als zeitgemäß, dass die Statuten von börsenkotierten Unternehmen den Aktionären auf der Webseite des Unternehmens online zur Verfügung gestellt werden. Deshalb schlagen wir eine entsprechende Ergänzung des Aktienrechts vor.

Die Aktionärsrechte werden zum Teil deutlich gestärkt, was begrüssenswert ist. So werden beispielsweise die Einberufungshürden für eine Generalversammlung (Art. 699 OR) sowie die Traktandierungshürden (Art. 699a OR) insbesondere bei börsenkotierten Gesellschaften deutlich gesenkt.

Auch die transparente Festsetzung der Traktandierungsfrist in den Statuten gemäss Art. 699a Abs. 4 OR ist ein Anliegen von uns. Weiter möchten wir hier ergänzen, dass der Geschäftsbericht bei Traktandierungsschluss bereits mindestens 10 Tage vorliegen sollte. Dies bietet den Aktionären die Möglichkeit, eine Traktandierung aufgrund aktueller Informationen zu prüfen.

6 One share – one vote

Wir würden es auch begrüssen, wenn für börsenkotierte Gesellschaften der Grundsatz «one share – one vote» gelten würde. Die mittelfristige Abschaffung von Stimmrechtsaktien bei kotierten Gesellschaften wäre wünschenswert. Die Statuten können gemäss Art. 693 OR das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert nach der Zahl der Aktien festsetzen. Dies bewirkt, dass unabhängig von der Kapitalbeteiligung auf jede Aktie eine Stimme entfällt. Die Inhaber von nicht stimmrechtsprivilegierten Aktien werden aktuell zu Aktionären zweiter Klasse degradiert. Dies ist unseres Erachtens insbesondere bei kotierten Aktien nicht wünschenswert und nicht im Sinne einer fairen Aktionärsdemokratie.

Konsequenterweise müssen auch Vinkulierungen (Art. 685d OR) bei börsenkotierten Unternehmen als nicht zulässig beurteilt werden. Alle Erwerber von Namenaktien sollen im Aktienbuch eingetragen werden und die Möglichkeit erhalten, ihr Stimmrecht wahrzunehmen.

7 Diverse Änderungen

In Art. 653s OR wird die Möglichkeit der Schaffung eines Kapitalbandes beschrieben. Auch wenn dies zu einem unerwünscht grossen Spielraum der Gesellschaft führen kann, begrüssen wir diese neue Gesetzesbestimmung im Grundsatz. Das Kapitalband ist ein sinnvoller, flexibler Ersatz für das genehmigte Kapital. Die Generalversammlung kann den Ermessensspieldraum des Verwaltungsrats einschränken.

Gemäss Art. 675a OR kann die Generalversammlung die Ausrichtung einer Zwischendividende beschliessen. Unseres Erachtens ist eine solche Regelung längst fällig.

Für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Ausführungen entgegenbringen, danken wir herzlich. Gerne stehen wir zur Erläuterung unserer Vorschläge zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Hilmar Langensand, CEO

Reto Portmann, COO

Per E-Mail

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20
3003 Bern
E-Mail-Adresse: ehra@bj.admin.ch

Zürich, 13. März 2015

12.735119_1

Stellungnahme zum Vorentwurf Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 28. November 2014

Sehr geehrte Damen und Herren

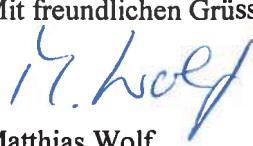
Wir danken für die Gelegenheit, uns zum Vorentwurf für eine Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) Stellung zu nehmen. Nachfolgend äussern wir uns gerne zu einigen Aspekten des vorgelegten Vorentwurfs. Wir sehen davon ab, die Vorlage umfassend oder gar artikelweise zu kommentieren, sondern konzentrieren unsere Bemerkungen auf bestimmte ausgewählte Bereiche und Punkte, bei denen wir Änderungen anregen möchten.

Nachfolgend kürzen wir den Vorentwurf mit "VE" und den erläuternden Bericht mit "Erl." ab.

Wir hoffen, dass Ihnen unsere Bemerkungen hilfreich sind und stehen bei Fragen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

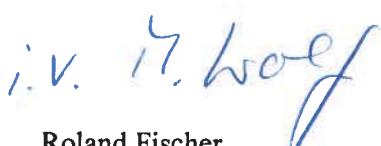
Matthias Wolf



Harold Frey



Roland Fischer



Partner Genf: Andreas von Planta • Shelby du Pasquier • Guy Vermell • Mark Barnes* • François Rayroux • Jean-Blaise Eckert
Daniel Tunik • Olivier Stahler • Andreas Rötheli • Xavier Favre-Bulle • Benoît Markt • David Ledermann • Jacques Iffland • Daniel Schafer
Miguel Oural • Fedor Poskriakov • Frédéric Neukomm • Cécile Berger Meyer • Rayan Houdrouge
Zürich: Rudolf Tschäni • Patrick Hünerwadel • Stefan Breitenstein • Matthias Oertle • Martin Burkhardt • Heini Rüdlsühl • Marcel Meinhardt
Patrick Schleifffer • Thierry Calame • Beat Kühni • Lukas Morscher • Alex Wittmann • Tanja Lugibühl • Prof. Jürg Simon • Matthias Wolf
Hans-Jakob Diem • Prof. Pascal Hinny • Harold Frey • Marcel Tranchet • Tino Gaberthüel • Astrid Waser • Stephan Emi • Roland Fischer
Lausanne: Lucien Masmejan

Stellungnahme zum Vorentwurf Aktienrechtsrevision vom 28. November 2014**Inhalt**

- I. Gründung, Kapital, Kapitalveränderungen
 - 1. Liberierung und Nennwert
 - 2. Kapitalband
 - 3. Sachübernahme
 - 4. Aktienkapital in Fremdwährung
- II. Reserven, Ausschüttungen
 - 1. Reserven
 - 2. Dividenden
- III. Vergütungsrecht börsenkotierter Gesellschaften
 - 1. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen
 - 2. Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung
 - 3. Unzulässige Vergütungen
 - 4. Beschränkung externer Mandate
 - 5. Zusatzbetrag
 - 6. Strafbestimmungen
- IV. Generalversammlung
 - 1. Einheit der Materie bei Abstimmungen
 - 2. Einberufungsfristen
 - 3. Elektronisches Aktionärsforum
- V. Aktionärsrechte und Klagen
 - 1. Auskunftsbegehren und Information über Vergütungen an der GV
 - 2. Schwellenwerte für Aktionärsrechte
 - 3. Rückerstattungsklage
 - 4. Klage auf Kosten der Gesellschaft
 - 5. Schiedsklausel
 - 6. Organhaftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters
- VI. Sanierung im Obligationenrecht
 - 1. Drohende Zahlungsunfähigkeit
 - 2. Kapitalverlust
 - 3. Überschuldung

I. GRÜNDUNG, KAPITAL, KAPITALVERÄNDERUNGEN**1. Liberierung und Nennwert**

Gemäss Art. 632 VE-OR soll die Möglichkeit einer Teilliberierung abgeschafft werden. Unseres Erachtens besteht aber kein dringender Bedarf, diese Möglichkeit nicht mehr zuzulassen. Selbst wenn die praktischen Folgen einer Abschaffung gering sein sollten, so wird damit doch ohne Not in eine Freiheit der Rechtsgestaltung im Aktienrecht eingegriffen. Auf jeden Fall sollte aber zumindest die Möglichkeit eines aufgeschobenen Agio beibehalten werden, was bei dem vorschlagenen Text von Art. 632 VE-OR nicht der Fall wäre (denn der "Ausgabebetrag" beinhaltet auch ein allfälliges Agio). Dies würde wohl einfach erreicht, indem in Art. 632 VE-OR "Ausgabebetrag" durch "Nennwert" ersetzt würde.

2. Kapitalband

Die neue Regelung des Kapitalbands in Art. 653s ff. VE-OR zugunsten einer erhöhten Flexibilität der Kapitalbeschaffung und Kapitalrückführung ist zu begrüßen. Aus unserer Sicht wären die folgenden Abänderungen und Klärungen erwägenswert:

- Es sollte geprüft werden, ob eine Befristung (auf fünf Jahre) wirklich nötig ist. Unseres Erachtens wäre es durchaus denkbar, das Kapitalband unbefristet zu ermöglichen (wobei die Generalversammlung natürlich eine Befristung vorsehen könnte). Dies entspräche einer konsequenten Umsetzung des Gedankens, dass das Basiskapital die wesentlichen Funktionen des Aktienkapitals (namentlich die Funktion der "Sperrziffer") übernimmt. 3
- Falls die Möglichkeit eines Kapitalbands wirklich nur revidierten Gesellschaften offen stehen soll (so Art. 653s Abs. 1 VE-OR), wovon wir nicht überzeugt sind, so sollte doch zumindest die Möglichkeit einer genehmigten Kapitalerhöhung für nicht revidierte Gesellschaften beibehalten werden. 4
- Geklärt werden sollte das Verhältnis zu den Bestimmungen über eigene Aktien von Art. 659 VE-OR, wobei erwägenswert ist, das Kapitalband auch auf Aktienrücknahmen auszuweiten. 5
- Ein Bedürfnis für die Frist von 30 Tagen von Art. 653s Abs. 6 VE-OR erkennen wir nicht und das Erfordernis der öffentlichen Beurkundung von Art. 653s Abs. 5 VE-OR ergibt sich schon daraus, dass das Kapitalband ja eine Statutenänderung darstellt (oder mit den Gründungsstatuten an der Gründung beschlossen wird). Diese beiden Bestimmungen können gestrichen werden. 6

3. Sachübernahme

Der Aufhebung der Bestimmungen zur Sachübernahme (Art. 628 VE-OR) ist unseres Erachtens im Interesse der Rechtssicherheit und der Effizienz zuzustimmen. Wie im erläuternden Bericht zu Recht ausgeführt wird, ist der Schutz der Sachübernahmebestimmungen sowieso mangelhaft (namentlich weil Mittelrückflüsse auch auf andere Weise als durch "überteuerte" Anschaffungen erfolgen können) und die Einhaltung der Bestimmungen ist aufwändig und gibt zu Unsicherheiten Anlass.

4. Aktienkapital in Fremdwährung

Es ist zu begrüßen, dass das Aktienkapital künftig in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung angegeben werden kann und damit die gewünschte Harmonisierung mit dem Rechnungslegungsrecht erreicht wird.

II. RESERVEN, AUSSCHÜTTUNGEN

1. Reserven

Die Neuordnung der Reserven ist unseres Erachtens grundsätzlich geglückt und zu begrüßen.

9

Folgende Punkte sollten unseres Erachtens aber überprüft werden:

Es fragt sich, ob das in Art. 671 Abs. 3 VE-OR und 672 Abs. 3 VE-OR vorgesehene Verfahren für Ausschüttungen aus der gesetzlichen Kapitalreserve und der gesetzlichen Gewinnreserve, welches eine Bestätigung eines zugelassenen Revisionsexperten über die Deckung der Forderungen und die Zahlungsfähigkeit verlangt, wirklich angemessen ist. Ein besonderes Verfahren besteht im geltenden Recht nicht, sondern Agio und Zuschüsse sind im gleichen Verfahren wie Dividenden ausschüttbar, wie das Bundesgericht kürzlich geklärt hat (BGer 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, Erw. 6.2.2). Dem entspricht die Praxis seit vielen Jahren, ohne dass damit Missstände oder Probleme aufgetreten wären. Über diese bisherige liberale Lösung herrschte zwar in der Lehre Uneinigkeit, doch sprach sich eine klare Mehrheit für die Ausschüttbarkeit im Verfahren der Dividende aus und die Revisionspraxis liess dies vorbehaltlos zu. Es trifft wohl zu, dass eine Rückzahlung von Einlagen einen anderen Vorgang darstellt als eine Auszahlung von erwirtschafteten Gewinnen, doch leuchtet nicht ein, dass Einlagen über das Nominalkapital und die gesperrten gesetzlichen Reserven hinaus in einem stärkeren Masse zurückbehalten werden müssten als Gewinne. In den tatsächlichen Auswirkungen auf das finanzielle Polster der Gesellschaft unterscheiden sich die beiden Vorgänge nicht – in beiden Fällen werden Mittel entnommen, welche zur Befriedigung der Gläubiger nicht mehr zur Verfügung stehen. Und ebenso wie das Bedürfnis nach Gewinnentnahme ist ein Bedürfnis nach Rückführung eingelegter Mittel legitim. Die oft angeführte Parallelität zur Kapitalherabsetzung überzeugt nicht, denn Agio und Zuschüsse bilden nicht Nennkapital oder gesperrte Reserven, auf welches sich die Gläubiger verlassen sollen dürfen. Im Unterschied zum Aktienkapital haben Agio und Zuschüsse grundsätzlich nicht die Funktion, Haftungssubstrat der Gesellschaft zu bilden und dies Außenstehenden kundzutun (s. dazu einlässlich *Oser/Vogt*, GesKR 1/2012, 17 m.w.H.), sondern damit kauft sich ein neuer Aktionär in die Reserven der Gesellschaft ein.

10

Nicht überzeugend ist, dass nun nicht nur für die gesetzliche Kapitalreserve (wo Agio und Zuschüsse verbucht werden), sondern auch für die gesetzliche Gewinnreserve das Erfordernis einer besonderen Bestätigung eines zugelassenen Revisionsexperten über die Deckung der Forderungen und die Zahlungsfähigkeit für Ausschüttungen aufgestellt wird. Wenn schon mit der angeblichen Parallelität zur Kapitalherabsetzung argumentiert wird, dann sollten diese Schutzvorkehren nur für die gesetzliche Kapitalreserve (nicht aber für die gesetzliche Gewinnreserve) gelten.

11

Im Zusammenhang mit der gesetzlichen Gewinnreserve lässt sich nicht von "Rückzahlungen" sprechen. Daher kann die Anwendung von Art. 671 Abs. 3 VE-OR, welche von Art. 672 Abs. 3 VE-OR vorgesehen wird, unseres Erachtens nur "sinngemäss" sein.

12

2. Dividenden

Der Vorschlag in Art. 661 Abs. 2 VE-OR, die Möglichkeit von Bonus- bzw. Malusdividenden vorzusehen (als Antwort auf das Problem der Dispoaktien), sollte unseres Erachtens nicht weiter verfolgt werden. Die aus einer solchen Lösung resultierende, damit gesetzlich erlaubte Ungleichbehandlung von Aktionären, die sich entschliessen, ihr Stimmrecht nicht auszuüben bzw. der Generalversammlung fernzubleiben (oder durch die Umstände dazu genötigt sind), wäre hart und kaum erklärbar. Zu Recht ist in diesem Zusammenhang im Übrigen auch auf die Inkonsistenz mit dem Vinkulierungsrecht (Art. 685f OR) hingewiesen worden (*Böckli*, GesKR 1/2015, in Druck, V.11).

13

Bei der Regelung der Zwischendividenden (Art. 675a VE-OR) ist unseres Erachtens das Erfordernis einer statutarischen Grundlage entbehrliech.

14

Mit der Einführung der Prioritätenregel (Art. 677a VE-OR) würde die bisherige Ausschüttungswahlfreiheit der Gesellschaft künftig zusätzlich beschränkt und sie impliziert gleichzeitig steuerrechtliche negative Folgen auf der Ebene des Aktionärs (steuerfrei zurückbezahlte Kapitaleinlagen würden erst möglich, nachdem alle Gewinnvorträge oder frei verfügbaren Reserven ausgeschüttet wurden). Auf diese steuerrechtlichen Auswirkungen wurde im erläuternden Bericht nicht eingegangen. Ein Verbot von Rückzahlungen bei Bilanzverlust gemäss Art. 677a VE-OR geht unseres Erachtens zu weit, indem es die Gestaltungsfreiheit von Gesellschaften zu sehr einschränkt und den Wettbewerbsstandort Schweiz schwächt. Fiskalpolitische Überlegungen (d.h. ein anscheinend als zu bedeutend empfundenes Überhandnehmen von steuerfreien Ausschüttungen aus Kapitaleinlagen) sollten nicht mit den Mitteln des Aktienrechts durchgesetzt werden. Solche steuerpolitischen Erwägungen sind im Lichte des erst kürzlich eingeführten Kapitaleinlageprinzips und im Rahmen des Grundsatzes der Stetigkeit im Steuerrecht nicht sachgerecht (s. auch *Matteotti/Riedweg*, ST 2011/10, 782 ff.).

15

Schliesslich möchten wir anregen, eine gesetzliche Regelung der Behandlung von Darlehen an Aktionäre und ihren Folgen auf die ausschüttbaren Mittel, d.h. die Ausschüttungsfähigkeit einer Gesellschaft zu erwägen. Im Anschluss an BGE 140 III 533 besteht in der Praxis bei vielen Gesellschaften, namentliche schweizerischen Tochtergesellschaften ausländischer Konzerne, erhebliche Verunsicherung darüber, unter welchen Umständen Darlehen an Mutter- oder Schwestergesellschaften als Entnahme zu behandeln sind oder zumindest die Möglichkeit einschränken, Dividenden zu sprechen.

16

Wünschenswert wäre u.E. auch mit Blick auf eine Harmonisierung mit der steuerlichen Würdigung des gleichen Sachverhaltes (vgl. BGE 138 II 57) eine gesetzliche Regelung, wonach Darlehen an Mutter- und Schwestergesellschaften nur dann als Ausschüttung im handelsrechtlichen Sinne zu behandeln sind, wenn es an der Rückzahlungsfähigkeit oder dem Rückzahlungswillen des Darlehensnehmers bei Gewährung oder Verlängerung eines Darlehens fehlt. Diese Auslegung entspricht der herrschenden Lehre; übrige Kriterien sollten nur als mögliche Indizien beigezogen werden, um die Rückzahlungsfähigkeit oder den Rückzahlungswillen zu etablieren (vgl. auch

17

Blum, GesKR 4/2014, 467 ff.). Buchhalterisch würde die Möglichkeit, Dividenden zu sprechen, insofern eingeschränkt, als die Aktivposition aus dem Darlehen nach den allgemeinen Buchhaltungsvorschriften im Wert zu berichtigen ist. Für eine Spezialreserve auf der Passivseite der Bilanz, die in der Lehre denn auch stark umstritten ist, besteht demgegenüber keine Notwendigkeit.

Sollten aber entgegen der hier vertretenen Position (und entgegen der herrschenden Lehre, aber wohl im Einklang mit dem zitierten neuen Bundesgerichtsentscheid) strengere Anforderungen an die Marktkonformität eines gewährten Darlehens gestellt werden, so wäre es unseres Erachtens im Sinne der Rechtssicherheit nötig, einen klaren gesetzlichen Kriterienkatalog für die Beurteilung der Einahltung von Drittbedingungen bei Konzerndarlehen an Mutter oder Schwestergesellschaften (sog. "Upstream/Crossstream Loans") zu schaffen. Wesentlich erscheint insbesondere, dass eine fehlende Besicherung nicht automatisch dazu führen darf, dass ein Gruppendarlehen als nicht marktkonform anzusehen wäre (dies könnte aus dem zitierten Bundesgerichtsentscheid gefolgert werden). Zudem sollte auch klargestellt werden, dass der Verwaltungsrat bei der Einschätzung der Marktkonformität den Konzernsachverhalt berücksichtigen darf. Dies würde bedeuten, dass plausible, allenfalls nicht monetär messbare Konzernvorteile bei der Darlehengewährung und der Festlegung der Darlehensbedingungen berücksichtigt werden dürfen.

III. VERGÜTUNGSRECHT BÖRSENKOTIERTER GESELLSCHAFTEN

Der Vorentwurf hat die Bestimmungen der VegüV, welche im Allgemeinen positiv aufgenommen worden sind, weitgehend übernommen, was uns sachgerecht und richtig erscheint. Die in einigen Bereichen im Vorentwurf vorgesehenen Verschärfungen sind vor diesem Hintergrund etwas überraschend und sollten überdacht werden. Nachdem nun die VegüV bei den meisten Gesellschaften eingeführt ist, sollten überhaupt Änderungen, welche erneute Änderungen der Statuten oder der Vergütungspraxis erfordern, nur bei dringendem Bedarf eingesetzt werden.

1. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen

Ein Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütung (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR) wäre ein ungerechtfertigter Eingriff in die Gestaltungsfreiheit der Gesellschaften und stünde der sog. "Aktionärsdemokratie" sogar entgegen: Eine Mehrheit der betroffenen Gesellschaften hat letztes Jahr ein solches prospektives Genehmigungsregime (auch) für variable Vergütungen eingeführt und zwar fast immer mit grossen oder sehr grossen Zustimmungsraten der Aktionäre. Dabei handelte es sich um eine der Hauptbestimmungen der vorgenommenen Statutenänderungen zur Umsetzung der VegüV, so dass nicht anzunehmen ist, dass die Aktionäre zähneknirschend eine von ihnen eigentlich gar nicht gewünschte Regelung akzeptiert hätten. Ein Verbot prospektiver Abstimmungen stünde dem Willen der Aktionäre in den Gesellschaften somit mehrheitlich entgegen. Prospektive und retrospektive Genehmigungsmodelle haben beide ihre Vor- und Nachteile. Die Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie lieber mit einer prospektiven Genehmigung dem Verwaltungsrat Planungssicherheit über die maximalen variablen Vergütungen ermöglichen

oder mit einer retrospektiven Genehmigung in Kenntnis der Ergebnisse des betreffenden Geschäftsjahres rückblickend entscheiden möchten. Wenn gesagt wird, wer Planungssicherheit wolle, solle einfach höhere Fixsaläre einführen (so anscheinend der erläuternde Bericht, S. 153), dann wird übersehen, dass eine Verschiebung hin zu festen Vergütungen im Sinne des "pay for performance"-Grundsatzes wohl nicht wünschenswert ist. Den vielen Gesellschaften, die mit Zustimmung ihrer Aktionäre ein prospektives Genehmigungsverfahren eingeführt haben, sollte nun nicht schon wieder eine Änderung (gegen den Willen ihrer Aktionäre) aufgezwungen werden.

Falls man wirklich darauf besteht, dass die Generalversammlung zwingend eine retrospektive Willenskundgabe zu den variablen Vergütungen abgibt, dann sollte man besser von den Gesellschaften mit prospektivem Genehmigungsmechanismus für variable Vergütungen verlangen, dass sie eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht durchführen. Damit können die Aktionäre dem Verwaltungsrat eine "gelbe Karte" zeigen, welche Wirkung zeigt, ohne Rechtsunsicherheit auszulösen.

21

2. Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung

Die vorgeschlagene Regelung von Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR, wonach ein maximal zulässiges Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung zwingend in den Statuten vorgegeben werden muss, ist nicht nötig. Manche Gesellschaften haben solche Regeln in den Statuten, andere folgen dazu den vom Verwaltungsrat erlassenen Richtlinien oder einer bestehenden Praxis. Gewiss, eine solche Verhältniszahl kann durchaus ein sinnvolles Element der Vergütungsgrundsätze einer Gesellschaft sein, aber es besteht kein Anlass, es zu einem zwingenden statutarischen Erfordernis zu machen. Etwas Derartiges geht auch nicht etwa aus Art. 95 Abs. 3 BV hervor und es gibt wohl kein anderes Land, wo so etwas für alle börsenkotierten Gesellschaften verlangt würde.

22

3. Unzulässige Vergütungen

a) Antrittsprämien

Neu gegenüber Art. 20 VegüV sollen Antrittsprämien, die keinen "klar nachweisbaren finanziellen Nachteil" kompensieren, für unzulässig erklärt werden (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR). Unseres Erachtens ist das zusätzliche Kriterium des "klar nachweisbaren finanziellen Nachteils" überzogen. Die Minder-Initiative verpönte "Vergütungen im Voraus". Anlass dafür war wohl vor allem die von der Swissair an Herrn Corti im Voraus geleistete Vergütung. Antrittsprämien waren damit nicht gemeint. Die Nachteile, die mit Antrittsprämien typischerweise abgegolten werden, sind manchmal (namentlich bei langfristigen Anreizvergütungen, deren Entstehung als bezifferbare und durchsetzbare Rechtsansprüche von der Erfüllung von Bedingungen über mehrere Jahre hinweg abhängt) nicht mit Sicherheit nachweisbar, was mit den Eigenheiten des Vergütungssystems des vormaligen Arbeitgebers zu tun hat. Wenn man den Gesellschaften die Möglichkeit nimmt, solche unter Umständen nicht "klar nachweisbaren" Nachteilen abzugelten, dann dient man nicht den Interessen der

23

Aktionäre, sondern erschwert schlicht den Gesellschaften die Rekrutierung von Managementkräften.

b) Konkurrenzverbote

Dass Entschädigungen für Konkurrenzverbote (sog. Karenzentschädigungen) eine Gefahr der Umgehung des Verbotes der Abgangentschädigungen schaffen, ist richtig und ebenso die Regel, wonach Entschädigungen für geschäftsmässig nicht begründete Konkurrenzverbote unzulässig sind. Als Karenzentschädigungen getarnte Abgangentschädigungen wären selbst ohne die vorgeschlagene Regel von Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR unzulässig. Wir bezweifeln, dass eine gesetzliche Anordnung, wonach Konkurrenzverbote von mehr als zwölf Monaten per se als nicht geschäftsmässig begründet gelten sollen (Art. 735c Abs. 3 VE-OR) sinnvoll ist. Ob ein Konkurrenzverbot und seine Dauer geschäftsmässig begründet ist oder nicht, hängt ja von den Umständen ab (den Kenntnissen und Fähigkeiten des betroffenen Mitarbeiters, der Branche, dem Anwendungsbereich des Konkurrenzverbotes, der konkreten Wettbewerbssituation etc.) und sollte nicht gesetzlich normiert werden. Es scheint uns auch etwas ungereimt, die Dauer des Konkurrenzverbots, aber nicht die Höhe der Vergütung dafür zu beschränken. Nach der vorgeschlagenen Regelung gälte ein Konkurrenzverbot für 18 Monate, welches mit einem Jahressalär entschädigt würde, als "geschäftsmässig nicht begründet"; würde die gleiche Entschädigung hingegen für ein kürzeres Konkurrenzverbot von nur 12 Monaten versprochen, so wäre dies nicht der Fall, was ungereimt ist. Wenn man die Karenzentschädigungen mit einer fixen Regel beschränken will, dann wäre eher eine Obergrenze dafür (z.B. ausgedrückt im Verhältnis der letzten jährlichen Vergütung) festzulegen (allenfalls kombiniert mit einer Höchstdauer).

c) Provisionen für Unternehmensübernahmen

Es ist wohl nicht einfach, eine kurze und griffige, aber trotzdem genaue Formulierung für die in Art. 95 Abs. 3 lit. b BV erwähnten "Prämien für Firmenkäufe und Verkäufe" zu finden. Mit der Formulierung von Art. 735c Abs. 1 Ziff. 7 VE-OR dürften zwar nicht alle Unklarheiten beseitigt sein, aber sie erscheint uns brauchbar. Man mag im Einzelnen über die genauen Konturen dieses Verbots uneins sein, aber zwei Dinge scheinen uns gewiss: Konzerninterne Transaktionen waren wohl in Art. 95 Abs. 3 lit. b BV nicht gemeint; warum sollten eine gelungene anspruchsvolle interne Umstrukturierung eines Konzerns nicht Anlass für eine Prämie sein? Verpönt werden sollten wohl eher Prämien für Kontrollwechseltransaktionen, dass also Manager wie M&A-Makler und Investmentbanker Anreize für "Deals" haben. Diese dürften aber ungeachtet der rechtlichen Form der Kontrollwechseltransaktion gemeint gewesen sein (der Verfassungsgeber kümmert sich nicht um die Details von Transaktionsstrukturen). Dass der erläuternde Bericht also eine "Abspaltung von Aktiven und Passiven auf ein anderes Unternehmen des Konzerns" (Erl. S. 156) nun von diesem Verbot miterfasst haben will, ist verwirrend und entspricht kaum dem Willen des Verfassungsgebers. Man sollte dies in der Botschaft klarstellen. Auch dürfte der Fall einer Übernahme der Arbeitgeberin selbst wohl (gerade) mitgemeint gewesen sein (obwohl aus Sicht des Aktionärsinteresses solche Prämien durchaus sinnvoll sein können). Ein solches Szenario gab im Jahre 2000 bei der Mannesmann-Übernahme durch Vodafone Anlass zu dem auch in der Schweiz

aufsehenerregenden Strafverfahren unter anderem gegen Josef Ackermann in Deutschland wegen den von Mannesmann ihren Managern gewährten hohen sog. "Anerkennungsprämien".

4. Beschränkung externer Mandate

Die Präzisierungen und Klarstellung in Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR, wonach die Statuten die Anzahl externer Mandate des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung in vergleichbaren Funktionen bei Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck festlegen müssen, sind zu begrüßen. Auch entspricht wohl die Ausweitung auf externe Mandate in Geschäftsleitungen anderer Gesellschaften dem Sinne und Zweck der Bestimmung von Art. 95 Abs. 3 lit. c BV.

26

5. Zusatzbetrag

Art. 19 Abs. 1 VegüV lässt einen Zusatzbetrag für Geschäftsleitungsmitglieder zu, die nach der Abstimmung ernannt wurden. Gemäss Art. 735a Abs. 1 VE-OR soll dies nun nur noch für neu ernannte Mitglieder der Geschäftsleitung gelten. Es ist nicht ersichtlich, wieso ein Zusatzbetrag nicht auch für bereits ernannte Geschäftsleitungsmitglieder, die ihr Arbeitspensum aufstocken oder befördert werden, verwendet werden dürfen soll (s. auch *Montanari*, AJP 1/2015, 63 f.). Dies entspricht dem Sinn und Zweck, dass solche unterjährige Veränderungen mit dem Zusatzbetrag aufgefangen werden können. Art. 735a Abs. 1 VE-OR sollte entsprechend dem Wortlaut der VegüV wieder geändert werden.

27

6. Strafbestimmungen

Gemäss Art. 24 VegüV wird das Mitglied des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung oder eines allfälligen Beirats bestraft, wenn es unzulässige Vergütungen "wider besseres Wissen" ausrichtet oder bezieht. Im Vorentwurf von Art. 154 VE-StGB wird dieses subjektive Tatbestandsmerkmal ohne Erklärung oder Begründung gestrichen. Stattdessen soll ein Eventualvorsatz von der Strafe ausgenommen werden. Damit ist der Sache nicht gedient. Eventualvorsatz ist bei einem solchen Delikt kaum vorstellbar. Mit dem Tatbestandsmerkmal des "wider besseren Wissens" war das Wissen des Täters um die Unzulässigkeit gemeint. Der Unterschied zum Vorsatz besteht darin, dass sich der Vorsatz ("Wissen und Willen") nur auf die objektiven Tatbestandsmerkmale, nicht aber auf die Rechtswidrigkeit des Tuns bezieht. (Unkenntnis über ein Verbot ist im Strafrecht in der Regel nur im Rahmen des sog. Verbotsirrtums im Sinne von Art. 21 StGB erheblich.) Bei gewissen Delikten wie den hier in Frage stehenden ist aber das Wissen um die Rechtswidrigkeit ein sachgerechtes zusätzliches subjektives Tatbestandsmerkmal und sollte eingefügt werden.

28

IV. GENERALVERSAMMLUNG

1. Einheit der Materie bei Abstimmungen

Gemäss Art. 700 Abs. 3 VE-OR muss der Verwaltungsrat sicherstellen, dass die Traktanden die Einheit der Materie wahren, was gemäss dem erläuternden Bericht auch für Statutenänderungen

29

gelten soll. Demzufolge wird die Totalrevision der Statuten in einem Beschluss verunmöglicht. Der Regelungsgedanke der Einheit der Materie ist zwar einleuchtend, aber in der Praxis im Einzelfall schwierig umsetzbar. Wer den Politikbetrieb kennt, kennt auch die "Flexibilität" (bzw. Uneinheitlichkeit und Inkonsistenz), mit der diese Regel in der Praxis gehandhabt wird. Eine Generalversammlung ist aber kein Parlament mit eingeschliffenen Regeln der Debatte und Entscheidung (s. auch *Böckli*, GesKR 1/2015, in Druck, VI.13). Es ist zuzugeben, dass man grundsätzlich über Gegenstände, welche inhaltlich nicht zusammenhängen, getrennt entscheiden soll. Nichtsdestotrotz sind in der Praxis Gründe für einzelne Abstimmungen über inhaltlich zusammenhängende Gegenstände (Stichwort "Paketlösungen") durchaus nachvollziehbar. Das sieht man ja gerade daran, dass eine Totalrevision der Statuten nicht mehr möglich sein soll. Wann ein inhaltlicher Zusammenhang besteht, der eine Entscheidung in einer Abstimmung zulässt, ist eine Frage, welche rasch an die Grenzen der Justizierbarkeit führt. Der unbefriedigende Zustand, dass Aktionären allenfalls ein Ja zu einer Gesamtvorlage abgerungen wird, wird durch das Antragsrecht der Aktionäre (und das Traktandierungsrecht) gemildert. Der erläuternde Bericht scheint den Vorwurf aufzunehmen, dass die Statutänderungen zur Umsetzung der VegüV häufig "in einem Aufwasch" vorgenommen wurden. Allerdings hat sich in und im Vorfeld der Generalversammlungen der letzten Generalversammlungs-Saison praktisch nirgends Widerstand gegen diese Vorgehensweise erhoben, obwohl in den Medien daran vereinzelt Kritik geäußert wurde und Widerstand möglich gewesen wäre. Unter dem Traktandum "Statutänderungen zur Umsetzung der VegüV" stand es einzelnen Aktionären frei, Abänderungsanträge zu stellen und zum Beispiel eine retrospektive Genehmigung variabler Vergütungen zu beantragen, ohne dass sie dadurch gleichzeitig die Gesamtvorlage hätten ablehnen müssen oder gefährdet hätten. Dass solche Anträge kaum erhoben worden sind, könnte auch damit zu tun haben, dass den Aktionären dieses Vorgehen recht gewesen ist. Nun sollte man nicht in ihrem angeblichen Interesse eine Verkomplizierung der pragmatischen Praxis verlangen. Das Ziel einer möglichst differenzierten Willenskundgabe steht in einem gewissen Konflikt mit dem in der Schweiz zum Glück herrschenden Pragmatismus und der Effizienz im Aktienrecht. Die Bestimmung sollte daher gestrichen werden und die Frage der Praxis der Gerichte überlassen werden.

2. Einberufungsfristen

Die verlängerte Einberufungsfrist von 20 auf 30 Tage für die Einberufung einer ordentlichen Generalversammlung gemäss Art. 700 Abs. 1 VE-OR schränkt unseres Erachtens den Handlungsspielraum der Gesellschaft unnötig ein und wäre, wenn überhaupt, nur im Lichte des neu vorgesehenen elektronischen Aktionärsforums bei kotierten Gesellschaften zu erklären. Falls man eine längere Frist wirklich bejahen sollte (wovon wir nicht überzeugt sind), so sollte sie auf börsenkotierte Gesellschaften beschränkt werden. Wir bezweifeln aber, dass die zehn zusätzlichen Tage ein (weiteres) Abweichen vom einfachen und einheitlichen Aktienrecht rechtfertigen.

3. Elektronisches Aktionärsforum

Grundsätzlich ist es begrüssenswert, dass die Bestimmungen zur Generalversammlung den technischen (Cyber-Generalversammlungen) und globalen (Tagungsorte) Gegebenheiten angepasst werden sollen. Auch ein elektronisches Aktionärsforum (Art. 701g VE-OR) mag in der Tat im Hinblick auf die Kommunikation und die Diskussion in der Zeit vor der Generalversammlung (während der ja die Meinungen gemacht werden) hilfreich sein. Wir haben aber Zweifel, ob den börsenkotierten Gesellschaften den Betrieb eines solchen Forums wirklich zwingend vorgeschrieben werden sollte. Wenn die Aktionäre solche Foren wirklich wünschen, dann dürften sie in Zukunft häufiger auftreten und sich durchsetzen; das Aktienrecht sollte dies nicht behindern, sondern ermöglichen und ermuntern, aber unseres Erachtens nicht vorschreiben. Kritisch betrachten wir auch einige Aspekte der vorgeschlagenen rechtlichen Ausgestaltung. Es liegt auf der Hand, dass die Gefahr besteht, dass statt sachlicher und differenzierter Erörterung Polemik und Stimmungsmache betrieben wird und dass das Forum zur Kundgabe politischer, gesellschaftlicher und weiterer Standpunkte missbraucht wird. Dass das Forum gemäss dem Vorentwurf anscheinend auch für Meinungsäußerungen über "weitere gesellschaftsrelevante, jedoch für die einberufene GV nicht traktandierte Themen" offen stehen soll (so der erläuternde Bericht, S. 127, was wohl mit dem Wort "insbesondere" bei Art. 701g Abs. 2 VE-OR gemeint ist), ist daher abzulehnen. Die Diskussion soll sich in den Grenzen der Traktanden bewegen. Der Verwaltungsrat sollte berechtigt und verpflichtet sein, was klar nicht zur Sache vorgetragen wird, zu löschen.

31

V. AKTIONÄRSRECHTE UND KLAGEN

1. Auskunftsbegehren und Information über Vergütungen an der GV

Die Stärkung der Aktionärsrechte im Sinne der Corporate Governance ist sinnvoll. Die Regelung der zweimal jährlichen Beantwortung von Aktionärsfragen bei nicht börsenkotierten Gesellschaften gemäss Art. 697 Abs. 2 bis 3 VE-OR ist sinnvoll und bewegt sich in vernünftigem Mass. Ein jederzeitiges Auskunftsrecht würde dagegen zu weit gehen. Hingegen geht Art. 697 Abs. 4 VE-OR insofern zu weit, als er die Information über Vergütungen usw. "gemäss den Art. 734a- 734c", also gemäss den Inhaltserfordernissen des Vergütungsberichts einer börsenkotierten Gesellschaft vorschreibt. Für private Gesellschaften sollte eine einfachere Lösung gefunden werden.

32

2. Schwellenwerte für Aktionärsrechte

Eine Senkung der Schwellenwerte für Sonderuntersuchungen (Art. 697d Abs. 1 VE-OR), für das Traktandierungs- und Antragsrecht (Art. 699a Abs. 1 VE-OR) und für das Recht der Einberufung einer Generalversammlung (Art. 699 Abs. 3 VE-OR) und die Differenzierung nach börsenkotierten und privaten Gesellschaften halten wir für sinnvoll. Beim Traktandierungs- und Antragsrecht halten wir die massive Reduktion der Schwellenwerte (von 10% des Aktienkapitals auf 2.5% bei privaten Gesellschaften bzw. 0.25% bei kotierten Gesellschaften) bei den börsenkotierten Gesellschaften für etwas zu weit gehend. Die Abkehr von absoluten Nennkapitalbeträgen als Schwellenwerte ist sinnvoll.

33

3. Rückerstattungsklage

Die Erleichterung der im gegenwärtigen Gesetzestext unbefriedigend geregelten Rückerstattungsklage durch die Ausdehnung des Personenkreises (auf die Mitglieder der Geschäftsleitung und eines allfälligen Beirates sowie ihnen nahestehenden Personen) sowie der potentiell rückerstattungspflichtigen Leistungen (Vergütungen, gesetzliche Kapital- und Gewinnreserven und andere ungerechtfertigte Rückzahlungen) und das Entfallen der Kriterien der Bösgläubigkeit und des Missverhältnisses zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sind sinnvoll. Die differenzierte Bestimmung der Verjährung gemäss Art. 678a VE-OR ist unseres Erachtens nicht nötig, aber auch nicht schädlich. Die Umformulierung im zweiten Absatz ist aber nicht gegückt. Der Begriff der "Leistung der Gesellschaft" im bestehenden Art. 678 Abs. 2 OR ist durchaus treffend und mit dem Ersetzen durch den Begriff "Rechtsgeschäfte" wird nichts gewonnen, vielmehr kommt allenfalls noch Unsicherheit darüber auf, ob damit eine Änderung beabsichtigt ist; dort sollte man am bestehenden Gesetzestext nur die Worte "und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft" streichen.

34

4. Klage auf Kosten der Gesellschaft

Mit dem vorgeschlagenen neuen Instrument der Klage auf Kosten der Gesellschaft im Falle einer Verantwortlichkeitsklage oder Rückerstattungsklage (Art. 697j f. VE-OR) wird das Ziel verfolgt, das Prozesskostenrisiko vom Kläger auf die Gesellschaft abzuwälzen. Gemäss dem neuen Art. 107 Abs.1^{bis} VE-ZPO können die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten (und nicht auf Kosten der Gesellschaft zugelassen wurden), nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei verteilt werden. In Anbetracht dieser Regelung scheint das anspruchsvolle und potentiell lange dauernde Verfahren gemäss Art. 697j VE-OR und 697k VE-OR zu schwerfällig. Eine Kostenverteilung nach richterlichem Ermessen dürfte ausreichend sein, um die Risiken im Zusammenhang mit einem Prozess genügend zu verteilen; ein zweistufiges Klageverfahren wäre nicht wirtschaftlich. Dadurch würden unnötigerweise Kosten für zwei verschiedene Verfahren anfallen (allenfalls sogar mit unterschiedlicher Verteilung bei verschiedenen Verfahrensausgängen). Zudem müssten bereits im richterlichen Bewilligungsverfahren die rechtlichen Grundlagen einer Klage geprüft werden, was zu einer Verlängerung des Rechtsstreits führen würde. Unserer Meinung nach ist ausserdem zumindest fraglich, ob ein Richter grundsätzlich besser befähigt ist als die Aktionärsmehrheit zu entscheiden, was im besten Interesse der Gesellschaft ist. Die Klage auf Kosten der Gesellschaft ist darum zu streichen. In diesem Fall wäre in Art. 107 Abs.1^{bis} VE-ZPO der Teilsatz "und nicht auf Kosten der Gesellschaft zugelassen wurden" zu löschen.

35

5. Schiedsklausel

Die in Art. 967l VE-OR vorgesehene Klarstellung der Zulässigkeit von statutarischen Schiedsklauseln erachten wir als sinnvoll. Prüfenswert wäre unserer Meinung nach, die Zulässigkeit von statutarischen Schiedsklauseln (und auch die Bindungswirkung für die Organe) für alle Körperschaftsformen des Schweizer Rechts ausdrücklich zu regeln.

36

Gemäss Art. 6791 VE-OR hat der Verwaltungsrat gegenüber den Aktionären eine Mitteilungspflicht, wenn ein Schiedsverfahren eingeleitet worden ist dessen Entscheid gegenüber der Gesellschaft und allen Aktionären wirken soll. Ein Informationsbedürfnis der Aktionäre besteht aber auch wenn ein entsprechendes Verfahren bei einem staatlichen Gericht eingeleitet wird. Unserer Ansicht nach ist deshalb zu prüfen, ob die Mitteilungspflicht nicht insofern auszuweiten ist, dass sie sämtliche gegen die Gesellschaft eingeleitete Verfahren mit potentieller Wirkung gegenüber der Gesellschaft und allen Aktionären umfasst.

37

Begrüssenswert ist die Klarstellung in Art. 6971 Abs. 2 VE-OR, dass sämtliche Schiedsverfahren (unabhängig vom Sitz/Wohnsitz der involvierten Parteien) den Vorschriften des 3. Teils der Schweizerischen Zivilprozessordnung unterliegen.

38

Mit der Zulassung von statutarischen Schiedsklauseln besteht für einen Gesellschafter, welcher gar nicht oder nicht innert der materiell-rechtlichen Klagefrist selbst klagt, die Gefahr, dass er einen Schiedsspruch gegen sich gelten lassen muss obwohl er sich zur Hauptsache nicht (oder als Nebenintervent zumindest nicht im Widerspruch zur unterstützten Hauptpartei) hat äussern können. In Übereinstimmung mit dieser Tatsache geht der Erläuternde Bericht (S. 119) davon aus, dass auch keine Notwendigkeit besteht allen Gesellschaftern die Möglichkeit zur Mitwirkung bei der Einsetzung des Schiedsgerichts einzuräumen. Im Übrigen ist durch die Anwendbarkeit der ZPO auch die Unabhängigkeit des Schiedsgerichts gewährleistet.

39

6. Organhaftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

Gemäss Art. 754 Abs. 1 VE-OR soll der unabhängige Stimmrechtsvertreter neu der Gesellschaft wie auch den Aktionären und Gesellschaftsgläubigern für einen allfälligen Schaden haften. Die Ausweitung der Organhaftung auf den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist unseres Erachtens nicht angezeigt. Die Begründung im erläuternden Bericht vermag nicht recht zu überzeugen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist Vertreter der ihn bevollmächtigenden Aktionäre und nicht Gesellschaftsorgan.

40

VI. SANIERUNG IM OBLIGATIONENRECHT

1. Drohende Zahlungsunfähigkeit

a) Begriff der Zahlungsunfähigkeit ist zu schärfen

Art. 725 Abs. 1 VE-OR knüpft die Handlungspflichten des Verwaltungsrates an die begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten zahlungsunfähig wird.

41

Gemäss dem erläuternden Bericht liegt Zahlungsunfähigkeit vor, wenn der Schuldner seine fälligen Verpflichtungen längerfristig nicht mehr erfüllen kann. Dabei sind wiederum gemäss erläuterndem

42

Bericht nicht nur effektiv vorhandene Mittel zu berücksichtigen, sondern auch die Kreditwürdigkeit des Schuldners. Wenn sich also die Gesellschaft nach Einschätzung des Verwaltungsrates die fehlenden Mittel von Dritten (einschliesslich Konzerngesellschaften) im erforderlichen Zeitpunkt beschaffen kann, liegt keine (drohende) Zahlungsunfähigkeit im Sinne von Art. 725 Abs. 1 VE-OR vor.

Wir würden jedenfalls vorschlagen, eine Legaldefinition für den Begriff der Zahlungsunfähigkeit einzuführen. Zwar wird dieser Begriff auch in Art. 191 SchKG verwendet, doch kommt es im Anwendungsbereich dieser Bestimmung kaum je zu einer kontroversen Diskussion, ob Zahlungsunfähigkeit vorliegt (s. etwa *Brunner/Boller*, BSK-SchKG II, Art. 191 N 11). Bezeichnenderweise wird denn auch im erläuternden Bericht auf einen Bundesgerichtsentscheid verwiesen, der in anderem Kontext (Organisationsgesetz) ergangen ist. 43

Bei der Umschreibung der (drohenden) Zahlungsunfähigkeit ist sodann darauf zu achten, dass dem Kriterium der Kreditwürdigkeit genügend Beachtung geschenkt wird. Nur so kann verhindert werden, dass es unter Art. 725 VE-OR zu einem administrativen Leerlauf kommt. Kann sich eine Gesellschaft nach Einschätzung des Verwaltungsrates ohne weiteres die fehlenden Mittel von externen Dritten oder konzerninternen Finanzierungsquellen beschaffen, besteht kein Bedarf, den vorgeschlagenen Prozess nach Art. 725 VE-OR zu durchlaufen. Da es sich hierbei um einen Ermessensentscheid handelt, muss die vom Bundesgericht anerkannte Business Judgement Rule Anwendung finden (BGE 139 III 24). 44

Wird eine Legaldefinition eingeführt, erachten wir das Anknüpfungskriterium der (drohenden) Zahlungsunfähigkeit grundsätzlich als sinnvoll. Allerdings ist zu beachten, dass bei drohender Zahlungsunfähigkeit gegebenenfalls auch die Fortführungsannahme (Art. 958a OR; PS570) gefährdet ist, was zu einer Umstellung der Rechnungslegung von Fortführungs- auf Liquidationswerte (und einer damit allenfalls verbundenen Überschuldung) führen kann. Das könnte zu einer Überlagerung der Rechtsfolgen von Art. 725 VE-OR mit denjenigen von Art. 725b VE-OR führen. Art. 725 Abs. 6 VE-OR enthält hierfür aber eine geeignete Regelung. 45

b) Liquiditätsplan

Gemäss dem erläuternden Bericht folgt der (prospektive) Liquiditätsplan dem Aufbau einer (retrospektiven) Geldflussrechnung gemäss Art. 961b OR. Eine entsprechende Klarstellung im Gesetzestext wäre wünschenswert. 46

Die Berücksichtigung geplanter Sanierungsmassnahmen, welcher der Verwaltungsrat in eigener Kompetenz beschliessen kann, ist sinnvoll. Die Aussage im erläuternden Bericht, wonach diese Massnahmen in diesem Zeitpunkt bereits ergriffen worden sein müssen, ist unseres Erachtens verfehlt, da es sich eben um einen prospektiven Liquiditätsplan handelt. Es muss ausreichend sein, wenn der Verwaltungsrat mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgeht, dass diese Massnahmen auch tatsächlich rechtzeitig ergriffen werden können. Liegt eine Massnahme demgegen- 47

über in der Kompetenz der Generalversammlung, sollte sie infolge grösserer Unsicherheit richtigerweise nicht berücksichtigt werden können.

c) Prüfung durch Revisor und Einberufung Generalversammlung

Bei einer positiven Einschätzung des Verwaltungsrats muss der Liquiditätsplan nach dem Vor-entwurf durch einen zugelassenen Revisor geprüft werden. Dies gilt auch, wenn die Gesellschaft keine Revisionsstelle hat. Der Massstab der Prüfung ist die "Plausibilität" des Liquiditätsplans bzw. der dahinter stehenden künftigen Annahmen des Verwaltungsrates sowie die Richtigkeit des Vermögensbestandes. Damit ist der Auftrag des zugelassenen Revisors unter Art. 725 Abs. 2 VE-OR wohl letztlich ähnlich wie bei der Beurteilung der "Angemessenheit" der Annahme der Fortführung unter PS 290. Unseres Erachtens ist aber fraglich, ob mit dieser Prüfung tatsächlich ein Mehrwert geschaffen wird. Zudem fragt es sich, ob sich bei Gesellschaften mit Opting-out ein zugelassener Revisor finden wird, welcher diese Prüfung zu vertretbaren Kosten durchführen wird. Das Erfordernis der Prüfung durch einen zugelassenen Revisor ist unseres Erachtens nochmals zu überdenken.

Art. 725 Abs. 4 VE-OR sieht sodann eine Pflicht zur Einberufung einer Generalversammlung vor, wenn nach Einschätzung des Verwaltungsrates Zahlungsunfähigkeit droht oder wenn der zugeschaffene Revisor die Plausibilität des Liquiditätsplans nicht bestätigt. Zudem muss der Verwaltungsrat der Generalversammlung Sanierungsmassnahmen beantragen. Unseres Erachtens wäre es sinnvoller, die Pflicht des Verwaltungsrates zu betonen, Sanierungsmassnahmen zu ergreifen. Eine Generalversammlung sollte nur dann einberufen werden müssen, wenn die vorgeschlagenen Sanierungsmassnahmen (wie namentlich kapitalverändernde Massnahmen oder Verwendung von Reserven) der Mitwirkung der Generalversammlung bedürfen. Ansonsten scheint es uns auch ausreichend, wenn der Verwaltungsrat die Generalversammlung anlässlich der nächsten (ordentlichen oder ausserordentlichen) Generalversammlung über den Liquiditätsplan, gegebenenfalls den Bericht des zugelassenen Revisors und die getroffenen Sanierungsmassnahmen informiert.

Sämtliche Schritte des Verwaltungsrates und des zugelassenen Revisors gemäss Art. 725 VE-OR haben mit der gebotenen Eile zu erfolgen. Auch wenn damit für die Praxis eine gewisse Rechtsunsicherheit geschaffen wird, erachten wir die damit verbundene Flexibilität für wünschenswert, da (wie im erläuternden Bericht erwähnt) kaum allgemeingültige feste Fristen definiert werden können.

2. Kapitalverlust

Art. 725a Abs. 1 VE-OR sieht vor, dass die Rechtsfolgen von Art. 725 VE-OR in drei weiteren Fällen zur Anwendung kommen (Kapitalverlust von einem Drittel des Aktienkapitals, der gesetzlichen Kapitalreserve und der gesetzlichen Gewinnreserve; Jahresverlust höher als die Hälfte des Eigenkapitals gemäss vorangehender Jahresbilanz; letzte drei Erfolgsrechnungen weisen einen Jahresverlust aus).

Nach unserer Einschätzung wird damit "das Fuder überladen". Während wir den ersten Tatbestand als (verschärfte) Fortschreibung des geltenden Rechts begrüssen, sollte auf weitere Anknüpfungskriterien verzichtet werden. Solange nämlich der Verwaltungsrat trotz eines hohen Jahresverlusts bzw. trotz wiederkehrender Verluste keine begründete Besorgnis hat, dass die Gesellschaft über die nächsten 12 Monate zahlungsunfähig werden könnte (Art. 725 VE-OR), besteht unseres Erachtens kein Grund, die besonderen Rechtspflichten von Art. 725 OR greifen zu lassen. Auch international scheinen diese Kriterien nach unserer Kenntnis nicht verbreitet. Sofern die Aktionäre einer Gesellschaft die Kriterien verschärfen wollen, können sie dies über eine Statutenänderung beschliessen. Diese im erläuternden Bericht angetönte Möglichkeit sollte aber im Gesetz ausdrücklich erwähnt werden.

52

Die Regelung von Art. 725a Abs. 2 VE-OR ist unseres Erachtens im Interesse der Verlässlichkeit der Buchhaltung zu begrüssen.

53

3. Überschuldung

Die Regelung von Art. 725b VE-OR ist im Grundsatz zu begrüssen. Wir würden in folgenden Punkten allerdings eine Präzisierung anregen:

54

Gemäss geltender Praxis wird zunächst eine Bilanz zu Fortführungswerten erstellt, welche durch den zugelassenen Revisor geprüft wird. Weist diese Bilanz keine Überschuldung aus und ist die Annahme der Fortführung gegeben, wird keine Bilanz zu Liquidationswerten erstellt (und geprüft) (dazu etwa *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, Rn. 770 ff.). Dieses Vorgehen sollte weiterhin zulässig sein und eine entsprechende Präzisierung in Art. 725b Abs. 1 VE-OR wäre wünschenswert.

55

Es entspricht der herrschenden Lehre unter dem aktuellen Recht, dass bei einer ausgewiesenen Überschuldung sowohl zu Fortführungs- als auch zu Liquidationswerten die Abdeckung der (i.d.R. kleineren) Überschuldung zu Fortführungswerten zulässig ist, wenn die Annahme der Fortführung weiterhin gegeben ist (*Böckli*, Schweizer Aktienrecht, Rn. 801). Dieses Vorgehen sollte weiterhin zulässig sein und eine entsprechende Präzisierung in Art. 725b Abs. 4 Ziffer 1 VE-OR wäre wünschenswert.

56

Mit der gesetzlichen Fixierung der Dauer, welche für die private Sanierung zur Verfügung steht, soll eine der grossen Streitfragen unter dem geltenden Recht beseitigt werden. Das ist zu begrüssen. Die vorgeschlagenen 90 Tage bewegen sich sodann im Rahmen dessen, was allgemein vertreten ist. Sie bleibt allerdings hinter der Rechtsprechung des Handelsgerichts Zürich zurück, welche hier kürzlich für eine flexible Regelung eingetreten war (dazu *Fischer / Delli Colli*, GesKR 2/2014, 255 ff.).

57

Unseres Erachtens ist die Frist gerade bei komplexen privaten Sanierungen mit internationalen Verflechtungen eher knapp bemessen. Eine Ausdehnung der Frist auf 120 Tage wäre zumindest erwägenswert. Auch der Verweis auf den erleichterten Zugang zu einem Nachlassverfahren vermag nicht unbedingt zu helfen, da die Einleitung eines solchen Verfahrens u.U. gravierende Konse-

58

quenzen unter bestehenden Verträgen auslöst, welche nach geltendem Insolvenzrecht verbindlich sind (Beendigungsrechte bzw. automatische Beendigungen; Fälligstellung von Krediten).

Überdies muss man sich bewusst sein, dass bei der Beurteilung des Einzelfalles nach wie vor erheblicher Ermessensspielraum besteht, da folgender Zeitpunkt bzw. folgende Frist gesetzlich nicht geregelt sind: Wann musste der Verwaltungsrat vernünftigerweise davon ausgehen, dass begründete Besorgnis zur Überschuldung bestand? Wieviel Zeit muss dem Verwaltungsrat und dem zugelassenen Revisor vernünftigerweise zugestanden werden, um eine revidierte Zwischenbilanz zu erstellen? Wir sind der Ansicht, dass dieser Zeitpunkt bzw. diese Frist nicht allgemeingültig festgelegt werden können. Für die Frist zur Erstellung der revidierten Zwischenbilanz gilt immerhin Art. 725b Abs. 6 VE-OR.

Jedenfalls wünschenswert ist eine Präzisierung, ob die 90 Tage ab Vorliegen der Zwischenbilanz oder ab Vorliegen des Testats zu laufen beginnen. Der letztere Ansatz scheint uns der richtige.

Bei der Einschätzung, ob begründete Aussicht auf Behebung der Überschuldung innert angemessener Frist besteht und begründete Aussicht darauf besteht, dass sich die Überschuldung in dieser Zeit nicht wesentlich erhöht, sollte unseres Erachtens die Business Judgement Rule zur Anwendung kommen. Es handelt sich hier um einen Ermessensentscheid, der durch ein Gericht nicht uneingeschränkt überprüft werden sollte.

* * *

Per E-Mail

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundestrain 20
3003 Bern

Dr. Oliver Triebold
Partner / Rechtsanwalt, M.C.J.
(NYU)
D +41 44 215 5269
oliver.triebold@swlegal.ch

Marcel Jakob
Rechtsanwalt
D +41 44 215 3447
marcel.jakob@swlegal.ch

Verzeichnet im
kantonalen Anwaltsregister

Datum 15. März 2015
Dokument Nr. 131352/SW-04674782/SW
Betreff **Vernehmlassung zum Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bitten Sie um Kenntnisnahme der vorliegenden Vernehmlassungsantwort zum am 28. November 2014 publizierten Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts ("**Vorentwurf**" oder "**E-OR**") und dem dazugehörigen Entwurf des erläuternden Berichts ("**Bericht**").

Wir beschränken unsere Stellungnahme auf ausgewählte Punkte, welche uns bei der Durchsicht des Vorentwurfs besonders aufgefallen sind. Zu den vorgeschlagenen Neuerungen zur Sanierung (Art. 725 ff. E-OR) äussern wir uns bewusst nicht¹.

Es handelt sich bei den nachfolgenden Ausführungen um die Meinung der Unterzeichneten, wobei wir einzelne Themen mit unseren Büropartnern erörtert haben und sich darum in den in dieser Vernehmlassungsantwort vertretenen Positionen teilweise auch deren Meinungen widerspiegeln.

1. Generelle Bemerkungen zum Vorentwurf

Mit dem Vorentwurf will der Gesetzgeber das Schweizer Aktienrecht modernisieren und den wirtschaftlichen Bedürfnissen anpassen². Das Revisionsvorhaben fällt aber zeitlich in eine Periode gröserer Verunsicherung nach der Annahme der Minder- und der Masseneinwanderungsinitiative und der wirtschaftlichen Herausforderung aufgrund des starken Frankens. Aufgrund des zunehmend härteren Standortwettbewerbs sollte die mit einer grossen Gesetzesrevision verbundene zusätzliche Unsicherheit nur in Kauf

¹ Diesbezüglich sei auf die Tätigkeit unseres Büropartners Vincent Jeanneret in der beratende Expertenkommission für Sanierung im Obligationenrecht des Bundesamtes für Justiz verwiesen.

² Bericht, Ziff. 1.1.1 S. 7.

genommen werden, wenn ein Bedürfnis nach Veränderung nachgewiesen ist. Will man die mit einer grossen Aktienrechtsrevision unvermeidlich verbundene Unsicherheit in Kauf nehmen, so fehlt es unseres Erachtens im Bericht an Überlegungen, inwiefern auch gewisse tragende Grundsätze des Aktienrechts zum Vorteil der Rechtsanwender angepasst werden könnten. Nur beispielhaft seien zwei Fragen erwähnt, welche es unseres Erachtens wert wären, vom Gesetzgeber umfassend betrachtet zu werden:

- Ist das Konzept des festen Grundkapitals bzw. des bilanzbezogenen Eigenkapitalschutzes³ noch zeitgemäß? Die im Vorentwurf neu zur Geltung kommende Fokussierung auf die Liquidität der Aktiengesellschaft in Sanierungssituationen und die durch neuste bundesgerichtliche Rechtsprechung⁴ befeuerte Diskussion zur Finanzierung im Konzern⁵ zeigen, dass die dem Schweizer Aktienrecht seit jeher inne wohnende Orientierung an einem festen Grundkapital in der Rechtswirklichkeit in vielerlei Hinsicht problematisch ist. Wir möchten hier nicht für eine vollständige Abkehr von diesem Konzept plädieren, regen jedoch an, dieses im Rahmen des weiteren Verlaufs der Revision kritisch zu hinterfragen und mögliche Alternativen und deren Auswirkungen auf das schweizerische Gesellschaftsrecht vertieft zu prüfen.
- Ist das Konzept der Generalversammlung als Tagsatzung bzw. das diesem Gedanken zu Grunde liegende Unmittelbarkeitsprinzip noch zeitgemäß?⁶ Der Vorentwurf macht zwar Vorschläge, welche das Unmittelbarkeitsprinzip abschwächen⁷, die Grundsatzfrage wird jedoch nicht diskutiert. Vielmehr geht der Gesetzgeber offensichtlich noch immer von der zumindest für Publikumsgesellschaften offensichtlich überholten Vorstellung aus, dass sich erst an der Generalversammlung "Aktionäre ihre Meinung gestützt auf die Voten des Verwaltungsrats und der Mitaktionärinnen und Mitaktionäre bilden"⁸. Eine umfassende Reflektion dieses Themas ist unseres Erachtens dringend notwendig; zumindest eine punktuelle Lockerung des Unmittelbarkeitsprinzips erschiene uns angebracht⁹.

Zusammenfassend scheint uns, dass der Gesetzgeber in Ermangelung von Grundsatzdiskussionen zu solchen und anderen Themen die Chance auf eine langfristig zukunftsweisende Weiterentwicklung des schweizerischen Aktienrechts im vornherein

³ Vgl. PETER BÖCKLI, Aktienrecht, 2009, §1 N 153 ff.

⁴ BGer 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014.

⁵ Vgl. OLIVER BLUM, Die Wirkung von Konzerndarlehen auf die Ausschüttungsfähigkeit, GesKR 4/2014, m.w.H.

⁶ Vgl. dazu KARIM MAIZAR, Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften, Zürich 2012, passim.

⁷ Beispielsweise Art. 699a Abs. 3 und 3 E-OR.

⁸ Bericht, Ziff. 2.1.29 S. 125.

⁹ Beispielsweise wäre, gegebenenfalls auf Basis einer statutarischen Grundlage, die Zulassung einer Urabstimmung zu prüfen.

vergibt, obwohl gerade eine solche die wünschenswerte Stärkung des Standorts mit sich bringen könnte

Wir begrüssen den Entscheid für eine einheitliche Revision des Aktienrechts mit einem separaten vierten Abschnitt für börsenkotierte Aktiengesellschaften (Art. 732 ff E-OR). Allerdings stellen wir fest, dass in verschiedener Hinsicht die mit dem Vorentwurf ausgebauten Bestimmungen zur *Corporate Governance*, unabhängig davon ob diese für Mittel- bis Grossunternehmen angebracht sein mögen, eins zu eins oder leicht abgewandelt auch für kleinere und Kleinstaktiengesellschaften bzw. Aktiengesellschaften mit einem begrenzen Aktionärskreis gelten sollen¹⁰. Dieser *trickle-down effect* bezüglich *Corporate Governance* ist vielfach nicht gerechtfertigt und dürfte die Regulierungskosten massgeblich erhöhen. Zu beachten ist auch, dass aufgrund der im übrigen Gesellschaftsrecht verbreiteten dynamischen Verweisungen und Analogien zum Aktienrecht entsprechende Anpassungen des Aktienrechts weit über die Aktiengesellschaft hinaus ausstrahlen¹¹. Damit besteht die Gefahr, dass mit dem Vorentwurf die weiterum geschätzte Flexibilität des Schweizer Gesellschaftsrechts für ausnahmslos alle Gesellschaften eingeschränkt wird. Dies ist nicht sachgerecht, dürfte es doch anerkannt sein, dass für Grossunternehmen allenfalls passende *Corporate Governance* Konzepte nicht eins zu eins auf kleinere und mittlere Betriebe (geschweige denn auf Start-ups) übertragen werden können¹², was der Gesetzgeber beispielsweise im Bereich des Rechnungslegungs- und Revisionsrechts auch anerkennt¹³. Wie eingangs erwähnt plädieren wir ausdrücklich für eine einheitliche Revision des Aktienrechts. Allerdings regen wir an im weiteren Fortgang der Revision kritisch zu prüfen, ob alle vorgeschlagenen Neuerungen sinnvollerweise für sämtliche Grössen und Arten von (Aktien)Gesellschaften gelten sollen. Wo angebracht sind weitere Differenzierungen vorzunehmen¹⁴ oder zusätzliche Ausnahmen vorzusehen¹⁵. Ein Ansatz wäre es auch, gewisse Bestimmungen in den vierten Abschnitt für börsenkotierte Aktiengesellschaften

¹⁰ Beispielhaft seien die folgenden Bestimmungen genannt: Begründungen zu Traktanden und Anträgen von Aktionären als Beilage zur Einladung zur Generalversammlung (Art. 699a Abs. 3 E-OR), Pflicht zur schriftlichen Auskunftserteilung (Art. 697 Abs. 2 E-OR), Informationspflicht bezüglich Vergütungen in Analogie zum Vergütungsbericht (Art. 697 Abs. 4 E-OR), Einzelwahl der Verwaltungsräte (Art. 710 Abs. 3 E-OR).

¹¹ Im Bereich der GmbH würden beispielsweise auch die Bestimmungen zum Traktandierungs- und Antragsrecht der Gesellschafter (Art. 805 Abs. 5 Ziff. 2 i.V.m. Art. 699a E-OR), zur Protokollierung (Art. 805 Abs. 5 Ziff. 7 OR i.V.m. Art. 702 E-OR), die Bestimmungen zur Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 827 OR und Art. 800 OR i.V.m. Art. 697j E-OR und Art. 752 ff. OR) und, zumindest analog, die vorgeschlagene Sorgfaltspflicht für Vergütungen (Art. 717 Abs. 1^{bis} E-OR) gelten.

¹² Dies gilt in der Betriebswirtschaft als anerkannt; vgl. bspw. bezüglich finanzieller Führungskonzepte schon JOHN A. WELSH/JERRY F. WHITE, A Small Business is not a Little Big Business, Harvard Business Review, Vol. 59, No. 4, 1981.

¹³ Vgl. die als "Kleinheitsboni" bezeichnete Liste bei BÖCKLI, a.a.O., §1 N 35.

¹⁴ Wie sie der Vorentwurf beispielsweise bei den Schwellenwerten sinnvollerweise vorschlägt (vgl. Art. 697d Abs. 1 E-OR, Art. 697j Abs. 1 E-OR, Art. 699 Abs. 3 OR und Art. 699a Abs. 1 E-OR); ebenso

¹⁵ Wie beispielsweise die gerechtfertigte Ausnahme bezüglich des unabhängigen Stimmrechtsvertreters bei der GmbH (Art. 805 Abs. 5 Ziff. 8 E-OR).

zu verschieben¹⁶, was den übrigen Gesellschaften bzw. deren Aktionären freistellen würde, sich über ein Opt-in¹⁷ freiwillig diesen Bestimmungen zu unterstellen.

2. Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen des Vorentwurfs

2.1 Art. 621 Abs. 1 E-OR

Die vorgesehene Liberalisierung bei der Währung des Aktienkapitals erachten wir als sehr positiv. Sie entspricht ganz klar einem Bedürfnis der Rechtsanwender.

Sofern postuliert wird, eine solche Liberalisierung berge die Gefahr von Missbräuchen mit exotischen Währungen, wäre es unseres Erachtens durchaus möglich den Kreis der zulässigen Währungen konkret zu definieren¹⁸, gegebenenfalls auch gestützt auf eine entsprechende Delegationsnorm in einer flexibler anpassbaren bundesrätlichen Verordnung¹⁹. Dies hätte zudem den Vorteil, dass eine Prüfung der gegebenenfalls schwierigen Frage der freien Konvertierbarkeit durch das Handelsregister entfällt und, dass fallweise auch nicht frei konvertierbare Währungen zugelassen werden könnten²⁰.

2.2 Art. 622 Abs. 4 E-OR

Wir begrüssen die geplante Flexibilisierung bezüglich des Mindestnennwerts von Aktien.

2.3 Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 E-OR

Die im Vergleich zu Art. 12 Abs. 1 Ziff. 1 der Verordnung gegen übermässige Vergütung bei börsenkotierten Aktiengesellschaften ("VegüV") veränderte Formulierung erachten wir als geglückt.

Die mit Art. 95 Abs. 3 lit. c Bundesverfassung ("BV") eingeführte Fokussierung auf die Anzahl Tätigkeiten eines Organmitglieds ist restriktiv auszulegen in dem Sinne, als es den Gesellschaften möglich sein muss, die genaue Zählweise in den Statuten zu konkretisieren²¹. Dementsprechend erachten wir es als richtig, dass der Vorentwurf dazu keine Vorschriften aufstellt. Wie gemeinhin anerkannt, ist das sorgfältige Organmitglied gehalten, nicht primär auf die Anzahl seiner Mandate, sondern auf die dafür aufzuwendende Zeit zu achten, was bereits eine ausreichende faktische Begrenzung der zulässigen Nebentätigkeiten darstellt.

¹⁶ Beispielsweise die zwingende Einzelwahl des Verwaltungsrates (Art. 710 Abs. 3 E-OR).

¹⁷ Art. 732 Abs. 1 E-OR.

¹⁸ Es ist davon auszugehen, dass eine Zulassung der Leitwährungen USD, EUR, GBP und JPY bereits die allermeisten Bedürfnisse der Rechtsanwender abdecken würde.

¹⁹ Analog dem gesetzgeberischen Vorgehen bezüglich den anerkannten Rechnungslegungsstandards (vgl. Art. 962a Abs. 5 OR).

²⁰ Nennenswertestes Beispiel wäre der Renminbi, der nach heutigem Stand nicht als frei konvertierbar gilt, dessen Zulassung aber aus standortpolitischen Gründen in Betracht zu ziehen ist.

²¹ Die von gewissen Handelsregistern geäußerte tendenziell ablehnende Meinung bezüglich sogenannter "Konzernklauseln" in Statuten basiert auf einer zu restriktiven Verfassungsauslegung. Hingegen anerkennt selbst Art. 95 Abs. 3 lit. c BV implizit, dass mehrere Mandate innerhalb desselben Konzerns nicht per se problematisch sind.

2.4 Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 E-OR

Der Bericht begründet die Notwendigkeit dieser Bestimmung nicht. Die Aktionäre von Publikumsgesellschaften haben über die zwingende Vergütungsabstimmung neuerdings die Möglichkeit, jährlich konkret zur Vergütungshöhe der Führungsgremien zu äussern. Warum unter diesen Umständen in den Statuten zwingend eine feste Grenze für das Verhältnis zwischen fixer und variabler Vergütung festgelegt werden soll, ist nicht einleuchtend. Ein Wechsel in der Vergütungspolitik wäre unter diesen Umständen allenfalls nur mittels Statutenänderungen möglich, was in Anbetracht der zwingenden Vergütungsabstimmung ein übermässiges Hindernis und somit klarer ein Standortnachteil wäre²². Damit wird eine Stärke des mit der VegüV eingeführten Vergütungsregimes, nämlich die Einführung von Mitbestimmung und Transparenz bei gleichzeitigem Erhalt einer verhältnismässig grossen inhaltlichen Flexibilität für Aktionäre und Gesellschaften, unnötig preisgegeben.

2.5 Art. 628 E-OR (Aufhebung)

Die geplante Aufhebung der Bestimmung zur (beabsichtigten) Sachübernahme ist grundsätzlich zu begrüssen. Gerade der Tatbestand der beabsichtigten Sachübernahme schafft aufgrund der drakonischen Nichtigkeitsfolge in der Praxis eine Vielzahl von Problemen und die damit verbundenen Einschränkungen sind für den Rechtsanwender oft nur schwer nachvollziehbar. Aus Sicht der Unternehmen fällt damit ein Unsicherheitsfaktor weg. Allerdings orten wir auch ein gewisses Missbrauchspotenzial. Wie der Bericht jedoch richtig ausführt²³, stellen die (im Vorentwurf verschärften) Haftungsnormen des Aktienrechts sowie die bestehenden Gläubigerschutz- und Strafbestimmungen eine ausreichende Missbrauchsprävention dar.

2.6 Art 634a E-OR

Die vorgeschlagene Kodifizierung der Verrechnungsliberierung ist in der vorgesehenen Form (insbesondere mit der Klarstellung in Abs. 2) zu begrüssen; auch dies entspricht einem Bedürfnis. Der geprüfte Gründerbericht bietet in Kombination mit den (verschärften) Haftungsnormen, Gläubigerschutz- und Strafbestimmungen hinreichenden Schutz vor Missbräuchen in diesem Zusammenhang.

2.7 Art. 650 Abs. 3 E-OR

Die vorgeschlagenen Änderungen (Verlängerung der Eintragungsfrist und Abstellen auf die Handelsregisteranmeldung) sind zu begrüssen.

²² Zwar plant beispielsweise die U.S. Securities and Exchange Commission für Ende dieses Jahres eine Änderung des Dodd-Frank Act, gemäss welcher Gesellschaften zur Offenlegung einer sogenannten pay ratio verpflichtet wären. Dabei geht es aber nur um eine Offenlegungspflicht, keinesfalls um eine statutarische Festsetzung bzw. Limitierung eines Vergütungsverhältnisses.

²³ Bericht, Ziff. 1.3.1.3 S. 24.

2.8 Art. 652b Abs. 4 E-OR

Die Bestimmung scheint uns nicht gegückt: Begriffe wie "wesentlich tiefer" und "handelbar" sind mit grossen Unklarheiten verbunden. Diese Voraussetzungen, wie auch das einstimmige Zustimmungserfordernis, können im Einzelfall zudem unangebrachte Hindernisse darstellen (z.B. in Sanierungssituationen). Wenn in diesem Bereich überhaupt legiferiert werden muss, dann ist eine liberalere und klarere Regelung vorzusehen.

2.9 Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 E-OR

Die vorgeschlagene Neuerung bzw. der damit einher gehende Flexibilitätsgewinn bei der bedingten Kapitalerhöhung ist klar zu begrüßen. Denkt man die Argumentation des Berichts²⁴ konsequent zu Ende stellt sich die Frage, warum unter diesen Voraussetzungen bei einer bedingten Kapitalerhöhung das Vorwegzeichnungsrecht ohne Weiteres ausgeschlossen werden kann, bei gleichen Voraussetzungen (Börsenkotierung, Ausgabe zu angemessenen Bedingungen) bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung das Bezugsrecht der Aktionäre jedoch nicht ohne wichtige Gründe wegbedungen werden kann. Eine solche Flexibilisierung wäre zu begrüßen.

2.10 Art. 653e Abs. 2 OR

Der Entwurf sieht keine Änderung dieser Bestimmung vor. In der Praxis haben wir festgestellt, dass es für Gesellschaften gegebenenfalls nicht einfach sein kann eine Bank zu finden, welche die Rolle gemäss aktuellem Abs. 2 übernimmt. Dies auch, weil die aktuelle Gesetzesbestimmung nicht klarstellt, was die involvierte Bank in diesem Zusammenhang tatsächlich prüfen und bestätigen muss. Daraus ergeben sich für alle Beteiligten Unklarheiten und, aus Sicht der Bank, Haftungsrisiken. Um das Institut der bedingten Kapitalerhöhung gerade auch für nicht kotierte Gesellschaften attraktiver zu gestalten wäre eine Konkretisierung des aktuellen Abs. 2 im Sinne der vorherrschenden Lehre zu den Pflichten der Bank²⁵ wünschenswert.

2.11 Art 653s ff E-OR

Wir begrüßen den Vorschlag eines Kapitalbandes sehr, gerade in der vorgeschlagenen Form mit grundsätzlich vorgelagertem Gläubigerschutz im Verbund mit einer konkreten Sorgfaltspflicht für den Verwaltungsrat²⁶. Das Kapitalband entspricht einem klaren Bedürfnis der Rechtsanwender.

²⁴ Bericht, Ziff. 2.1.6 S. 83.

²⁵ Vgl. BSK-OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653e N 6 m.w.H.

²⁶ Art. 653w Abs. 3 E-OR.

2.12 Art. 653m Abs. 1 E-OR

Der Vorentwurf verlangt, dass die bei einer Kapitalherabsetzung notwendige Prüfbestätigung eine explizite Negativbestätigung bezüglich potentieller Liquiditätsprobleme in den anstehenden zwölf Monaten enthält.

Der Hinweis im Bericht, eine "vergleichbare" Prüfung geschehe bereits heute²⁷, ist unseres Erachtens nicht ganz korrekt. Der zeitliche Umfang der heute stattfindenden Prüfung der Auswirkung des Mittelabflusses auf die Liquidität dürfte nicht in jedem Fall die nachfolgenden zwölf Monate umfassen; vielmehr dürfte er sich am Umfang des Mittelabflusses und am Liquiditätsbedarf der Gesellschaft bemessen²⁸. Schliesslich ist die Frage des Prüfungsumfangs von der Frage der Prüfungsaussage zu trennen: Dass ein Punkt gegebenenfalls Bestandteil der Prüfung des gewissenhaften Revisors ist bzw. sein muss (wie z.B. die Auswirkungen des Mittelabflusses auf die Liquidität) rechtfertigt für sich noch nicht, dazu auch in jedem Fall eine explizite Aussage im Prüfbericht zu verlangen.

Wir sehen das neue Erfordernis einer Negativbestätigung bezüglich potentieller Liquiditätsprobleme in verschiedener Hinsicht kritisch: Erstens stellt sich die Frage nach dem Mehrwert einer solchen Negativbestätigung, da Prognosen über die zukünftige Liquiditätslage naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet sind und nur unter Vorbehalten und Annahmen gemacht werden können. Zweitens kann eine solche Negativbestätigung bei unbedarften Drittpersonen den falschen Eindruck eines von der Revisionsstelle verliehenen Gütesiegels für das Geschäftsmodell und die Geschäftsaussichten der betroffenen Gesellschaft erwecken²⁹. Dies steht in einem Widerspruch zur grundlegenden Aufgabe der Revisionsstelle im Aktienrecht, primär *ex post* Vorgänge auf ihre Korrektheit und insbesondere nicht die Zweckmässigkeit der Geschäftsführung zu prüfen³⁰. Drittens erhöht sich der Aufwand für die betroffene Gesellschaft, wenn die Revisionsstelle in die Lage versetzt werden muss, eine solche Negativbestätigung abzugeben; besonders für kleinere Gesellschaften dürfte der Zusatzaufwand massgeblich sein. Zusammenfassend ist unseres Erachtens deshalb das Erfordernis der Negativbestätigung in Bezug auf die potentielle Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft ersatzlos zu streichen.

2.13 Art. 661 Abs. 2 E-OR

Inwiefern sich die vorgeschlagene Möglichkeit monetäre Anreize für die Stimmabgabe einzuführen in der Praxis als Lösung für das Dispoaktienproblem erweist bleibt abzuwarten. Wir plädieren in jedem Fall für die Beibehaltung dieses Vorschlages, da er

²⁷ Bericht, Ziff. 2.1.7 S. 86.

²⁸ Die im Bericht zitierte Literaturstelle (BÖCKLI, a.a.O., §2 N 357 f.) äussert sich denn auch nur dazu, dass die Auswirkungen auf die Liquidität ebenfalls zu prüfen sind, nicht jedoch zum zeitlichen Umfang dieser Prüfung.

²⁹ Vgl. zum Thema des *expectation gap* im Bereich der Revision BÖCKLI, a.a.O. §15 N 37 ff. sowie BSK-OR II-WATTER/PIFFNER, Art. 728a N 3.

³⁰ Vgl. Art. 728a OR, insbesondere Abs. 3.

die Gestaltungsmöglichkeiten für Gesellschaften erweitert und keine negativen Folgen mit sich bringt³¹. Unseres Erachtens ist die Bestimmung im Sinne einer Flexibilisierung des Aktienrechts gar noch auszubauen: Den Gesellschaften sollte nicht nur gestattet sein die Stimmabgabe zu der Aktionäre zu belohnen, sondern auch freiwillig abhängig von der Haltedauer der Aktien höhere Ausschüttungen vorzusehen³².

2.14 Art. 671 Abs. 3 E-OR

Bezüglich des Erfordernisses einer Negativbestätigung bezüglich potentieller Liquiditätsprobleme in den anstehenden zwölf Monaten im Prüfbericht der Revisionsstelle kann auf das in Ziff. 2.12 oben zu Art. 653m Abs. 1 E-OR Gesagte verwiesen werden.

2.15 Art. 675a E-OR

Die vorgeschlagene Einführung der Möglichkeit, Zwischendividenden zu beschliessen, ist begrüssenswert.

2.16 Art. 678 Abs. 3 E-OR

Faktisch schlägt der Vorentwurf eine (widerlegbare) Vermutung der Bösgläubigkeit des Leistungsempfängers vor. Unseres Erachtens gibt es keine plausible Begründung, weshalb hier vom bewährten Grundsatz des allgemeinen Schuldrechts abgewichen werden soll, wonach der gute Glaube grundsätzlich vermutet wird³³.

2.17 Art. 700 Abs. 1 E-OR

Der Bericht begründet die Verlängerung der Einberufungsfrist für Generalversammlungen auf 30 Tage mit einer einzigen Literaturstelle, welche sich notabene nur mit Publikumsgesellschaften befasst und die 20-tägige Einladungsfrist primär für ausländische Aktionäre als zu kurz befindet³⁴. Der Bericht berücksichtigt nicht, dass die modernen Kommunikationsmittel die Problematik gerade in diesem Bereich wesentlich entschärfen: Zu denken ist an die neue Pflicht für Publikumsgesellschaften sicherzustellen, dass Aktionäre Vollmachten und Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter elektronisch erteilen können³⁵. Weiter zu berücksichtigen ist die Tatsache, dass die meisten wenn nicht gar alle Publikumsgesellschaften die notwendigen Unterlagen zur Generalversammlung ihren Aktionären (freiwillig) im Internet zur Verfügung stellen oder auf Wunsch sogar elektronisch zustellen, der Aktionär also insbesondere nicht den Empfang der Dokumente per Post abwarten muss um sich ein Bild von den Traktanden und Anträgen zu machen. Vor diesem Hintergrund sehen wir

³¹ Sollte im schlechtesten Fall keine Gesellschaft diese Möglichkeit nutzen wäre dies zu niemandem Nachteil.

³² Vgl. zu diesem Thema MARCO SALVI, «Kumulus» - Langfristigkeit für Aktiengesellschaften, in: Gerhard Schwarz/Urs Meister: Ideen für die Schweiz, Zürich 2013, S. 237–254.

³³ Art. 3 ZBG.

³⁴ Vgl. der im Bericht, Fn 310 zitierte MAIZAR, a.a.O., S. 360.

³⁵ Art. 9 Abs. 3 VegüV bzw. Art. 689c Abs. 7 E-OR.

keinerlei Notwendigkeit für eine Verlängerung der Einberufungsfrist für Generalversammlungen für sämtliche Aktiengesellschaften³⁶. Es wird sich unabhängig der Dauer der Einladungsfrist wohl immer eine Aktionärsgruppe finden lassen, für die sich die jeweilige Einladungsfrist als zu knapp bemessen erweist. Die 20-tägige Frist ist unseres Erachtens ein angemessener Kompromiss zwischen den Interessen der Aktionäre und der Gesellschaften bzw. des Verwaltungsrates und hat sich in der Praxis bewährt; sie ist deshalb unbedingt beizubehalten.

2.18 Art. 701g E-OR

So sehr die Modernisierung der Generalversammlung zu begrüßen ist, lehnen wir den Zwang zu einem elektronischen Aktionärsforum ab, denn die damit verbundenen Probleme dürften den potentiellen Nutzen massgeblich übersteigen. Dies insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass die geringen technischen Hürden es heute faktisch jedem Einzelaktionär ermöglichen, selber solche Foren zu starten oder an den Diskussion auf bestehenden Plattformen³⁷ teilzunehmen. Unter diesen Umständen ist fraglich, inwiefern ein solches Forum ein echtes Bedürfnis abdecken würde³⁸.

2.19 Art. 717 Abs. 1^{bis} E-OR

Der Vorentwurf schlägt eine in vielerlei Hinsicht auslegungsbedürftige neue Pflicht zur Vergütungsfestlegung vor. Unter normalen Umständen dürfte die vorgeschlagene Norm am geltenden Recht bzw. an der in Art. 717 Abs. 1 OR umschriebenen Sorgfaltspflicht kaum etwas ändern, sondern diese nur konkretisieren, womit ihr Nutzen fraglich erscheint. In Sondersituationen kann die sehr konkrete Formulierung der Bestimmung dem Verwaltungsrat unseres Erachtens aber Probleme bereiten. Es sind beispielsweise durchaus Umstände vorstellbar, unter denen es als gerade zu geboten erscheint, dass sich die Unternehmensführung auf das kurzfristige Gewinnstreben fokussiert und dieses somit auch Hauptbemessungsgrund für die Vergütung sein soll (z.B. Sanierung)³⁹. Schliesslich erweist sich die Bestimmung besonders für Verwaltungsräte von Publikumsgesellschaften als verfehlt, da dort die Aktionäre (welche bekanntermassen keinerlei Sorgfaltspflichten zu befolgen haben) bei der Vergütungsfestsetzung das letzte

³⁶ Der Vorentwurf sieht richtigerweise davon ab, die Einberufungsfrist für die GmbH zu verlängern (Art. 805 Abs. 3 OR). Es ist nicht einzusehen, warum gerade auch für kleine und mittlere Aktiengesellschaften etwas anderes gelten soll.

³⁷ Dazu sind neben eigentlichen Online-Foren auch die Feedback-Funktionen von Onlinemedien, welche über Generalversammlungen berichten, oder auch Social Network Plattformen wie beispielsweise Facebook, auf denen Unternehmen häufig vertreten sind, zu zählen.

³⁸ Die Erfahrungen aus Deutschland mit einem (allerdings anders strukturierten) Aktionärsforum (vgl. § 127a Aktiengesetz) scheinen ernüchternd.

³⁹ Wenn beispielsweise in einer Sanierungssituation ein nicht mehr profitabler Teil eines Unternehmens zeitnah abgestossen werden muss, um die Überlebensfähigkeit des übrigen Betriebs zu sichern, kann es durchaus sinnvoll und geboten sein, wesentliche Teile der Vergütung des (Interim)Managements an das Erreichen dieses kurzfristigen Ziels zu koppeln, insbesondere auch ohne dabei besondere Rücksicht auf die Relation der versprochenen (Gesamt-)Vergütung zur aktuellen wirtschaftlichen Lage zu nehmen.

Wort haben. Zusammenfassend schafft die vorgeschlagene Norm primär Rechtsunsicherheit und ist deshalb zu ersetzen.

2.20 Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 E-OR

Das zur Diskussion gestellte Teilverbot der prospektiven Vergütungsabstimmung ist ganz klar abzulehnen. Erstens handelt sich dabei um eine der Rechtssicherheit nicht dienende Änderung der Rechtslage, kurz nachdem im Rahmen der VegüV den Gesellschaften und ihren Aktionären vorbildlich grosse Gestaltungsmöglichkeiten in Bezug auf die Vergütungsabstimmung belassen wurden. Zweitens erstaunt ein solcher Vorschlag zu diesem Zeitpunkt, indem noch keine konkreten Erfahrungen mit dem komplett neuen und einmaligen Regime der Vergütungsabstimmung vorliegen, geschweige denn, dass empirisch nachgewiesene Nachteile eines konkreten Abstimmungsmodells bekannt wären. Der Bericht begründet denn auch das Verbot nur sehr beiläufig und ohne konkrete Argumente⁴⁰. Drittens scheint nicht beachtet worden zu sein, dass Aktionäre welche bei der Vergütungsgenehmigung keinesfalls auf Eventualitäten abstehen möchten, bereits nach geltender Rechtslage für ein retrospektives Abstimmungsmodell votieren können (bei dessen Einführung oder sodann über eine Statutenänderung). Gerade vor dem Hintergrund der geplanten massgeblichen Senkung der Schwellenwerte für Einberufung einer Generalversammlung, Traktandierung und Antragstellung in Publikumsgesellschaften⁴¹ ist damit den Anliegen der Aktionäre ausreichend Rechnung getragen. Wenn eine Mehrheit der Aktionäre diverser Publikumsgesellschaften beispielsweise das Modell der vollständig prospektiven Vergütungsabstimmung gutheisst, ist dies vom Gesetzgeber anzuerkennen. Das vorgeschlagene Verbot ist denn auch als Eingriff in die Privatautonomie derjenigen Aktionäre zu sehen, welche solche Abstimmungsmodelle bevorzugen, und steht damit konträr zum eigentlichen Anliegen von Art. 95 Abs. 3 BV.

2.21 Art. 754 Abs. 1 E-OR

Die Unterstellung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters unter die Organhaftung halten wir für dogmatisch wie auch sachlich nicht gerechtfertigt.

2.22 Art. 759 Abs. 2 E-OR

Wir möchten zu Bedenken geben, dass die vorgeschlagene Regel in den Praxis zu komplexen Fragen führen dürfte, denn wird die Revisionsstelle alleine eingeklagt findet eine Festlegung der Rückgriffsquoten statt, ohne dass die übrigen potentiell Haftpflichtigen am Prozess beteiligt wären. Unseres Erachtens weitere Abklärungen zur Praktikabilität des Vorschages unter Einbezug der entsprechenden prozessualen Normen notwendig.

⁴⁰ Bericht, Ziff. 2.1.35 S. 153.

⁴¹ Vgl. Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1 E-OR und Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1 und Abs. 2 E-OR.

Wir bedanken uns im Voraus dafür, dass die voranstehenden Bemerkungen Eingang finden in die weiteren Überlegungen zur Revision des Aktienrechts. Für Fragen und Diskussionen stehen wir gerne zur Verfügung.

Mit bestem Dank für Ihre Kenntnisnahme und mit vorzüglicher Hochachtung



Oliver Triebold



Marcel Jakob

Direktion

Universitätstrasse 100
Postfach
8033 Zürich
T +41 43 300 66 15
F +41 43 300 66 68
www.prolitteris.ch
mail@prolitteris.ch

Bundesamt für Justiz
Direktionsbereich Privatrecht
Bundestrain 20
3003 Bern

Zürich, 13. März 2015

VERNEHMLASSUNG
Revision des Aktienrechts

Sehr geehrter Herr Direktor
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf den auf Ihrer Website vorgestellten Vorentwurf „Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)“ samt erläuterndem Bericht und erlauben uns, zu dem Gesetzgebungsvorhaben innerhalb der Frist wie folgt Stellung zu nehmen:

Vorbemerkungen

Die ProLitteris nimmt als Genossenschaft die kollektive Verwertung von Urheberrechten an Werken der Literatur und bildenden Kunst wahr. Sie steht unter Bundesaufsicht (Art. 40 ff. URG). Die ProLitteris wurde 1974 von Rechteinhabern von urheberrechtlich geschützten Textwerken im Sinne einer gemeinsamen Selbsthilfe gegründet. Als Genossenschaften werden die Verwertungsgesellschaften wie die ProLitteris von den Rechteinhabern geleitet; das oberste Organ ist die Generalversammlung. Die grundlegenden Wesensmerkmale der Genossenschaft werden auch von der ProLitteris berücksichtigt und gelebt. Unter diesem Gesichtspunkt und weil einzelne Bestimmungen im Revisionsentwurf direkt das Genossenschaftsrecht betreffen, andere wiederum indirekt, ist die ProLitteris vom Gesetzesprojekt betroffen.

An dieser Stelle sei vorab im Sinne einer Kurzübersicht auf die wichtigsten Kennzahlen zur Grösse und Bedeutung der ProLitteris im Gesamtvergleich innerhalb der Schweizer Wirtschaft hingewiesen: Die ProLitteris erzielt einen Jahresumsatz von über CHF 30 Mio., sie hat über 11'000 Mitglieder und beschäftigt 30 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Allgemeine Bemerkungen zur vorgeschlagenen Revision

Die von der ProLitteris gewählte Form der Genossenschaft hat sich über die letzten vierzig Jahre bewährt. Das trifft unseres Erachtens generell ebenso für das geltende Genossenschaftsrecht zu.

Generell scheint die anstehende Aktienrechtsrevision Grossgenossenschaften vermehrt den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichzustellen. Dabei werden die unterschiedliche Ausgestaltung und die unterschiedliche wirtschaftliche Ausrichtung von Genossenschaften nicht gebührend berücksichtigt. Als einziges Abgrenzungskriterium bzw. Anwendungskriterium für die Anwendung von bestimmten Bestimmungen des Aktienrechts soll auf die Anzahl der Genossenschafter abgestellt werden (mindestens 2'000 Mitglieder). Obwohl die ProLitteris zurzeit rund 11'000 Mitglieder aufweist, kann sie wirtschaftlich nicht zu den Grossgenossenschaften gezählt werden. Wir halten dafür, dass zur Abgrenzung andere oder zusätzliche Kriterien herangezogen werden müssten. So sollte vor allem das Kriterium der Kapitalgesellschaft, d.h. der Fremdfinanzierung bei einer Genossenschaft im Vordergrund stehen, um sie börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichzustellen. Bei der ProLitteris aber ist die persönliche Beteiligung der Mitglieder (Urheberinnen und Urheber sowie Verlage) im Sinne einer Selbsthilfeorganisation das bestimmende Kriterium. Rein wirtschaftliche Interessen wie Ausschüttungen von Dividenden auf Kapitaleinlagen gehören nicht dazu. Die Auszahlung von Entschädigungen an die Mitglieder hängt mit der Nutzung ihrer urheberrechtlich geschützten Werke zusammen. Zudem profitieren die Mitglieder von Fürsorgeeinrichtungen und weiteren Dienstleistungen wie z.B. die Rechtsberatung, wie sie typischerweise bei Selbsthilfeorganisationen vorkommt. Wir erachten es daher als angezeigt, zum einen den Schwellenwert der Mindestmitgliederzahl deutlich zu erhöhen und zum anderen weitere sachdienliche Kriterien zur Abgrenzung hinzuziehen.

Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen des Vorentwurfs

1. Art. 857 Abs. 2^{bis} VE OR – Auskunftserteilung

In Bezug auf die Offenlegung der Vergütungen von Verwaltung und Geschäftsleitung sollen die Genossenschaften „sinngemäss“ den Aktiengesellschaften gleichgestellt werden. Im Aktienrecht gelten die Vorschriften nur für börsenkotierte Gesellschaften. Dass es Unternehmen in Form der Genossenschaft gibt, welche von ihrer Grösse und wirtschaftlichen Bedeutung her durchaus mit börsenkotierten Unternehmen vergleichbar sind,

trifft zu, nicht aber für die ProLitteris. Die Genossenschaften mit mehr als 2'000 Mitgliedern bilden nicht die Grössenordnung, welche die sog. „Abzockerinitiative“ im Bereich der börsenkotierten Kapitalgesellschaften im Visier hatte, indem sie die Interessen deren Gesellschafter, also der Aktionäre, vor überzogenen Vergütungen des Kaders und der Verwaltung schützen will. Es ist nicht erforderlich, auch Genossenschaften zu erfassen, die kein Kapital über die Börse aufnehmen und keine Dividenden ausschütten. Hier gibt es keinen Bedarf nach erhöhter Offenlegungspflicht.

2. Art. 857 Abs. 2^{bis} i.V.m. 734e VE OR – Vertretung beider Geschlechter in Verwaltung und Geschäftsleitung

Auch bezüglich der Verweisung in Art. 857 Abs. 2^{bis} und der systematischen Stellung von Art. 734e, wonach letztere Vorschrift über die Geschlechtervertretung in allen Genossenschaften mit über 2'000 Mitgliedern Anwendung finden soll, erachten wir als nicht angemessen. Über die Frage nach dem Nutzen einer prozentual festgelegten Frauenquote ist an dieser Stelle nicht näher einzugehen. Dass Frauen vermehrt im obersten Kader vertreten sein sollen, ist allgemein anerkannt und wird nicht bestritten. Doch sollten unseres Erachtens die dafür massgebenden Kriterien von den sozio-ökonomischen Rahmenbedingungen und dem Willen der Beteiligten abhängen. Dass nun auch in dieser Hinsicht Genossenschaften mit z.B. über 2'000 Mitgliedern den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichzustellen sind, vermag nicht einzuleuchten. Schliesslich ist zu berücksichtigen, dass Genossenschaften durch die Vorgabe von Art. 894 OR (die Mehrheit der Verwaltung muss aus Mitgliedern bestehen) bei der Zusammensetzung der Verwaltung bereits - allerdings sachgerecht - eingeschränkt sind, was die Erreichung einer fest vorgeschriebenen Geschlechterquote zusätzlich erschweren würde.

Unseres Erachtens genügt dazu eine freiwillige Regelung bzw. die Anwendbarkeit der flexibleren Soft-Law-Bestimmung des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ für (Gross-)Genossenschaften.

3. Art. 893a VE OR – Verwendung elektronischer Mittel zu der Möglichkeit der Stimmrechtsausübung in der Generalversammlung.

Solche Mittel sind im Zuge der laufend ausgebauten und erweiterten elektronischen Mittel zu begrüssen. Es ist davon auszugehen, dass damit die Ausübung der den Genossenschaftern zustehenden Grundrechte, vor allem was die Generalversammlung angeht, erleichtert. Allerdings stellen sich praktische Fragen und der Vorschlag zielt wohl in erster Linie auf Aktionäre, die ihren Wohnsitz nicht im Land, wo der Sitz der Gesellschaft ist, haben. Bei den schweizerischen Urheberrechtsgesellschaften hingegen gilt in erster Linie das Territorialitätsprinzip, so dass die weitaus grösste Zahl



der Mitglieder auch in der Schweiz ihren Wohnsitz hat. Es ist richtig, dass es sich hierbei um eine Bestimmung handelt, wonach die Statuten den Einsatz solcher elektronischer Mittel vorsehen können. Ein Vorbehalt besteht in der praktischen Umsetzung direkt-demokratischer Mittel, wie sie den Genossenschaftern zustehen. Soweit es sich um die Rechte hinsichtlich der Sach-Abstimmungen und Personen-Wahlen handelt, sehen wir keine Bedenken. Hingegen müssten Fragen der Diskussionen und Antragsstellungen durch die Mitglieder anlässlich einer Generalversammlung formal noch genauer geprüft werden.

Wir bedanken uns für die Möglichkeit der vorliegenden Stellungnahmen und bitten Sie um wohlwollende Prüfung und Berücksichtigung unserer Ausführungen.

Mit vorzüglicher Hochachtung

ProLitteris

A handwritten signature in black ink, appearing to read "PK".

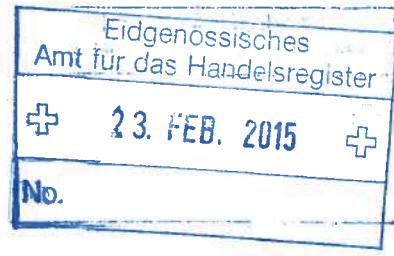
Dr. Philip Kübler
CEO/Direktor

A handwritten signature in black ink, appearing to read "WS".

Dr. Werner Stauffacher
Vizedirektor und Leiter Rechtsdienst

cc: IGE, SUISA, Suissimage, SSA

Dr. Gottlieb A. Keller
Gubelstrasse 24
6300 Zug



Bundesamt für Justiz
Eidgenössisches Handelsregisteramt
Bundesrain 20
3003 Bern

Zug, 19. Februar 2015

Revision des Aktienrechts

Sehr geehrte Frau Bundespräsidentin Sommaruga

Am 28. November 2014 wurde der Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts in die Vernehmlassung gegeben. Ich bin über mehrere Gremien involviert, Stellungnahmen zu erarbeiten und abzugeben, erlaube mir aber parallel dazu, Ihnen zu einer spezifischen Frage aus persönlicher Sicht ein Anliegen zu unterbreiten.

Gemäss Vorentwurf Art. 685 d, Absatz 2, kann eine Gesellschaft „einen Erwerber zudem ablehnen, wenn dieser auf ihr Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat...“

Als Inhaberaktionär bei der Sika AG erlaube ich mir Ihnen den Eindruck zu unterbreiten, dass hier eine Gesetzeslücke bestehen könnte. Falls ein Erwerber bei der Gesellschaft wahrheitsgemäß angibt, die Aktien in eigenem Namen erworben zu haben und deshalb eingetragen wird, sich die Verhältnisse aber im Nachgang nach einiger Zeit ändern und besagter Aktionär nun erkennbar die Aktien nicht mehr selber als Eigentümer hält, müsste es der Gesellschaft möglich sein, einen solchen Aktionär wieder auszutragen. Somit könnte in diesem Absatz folgender Wortlaut hinzugefügt/ergänzt werden:

„Sollten sich die Verhältnisse ändern und ein eingetragener Aktionär die Aktien nicht mehr in eigenem Namen halten, so kann er durch die Gesellschaft aus dem Aktienbuch gestrichen werden.“

Ferner könnte ein weiterer Absatz aufgenommen werden wonach Gesellschaften, die nicht an der Börse kotiert sind und von wenigen Personen beherrscht werden, zwar als Aktionäre eingetragen werden können, sollten sich aber auch hier die Verhältnisse ändern und ein neuer Eigentümer oder eine neue Eigentümergruppe eine juristische Person nicht aufgrund erbrechtlicher oder familienrechtlicher

Verhältnisse neu beherrschen, so sollte eine Aktiengesellschaft eine solche juristische Person aus dem Aktienbuch streichen können. Entsprechend schlage ich für einen weiteren Absatz in diesem Artikel folgenden Wortlaut vor:

„Art. 685 d, Absatz 2

3. Die Gesellschaft kann eine eingetragene juristische Person, die nicht an einer Börse kotiert ist und deren Eigentumsverhältnisse sich grundlegend ändern, bezüglich Eintrags überprüfen und sofern sie in den Statuten eine prozentmässige Begrenzung vorgesehen hat, diese Beschränkung auf diese Gesellschaft zur Anwendung bringen und eine frühere, höhere Eintragung reduzieren.“

Damit würde auch im Falle von Sika der Gleichbehandlung der Aktionäre Nachachtung verschafft.

Mit freundlichen Grüsse



Dr. G.A. Keller

Gutachten:

Advocatus abzockeri derogat vox populi?

Vorentwurf vom 28.11.2014 zu einer
Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)
insbesondere im Vergleich mit
Artikel 95 Absatz 3 BV
(eidg. Volksinitiative «gegen die Abzockerei»)

Von Claudio Kuster, Initiativkomitee «gegen die Abzockerei»*

I. Inhaltsübersicht

1.	Einleitung und Formelles	8
2.	Titel, Ingress und Geltungsbereich.....	12
3.	Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat	22
4.	Bestimmung zur Generalversammlung	54
5.	Notwendige Statuteninhalte.....	85
6.	Pflichten für Vorsorgeeinrichtungen und AHV-Ausgleichsfonds	94
7.	Strafbestimmung bei Widerhandlung	106
8.	Übergangsbestimmungen und Inkrafttreten.....	111
9.	Weitere Bestimmungen	116

* Claudio Kuster ist politischer Sekretär eines Mitglieds der Mitglieds der Kommission für Rechtsfragen des Ständerates (RK-SR) und Co-Initiant der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» (BBl 2006 8755, 8756). Der Verfasser dankt diversen Rechts- und Wirtschaftsexperten, Investoren und Interessierten für ihre wertvollen Kommentare, Kritiken und Anregungen.

II. Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung und Formelles	8
1.1 Einleitung.....	8
1.1.1 Undemokratisches Vorgehen.....	8
1.1.2 Höchst selektiv-tendenziös angewandter Methodenpluralismus	8
1.1.3 Eventuelle Änderungsanträge	9
1.1.4 Referendum und Durchsetzungsinitiative.....	9
1.2 Formelles.....	10
1.2.1 Zu starke zeitliche Verzögerung durch breiten Themenkomplex	10
1.2.2 Fehlende Einheit der Materie.....	11
1.2.3 Obligationenrecht als adäquater Erlass?.....	11
2. Titel, Ingress und Geltungsbereich.....	12
2.1 Deskriptiver Titel der Gesetzesänderung.....	12
2.2 Geltungsbereich.....	14
2.2.1 Gemischtwirtschaftliche und spezialgesetzliche Aktiengesellschaften.....	14
2.2.1.1 <i>Swisscom AG</i>	15
2.2.1.2 <i>Kantonalbanken</i>	16
2.2.1.3 <i>Abordnungs- und Abberufungsrecht von öffentlich-rechtlichen Körperschaften</i>	17
2.2.1.4 <i>Schweizerische Nationalbank</i>	17
2.2.1.5 <i>Public Corporate Governance</i>	18
2.2.2 Aktiengesellschaften mit börsenkotierten Partizipationsscheinen	18
2.2.2.1 <i>Partizipationsschein als Aktie im weiteren Sinne</i>	18
2.2.2.2 <i>Grammatikalische Auslegung</i>	18
2.2.2.3 <i>Teleologische Auslegung</i>	19
2.2.2.4 <i>Sonderversammlungen</i>	19
2.2.2.5 <i>Systematische Auslegung</i>	20
2.2.2.6 <i>Hintergangene Offenlegungsvorschriften</i>	20
2.2.2.7 <i>Fazit</i>	20
2.2.3 Im Ausland kotierte Gesellschaften.....	21
3. Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat	22
3.1 Abstimmungen über die Vergütungen.....	22
3.1.1 Unbedingt retrospektive Abstimmung über variable Vergütungen	25
3.1.1.1 <i>Orientierung am Tantiemenmodell</i>	25
3.1.1.2 <i>Gewinnverteilung en connaissance de cause</i>	25
3.1.1.3 <i>Synchronität und Konnex zum retrospektiven Vergütungsbericht</i>	26
3.1.1.4 <i>Lehrmeinungen</i>	27
3.1.1.5 <i>Alternative: Unbedingte retrospektiv-konsultative Abstimmung</i>	28
3.1.2 Beschluss- statt blosse Genehmigungskompetenz.....	28
3.1.3 Vorgehen bei Ablehnung eines Gesamtbetrags	29

3.1.3.1	<i>Untauglicher «neuer Antrag» durch den Verwaltungsrat</i>	29
3.1.3.2	<i>Untaugliches Beibehalten von vorjährigem Gesamtbetrag</i>	30
3.1.3.3	<i>Keine subsidiäre Delegation an Vergütungsausschuss</i>	30
3.1.4	Zusatzbetrag für neue Geschäftsleitungsmitglieder	31
3.1.4.1	<i>Nur für prospektiv bewilligte Vergütungsbestandteile</i>	31
3.1.4.2	<i>Exakter oder einfach feststellbarer Betrag</i>	31
3.1.4.3	<i>Individueller statt globaler Betrag</i>	32
3.1.4.4	<i>Zusatzbetrag nur pro rata temporis</i>	32
3.1.4.5	<i>Nur für externe Neueinstellungen</i>	32
3.1.4.6	<i>Transparenz über individuelle Verwendung des Zusatzbetrags</i>	33
3.1.4.7	<i>Fazit</i>	33
3.1.4.8	<i>Alternative: retrospektive Abstimmung über Zusatzbetrag</i>	33
3.1.5	Keine Beschlüsse über Vergütungsperiode hinweg («Bonuspool»)	34
3.1.6	Obsolete Bestimmungen über Tantiemen	35
3.2	Erstellung und Veröffentlichung des Vergütungsberichts	37
3.2.1	Individuelle Offenlegung der Vergütungen der Geschäftsleitung	40
3.2.2	Individuell auszuweisende nahe stehende Personen	40
3.2.3	«CEO-to-worker Pay Ratio»	41
3.2.4	Bewertung zum Marktwert	41
3.2.5	Offenlegung von Überkreuz-Einsitznahmen	41
3.2.6	Offenlegung externer Vergütungsberater	42
3.2.7	Offenlegung der Zuwendungen an politische Akteure	42
3.2.7.1	<i>Spenden an politische Akteure</i>	42
3.2.7.2	<i>Spenden an eigene Organmitglieder</i>	44
3.3	Verbotene Entschädigungsarten	45
3.3.1	Verbot von Abgangs- und ähnlichen Entschädigungen	45
3.3.1.1	<i>«...oder andere Entschädigung...»</i>	46
3.3.1.2	<i>Gesetzlich vorgeschriebene Abgangsentschädigungen</i>	47
3.3.1.3	<i>Abgangsentschädigungen nach ausländischem Recht</i>	47
3.3.1.4	<i>Entschädigungen für den Fall eines Kontrollwechsels</i>	47
3.3.1.5	<i>Ad hoc-Abgangsentschädigungen und Aufhebungsvereinbarungen</i>	47
3.3.1.6	<i>Karenzentschädigungen für Konkurrenzverbotsabreden</i>	48
3.3.1.7	<i>Abgrenzungen von erlaubten Entschädigungen</i>	48
3.3.1.8	<i>Fazit</i>	49
3.3.2	Verbot von Vergütung im Voraus	49
3.3.3	Verbot von Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe	51
3.3.4	Umgehungsverbote	52
3.3.4.1	<i>Verbot von zusätzlichen Berater- oder Arbeitsverträgen</i>	52
3.3.4.2	<i>Verbot der Delegation der Gesellschaftsführung an juristische Person</i>	53
3.3.5	Keine variablen Vergütungen für den Verwaltungsrat	53

4. Bestimmung zur Generalversammlung	54
4.1 Jährliche Einzelwahlen durch die Generalversammlung	54
4.1.1 Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats	54
4.1.1.1 <i>Exkurs: Cumulative Voting</i>	54
4.1.2 Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrats	56
4.1.2.1 <i>Vizepräsident als Präsident ad interim bei einer Vakanz</i>	57
4.1.2.2 <i>Zwei-Phasen-Wahl zum Präsidenten</i>	57
4.1.2.3 <i>Qualifiziertes Mehr für Doppelmandat CEO/Verwaltungsratspräsident</i>	58
4.1.3 Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses	59
4.1.3.1 <i>Wählbarkeitserfordernisse</i>	60
4.1.3.1.1 <i>Wahlanträge mit mehrheitlich unabhängige Mitglieder</i>	60
4.1.3.1.2 <i>Mitglied des Verwaltungsrats statt «Vergütungsaktionärsausschuss»</i>	61
4.1.3.2 <i>Zwei-Phasen-Wahl in den Vergütungsausschuss</i>	61
4.1.3.3 <i>Organisation des Vergütungsausschusses</i>	62
4.1.3.3.1 <i>Unbedingt notwendiger Ausschuss</i>	62
4.1.3.3.2 <i>Zulässiger personell universeller Vergütungsausschuss</i>	62
4.1.3.3.3 <i>Organisationsmangel und subsidiäre Ernennungskompetenz</i>	63
4.1.3.3.4 <i>Aufgaben und Zuständigkeiten</i>	64
4.1.3.3.4.1 <i>Statutarische Grundsätze</i>	64
4.1.3.3.4.2 <i>Zuständigkeiten</i>	65
4.1.4 Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters	67
4.1.4.1 <i>Unabhängigkeitserfordernis</i>	68
4.1.4.2 <i>Subsidiäre Wahl durch Verwaltungsrat</i>	68
4.2 Stimmrechtsvertretung	70
4.2.1 Verbot der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung	70
4.2.1.1 <i>Keine Umgehung durch «Nominee-Modell»</i>	70
4.2.2 Unabhängiger Stimmrechtsvertreter	71
4.2.2.1 <i>Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter</i>	72
4.2.2.1.1 <i>Keine Generalweisungen</i>	72
4.2.2.1.2 <i>Keine Blankovollmachten</i>	72
4.2.2.1.3 <i>Allgemeine Weisungen für nicht angekündigte Anträge</i>	73
4.2.2.1.4 <i>Formelle Chancengleichheit statt «unabhängigem Organvertreter»</i>	74
4.2.2.1.5 <i>Keine Dauervollmachten</i>	75
4.2.2.1.6 <i>Stimmenthaltung bei fehlenden Weisungen</i>	75
4.2.2.2 <i>Wahrung des Stimmgeheimnisses bis zur Generalversammlung</i>	75
4.2.3 Individuelle Stimmrechtsvertretung	76
4.3 Online-Aktionärsdemokratie	77
4.3.1 Elektronisches Gesuch um Anerkennung	77
4.3.2 Elektronische Weisungen (<i>Indirect Voting</i>)	77
4.3.3 Elektronische Generalversammlung (<i>Direct Voting</i>)	78
4.3.4 Virtuelle Generalversammlung	78

4.3.5	Elektronisches Forum	79
4.4	Einberufung, Traktandierung und Beschlussfassung.....	79
4.4.1	Traktandierungs- und Antragshürden	79
4.4.2	Traktandierungsfrist	80
4.4.3	Einheit der Materie.....	80
4.4.4	Massgebendes Mehr.....	81
4.4.5	Qualifiziertes Mehr	81
4.4.6	Präsenzquoren	81
4.4.7	Ausschluss der Organmitglieder vom Stimmrecht	82
4.5	Tagungsort der Generalversammlung	83
4.5.1	Multilokale Generalversammlung.....	83
4.5.2	Ausländischer Tagungsort.....	83
5.	Notwendige Statuteninhalte.....	85
5.1	Höhe der Kredite, Darlehen und Renten.....	85
5.2	Erfolgspläne und Beteiligungspläne	86
5.2.1	Integrale Aufnahme.....	87
5.2.2	Gefäss: Statuten oder Statutenanhang	87
5.2.3	Statutarischer Mindestinhalt.....	88
5.2.3.1	<i>Maximales Verhältnis Bonus/Fixum</i>	<i>88</i>
5.3	Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns.....	90
5.3.1	Breiter Kreis der externen Tätigkeiten und Interessenbindungen.....	90
5.3.2	Offenlegung der externen Mandate.....	92
5.4	Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder	93
6.	Pflichten für Vorsorgeeinrichtungen und AHV-Ausgleichsfonds	94
6.1	Stimmpflicht im Interesse ihrer Versicherten	94
6.1.1	Stimmenthaltung.....	95
6.1.2	Kein Verzicht auf Stimmabgabe	96
6.1.3	Universelle statt selektive Stimmpflicht.....	96
6.1.4	Das Interesse der Versicherten	96
6.1.5	Umgehung durch indirekte Anlagen	97
6.1.6	Umgehung durch Securities Lending	98
6.2	Offenlegung des Stimmverhaltens.....	99
6.2.1	Zwingend detaillierte, individuelle Offenlegung aller Stimmabgaben.....	99
6.2.2	Chancengleichheit anstatt Bevorzugung des Antrags des Verwaltungsrats	100
6.2.2.1	<i>Prozedural-formelle Chancengleichheit</i>	<i>100</i>
6.2.2.2	<i>Materielle Neutralität</i>	<i>101</i>
6.2.3	Zeitnahe Veröffentlichung der Stimmabgaben nach der Generalversammlung...	102
6.3	Anwendungsbereich.....	103

6.3.1	Ignorierter AHV-Ausgleichsfonds	103
6.3.2	Weitere Sozialversicherungen, Krankenkassen und öffentliche Institutionen....	105
7.	Strafbestimmung bei Widerhandlung	106
7.1	Viel zu enger und laxer Strafkatalog.....	108
7.2	Ausgestaltung als Offizialdelikt.....	109
7.3	Strafbarkeit für Vorsorgeeinrichtungen	110
8.	Übergangsbestimmungen und Inkrafttreten.....	111
8.1	Übergangsbestimmungen	113
8.2	Direkte Anwendbarkeit.....	113
9.	Weitere Bestimmungen	116
9.1	Corporate Governance.....	116
9.1.1	Erweiterte Sorgfalts- und Treuepflicht.....	116
9.1.2	Rückerstattung von Leistungen	116
9.1.3	Interessenkonflikte und Ausstand.....	116
9.1.4	Geschlechtliche Diversifikation.....	116
9.2	Kapitalstruktur und Dividende	116
9.2.1	Kapitalband	116
9.2.2	Stimmrechtsaktien	117
9.2.3	Abschaffung der Inhaberaktie	117
9.2.4	Höhere/tiefere Dividende für in der GV vertretene Aktionäre.....	117
9.2.4.1	<i>Problem Dispo-Bestand?</i>	117
9.2.4.2	<i>Proportionales Verhältnis der beiden Dividendensätze</i>	118
9.2.5	Keine «Kumulusaktien», «Treue-Dividenden» oder «Nachhaltigkeitsprämien» .	119
9.3	Statutarische Schiedsgerichtsklausel	120
9.4	Transparenz bei Rohstoffunternehmen	120

«Das Aktienrecht kann und soll sich legitimen wirtschaftspolitischen und auch gesellschaftspolitischen Anliegen nicht verschliessen.»¹

HANS-UELI VOGT

¹ HANS-UELI VOGT, Aktionärsdemokratie, Zürich/St. Gallen 2012, V.B.1.

1.(Einleitung und Formelles

1.1(Einleitung

1.1.1(Undemokratisches Vorgehen

Die Urheber von Artikel 95 Absatz 3 der Schweizerischen Bundesverfassung lehnen den vorgelegten, sehr enttäuschenden Entwurf zur Revision des Aktienrechts klar ab.

Bereits das grundsätzliche Vorgehen des EJPD ist höchst undemokratisch und verfassungsfeindlich. Auch wenn freilich die Urheber nicht die *alleinige* Definitionsmacht über ihnen von Volk und Ständen angenommenen Verfassungsartikel haben – auch sie sind ein legitimer Akteur, dem Gehör geschenkt werden muss, mithin für die teleologische und historische Auslegung der zugrunde liegenden Verfassungsnorm. Und zur Verhinderung von Referenden und Durchsetzungsinitiativen.

Der Entwurf ist daher an den Bundesrat zurückzuweisen, mit dem Auftrag, umgehend eine Arbeitsgruppe einzusetzen hat, in welche *auch die Urheber* des umzusetzenden Verfassungsartikel Einsitz nehmen sollen. Ebenso wie es schliesslich auch bei den anderen umzusetzenden Volksinitiativen der letzten Jahre praktiziert wurde. Diese eklatante Ungleichbehandlung ist verwerflich und muss sofort gestoppt werden.

Der vorgelegte Entwurf, weitgehend basierend auf der Übergangsverordnung VegüV, strotzt nur so vor Ausnahmeregelungen und Verwässerungen, welche durch eifrige Lobbyisten und gierige Anwälte der Abzocker eingebracht wurden. Symptomatisch zeigt sich dies in gewissen Artikeln², die teilweise *tel quel* von den grössten Gegner der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» redigiert wurden.

Der Verhöhnung der Direktdemokratie entsprechen sodann Aussagen im Bericht-VE-OR, wonach gewisse Verwässerungen und Hintertreibungen «von einer Vielzahl der Anhörungsteilnehmenden zur VegüV [...] begrüsst» worden seien. Letztendlich wird hier entlarvend zugegeben, dass sich der Bundesrat, wenn sich die durch eine qua Volksrechte aufgenommene neue Verfassungsnovelle adressierten Kreise nur genügend laut bemerkbar machen, um den klaren Wortlaut und die *Ratio legis* foutiert und den «begrüssenden» Lobbyisten und Interessenvertretern stattgibt.

Das Mit-Füssen-Treten der direkten Demokratie durch die Bundesbehörden hat in der Schweiz eine leider lange, aber unrühmliche Geschichte.³ Der Bundesrat setzt dieser, mit dem hier vorgelegten Entwurf, ein weiteres trauriges Kapitel hinzu.

1.1.2(Höchst selektiv-tendenziös angewandter Methodenpluralismus

Völlig verwerflich ist letztendlich der selektiv-tendenziöse Methodenpluralismus, den der Bundesrat für die Auslegung anwendet: Art. 95 Abs. 3 BV besteht aus grob zwei Dutzend Einzelforderungen. Jene paar Forderungen, die grammatisch oder auch funktional zugegebenermassen eher suboptimal ausformuliert sind und bei wortgetreuer Umsetzung eigentlich über das Ziel hinausschiessen würden, werden vom EJPD dergestalt – qua teleologischer und historischer

² So bspw. Art. 71b Abs. 1 VE-BVG.

³ Vgl. nur OSWALD SIGG, Die eidgenössischen Volksinitiativen 1892-1939. (*Helvetia politica*, Series B, Volumen XIII.) Bern 1978, *passim*; HANS-URS WILI, Jux Populi, Vox dei, ZSR 1991, 485 ff., 490 ff.; ANDREAS KLEY/GORAN SEFEROVIC, Die Korrektur von negativen Volksentscheiden – ein demokratie-theoretisches Problem, in: Direkte Demokratie – FS Andreas Auer, Bern 2013, 177 ff.

Auslegung – umgebogen und teilweise sehr weitgehend uminterpretiert, um sie der eigentlichen *Ratio legis* zuführen zu können.

Doch kann es sodann absolut nicht angehen, gleichzeitig – teilweise innerhalb des gleichen Absatzes! – andere Forderungen, die kohärenterweise ebenso teleologisch und historisch ausgelegt werden könnten und müssten, wiederum höchst wortklauberisch, stur und im allerengsten Sinne, ja geradezu ignorant interpretieren zu wollen. Mit anderen Worten: Das EJPD pickt sich für jede einzelne Forderungen gerade jene Auslegungsmethode heraus, die ihr oder den Lobbyisten im Einzelfall gerade passt.

1.1.3(Eventuelle Änderungsanträge

Eventualiter, sofern die Vorlage nicht zurückgewiesen und eine demokratische Arbeitsgruppe gebildet wird, müssen die im Folgenden aufgeführten Änderungsanträge (zumindest jene, welche Art. 95 Abs. 3 BV i. w. S. betreffen) zwingend übernommen werden.

1.1.4(Referendum und Durchsetzungsinitiative

Ansonsten werden die Initianten die Vorlage in den Kommissionen für Rechtsfragen der eidgebürtigen Räte, in den Parlamentsplena, und – falls nötig – via Volksreferendum bekämpfen und/oder durch eine neue Volksinitiative «zur Durchsetzung der Bekämpfung der Abzockerei» gleich selber umsetzen. Der – diesmal etwas längere – Initiativtext läge bereits vor.

1.2(Formelles

Die Teilrevision des Obligationenrechts (Aktienrecht, Rechnungslegungsrecht und Revisionsrecht) ist seit geraumer Zeit hängig, die ersten Vorarbeiten gehen bis in das Jahr 2001 zurück. Unterdessen wurden immerhin das revidierte Rechnungslegungsrecht und das Revisionsrecht verabschiedet.

1.2.1(Zu starke zeitliche Verzögerung durch breiten Themenkomplex

Doch auch in hier vorliegenden «übrigen», hängigen Aktienrechtsrevision lauern noch sehr viele relativ unterschiedlich Bereiche und Postulate, welche teilweise alles andere als politisch unbestritten sind. Man denke da nur an die Flexibilisierung der Kapitalstrukturen, die Virtualisierung der Generalversammlung, den abgeschafften Mindestnennwert, den ewigen Ladenhüter Disposition und die damit einhergehende Attraktivierung der Eintragung ins Aktienregister, die Förderung der Partizipation durch Bonusdividenden.

Weiter stehen Themen wie das Unmittelbarkeitsprinzip der Generalversammlung und die Vorverlagerung der Willensbildung und Stimmabgabe, erweiterte Offenlegungsvorschriften im Vergütungsbericht im Raum. Dann – endlich – die Umsetzung der *Corporate Governance*-, aber auch Strafrechts- und BVG-Bestimmungen von Art. 95 Abs. 3 BV (Volksinitiative «gegen die Abzockerei»). Neuerdings aber auch noch die Förderung der geschlechtlichen Diversität, die Transparenz von Rohstoffunternehmungen. Und immer wieder die Rückforderungsklage, die Sorgfalts- und Treuepflichten, aber auch wieder Rechnungslegung und vieles mehr.

Die letzte Aktienrechtsrevision per 1991 dauerte immerhin 27 Jahre. Und auch die aktuelle Vorlage wird sicherlich noch die eine oder andere ungeahnte Wendung, Überraschung, Verzögerung, Sistierung oder Rückweisung erleben. An sich nichts Tragisches, jedoch dergestalt heikel, wenn daran ständig die Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV, der am 3. März 2013 angenommenen Volksinitiative «gegen die Abzockerei», gekoppelt ist und dadurch verzögert wird.

Im Rahmen des Geschäfts 08.011 wurden schon mehrere Splittings vorgenommen, so mitunter das Rechnungslegungsrecht sowie das Revisionsrecht abgekoppelt.

Analog dazu müssen nun immerhin, aber zwingend auch die *Corporate Governance*-Bestimmungen im weiteren Sinne, also die Art. 95 Abs. 3 BV betreffenden wie auch weiteren Forderungen in diesem Bereich, in einem *eigenen Entwurf* untergebracht werden.

Eine (weitere) Aufteilung ein zwei separate Vorlagen muss nicht *per se* bedeuten, dass jene beiden Vorlagen nicht mehr synchron behandelt werden sollen. Im Gegenteil: Das Ziel sollte durchaus und weiterhin sein, beide gleichzeitig zu behandeln und zu verabschieden.

Jedoch muss nun eine Sollbruchstelle definiert werden, falls es in den nächsten Jahren zeitliche oder materielle Diskrepanzen zwischen diesen Bereichen geben sollte. Die zwei Vorlagen könnten sodann, falls nötig, relativ einfach entkoppelt werden.

So gibt denn immerhin auch der Bundesrat – leider nicht im Bericht-VE-OR, aber anderswo – zu, wie extrem lang sich diese Revision noch hinauszögern wird: «Wenn die OR-Revision in etwa sechs Jahren in Kraft treten kann, bleiben den grossen börsenkotierten Unternehmen nach Inkrafttreten weitere fünf Jahre, die Bestimmung von Artikel 734e OR zu erfüllen. Die darin festgelegte Begründungspflicht dürfte frühestens ab 2026 wirksam werden.»⁴

⁴ Curia Vista, 14.4167, Motion Leutenegger Oberholzer «Geschlechterquoten. Wo bleibt der Bund als Vorreiter und Vorbild?», Stellungnahme des Bundesrates vom 11.02.2015.

1.2.2(Fehlende Einheit der Materie

Auch aus staatspolitischen Gründen ist ein Splitting in zwei formell unabhängige Vorlagen dringendst angezeigt: Will nämlich dereinst das Referendum gegen die Umsetzung der Volksinitiative ergriffen werden – was bei der absolut laxen Umsetzung gemäss vorliegendem Entwurf leider angezeigt wäre –, so sollte jene Vorlage möglichst den Themenkomplex der Verfassungsbestimmung beinhalten und nicht noch völlig fremde Elemente (wie die Kapitalstruktur oder die Transparenz von Rohstoffunternehmungen) umfassen.

Die Einheit der Materie ist also auf die *Corporate Governance* zu fokussieren beziehungsweise die anderen Materien in einen separaten Erlass auszulagern.

Letztendlich wird hier nur ein Vorgehen verlangt, welches auch bei den anderen kürzlichen beziehungsweise hängigen Umsetzungserlassen weiterer angenommener Volksinitiativen auf Teilrevision der Bundesverfassung entsprechend praktiziert wird.

Auch die Umsetzungserlasse der Volksinitiativen «Schluss mit uferlosem Bau von Zweitwohnungen!»⁵, «Ausschaffungsinitiative»⁶ und «für die Unverjährbarkeit pornografischer Straftaten an Kindern»⁷ werden nicht einfach im Huckepack-Verfahren an einen gerade zufällig vorbeifahrenden Legiferierungszug angekoppelt, sondern in jeweils eigene, in sich geschlossene Vorlagen gegossen.

Art. 34 Abs. 2 BV verlangt die freie Willensbildung und unverfälschte Stimmabgabe. Auch *im* und *zum* Aktienrecht.

1.2.3(Obligationenrecht als adäquater Erlass?

Zuletzt ist zu hinterfragen, ob überhaupt das Obligationenrecht der adäquate Erlass für alle vorgebrachten neuen Bestimmungen darstellt.

Der Bundesrat wird gebeten, auch andere Erlasse oder aber den Neuerlass insbesondere für Bestimmungen wie Art. 734e und Art. 964a ff. VE-OR zu prüfen.

⁵ BBl 2006 5229.

⁶ BBl 2007 4969.

⁷ BBl 2004 4723.

2.(Titel, Ingress und Geltungsbereich

Artikel 95 Absatz 3 BV (Volksinitiative «gegen die Abzockerei» [VlgdA])	Vorentwurf der Verordnung gegen die Abzockerei vom 14. Juni 2013 (VE-VgdA)	Verordnung vom 20. November 2013 gegen übermässige Vergütungen bei börsenkontierten Aktiengesellschaften (VegüV)	Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 28. November 2014 (VE-OR)
Ingress Zum Schutz der Volkswirtschaft, des Privateigentums und der Aktionärinnen und Aktionäre sowie im Sinne einer nachhaltigen Unternehmensführung regelt das Gesetz die im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften nach folgenden Grundsätzen: [...]	Art. 1 ¹ Die Bestimmungen dieser Verordnung finden Anwendung auf Aktiengesellschaften nach den Artikeln 620-763 des Obligationenrechts (OR), deren Aktien an einer Börse im In- oder Ausland kotiert sind (Gesellschaft). ² Sie geht widersprechenden Bestimmungen des OR vor.	Art. 1 ¹ Die Bestimmungen dieser Verordnung finden Anwendung auf Aktiengesellschaften nach den Artikeln 620-762 des Obligationenrechts (OR), deren Aktien an einer Börse im In- oder Ausland kotiert sind (Gesellschaft). ² Sie geht widersprechenden Bestimmungen des OR vor. Das Recht öffentlich-rechtlicher Körperschaften, Vertreter in den Verwaltungsrat abzuordnen oder abzurufen (Art. 762 OR), bleibt bestehen.	Art. 732 ¹ Die Bestimmungen dieses Abschnittes gelten für Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind. ² Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, können in ihren Statuten vorsehen, dass sie diesen Abschnitt teilweise oder vollständig anwenden.

2.1(Deskriptiver Titel der Gesetzesänderung

Der vorgeschlagene Titel der Novelle, «Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)⁸», ist formell sicherlich korrekt und soll grundsätzlich beibehalten werden. Seine Beliebigkeit soll indes durch einen deskriptiven Zusatz ergänzt werden, der die fokussierten Themenbereiche transparent aufzeigt.

Änderungen des Obligationenrechts trugen denn in der Vergangenheit schon vielsagendere Titel, wie etwa folgende Beispiele zeigen:

- Änderung vom 13. Dezember 2013 des Obligationenrechts (Aufhebung der Bestimmungen zum Vorauszahlungsvertrag)⁹
- Änderung vom 16. März 2012 des Obligationenrechts (Verjährungsfristen der Gewährleistungsansprüche im Kauf- und Werkvertrag. Verlängerung und Koordination)¹⁰
- Änderung vom 7. Oktober 2005 des Obligationenrechts (OR) (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung)¹¹
- Änderung vom 17. Juni 2005 des Obligationenrechts (Bürgschaften. Zustimmung des Ehegatten)¹²

⁸ Titel, VE-OR.

⁹ AS 2014 869.

¹⁰ AS 2012 5415.

¹¹ AS 2006 2629.

¹² AS 2005 5097.

Wie zudem das aktuelle Malaise im Zusammenhang mit der Umsetzung der angenommenen Volksinitiative «Schluss mit uferlosem Bau von Zweitwohnungen!»¹³ zeigt, ist es ausserordentlich wichtig, stets darauf hinzuweisen, dass hinter beziehungsweise *über* diesem Erlassentwurf eine durch Volk und Stände gutgeheissene Verfassungsbestimmung steht, welche die politische, legislatorische Kognition ganz stark einschränkt.

Sodann hat auch der Bundesrat in seinen Jahreszielen 2014 explizit festgehalten, ebendieses Projekt zu eröffnen: «Vernehmlassung zur Revision des Obligationenrechts (Aktienrecht inklusive *Umsetzung Abzockerei*)»¹⁴.

Der Titel der Änderung des Obligationenrechts muss also, wie es bereits der Bundesrat vorsah, den Wortlaut des Titels der ursprünglichen Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und ihrer Volksabstimmung¹⁵ wiederaufgreifen, was nur schon aufgrund der Systematik, Zuordbarkeit und Kohärenz angezeigt ist.

Dieser Titel ist denn weder irreführend noch enthält er kommerzielle oder persönliche Werbung oder gibt zu Verwechslungen Anlass.¹⁶ Wäre der Titel, der nun analog für die vorübergehende ausführende Verordnung gelten soll, also nicht lauter oder inadäquat, so hätte dies die Bundeskanzlei bereits im Vorprüfverfahren bemängelt.

Mit rechtskräftigem Urteil vom 27. Juni 2011 stütze auch das Bezirksgericht Höfe (SZ) den Terminus «Abzocker», da «die an den Kläger [Thomas Limberger] ausgerichtete Gesamtentschädigung daher im Vergleich für den aussenstehenden Betrachter [...] als nicht mehr angemessen und überrissen [erscheint]» und gegenüber früher «sich heute der Begriff des ‹Abzockens› bzw. ‹Abzockers› jedoch abgeschliffen und die Verwendung des Begriffes sich in neuerer Zeit insbesondere eingebürgert [hat], wenn Entschädigungen an das oberste Management als exzessiv kritisiert werden.»¹⁷ «Der Begriff steht heute vielmehr für den Missmut grosser Teile der Bevölkerung und der Angestellten der betroffenen Unternehmen über die als überrissen empfundenen Löhne der Topmanager.»

Weiter enthält der Gesetzesentwurf einige teleologische Reduktionen des Verfassungsartikels, die in – eng ausgelegt – den Absatz 3 des Artikels 95 BV nicht respektierende Gesetzesbestimmungen münden.¹⁸ Um jedoch die *Ratio legis* derartiger Normen und die etwaige abweichende Umsetzung herzuleiten und zu legitimieren, ist es geradezu notwendig, den Titel der Volksinitiative für ihr ausführendes Gesetz zu übernehmen. So bestätigte kürzlich auch das Bundesgericht, dass die «Auslegung sich auf den Titel der Initiative [...] stützen [kann]»¹⁹.

¹³ BBI 2006 5229.

¹⁴ Ziele des Bundesrats 2014, Band I, S. 17 (Hervorhebung hinzugefügt).

¹⁵ BBI 2013 3129.

¹⁶ So verfügte die Bundeskanzlei mit Vorprüfung vom 17. Oktober 2006: «Der Titel der eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei» entspricht den gesetzlichen Erfordernissen von Artikel 69 Absatz 2 des Bundesgesetzes vom 17. Dezember 1976 über die politischen Rechte.» (BBI 2006 8755).

¹⁷ Urteil BZ 10 18 vom 27. Juni 2011, E. 3.b. Weiter führte das Gericht aus: «Der Begriff steht heute vielmehr für den Missmut grosser Teile der Bevölkerung und der Angestellten der betroffenen Unternehmen über die als überrissen empfundenen Löhne der Topmanager.» (BZ 10 18, E. 3.a.).

¹⁸ So Art. 735d VE-OR (s. hinten 3.3.4.1.).

¹⁹ 1C_646/2012 vom 22. Mai 2013, E. 9.2 und 11.5.

Hierfür ist es jedoch vonnöten, den offiziellen Titel auch dem ausführenden Gesetz anzufügen, um den Sinn und Zweck zu offenbaren. Der Wortlaut «gegen die Abzockerei» findet sich schliesslich nicht im Ingress oder im Text des Verfassungsartikels selbst.

Sodann sei angemerkt, dass beispielsweise auch alle drei vorhergehenden angenommenen Volksinitiativen mit Ausführungserlassen («Schluss mit uferlosem Bau von Zweitwohnungen!»²⁰, «Ausschaffungsinitiative»²¹ und «für die Unverjährbarkeit pornografischer Straftaten an Kindern»²²) ihren charakteristischen Begriff im Verordnungs- oder Gesetzesstitel unvermindert weitertragen. Diese sinnvolle Nominations-Doktrin soll weiterführt werden:²³

Titel

Änderung vom ... des Obligationenrechts (Aktienrecht inklusive Umsetzung Abzockerinitiative)

2.2(Geltungsbereich

Wie der Bericht-VE-OR zur Frage des Anwendungsbereichs des *vierten Abschnitts «Vergütungen bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind»* zu Recht festhält, «ist [es] irrelevant, ob die Aktien vinkuliert, teil- oder vollliberiert, im In- oder Ausland kotiert sind und ob es sich um Inhaber- oder Namenaktien handelt»²⁴.

Absurderweise werden dann aber anhand Art. 762 f. OR Ausschlüsse aus dem Anwendungsbereich insinuiert, die klar verfassungswidrig sind. Eigentlich sollte dem Bundesrat die Höherrangigkeit der Bundesverfassung²⁵ bewusst sein; mithin lassen sich irgendwelche altrechtlichen Gesetzesbestimmen ganz sicher nicht hinreichend heranziehen, um einen verfassungsmässigen Gesetzgebungsauftrag zu vereiteln. Derlei Intentionen sind denn aufs schärfste zu rügen und müssen zwingend korrigiert werden.²⁶

2.2.1(Gemischtwirtschaftliche und spezialgesetzliche Aktiengesellschaften²⁷

Der Ingress von Art. 95 Abs. 3 BV («Zum Schutz [...] des Privateigentums...») darf nicht dergestalt missinterpretiert werden, dass lediglich rein privatrechtliche, jedoch prinzipiell keine gemischtwirtschaftlichen oder spezialgesetzlichen Gesellschaften tangiert seien.²⁸ Das «Privateigentum» bezieht sich offensichtlich auf dasjenige der Kapitalgeber (qua Börsenkotierung) und zielt nicht auf die konkrete rechtliche Ausgestaltung der entsprechenden Gesellschaft.

Wichtig ist letztlich auch, dass Art. 95 Abs. 3 BV allgemein von «kotierten Schweizer Aktiengesellschaften» i. w. S. ausgeht, mithin keinerlei Bezug zum (geltenden) Obligationenrecht²⁹, ge-

²⁰ BBI 2006 5229.

²¹ BBI 2007 4969.

²² BBI 2004 4723.

²³ Letztendlich sei auch auf den Titel des damaligen direkten Gegenvorschlags hingewiesen, welchen sowohl der Ständerat als auch der Bundesrat bis zur Schlussabstimmung der eidgenössischen Räte in der Sommersession 2012 aktiv beworben und unterstützt haben: «Gegenentwurf der Bundesversammlung <Stopp der Abzockerei durch überhöhte Vergütungen» (Art. 1a Abs. 1 des Entwurfs des Bundesbeschlusses vom 15. Juni 2012 über die Volksinitiative «gegen die Abzockerei»).

²⁴ Bericht-VE-OR, 145. Zum Begriff der «Börse» siehe GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 20 f.

²⁵ SR 101.

²⁶ Die Verfassungsmässigkeit des Anwendungsbereichs von Art. 1 VegüV ebenfalls hinterfragend: BSK VegüV-KNOBLOCH, Art. 1 N 2.

²⁷ Vgl. zum ganzen LUKAS GLANZMANN, Die «Abzocker-Initiative» und ihre Folgen, GesKR Online-Beitrag 1/2013, II.

²⁸ So aber GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 10.

²⁹ SR 220.

schweige denn zu einzelnen – etwaig nunmehr obsoleten – Gesetzesartikeln des Obligationenrechts sucht.³⁰

Immerhin erkennen auch VON DER CRONE/HUBER: «Ob die neuen Regeln auch auf spezialgesetzliche Aktiengesellschaften anwendbar sind, wird im Einzelfall, je nach Grad an funktionaler Übereinstimmung der konkreten Ordnung mit derjenigen der privatrechtlichen Aktiengesellschaft, zu prüfen sein.»³¹

2.2.1.1 Swisscom AG

Der Geltungsbereich umfasst selbstverständlich – sofern diese an einer Börse emittieren – auch *spezialgesetzliche Aktiengesellschaften*, wie beispielsweise die Swisscom AG: Das Telekommunikationsunternehmungsgesetz (TUG)³² hält denn auch fest, dass sich die Organisation der ihr unterstellten Unternehmungen nach «den aktienrechtlichen Vorschriften»³³ richte und als anwendbares Recht subsidiär «die aktienrechtlichen Vorschriften des Obligationenrechts»³⁴ gelten.

Auch die teleologisch-historische Auslegung von Art. 95 Abs. 3 BV zeigt klar auf, dass die Swisscom AG zwingend miteinzubeziehen ist: Es muss anscheinend – leider – an diese Stelle wieder einmal in Erinnerung gerufen werden, dass just exorbitante Millionensaläre wie die damalige Abgangsentschädigung über 1.54 Millionen Franken für den scheidenden CEO Jens Alder³⁵ im Jahr 2006 überhaupt zur Lancierung der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» führten.

Die Swisscom AG ist weiter nicht einfach «nur» irgendeine der knapp 300 börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften, sondern als *Blue Chip* im wichtigsten Schweizer Aktienindex überhaupt, dem *Swiss Market Index (SMI)*, enthalten und die 15.-grösste Schweizer Gesellschaft³⁶ überhaupt.

Sodann scheint auch die Swisscom AG selbst der Meinung zu sein, dass ihr eine zeitgemässen und verfassungskonforme *Corporate Governance* gut ansteht, hat sie doch an ihrer ordentlichen Generalversammlung 2014 erfreulicherweise ihre Statuten «VegüV-konform» aktualisiert – die Investoren folgten dem Verwaltungsrat diskussionslos mit 37'249'826 zu 376'347 Stimmen.³⁷

³⁰ Gl. M. GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 11.

³¹ HANS CASPAR VON DER CRONE/ADRIANO R. HUBER, Festlegung von Vergütungen in Publikumsgesellschaften, SJZ 109 (2013) Nr. 13, II.A., dort Fn. 2.

³² AS 1997 2480.

³³ Art. 2 Abs. 1 TUG.

³⁴ Art. 4 TUG.

³⁵ PETER BERGER, Kontrollwechsel: Sündhaft teure schwarze Schafe, Stocks, 26.01.2006: «sein Rücktritt [hinterlässt] einen schalen Beigeschmack. Denn Alder erhält nach seinem freiwilligen Abgang eine Abgangsentschädigung von 1,54 Millionen Franken. Aus Anlegersicht sei die Frage erlaubt: Wofür eigentlich? Hat Alder seinen Rücktritt nicht ganz und gar freiwillig eingereicht? Oder wird ihm für seine gute Leistung für 2005 etwa kein Bonus ausbezahlt? [...] Wie begründet ein Verwaltungsratspräsident, dass er einfach 1,54 Millionen Franken verschenkt? Im konkreten Fall dürfte es Swisscom-VR-Präsident Markus Rauh leicht gefallen sein, diese Summe zu sprechen. Erstens ist es nicht sein Geld und zweitens kommen die Firmeneigentümer erst an der nächsten Generalversammlung wieder zu Wort. Dann, wenn Rauh als VR-Präsident abtritt. Wahrscheinlich auch mit einer Abfindung.»

³⁶ Gemessen anhand der Börsenkapitalisierung per 30.12.2013 (http://www.six-swiss-exchange.com/downloads/indexinfo/online/share_indices/smi/smifamily_factsheet_de.pdf).

³⁷ Protokoll der 16. ordentlichen Generalversammlung der Swisscom AG vom 7. April 2014, vgl. Rede von Hansueli Loosli, VRP Swisscom AG sowie Traktandum 4 «Anpassung der Statuten, insbesondere an die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV)» (<https://www.swisscom.ch/content/dam/swisscom/de/about/governance/generalversammlung/documents/protokoll-generalversammlung-7-april-2014.pdf.res/protokoll-generalversammlung-7-april-2014.pdf>).

Bei Widersprüchen zwischen dem entsprechenden Spezialgesetz (hier: dem TUG) und dem Umsetzungserlass von Art. 95 Abs. 3 BV (aktuell: der VegüV; fortan: dem VE-OR) geht grundsätzlich letzterer vor.³⁸

2.2.1.2 Kantonalbanken

Gleiches gilt grundsätzlich für gemischtwirtschaftliche und spezialgesetzliche Gesellschaften nach kantonalem Recht, wie beispielsweise Kantonalbanken-AG, welche an einer Börse kotiert sind. Der Ausschluss der Anwendung des Gesetzes nach Art. 763 OR kann hier ebenfalls nicht geltend gemacht werden, da dieser – und kantonales Recht ohnehin³⁹ – durch Art. 95 Abs. 3 BV derogiert wird.

Die folgenden an der Börse *SIX Swiss Exchange* kotierten Kantonalbanken liegen daher ebenfalls im Anwendungsbereich:

-) Banque Cantonale de Genève,
-) Banque Cantonale du Jura,
-) Banque Cantonale Vaudoise,
-) Basellandschaftliche Kantonalbank,
-) Basler Kantonalbank,
-) Berner Kantonalbank AG,
-) Graubündner Kantonalbank,
-) Luzerner Kantonalbank,
-) St. Galler Kantonalbank,
-) Walliser Kantonalbank und
-) Zuger Kantonalbank.

Einige dieser Gesellschaften haben denn ihre Statuten bereits an die VegüV angepasst (etwa die Luzerner Kantonalbank⁴⁰ und die Banque Cantonale Vaudoise⁴¹) beziehungsweise entsprechen-

³⁸ So auch GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 37.

³⁹ Eine entsprechende *neue* kantonale Verfassungsbestimmung dürfte fortan von der Bundesversammlung nicht mehr gewährleistet werden und wäre *ex tunc* nichtig; eine entsprechende *bisherige* Bestimmung könnte sowohl von der Bundesversammlung wie auch von einem Gericht – da sich seit Annahme der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» am 3. März 2013 das übergeordnete Recht geändert hat – aufgehoben werden. Vgl. zum ganzen ANDREA MARCEL TÖNDURY, Bundesstaatliche Einheit und kantonale Demokratie (Die Gewährleistung der Kantonsverfassungen nach Art. 51 BV), Diss. Zürich 2004; LISBETH SIDLER, Gewährleistung von Kantonsverfassungen – Zu einigen Entwicklungen im Bereich der Gewährleistung von Kantonsverfassungen, in: Festschrift zum 65. Geburtstag von Heinrich Koller, Basel 2006, 281 ff.; PIERRE TSCHANNEN, Die Schwyzer Kantonsverfassung, das Bundesgericht und die Bundesversammlung – Ein Lehrstück, in: Berner Gedanken zum Recht – Festgabe der Rechtswissenschaftlichen Fakultäten der Universität Bern für den Schweizerischen Juristentag 2014, 2014, 405 ff.

⁴⁰ Beschluss-Protokoll der ordentlichen Generalversammlung der Luzerner Kantonalbank AG vom Mittwoch, 14. Mai 2014, 17.30 Uhr, Messe Luzern, Traktandum 5 (https://www.lukb.ch/documents/10620/13351/LUKB_Beschlussprotokoll_GV2014.pdf/a0e18144-822a-4dcc-a082-8c6f4723a4fa).

⁴¹ Procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Banque Cantonale Vaudoise du 1^{er} mai 2014, à 16h00 à la Halle 7, Beaulieu, Lausanne, Traktandum 6 (http://www.bcv.ch/fr/content/download/25695/278057/pv_ag2014).

de Wahlen vorgenommen (beispielsweise die St. Galler Kantonalbank⁴² und die Zuger Kantonalbank⁴³). Dies zeigt, dass sich diverse Kantonalbanken sehr wohl im Anwendungsbereich wähnen, oder zumindest entsprechenden Handlungsbedarf anerkennen.⁴⁴

2.2.1.3 Abordnungs- und Abberufungsrecht von öffentlich-rechtlichen Körperschaften

Von den an einer Börse kotierten Kantonalbanken⁴⁵ werden die Mitglieder des Verwaltungsrats beziehungsweise des Bankrats gewählt:

-) direkt durch die kantonale Exekutive: in Bern und Graubünden⁴⁶;
-) durch die von der Exekutive beherrschte Generalversammlung: in Luzern, St. Gallen und Wallis⁴⁷;
-) durch die kantonale Legislative: in Basel-Landschaft und Basel-Stadt⁴⁸;
-) durch parallele Wahlorgane⁴⁹: in Genf, Jura, Waadt und Zug⁵⁰.

Um der besonderen Stellung dieser Institute Rechnung zu tragen, soll durchaus eine Ausnahmebestimmung hinsichtlich des Wahlorgans ermöglicht werden. So kann die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats beziehungsweise des Bankrats weiterhin durch die kantonale Regierung oder – wenngleich dies aus *Corporate Governance*-Sicht zu kritisieren ist⁵¹ – durch das Parlament oder aber durch andere Gremien erfolgen dürfen.

Der Vorbehalt in diesem Sinne nach Art. 762 Abs. 5 VE-OR ist daher zu unterstützen.⁵²

2.2.1.4 Schweizerische Nationalbank

Rein formell ist auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) eine (spezialgesetzliche) Aktiengesellschaft⁵³ und an der Börse *SIX Swiss Exchange* kotiert⁵⁴. Aufgrund ihres speziellen Charakters als Nationalbank, «deren atypische Ausgestaltung eher an eine Anstalt erinnert»⁵⁵, vor allem

⁴² Medienmitteilung der St. Galler Kantonalbank vom Mittwoch, 30. April 2014 (https://www.sgkb.ch/download/online/SGKB_MM_Generalversammlung2014.pdf).

⁴³ Protokoll der 138. Generalversammlung der Aktionäre der Zuger Kantonalbank vom Samstag, 3. Mai 2014, 15.00 Uhr, in der BOSSARD Arena in Zug, Traktandum 4 (https://www.zugerkb.ch/home/PortalData/1/Resources/head/pdf/Protokoll_GV_2014.pdf).

⁴⁴ So, immerhin exemplarisch für die Institute in den Kantonen BE, SG, VD und ZG, auch zRATING, zRating 2013 – Corporate Governance in Schweizer Publikumsgesellschaften, 22.05.2014, 15 f.

⁴⁵ Siehe oben 2.2.1.2.

⁴⁶ Sowie die Kantonalbanken in NE, NW und TI.

⁴⁷ Sowie die Kantonalbank in GL.

⁴⁸ Sowie die Kantonalbanken in AG, AI, OW, SZ, TG, UR, ZH.

⁴⁹ So mitunter die Exekutive, die Legislative, die Generalversammlung, der Verwaltungsrat selbst, andere Aktionäre oder die Gemeinden.

⁵⁰ Sowie die Kantonalbanken in FR und SH.

⁵¹ Vgl. LUKAS LEUZINGER, Wenn sich Politiker als Banker versuchen, Blog Napoleon's Nightmare, 28. Mai 2013 (<http://napoleonsnightmare.ch/2013/05/28/wenn-sich-politiker-als-banker-versuchen/>).

⁵² Vgl. zu Art. 1 Abs. 2 VegüV: GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 39 ff.

⁵³ Art. 1 Abs. 1 NBG.

⁵⁴ Valorensymbol: SNBN / ISIN: CH0001319265.

⁵⁵ GEORG MÜLLER/STEFAN VOGEL, Oberaufsicht des Bundesversammlung über die Schweizerische Nationalbank, SZW/RSDA 4/2010, 280.

aber aufgrund verfassungsmässigen Erwägungen⁵⁶, soll die SNB indes nicht mitberücksichtigt werden.

2.2.1.5 Public Corporate Governance

Zuletzt – selbst angenommen (halb-)staatliche Institutionen wie die kotierten Kantonalbanken oder die Swisscom AG seien explizit von Art. 95 Abs. 3 BV ausgeschlossen – muss sich der Gesetzgeber aber auch ernsthaft die Frage gefallen lassen, weshalb die Gedanken einer guten (oder immerhin für Publikumsgesellschaften neuerdings zwingend vorgeschriebenen) *Corporate Governance* nicht allmählich auch auf den öffentlichen Sektor ausstrahlen dürfen.⁵⁷

Der Staat als Regulator sollte letztlich mit gutem Beispiel vorangehen, anstatt sich um Regulativen zu foutieren, die er der Privatwirtschaft gleichwohl auferlegt – *Corporate Governance* ist auch *Public Corporate Governance*.

2.2.2(Aktiengesellschaften mit börsenkotierten Partizipationsscheinen

2.2.2.1 Partizipationsschein als Aktie im weiteren Sinne

Die Statuten von Aktiengesellschaften können vorsehen, dass ein Partizipationskapital gebildet wird, wodurch jenen Partizipationsscheinen sodann kein Stimmrecht gewährt wird.⁵⁸ Die Bestimmungen über die Aktie respektive den Aktionär gelten jedoch subsidiär auch für den Partizipationsschein respektive den Partizipanten.⁵⁹

Eine Aktiengesellschaft kann sich jedoch *nicht* zu einer reinen «Partizipationsgesellschaft» degenerieren, da das Partizipationskapital höchstens das Doppelte des Aktienkapitals betragen darf.⁶⁰ Eine Aktiengesellschaft bleibt demnach auch mit Partizipationskapital stets eine Aktiengesellschaft.

2.2.2.2 Grammatikalische Auslegung

Der Geltungsbereich von Art. 95 Abs. 3 BV erfasst in seinem Ingress «die im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften». Somit ergeben sich zwei objektive Tatbestandsmerkmale, die kumuliert erfüllt sein müssen:

Erstens muss die Gesellschaft ins *Rechtskleid der Schweizer Aktiengesellschaft* gehüllt sein, was, wie oben gezeigt, *per definitionem* auch bei Partizipationskapital ausgebenden Gesellschaften der Fall ist.

Zweitens ist die *Kotierung der Gesellschaft* an einer inländischen oder ausländischen Börse erforderlich. Der Ingress besagt indessen nicht, dass eine konkrete Art von etwaig vorhandenen Wertpapieren emittiert sein müsse, so wie er beispielsweise auch nicht zwischen Namen- und Inhaberaktien differenziert.

Daher muss zwangsläufig geschlossen werden, dass auch Gesellschaften, welche über eine Börse *nur Partizipationsscheine* ausgeben, im Geltungsbereich der Verfassungsnorm liegen.

⁵⁶ Art. 99 Abs. 2 BV.

⁵⁷ Vgl. PETER BÖCKLI, Corporate Governance – Erfolg und Versagen einer Leitidee, ST 2014/4, 352.

⁵⁸ Art. 656a Abs. 1 OR.

⁵⁹ Art. 656a Abs. 2 OR.

⁶⁰ Art. 656b Abs. 1 OR.

2.2.2.3 Teleologische Auslegung

Prima vista könnten hierauf aber zwei Gegenargumente hervorgebracht werden, welche insbesondere die teleologische Auslegung adressieren:

Zum einen könnte argumentiert werden, der Zweckartikel sehe «[z]um Schutz [...]der Aktionäinnen und Aktionäre» all die nachfolgenden Bestimmung vor, weshalb er auch *nur* auf Aktien und nicht auf Partizipationsscheine anwendbar sei.⁶¹ Doch diese zu enge Auslegung würde das Ansinnen – den Minderheitenschutz sowie die Protektion von Privateigentum und Gesellschaftsvermögen, was ebenfalls im Ingress postuliert wird – gerade ins Gegenteil verkehren, indem hierdurch der Ingress schlicht tendenziös-selektiv wiedergegeben wird: Er beinhaltet nämlich ebenso den «Schutz der Volkswirtschaft [und] des Privateigentums» – beispielsweise von Partizipanten – sowie die Leitlinie «einer nachhaltigen Unternehmensführung»⁶².

Der Eigenkapitalschutz macht vor den Partizipanten – denen sowieso *per definitionem* weitgehend die Hände gebunden sind – nicht etwa Halt, sondern ist gerade dort in erhöhtem Masse vonnöten.⁶³

Zweitens könnte entgegengesetzt werden, die Verfassungsbestimmung erwirke die Ausdehnung des Anwendungsbereichs und die Stärkung des Stimmrechts, welche aber grundsätzlich die stimmrechtslosen Partizipanten gar nicht umfassen würde, womit letztere – aufgrund der Unwirksamkeit – auch nicht im Geltungsbereich liegen könnten. Diese Ansicht verkennt jedoch wiederum Folgendes:

Art. 95 Abs. 3 BV sieht nicht nur die Erweiterung von Aktionärs-, insbesondere Mitwirkungsrechten vor, sondern *enthält auch diverse andere Bestimmungen, die ganz unabhängig davon greifen: exemplarisch die verschiedenen Verbote für gewisse Vergütungsarten*⁶⁴, die gerade auch dem Vermögensschutz des Partizipationskapitals dienen.

Gerade Art. 95 Abs. 3 lit. b BV, der verlangt, diverse Entschädigungsarten zu verbieten⁶⁵, hat grundsätzlich *keinerlei* Bezug zu den Mitspracherechten (der Aktionäre), sondern gilt absolut.⁶⁶ Es wäre komplett absurd, diese Vergütungsverbote just für solche Gesellschaften auszuklammern, in denen die *atomisierten* Kapitalgeber ohnehin schon (praktisch) keine Mitspracherechte geniessen.

2.2.2.4 Sonderversammlungen

Nebst den Informations-, Einberufungs- und Teilnahmerechten kann optional selbst den Partizipanten auch ein *Antragsrecht* zugestanden werden⁶⁷. Weiter sind sie gar, zur Änderung ihrer Vor- und Mitwirkungsrechte betreffenden Statutenbestimmungen, zur einer «Partizipantenversammlung» aufzurufen⁶⁸.

⁶¹ So der Bericht-VE-OR, 145; GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 19.

⁶² Art. 95 Abs. 3 Einleitungssatz BV.

⁶³ Vgl. PETER BÖCKLI, Aktienrechtsrevision: Die Zwangsjacke wird enger geschnürt, GesKR 1/2011, III.1.

⁶⁴ Art. 95 Abs. 3 lit. b BV.

⁶⁵ Art. 735c VE-OR.

⁶⁶ Daher nicht richtig auslegend GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 1 Rz. 19.

⁶⁷ Art. 656c OR.

⁶⁸ Art. 656f Abs. 4 OR; für Inhaber von Genussscheinen gilt Ähnliches (Art. 657 Abs. 4 Satz 2 OR). Vgl. PETER V. KUNZ, Evolution ins 21. Jahrhundert – oder Zukunft der Generalversammlung von Aktiengesellschaften in der Schweiz, AJP 2/2011, 158 f.

Hier spätestens sollen auch die Partizipanten in den Genuss von einigen weiteren neuen Vorschriften zur Vereinfachung ihrer dortigen Partizipation gelangen.

2.2.2.5 Systematische Auslegung

Der intendierte Ausschluss vom Anwendungsbereich von Aktiengesellschaften mit börsenkotierten Partizipationsscheinen ist aber auch aus systematischen beziehungsweise die Kohärenz und Kontinuität betreffenden Gründen widersinnig:

So behandelt das Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG)⁶⁹ solche Aktiengesellschaften nicht etwa anders. Es findet, im Gegenteil, Anwendung für alle «Angebote zum Kauf oder zum Tausch von Aktien, *Partizipations- oder Genussscheinen* oder von anderen Beteiligungspapieren (Beteiligungspapiere), die sich öffentlich an Inhaber von Aktien oder anderer Beteiligungspapiere von den schweizerischen Gesellschaften richten, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind»⁷⁰: Eine nur teilweise Kotierung reicht also aus, um vom Börsengesetz erfasst zu werden, ebenso wie es unerheblich ist, was für eine Art von Beteiligungspapier an der Börse gehandelt wird.

2.2.2.6 Hintergangene Offenlegungsvorschriften

Ähnliches gilt auch für die Offenlegungspflichten nach Artikel 663b^{bis} f. OR *de lege lata*. Sein den Anwendungsbereich definierenden Einleitungssatz beginnt zwar mit «Gesellschaften, deren *Aktien* an einer Börse kotiert sind»⁷¹ – doch gemäss der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde RAB «gelten [Art. 663b^{bis} und 663c Abs. 3 OR] auch für Gesellschaften und Institute, die ausschliesslich Partizipationsscheine an einer Börse kotiert haben»⁷².

Die Botschaft zu den geltenden Offenlegungsvorschriften wies sodann explizit auf die Funktion als Kapitalschutz hin: «Eine Verbesserung der Transparenz trägt dazu bei, dass die Aktionärinnen und Aktionäre für die Erhaltung der Substanz ihrer Beteiligung sorgen und damit ihr Eigentum an der Gesellschaft schützen können.»⁷³

Es wäre – da Art. 663b^{bis} f. OR aufgehoben werden sollen⁷⁴ – zutiefst absurd, wenn hierdurch also sogar noch eine potentielle Verschlechterung der Transparenz einherginge.

2.2.2.7 Fazit

Art. 95 Abs. 3 BV hat nur einen primären Zweck, der offensichtlich wieder in Erinnerung gerufen werden muss: Lohnexzesse reduzieren. Solche können nun einmal in allen Aktiengesellschaften auftreten, mithin auch solchen, die «nur» – oder man könnte vielleicht auch sagen: die *gerade* – Partizipationsschiene an einer Börse handeln.

⁶⁹ SR 954.1.

⁷⁰ Art. 2 lit. e BEHG; ebenfalls hierauf verweisend: HANS-UELI VOGT/MANUEL BASCHUNG, Wie weiter im Aktienrecht nach der Annahme der Volksinitiative «gegen die Abzockerei?», GesKR 1/2013, 18.

⁷¹ Art. 663b^{bis} Abs. 1 Einleitungssatz OR (Hervorhebung hinzugefügt).

⁷² EIDG. REVISIONSAUFSICHTSBEHÖRDE RAB, Offenlegungspflichten nach Art. 663b bis und 663c Abs. 3 OR (<http://www.revisionsaufsichtsbehoerde.ch/docs/content.blau.asp?id=31356&sp=D&m1=30479&m2=30487&m3=31256&m4=31356&m5=&domid=1063>); gl. M. VOGT/BASCHUNG (Fn. 70), 18.

⁷³ BBI 2004 4474.

⁷⁴ Bzw. in Art. 734 ff. VE-OR verschoben, welche aber genau dem hier gerügten Anwendungsbereich nach Art. 732 VE-OR zu unterstehen haben sollten.

Der Ausschluss von Aktiengesellschaften mit börsenkotierten Partizipationsscheinen – auch wenn die derzeit in der Praxis nicht relevant sein mögen – ist aus all diesen Grünen krass verfassungswidrig und schlicht skandalös.

Dass die neuerlichen Kompetenzen der Generalversammlung in Sachen Lohnfestsetzung hier *nicht* zur Anwendung kommen können, ist zwar klar. Jedoch muss bei solchen Gesellschaften immerhin absolut zwingend Art. 95 Abs. 3 lit. b⁷⁵ und lit. d⁷⁶ BV Anwendung finden, die völlig *unabhängig* von der Generalversammlung greifen.

2.2.3(Im Ausland kotierte Gesellschaften

Der Ingress von Art. 95 Abs. 3 BV legt den territorialen Geltungsbereich hinsichtlich Ort der Börsenkotierung mit dem Wortlaut «im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften» explizit und unmissverständlich fest: Der Ort der Kotierung ist demnach irrelevant, es fallen also gerade auch *alle im Ausland kotierten Aktiengesellschaften* in den Geltungsbereich.⁷⁷

Ebenso unerheblich ist es, ob es sich bei einer in der Schweiz domizilierten Unternehmung um eine ehemals aus dem Ausland zugezogene Gesellschaft handelt oder nicht, wie auch, ob die Kotierung primärer oder sekundärer Art ist.⁷⁸

Eine selektive Opting-Out-Möglichkeit für irgendwelche Unternehmungen mit «ausländischer Geschichte» oder mehrheitlich nicht-schweizerischer Eigentümerschaft würden dem Gleichbehandlungsgebot diametral zuwiderlaufen. So könnten zudem bald auch andere Unternehmungen argumentieren, ihr Aktionariat sei mehrheitlich ausländisch oder aber sie würden den Grossteil ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften und seien daher vom Geltungsbereich ausgeschlossen.⁷⁹

Im Abstimmungskampf im Vorfeld der Annahme der Volksinitiative war denn auch häufig und ganz explizit von einer Reihe von kürzlich aus dem Ausland zugezogener Firmen die Rede⁸⁰, um zu illustrieren, dass jene – trotz den jahrelangen hiesigen Diskussionen – durchaus in die Schweiz ziehen würden. Wären jene Unternehmungen aus Sicht der Initianten nicht unter das neuerliche Regime gefallen, so wären sie auch nicht erwähnt worden.

Zwar können sich in einigen wenigen Bereichen durchaus Inkongruenzen zwischen dem zu erlassenden Schweizer Recht sowie beispielsweise US-Recht ergeben. Doch in solchen Fällen, wie etwa der Pflicht zur Genehmigung der Vergütungen durch die Generalversammlung, ist es offensichtlich, dass die stringenter Regelung und nicht etwa die mildere Vorschrift angewandt wird. Die Abstimmungen über die Vergütungssummen der Organmitglieder haben demnach zwingend jährlich und bindend zu erfolgen und nicht etwa bloss alle paar Jahre als Konsultativbefragung wie in den USA oder Grossbritannien üblich.

⁷⁵ Zu den verbotenen Vergütungsarten s. hinten 3.3.

⁷⁶ Zu den Strafrechtsbestimmungen s. hinten 7.

⁷⁷ So auch GesKR-Kommentar VegÜV-VOGT, Art. 1 Rz. 6 und FLORIAN ZIHLER, Verordnung gegen übermässige Vergütungen, ST 2014/1-2, 46 f.

⁷⁸ A.M. die Anhörungsantwort der SWISS-AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE vom 23. Juli 2013, diejenige der ACE LIMITED/ALLIED WORLD ASSURANCE/FOSTER WHEELER AG/GARMIN LTD./PENTAIR LTD. vom 22. Juli 2013 sowie das *Gutachten bezüglich des Anwendungsbereiches von Art. 95 Abs. 3 der Schweizerischen Bundesverfassung und seine Umsetzung mittels einer Verordnung und später einem Bundesgesetz* vom 23. Juli 2013 von ROLF WATTER.

⁷⁹ So auch der Bericht-VE-OR, 14 f.

⁸⁰ So wurde bspw. auf dem hunderttausendfach distribuierten offiziellen Abstimmungsflyer explizit geworben mit: «Standortvorteil: Seit Lancierung der Initiative verlegten viele Gesellschaften wie Coca Cola HBC, Tyco International, Weatherford Hauptsitz in die Schweiz» (Hervorhebungen im Original) (<http://abzockerei.files.wordpress.com/2013/11/abstimmungsflyer-abzockerei-de.pdf>).

3.(Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat

«Das Volk hat mit der Annahme des ‹Minder Amendments› sich unter zwei Varianten für die eindeutig schärfere entschieden. [...] In diesem Akt des Protests lag nicht bloss ein Missbehagen über die teils immer noch zweifelhafte Qualität von Vergütungssystemen und -berichten. Darin lag – auch wenn das von manchen bestritten wird – ebenfalls eine Verwerfung des schieren Ausmasses bestimmter Vergütungen. Bezüge mit astronomischen Millionenzahlen [...] blieben dem Volk im Gedächtnis und haben zum Ergebnis des 3. März 2013 beigetragen.»⁸¹

PETER BÖCKLI

3.1(Abstimmungen über die Vergütungen

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 1 Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ab.	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: [...] 4. die Genehmigung der Vergütungen des Verwaltungsrates, der Personen, die vom Verwaltungsrat ganz oder zum Teil mit der Geschäftsführung betraut sind (Geschäftsleitung) und des Beirates.	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: [...] 4. die Abstimmung über die Vergütungen des Verwaltungsrates, der Personen, die vom Verwaltungsrat ganz oder zum Teil mit der Geschäftsführung betraut sind (Geschäftsleitung) und des Beirates.	Art. 698 [...] ³ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, stehen ihr [Generalversammlung der Aktionäre] folgende weitere unübertragbare Befugnisse zu: [...] 4. die Abstimmung über die Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats.
	Art. 12 [...] ² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über: [...] 5. den Zusatzbetrag für die Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung, die nach der Genehmigung der fixen Vergütung ernannt werden; 6. die abweichende Regelung zur Genehmigung der Vergütun-	Art. 12 ¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: [...] 4. die Einzelheiten zur Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen nach Artikel 18 Absätze 1, 2 erster Satz und 3. ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über: [...] 5. den Zusatzbetrag für die Vergütungen von	Art. 626 [...] ² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über: [...] 5. die Einzelheiten zur Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats; [...]

⁸¹ BÖCKLI (Fn. 57), 355 (Hervorhebungen im Original).

	<p>gen nach Artikel 18 Absatz 3.</p>	<p>Mitgliedern der Geschäftsleitung, die nach der Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen ernannt werden;</p> <p>6. die Einzelheiten über das weitere Vorgehen bei einer Ablehnung der Vergütungen durch die Generalversammlung nach Artikel 18 Absätze 2 zweiter Satz und 3;</p>	
	<p>Art. 18 Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p> <p>¹ Die Generalversammlung stimmt jährlich gesondert über die Genehmigung der Gesamtbeträge ab, die der Verwaltungsrat beschlossen hat für:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1. die fixe Vergütung des Verwaltungsrates für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung; 2. die variable Vergütung des Verwaltungsrates für das abgeschlossene Geschäftsjahr; 3. die fixe Vergütung der Geschäftsleitung für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung; 4. die variable Vergütung der Geschäftsleitung für das abgeschlossene Geschäftsjahr; 5. die fixe Vergütung des Beirates für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung; 6. die variable Vergütung des Beirates für das abgeschlossene Geschäftsjahr. <p>² Verweigert die Generalversammlung die Genehmigung eines Gesamtbetrags, so kann</p>	<p>Art. 18 Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p> <p>¹ Die Generalversammlung stimmt über die Vergütungen ab, die der Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und der Beirat direkt oder indirekt von der Gesellschaft erhalten.</p> <p>² Die Statuten regeln die Einzelheiten zur Abstimmung. Sie können das weitere Vorgehen bei einer Ablehnung der Vergütungen durch die Generalversammlung regeln.</p> <p>³ Die folgenden Regeln müssen eingehalten werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1. Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Vergütungen ab. 2. Die Generalversammlung stimmt gesondert über den Gesamtbetrag der Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates ab. 3. Die Abstimmung der Generalversammlung hat bindende Wirkung. 4. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind unzulässig. 	<p>Art. 735</p> <p>¹ Die Generalversammlung stimmt über die Vergütungen ab, die der Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und der Beirat direkt oder indirekt von der Gesellschaft erhalten.</p> <p>² Die Statuten regeln die Einzelheiten zur Abstimmung. Sie können das weitere Vorgehen bei einer Ablehnung der Vergütungen durch die Generalversammlung regeln.</p> <p>³ Die folgenden Regeln müssen eingehalten werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1. Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Vergütungen ab. 2. Die Generalversammlung stimmt gesondert über den Gesamtbetrag der Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates ab. 3. Die Abstimmung der Generalversammlung hat bindende Wirkung. 4. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind unzulässig.

	<p>der Verwaltungsrat an der gleichen Versammlung einen neuen Antrag stellen. Stellt er keinen neuen Antrag oder wird auch dieser abgelehnt, so hat der Verwaltungsrat innerhalb von drei Monaten eine neue Generalversammlung einzuberufen.</p> <p>³ Die Statuten können eine von Absatz 1 abweichende Regelung vorsehen. Die folgenden Voraussetzungen müssen erfüllt sein:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Vergütungen ab. 2. Die Generalversammlung stimmt gesondert über den Gesamtbetrag der Vergütungen des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ab. 3. Die Abstimmung der Generalversammlung hat bindende Wirkung. 	
	<p>Art. 19 Zusatzbetrag für die Geschäftsleitung</p> <p>¹ Die Statuten können für die Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung, die nach der Genehmigung der fixen Vergütung ernannt werden, einen Zusatzbetrag vorsehen.</p> <p>² Die Generalversammlung muss die Vergütungen, die gestützt auf Absatz 1 ausgerichtet werden, nicht genehmigen.</p>	<p>Art. 19 Zusatzbetrag für die Geschäftsleitung</p> <p>¹ Für den Fall, dass die Generalversammlung über die Vergütungen der Geschäftsleitung prospektiv abstimmt, können die Statuten einen Zusatzbetrag vorsehen für die Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung, die nach der Abstimmung ernannt werden.</p> <p>² Der Zusatzbetrag darf nur verwendet werden, wenn der von der Generalversammlung beschlossene Gesamtbetrag der Vergütungen der Geschäftsleitung bis zur nächsten Abstimmung der Generalversammlung nicht ausreicht für die Vergütungen der neuen Mitglieder.</p> <p>³ Die Generalversammlung stimmt nicht über den verwendeten Zusatzbetrag ab.</p> <p>Art. 735a</p> <p>¹ Für den Fall, dass die Generalversammlung über die Vergütungen der Geschäftsleitung prospektiv abstimmt, können die Statuten einen Zusatzbetrag vorsehen für die Vergütungen von Personen, die nach der Abstimmung neu als Mitglieder der Geschäftsleitung ernannt werden.</p> <p>² Der Zusatzbetrag darf nur verwendet werden, wenn der von der Generalversammlung beschlossene Gesamtbetrag der Vergütungen der Geschäftsleitung bis zur nächsten Abstimmung der Generalversammlung nicht für die Vergütungen der neuen Mitglieder ausreicht.</p> <p>³ Die Generalversammlung stimmt nicht über den verwendeten Zusatzbetrag ab.</p>

3.1.1(Unbedingt retrospektive Abstimmung über variable Vergütungen

Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR verlangt nunmehr, dass die Generalversammlung über die variablen Vergütungen *ex post* abzustimmen hat.

3.1.1.1 Orientierung am Tantiemenmodell

Die retrospektive Abstimmung der erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteile entspricht dem *Geiste des Aktienrechts* und des «Leitgedanken[s], dass über erfolgs- und leistungsabhängige Vergütungsbestandteile erst dann abschliessend entschieden wird, wenn die Ergebnisse des Vorjahres vorliegen, also retrospektiv»⁸².

Die Retrospektivität entspricht aber ebenso der teleologisch-historischen Auslegung von Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 i. V. m. Art. 95 Abs. 3 Einleitungssatz BV, die sich schliesslich am ursprünglichen aktienrechtlichen «Tantiemen-Modell»⁸³ orientiert, also der Gewinnverteilung der Generalversammlung zuhanden der Mitglieder des Verwaltungsrats *en connaissance de cause*.⁸⁴

Die Festsetzung der Tantieme gilt denn seit jeher als *unübertragbare Befugnis der Generalversammlung*⁸⁵, wobei solche «Gewinnanteile an Mitglieder des Verwaltungsrates nur dem Bilanzgewinn entnommen werden [dürfen] und nur zulässig [sind], nachdem die Zuweisung an die gesetzliche Reserve gemacht und eine Dividende von 5 Prozent oder von einem durch die Statuten festgesetzten höheren Ansatz an die Aktionäre ausgerichtet worden ist»⁸⁶.

3.1.1.2 Gewinnverteilung en connaissance de cause

Die variablen Vergütungen hängen weiter «schwergewichtig von Kriterien ab, die erst nach Abschluss des Geschäftsjahrs bzw. nach Erstellung des Geschäftsberichts definitiv vorliegen», wie bereits der Bericht-VgdA⁸⁷ festhielt.

Offensichtlich können Gewinne nicht bereits prospektiv distribuiert werden, weshalb derlei vorweggenommene Gewinnentnahme unzulässig ist, was sich ebenfalls aus dem Ingress von Art. 95 Abs. 3 BV ergibt, der «[z]um Schutz [...] des Privateigentums [der Aktionärinnen und Aktionäre] sowie im Sinne einer nachhaltigen Unternehmensführung» die nachfolgenden gesetzlichen Regelungen – also diesen VE-OR – verlangt, womit insbesondere das Kapitalschutzprinzip adressiert ist.

Besonders stossend sind solche prospektiven Gewinnentnahmen, die nicht einmal das aktuelle Geschäftsjahr oder die folgenden vier Quartale betreffen, sondern sich sogar auf das *nächste*

⁸² CHRISTOPH B. BÜHLER, Showdown in der Vergütungsfrage: Volksinitiative «gegen die Abzockerei» oder indirekter Gegenentwurf des Parlaments, GesKR Online-Beitrag 1/2012, IV.B.2.b)aa).

⁸³ Art. 677 i. V. m. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR. Vgl. auch Art. 776a Abs. 1 Ziff. 14 OR betreffend die «die Ausrichtung von Tantiemen an die Geschäftsführer» in der GmbH.

⁸⁴ So auch (allgemein die Festlegung der Verwaltungsratsentschädigungen direkt durch die Generalversammlung betrachtend): PETER BÖCKLI, Doktor Eisenbart als Gesetzgeber? – die Initiative «Minder» und der Gegenvorschlag des Bundesrates zu den Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, in: Trigo Trindade Rita/Peter Henry/Bovet Christian (Hrsg.), Economie, environnement, éthique : liber amicorum Anne Petitpierre-Sauvain, Genève 2009, 29 ff., 41.

⁸⁵ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

⁸⁶ Art. 677 OR.

⁸⁷ Bericht-VgdA, 3.8.1.

Geschäftsjahr beziehen – letzten Endes werden hier grob 1 ¾ Jahre im Voraus «fixe Boni» verteilt.

Prospektive Abstimmungen über die *variablen* Vergütungen für die *Mitglieder des Verwaltungsrats* wären noch viel absurd, insbesondere dann, wenn diese über die (nunmehr zwingend einjährige) Wahlperiode von der aktuellen bis zur nächsten Generalversammlung hinaus gehen würden. Dies immerhin wird indes richtigerweise durch Art. 735b Abs. 1 VE-OR unterbunden, wonach «[d]ie Dauer der Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats zugrunde liegen, die Amtszeit nicht überschreiten [darf]».

Die im VE-OR vorgeschlagene Regelung entspricht sodann von der Idee her auch dem damaligen indirekten Gegenvorschlag⁸⁸, der die Abstimmung der Generalversammlung vorsah über die «zusätzliche Vergütung [des Verwaltungsrats] für das *abgeschlossene Geschäftsjahr*»⁸⁹ wie auch der «zusätzliche[n] Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung für das *abgeschlossene Geschäftsjahr*»⁹⁰ – also zwingend retrospektiv. Nebst dem Gegenvorschlag sah auch der VE-VgdA⁹¹ ein analoges, sinnvolles «Fixum prospektiv/Bonus retrospektiv»-Modell vor.

Zuletzt ist nicht unerheblich zu erwähnen, dass die *retrospektive Genehmigung* der Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr *im Ausland die Regel* darstellt – prospektive Abstimmungen sind demgegenüber nicht verbreitet.⁹²

3.1.1.3 Synchronität und Konnex zum retrospektiven Vergütungsbericht

Die retrospektive Abstimmung korrespondiert letztlich aber auch mit dem durch den Verwaltungsrat zwingend vorzulegenden Informations- und somit Kontrollinstrument⁹³ *Vergütungsbericht*.⁹⁴ Diese Publikation ist (im Gegensatz zu einem etwaigen, aber weder vorgeschriebenen noch darüber abzustimmenden *Vergütungsreglement*) naturgemäß vergangenheitsbezogen.

Analog zum Geschäftsbericht und zur Gewinnverwendung, über die die Generalversammlung logischerweise erst im Nachhinein abstimmen kann⁹⁵, entspricht der die Entschädigungen des vergangenen Geschäftsjahrs beleuchtende Vergütungsbericht als Grundlage für die *nachträgliche Abstimmung* über ebendiese (variablen) Vergütungen.⁹⁶ «Bezieht sich der Vergütungsbericht auf eine [...] andere (Vergleichs-)Periode als diejenige Periode, über die die Generalversamm-

⁸⁸ Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» («indirekter Gegenvorschlag» [OR-iGgv]) (Schlussabstimmungstext: Änderung des Obligationenrechts vom 16. März 2012 [Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht], Curia Vista, 10.443 [<http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgesseite/2010/20100443/Schlussabstimmungstext%201%20NS%20D.pdf>]). Dieses Gesetz wäre im Bundesblatt publiziert worden, sobald die Volksinitiative «Gegen die Abzockerei» zurückgezogen oder abgelehnt worden oder in der Stichfrage unterlegen wäre (BBl 2012 3859).

⁸⁹ Art. 731j Abs. 1 Ziff. 2 OR-iGgv (Fn. 88).

⁹⁰ Art. 731k Abs. 1 Ziff. 2 OR-iGgv (Fn. 88), wobei die Statuten festgelegt hätten, ob diesem Beschluss bindende oder konsultative Wirkung zugekommen wäre.

⁹¹ Art. 18 Abs. 1 VE-VgdA.

⁹² DANIEL DAENIKER/FRANK GERHARD, Salärkompetenz der GV, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 5.

⁹³ BSK VegüV-WATTER/MAIZAR, Art. 5 N 5.

⁹⁴ S. hinten 3.2.

⁹⁵ Art. 696 und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

⁹⁶ Vgl. zum Konnex zwischen Geschäftsbericht und Vergütungsbericht: GesKR-Kommentar VegüV-MAIZAR, Art. 13 Rz. 15 ff.; BSK VegüV-WATTER/MAIZAR, Art. 5 N 5.

lung im Rahmen von Art. 18 [VegüV] abzustimmen hat, büsst der Vergütungsbericht seine zusätzliche Rolle als Grundlage für den Stimmentscheid des Aktionärs ein.»⁹⁷

Da sodann die Angaben zu den Vergütungen der Organmitglieder fortan nicht mehr im Anhang zur genehmigenden Jahresrechnung enthalten⁹⁸ sein werden, sondern «in einem eigenständigen Vergütungsbericht»⁹⁹ zu publizieren sind, fällt neuerdings auch die Möglichkeit zur unmittelbaren und integralen *Ablehnung des Vergütungsberichts* dahin. Daher bietet sich immerhin, als funktional möglichst äquivalentes Substitut – insbesondere in temporaler Hinsicht¹⁰⁰ – die *retrospektive Abstimmung über die variablen Vergütungen* an.

Um andererseits der Rechts- und Planungssicherheit genügend Rechnung zu tragen, sowohl aus Sicht der Gesellschaft, der Organmitglieder als Arbeitnehmer und somit letztlich auch den Eigentümern, sollen aber *die fixen Vergütungsbestandteile weiterhin ex ante festgelegt* werden (können).¹⁰¹

3.1.1.4 Lehrmeinungen

Treffend hierzu auch die Analogie von VON DER CRONE/BRUGGER: «Von ihrer Funktion her nimmt die Generalversammlung damit [Entscheide der Generalversammlung über die Vergütungssummen] eine ähnliche Rolle wahr wie beim Entscheid über die Dividendenausschüttung i.S.v. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.»¹⁰²

Und ähnlich DAENIKER/GERHARD: «Zu diesem Zeitpunkt [ex post] besteht Klarheit darüber, ob und inwieweit die Leistungsziele [...] erreicht worden sind, womit auch die variablen Vergütung in der Jahresrechnung als Aufwandposten ausgewiesen und in der Bilanz zurückgestellt werden knan.»¹⁰³ Auch weisen sie darauf hin, «dass bei der prospektiven Genehmigung zumindest vorergründig die Katze im Sack gekauft wird: Boni werden der Generalversammlung zur Genehmigung unterbreitet, bevor die dafür notwendigen Gewinne erarbeitet oder andere Unternehmensziele erreicht sind.»¹⁰⁴

Auch KNOBLOCH stellt sich hierzu «die Frage, ob es wirklich sinnvoll ist, den Aktionär im Voraus über die Gesamtvergütung abstimmen zu lassen.» Denn «zu diesem Zeitpunkt weiss der Aktionär nämlich noch nicht, ob und wie er mit der Leistung des Verwaltungsrats und der Geschäftsführung zufrieden sein wird, bzw. ob es ein erfolgreiches oder weniger erfolgreiches Geschäftsjahr wird.» Und weiter: «Wird das Budget durch die Generalversammlung zu grosszügig festgelegt, um den erforderlichen Handlungsspielraum zu gewähren, besteht die Gefahr, dass das

⁹⁷ GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 22.

⁹⁸ Bisher: Art. 663b^{bis} Abs. 1 Einleitungssatz OR.

⁹⁹ Bericht-VE-OR, 147.

¹⁰⁰ Wenngleich die Referenzperioden nicht zwingend völlig synchron sein müssen bzw. können (Geschäftsjahr gegenüber Amtsperiode ab Generalversammlung), was der geforderten Retrospektivität der Vergütungsabstimmung indes keinen Abbruch tut; vgl. GesKR-Kommentar VegüV-MAIZAR, Art. 13 Rz. 16, der den Zweck bei zeitlich stark divergierendem Vergütungsbericht und Referenzperiode der Vergütungsabstimmung «wenn nicht gleich vereitelt, so doch immerhin beeinträchtigt» betrachtet.

¹⁰¹ Bericht-VE-OR, 153; vgl. GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 29 ff. Zum Ganzen vgl. auch die Konklusion von VON DER CRONE/BRUGGER (Fn. 102), 252 f., welche dieses («Kombinationsmodell») beziehungsweise das ähnliche «Modell PPR» als Ideal bezeichnen.

¹⁰² HANS CASPAR VON DER CRONE/DANIEL BRUGGER, Salärgovernance, SZW 3/2014, 246.

¹⁰³ GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 35.

¹⁰⁴ GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 45.

Budget nicht nur bei Vorliegen der erwähnten Umstände vollständig ausgeschöpft wird, sondern unabhängig davon.»¹⁰⁵

Und auch WATTER/VON BÜREN räumen ein, dass «in diesem Zeitpunkt [bei Abstimmung über das laufende Geschäftsjahr] noch keine Informationsbasis besteht, um das Ergebnis des bereits abgelaufenen Teils (und damit die Leistung der Manager) zuverlässig zu beurteilen.»¹⁰⁶ – Dies muss *a minori ad maius* also noch viel mehr gelten, wenn gar über variable Vergütungen des *kommen den* Geschäftsjahrs abgestimmt werden soll.

3.1.1.5 Alternative: Unbedingte retrospektiv-konsultative Abstimmung

Eventualiter, als absoluter Mindeststandard, könnte erwogen werden, dass zwar die Statuten eine prospektive Abstimmung auch über die variablen Vergütungen ermöglichen könnten, jedoch hierauf über diese Vergütungen zwingend *ex post* konsultativ¹⁰⁷ abgestimmt werden müsste.

Hierdurch würde der Generalversammlung immerhin die retrospektive Artikulation über die variablen Vergütungen gewährt.¹⁰⁸

3.1.2(Beschluss- statt blosse Genehmigungskompetenz

Um negative, also refüsierende Abstimmungen über Vergütungssummen zu vermeiden, ist es geradezu essenziell, dass den Eigentümern nicht etwa bloss eine Genehmigungskompetenz, sondern zwingend eine Beschlusskompetenz obliegt. Im Sinne der postulierten Aktionärsdemokratie müssen *die Aktionäre stattdessen zwingend auch eigene Gegenanträge stellen* können.¹⁰⁹

Dieser Miteinbezug der Eigentümer ist weitaus zweckmässiger und zielführender als andere Massnahmen, wie etwa, dass «[die Statuten] das weitere Vorgehen bei einer Ablehnung der Vergütungen durch die Generalversammlung regeln [können]»¹¹⁰ sollen.

Eine reine Genehmigungskompetenz der Aktionäre widerspräche denn der *Ratio legis* von Art. 95 Abs. 3 BV aufs Gröbste. Es käme auch niemand auf die ebenso absurde Idee, die neuerdings vorgegebenen Wahlakte¹¹¹ als blosse *Bestätigung von Wahlen*¹¹² zu interpretieren.

Es ist offensichtlich, dass sich Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 BV an die «Festsetzung der Dividende und der Tantieme»¹¹³ durch die Generalversammlung anlehnt. Erst recht weist die analoge

¹⁰⁵ STEFAN KNOBLOCH, Ist die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» umsetzbar?, GesKR 3/2012, 376.

¹⁰⁶ ROLF WATTER/IVO VON BÜREN, VegüV: Erste Erfahrungen, GesKR 2014/3, 304 f.

¹⁰⁷ Anmerkung zum Bericht-VgdA, 3.8.3, wonach «[k]onsultativ wirkende Abstimmungen, beispielsweise über den Vergütungsbericht [...] unzulässig» seien: Nicht-bindende Abstimmungen sollen durchaus *komplementär* sowie für andere Traktanden erlaubt bleiben, dürfen jedoch nicht eine der nunmehr zwingenden und bindenden Abstimmungen in Vergütungsfragen *substituieren*. So auch RALPH MALACRIDA/TILL SPILLMANN, Corporate Governance im Interregnum – Die neue Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften – Erste Analysen und praktische Hinweise, GesKR 4/2013, IV.3; VON DER CRONE/BRUGGER (Fn. 102), 254.

¹⁰⁸ Vgl. GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 46 ff.; WATTER/VON BÜREN (Fn. 106), 305 f.

¹⁰⁹ Zum Unterschied s. GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 10.

¹¹⁰ Art. 735 Abs. 2 VE-OR.

¹¹¹ S. hinten 4.1.

¹¹² Analog zur *Bestätigung von Wahlen* nach Art. 140 ParlG; vgl. GRAF/THELER/VON WYSS-LÜTHI, Komm. zum ParlG, Art. 140 N 10.

¹¹³ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

«Festsetzung der Entschädigung der Geschäftsführer»¹¹⁴ durch die Gesellschafterversammlung (in der *Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) darauf hin, welche Beschlussart intendiert ist.

Hierzu prägnant und treffend auch EICHENBERGER: «Wenn sie einfach gefragt werden, ob sie mit dem Bonuspaket einverstanden sind, können die Aktionäre nichts machen. Das ist wie bei Saddam Hussein: Da gab es auch Wahlen, aber blass ein Kandidat. [...] Es müssen immer zwei Alternativen vorhanden sein. Wir müssen also ein System haben, wo es heißt: Wollt ihr, dass diese Leute 2 Milliarden Bonus erhalten oder 1.5 Milliarden Bonus? Oder besser noch, dass Gegenvorschläge möglich sind aus dem Publikum, wie an einer Gemeindeversammlung. Erst dann gibt es vernünftige Abstimmungen, aber nicht, wenn es nur die Möglichkeit gibt, entweder das oder gar nichts. Sonst ist der Aktionär völlig aufgeworfen und kann überhaupt nichts machen. Wir sollten aus der Demokratie lernen, dann haben wir alle Lösungen auf dem Tablett.»¹¹⁵

Zuletzt ist es evident, dass das enge Unmittelbarkeitsprinzip der Generalversammlung *de lege lata* nicht mehr zeitgemäß ist und daher vermehrt in die willensbildende und *de facto* beschlussfassende Vorphase der Versammlung gelegt werden soll.¹¹⁶ Der Verfassungsartikel trägt diesem berechtigten Ansinnen immerhin Rechnung, indem die «Aktionärinnen und Aktionäre elektronisch fernabstimmen [können]»¹¹⁷ müssen. Weitere Massnahmen in diesem Sinne sind begrüßenswert.¹¹⁸ Dies wiederum erlaubt den Aktionären differenziertere Beschlüsse vornehmen zu können, was ebenfalls für eine zwingende Beschlusskompetenz spricht:

Art. 698 Abs. 3 Ziff. 4¹¹⁹

4. die Abstimmung über die Festsetzung aller Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsführung und des Beirats.

3.1.3(Vorgehen bei Ablehnung eines Gesamtbetrags

3.1.3.1 Untauglicher «neuer Antrag» durch den Verwaltungsrat

Nicht zielführend war die im VE-VgdA vorgeschlagene Bestimmung, wonach eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen sei, wenn die Generalversammlung einen Gesamtbetrag nicht genehmigt und der Verwaltungsrat darauf keinen neuen Antrag vorlegt hat oder der etwaige neue Antrag des Verwaltungsrats ebenso abgelehnt worden ist.¹²⁰ Eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen sollte blass als Ultima ratio vorgesehen werden. Es ist daher zu unterstützen, dass jene Bestimmung fallen gelassen wurde.¹²¹

Gerade institutionelle Anleger, Vorsorgeeinrichtungen und Stimmrechtsberater weisen den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zumeist an, bei *nicht-angekündigten Anträgen stets gegen den Verwaltungsrat* zu stimmen (oder zumindest sich zu enthalten). Erreicht also der erste, angekündigte Antrag das erforderliche Mehr nicht, so würden in der Praxis ohnehin auch der zweite,

¹¹⁴ Art. 804 Abs. 2 Ziff 6 OR.

¹¹⁵ REINER EICHENBERGER, in: Boni-Skandal?, «Arena», Schweizer Fernsehen SRF, 06.02.2009, 22:30 Uhr.

¹¹⁶ Vgl. PETER FORSTMOSER, Die «grosse» Aktienrechtsreform – Übersicht und Gesamtwürdigung, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 1, IX.E.c); PETER BÖCKLI, «Aktionärsdemokratie»: ein Schlagwort mit Schlagseite, GesKR 2/2013, II.B.

¹¹⁷ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 Teilsatz 1 BV; vgl. hinten 4.3.2.

¹¹⁸ S. hinten 4.3.5.

¹¹⁹ Sowie weitere analoge Anpassungen in Art. 626, 735 und 735a VE-OR.

¹²⁰ Art. 18 Abs. 2 VE-VgdA.

¹²¹ Gl. M. GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 6.

nicht-angekündigte Antrag – und sei er noch im Sinne der Aktionäre – durchfallen. Dazu kommt, dass ohne (allgemeine) Weisungen fortan der unabhängige Stimmrechtsvertreter richtigerweise nicht mehr dem Verwaltungsrat folgen, sondern sich der Stimme enthalten wird.¹²²

Überdies wäre es schliesslich untauglich, den Zweit'antrag des Verwaltungsrats bereits im Voraus auf der Einladung explizit zu traktandieren. Sodann würde nämlich einfach die niedrigere der zwei Summen als effektiv gewünschter Betrag vorgeschlagen, während die höhere Vergütungssumme zum «Dummyantrag» verkäme.¹²³

3.1.3.2 Untaugliches Beibehalten von vorjährigem Gesamtbetrag

Geradezu grotesk wäre, bei einer Ablehnung einer Vergütungssumme einfach den letztjährigen (beziehungsweise gar *letztmaligen*) genehmigten Betrag für ein weiteres Jahr zur Verfügung zu stellen. Ein solches Vorgehen würde letztlich die etwaig angestrebte Reduktion einer solchen Summe praktisch verunmöglichen, da die Vergütungen nur noch ansteigen, jedoch kaum mehr sinken würden.

Ein solches Prozedere wäre geradezu verfassungswidrig, da die verlangten Abstimmungen «über die Gesamtsumme aller Vergütungen»¹²⁴ dadurch faktisch zu blossem *Abstimmungen über die Salärerhöhungen* verkommen würden: Die Generalversammlung könnte alsdann *nur noch die Differenz* zwischen der traktandierten und der vorjährigen Vergütungssumme ablehnen – jedoch nicht mehr die «Grundsumme» an sich.¹²⁵

Noch viel absurder wäre dieses Vorgehen, wenn eine (zu geringe) *Salärreduktion* im Vergleich zum Vorjahr vorgeschlagen würde: Hier resultierte eine Ablehnung der Vergütungssumme nicht etwa in einer intendierten *tieferen* Summe als der beantragten, sondern – im Gegenteil – in einer *Erhöhung* auf das Vorjahresniveau. Dieses Verfahren widerspräche somit auch dem Gebot der freien Willensbildung und der unverfälschten Stimmabgabe.

Der Bericht-VE-OR¹²⁶ lehnt dieses – von Wirtschaftslobbyisten propagierte¹²⁷ – Ansinnen denn auch klar ab.

3.1.3.3 Keine subsidiäre Delegation an Vergütungsausschuss

Die subsidiäre Übertragung der Kompetenz der Festlegung an den Vergütungsausschuss nach einer Nicht-Genehmigung der Generalversammlung wäre ebenso falsch, da sich *gerade* in solchen Fällen offensichtlich eine Mehrheit der Eigentümer *gegen den Vorschlag des Verwaltungsrats* wandte, womit dieser (beziehungsweise sein Vergütungsausschuss) sicherlich nicht auch noch mit einer *Carte blanche* belohnt werden darf.

Eine entsprechende statutarische Vorschrift¹²⁸ wäre also nichtig, da ein solches Prozedere der Verfassungsnorm diametral widersprechen, einen krassen Einbruch in die unübertragbaren

¹²² Art. 689b Abs. 3 VE-OR; s. hinten 4.2.2.1.6.

¹²³ Gl. M. KNOBLOCH (Fn. 105), 377.

¹²⁴ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 BV.

¹²⁵ Die Regelung des Status quo-Weiterführens gilt jedoch freilich bei abgelehnten Anträgen auf Statutenänderungen.

¹²⁶ Bericht-VE-OR, 153. So auch ZIHLER (Fn. 77), 47; GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 16; MALLACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), IV.1.3.b; Bericht-VegüV, 10.

¹²⁷ HEINZ KARRER, Die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) aus Wirtschaftssicht, GesKR 1/2014, 1, 2.

¹²⁸ Vgl. Art. 735 Abs. 2 VE-OR.

Befugnisse der Generalversammlung¹²⁹ darstellen und letztlich die freie Willensbildung und unverfälschte Stimmabgabe der Aktionäre empfindlich stören würde.¹³⁰

3.1.4(Zusatzbetrag für neue Geschäftsleitungsmitglieder

Stark zu hinterfragen ist die Möglichkeit, einen (bedingt notwendigen) statutarischen Zusatzbetrag zu erlassen, um später hinzustossende Mitglieder der Geschäftsleitung für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung entschädigen zu können.

Diese Ausnahmeregelung widerspricht eigentlich der grammatischen Auslegung von Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 BV diametral, da die Aktionäre *jährlich* über die Vergütungssummen abstimmen müssen, was hier nicht der Fall ist.¹³¹ So hält auch der Bericht-VE-OR in anderem Zusammenhang fest «Es darf zu keiner Verschiebung der von Artikel 95 Absatz 3 BV vorgesehenen Zuständigkeiten führen. Die Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats sind erst dann definitiv festgelegt, wenn sie von der GV angenommen wurden.»¹³²

Um einen Zusatzbetrag gewähren zu können, muss daher ein *äusserst restriktiver Anwendungsbereich* garantiert sein, ansonsten das Ansinnen aufgrund Verfassungswidrigkeit abzulehnen wäre.

Konkret muss absolut zwingend verhindert werden, dass hierdurch eine *zu exzessive Carte blanche* für den Verwaltungsrat entsteht. Neue Geschäftsleitungsmitglieder dürfen *nicht* mit übermäßig hohen Summen angeworben und vergütet werden, zumal ansonsten das Verbot von Vergütungen im Voraus¹³³ umgangen würde.

3.1.4.1 Nur für prospektiv bewilligte Vergütungsbestandteile

Erstens kann ein Zusatzbetrag zunächst von vornherein nur dann überhaupt infrage kommen, wenn die Generalversammlung über die fixen Vergütungen der Mitglieder Geschäftsleitung *prospektiv* abstimmt¹³⁴.

Beim *ex post*-Modell drängt sich demgegenüber kein besonderer Handlungsbedarf auf, da ohnehin *alle* Vergütungen – also auch solche von während des letzten Geschäftsjahrs ernannten Geschäftsleitungsmitglieder – *retrospektiv* vor die Generalversammlung gelangen.¹³⁵

3.1.4.2 Exakter oder einfach feststellbarer Betrag

Zweitens muss der fakultative Zusatzbetrag zwingend ein exakt festgelegter, maximal zulässiger Geldbetrag darstellen. Immerhin soll er aber einfach feststellbar sein. Lediglich allgemein-unbestimmte oder sogar delegierende Statuteninhalte wären indes verfassungswidrig.¹³⁶

¹²⁹ Art. 698 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR. Analog Art. 2 Ziff. 4 VegüV.

¹³⁰ So auch der Bericht-VE-OR, 153; Bericht-VegüV, 10; GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 7 Rz. 27.

¹³¹ BSK VegüV-BLAESER/GLANZMANN, Art. 19 N 11.

¹³² Bericht-VE-OR, 153.

¹³³ Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 BV.

¹³⁴ So folgerichtig Art. 735a Abs. 1 VE-OR.

¹³⁵ So auch der Bericht-VE-OR, 154; GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 19 Rz. 6; letztlich auch Praxiskommentar VegüV-MÜLLER/OSER, Art. 19 N 30 ff.; BSK VegüV-BLAESER/GLANZMANN, Art. 19 N 35 ff.

¹³⁶ GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 19 Rz. 9 f.; Praxiskommentar VegüV-MÜLLER/OSER, Art. 19 N 40 ff., 47; BSK VegüV-BLAESER/GLANZMANN, Art. 19 N 21 ff.

3.1.4.3 Individueller statt globaler Betrag

Drittens muss absolut zwingend gewährleistet sein, dass nur individuelle, nicht aber globale Zusatzbeträge festgesetzt werden können.

Man stelle sich vor, eine Gesellschaft setze einen Zusatzbetrag über 20 Millionen Franken *in globo* fest, so könnte dieser ansehnliche Betrag durchaus damit begründet werden, man wolle für alle Fälle gerüstet sein um etwaig das Gros der Geschäftsführung austauschen zu können. Das Problem hierbei ist aber, dass nun faktisch ebendieser «Notgroschen» – legal und an der Generalversammlung vorbei – auch einem *einzigem* gierigen, neuen Geschäftsleitungsmittel überwiesen werden könnte. *De facto* wäre dies nichts anderes als eine höchst exzessive Antrittsentschädigung über 20 Millionen Franken, die jedoch gemäss VE-OR (nicht aber gemäss Bundesverfassung) legalisiert wäre.

Damit die Aktionäre also den Zusatzbetrag *en connaissance de cause* in die Statuten setzen können, muss dieser *zwingend individuell* ausgestaltet sein.

Dieses Konzept bringt wiederum einen grossen Vorteil für den Verwaltungsrat: Er kann hierdurch problemlos auch drei oder fünf neue Mitglieder der Geschäftsleitung anheuern, da sich hierdurch der Zusatzbetrag natürlich ebenso verdrei- respektive verfünfacht. Einige Unternehmen wenden denn auch ebendieses Modell an.¹³⁷

3.1.4.4 Zusatzbetrag nur pro rata temporis

Viertens muss zwingend gewährleistet sein, dass der statutarisch zur Verfügung gestellte Höchstbetrag nur *pro rata temporis* ausgeschüttet werden darf. Ansonsten könnte wenige Monate oder gar Wochen vor der ordentlichen Generalversammlung ein neues Geschäftsmitglied eingestellt werden und diesem den *kompletten* – eigentlich für ein ganzes Jahr reservierten – Zusatzbetrag überwiesen werden.

Immerhin stellt der Bericht-VE-OR¹³⁸ diese wichtige Relativität des Zusatzbetrags klar; da es indes auch anderslautende Lehrmeinungen¹³⁹ gibt, muss dieses absolut zwingende Erfordernis explizit klargestellt werden.

3.1.4.5 Nur für externe Neueinstellungen

Fünftens muss sichergestellt sein, dass der bereitgestellte Zusatzbetrag nicht etwa für blosse interne Beförderungen (innerhalb der Geschäftsleitung) verwendet werden kann.¹⁴⁰ Ansonsten würde der Umgehung der Kompetenz der Generalversammlung in Sachen Lohnfestsetzung Tür und Tor geöffnet. Zwar mögen mit Beförderungen wie auch erweiterten Verantwortungsbereichen für einzelne Mitglieder der Geschäftsleitung effektiv Lohnerhöhungen einhergehen.

Solche müssen jedoch entweder von der bereits prospektiv festgelegten Vergütung entnommen oder aber an der nächsten Generalversammlung (retrospektiv; gegebenenfalls auch ausserordentlich retrospektiv) beantragt werden. Letztendlich hat bei derlei *internen* Restrukturierun-

¹³⁷ WATTER/VON BÜREN (Fn. 106), 306.

¹³⁸ Bericht-VE-OR, 154.

¹³⁹ Praxiskommentar VegüV-MÜLLER/OSER, Art. 19 N 53; BSK VegüV-BLAESER/GLANZMANN, Art. 19 N 8, 61.

¹⁴⁰ Bericht-VE-OR, 154. Vgl. WATTER/VON BÜREN (Fn. 106), 310 f.

gen ohnehin vormals bereits ein anderes Mitglied der Geschäftsleitung die nun neu zugeteilten Bereiche und Kompetenzen wahrgenommen, womit *in globo* alles beim Alten bleibt und somit gar keine zusätzlichen Vergütungen vorgenommen sind.

Bei Neueinstellung (von ausserhalb der Geschäftsleitung) demgegenüber stellt sich das Problem anders: Hier wird nicht nur eine Lohnerhöhung gewährt, sondern ein komplett neues Mitglied der Geschäftsleitung eingestellt, sei es expansiv/additiv oder substitutiv. Nur hier, jedoch in diesen beiden Fällen, sei der Zugriff auf den Zusatzbetrag gerechtfertigt: Bei der expansiven Neueinstellung weil damit schlicht eine Erhöhung der Anzahl Mitglieder einhergeht, bei der Substitution, weil dem ehemaligen Mitglieder eine Lohnfortzahlung gewährt werden wird, was temporär aufs gleiche hinausläuft.

3.1.4.6 Transparenz über individuelle Verwendung des Zusatzbetrags

Sechstens und letztens müssen etwaig verwendete Zusatzbeträge – wie auch Teile davon – zwingend ausgewiesen werden unter Nennung des entsprechenden Mitglieds und des Betrags, so wie es fortan der Vergütungsbericht vorsieht.¹⁴¹

Dabei muss aber zudem gewährleistet sein, dass ersichtlich ist, *an welchem Datum* das entsprechende Neumitglied in die Geschäftsleitung gestossen ist.

3.1.4.7 Fazit

Nach all dem Gesagten muss also beispielsweise folgende Änderung übernommen werden:

Art. 735a Abs. 2

² Der individuelle Zusatzbetrag darf nur für Neueinstellungen und nur pro rata temporis bis zur nächsten Generalversammlung verwendet werden.

3.1.4.8 Alternative: retrospektive Abstimmung über Zusatzbetrag

Als Alternative (sei sie zwingend, dispositiv oder immerhin fakultativ) zum oben skizzierten Vorgehen sei aber auch ein anderes verfassungsmässiges Prozedere erwähnt: die retrospektive Abstimmung der Generalversammlung über etwaig verwendete Zusatzbeträge.

Grundsätzlich ist es nämlich ohnehin verfehlt, der Generalversammlung zu verwehren, über auszuschüttende Zusatzbeträge für neu hinzugestossene Geschäftsleitungsmitglieder retrospektiv abzustimmen. Im Gegenteil, es gebietet sich geradezu, dem obersten Organ der Gesellschaft diese Kompetenz anheimzustellen, wenigstens dispositiv.

Das Argument, die Aktionäre hätten bereits bei der statutarischen Festsetzung eine Mitsprache gehabt,¹⁴² sticht höchstens genau dann, wenn der Zusatzbetrag individuell pro Person festgelegt worden ist. Würde aber in globaler Zusatzbetrag fixiert, so wäre ja völlig offen, ob er etwa für fünf oder nur für ein einziges neues Mitglied der Geschäftsleitung intendiert ist beziehungsweise ausgeschüttet wird.

¹⁴¹ Art. 734a Abs. 3 Ziff. 3 VE-OR. Vgl. GesKR-Kommentar VegüV-MAIZAR, Art. 14 Rz. 10; GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 19 Rz. 15; Praxiskommentar VegüV-MÜLLER/OSER, Art. 19 N 58 ff.

¹⁴² Bericht-VgdA, 3.8.4; BSK VegüV-BLAESER/GLANZMANN, Art. 19 N 8, 13.

Und zweitens verlangt Art. 95 Abs. 3 BV explizit nach einer *jährlichen*, also gegenüber der Ausschüttung der Vergütung möglichst synchronen Abstimmung – und nicht etwa nach einer Statutenänderung, die dereinst vor vielleicht über zehn Jahren einmal stattgefunden haben wird.

Eine retrospektive Genehmigung des verwendeten Zusatzbetrags ist vorzusehen, ansonsten aber in jedem Fall das vorne¹⁴³ skizzierte Verfahren zu wählen wäre:

Art. 735a Abs. 3

³ Die Generalversammlung stimmt nachträglich über den verwendeten Zusatzbetrag ab.

3.1.5(Keine Beschlüsse über Vergütungsperiode hinweg («Bonuspool»)

Der Verfasser hat vor einiger Zeit die Idee aufgeworfen, die Vergütungssummen nicht nur für *ein Jahr* bestimmen zu können, sondern ebenso prospektiv über *mehrere Jahre* hinweg. Es entstünde so eine Art «Bonuspool» über eine Phase von vielleicht zwei oder drei Geschäftsjahren, der jährlich von der Generalversammlung zusätzlich geäufnet würde und aus jenem die Beträge für die (variablen) Vergütungen entnommen werden könnten. Die Idee wurde auch von anderen Autoren aufgegriffen und weiterentwickelt.¹⁴⁴

Davon ist jedoch zwingend Abstand zu nehmen, wie auch der Bericht-VgdA sowie der Bericht-VE-OR klarstellen.¹⁴⁵ Ganz abgesehen davon, dass es sich hier ohnehin um eine unzulässige prospektive Abstimmung über variable Vergütungen handelt¹⁴⁶, würde hierdurch ebenso die verlangte Synchronität zwischen dem Generalversammlungsbeschluss und dem vergangenen Geschäftsjahr verletzt.

Andererseits würde die ebenso verlangte Periodizität («stimmt *jährlich* über die Gesamtsumme aller Vergütungen [...] ab»¹⁴⁷) umgangen, weil der Vergütungspool gar nicht jedes Jahr frisch gespiesen werden müsste: Er könnte im Jahr X übermäßig hoch alloziert werden, in den Jahren X+1 und X+2 jedoch nicht mehr (oder lediglich mit einem unwesentlichen Betrag), womit faktisch ein Dreijahresrhythmus entstünde.

Und drittens schliesslich böte ein solches Gefäss auch die latente Gefahr von Missbrauch: Gerade in unruhigen Phasen und beim Ausscheiden von einer Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates könnte ein solches Reservoir allzu leicht als «Abgangentschädigungs-Pool» zweckentfremdet werden.

Das Modell «Vergütungspool» ist daher nicht zulässig, da es wie gezeigt dem Erfordernis nach einer *jährlichen* Abstimmung¹⁴⁸ wie auch der *Retrospektivität*¹⁴⁹ widerspricht.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats betreffend kollidierte dieses Ansinnen aber auch mit der jährlichen Periodizität ihrer Wahl und Art. 735b Abs. 1 VE-OR.¹⁵⁰

¹⁴³ S. vorne 3.1.4.1 bis 3.1.4.7.

¹⁴⁴ VOGT/BASCHUNG (Fn. 70), II.2.5.ac.; THERESE AMSTUTZ, Nach Annahme der Minder-Initiative, KPMG/Legal 2013, 4.2 (<http://www.kpmg.com/CH/de/Library/Articles-Publications/Documents/Legal/pub-20130506-nach-annahme-der-minder-initiative-de.pdf>); DAVID OSER/ANDREAS F. MÜLLER, Entwurf einer Verordnung zur Umsetzung von Artikel 95 Absatz 3 BV (Minder-Initiative), GesKR Online-Beitrag 2/2013, S. 4.

¹⁴⁵ Bericht-VgdA, 3.8.3 und Bericht-VE-OR, 153. Ebenso GesKR-Kommentar VegüV-DAENIKER/GERHARD, Art. 18 Rz. 21.

¹⁴⁶ S. vorne 3.1.1.

¹⁴⁷ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 BV.

¹⁴⁸ Art. 735 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR.

¹⁴⁹ Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR, zum mindest die variablen Vergütungsbestandteile betreffend.

¹⁵⁰ S. vorne 3.1.1.

3.1.6(Obsolete Bestimmungen über Tantiemen

Tantiemen gelten als Gewinnanteil und können von der Gesellschaft somit steuerlich nicht als Aufwand geltend gemacht werden. Die Vergütungsart Tantieme hat daher bereits seit einiger Zeit weitestgehend an praktischer Bedeutung verloren, obschon eine (andere) Regelung für die Festlegung der Vergütungen eigentlich fehlt.¹⁵¹

Zusätzlich zur fiskalischen Unattraktivität erweist sich dieses Vergütungsinstrument als ziemlich unflexibel, müssen solche Gewinnanteile doch, kumulativ:¹⁵²

-) in den Statuten bereits vorgesehen sein¹⁵³ und
-) von der Generalversammlung (unübertragbar) festgesetzt werden¹⁵⁴ und können
-) erst nach der «Zuweisung an die gesetzliche Reserve» sowie
-) nach der Ausschüttung «eine[r] Dividende von 5 Prozent oder von einem durch die Statuten festgesetzten höheren Ansatz an die Aktionäre» dem Bilanzgewinn entnommen werden¹⁵⁵ und sind darüber hinaus
-) im Konkurs der Gesellschaft für die letzten drei Jahre zurückzuerstatten¹⁵⁶.

Für börsenkotierte Unternehmungen ergibt sich mit dem Erlass von Art. 735 VE-OR ohnehin keine Anwendung für genuine Tantiemen mehr, doch auch bei nicht-kotierten Gesellschaften kann darauf verzichtet werden.

Denn *qua* Art. 732 Abs. 2 VE-OR können sich Privatgesellschaften fortan einen weitaus individuellen Tantiemen-Ersatz *à la carte* zusammenstellen und dabei *à discrédition* auswählen:

-) welches konkrete Organ entschädigt werden soll¹⁵⁷;
-) ob die Statuten entsprechende Bestimmungen und Bedingungen vorsehen sollen¹⁵⁸;
-) wie das Vorgehen bei Ablehnung einer Vergütungssumme sei¹⁵⁹;
-) mit welcher Periodizität die Generalversammlung etwaig über die Vergütungen beschliessen soll¹⁶⁰;
-) ob dem Beschluss der Generalversammlung bindende oder konsultative Wirkung zukommen soll¹⁶¹;
-) ob ein Vergütungsausschuss installiert werden soll und ob seine Mitglieder durch die Generalversammlung oder durch den Verwaltungsrat selbst gewählt werden sollen¹⁶²;

¹⁵¹ Botschaft vom 23. Juni 2004 zur Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung), BBl 2004 4471, 4476; VIKTOR AEPLI, Die Entschädigung des Verwaltungsrates, ZSR 128 (2009), Halbbd. 1, H. 1, 3 ff., 7 f.

¹⁵² AEPLI (Fn. 151), 7.

¹⁵³ Art. 627 Abs. 2 OR.

¹⁵⁴ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

¹⁵⁵ Art. 677 OR.

¹⁵⁶ Vgl. Art. 679 Abs. 1 OR.

¹⁵⁷ Art. 735 Abs. 2 VE-OR.

¹⁵⁸ Art. 735 Abs. 2 sowie Art. 735c Abs. 1 Ziff. 8 und 9 VE-OR.

¹⁵⁹ Art. 735 Abs. 2 Satz 2 VE-OR.

¹⁶⁰ Art. 735 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR *e contrario*.

¹⁶¹ Art. 735 Abs. 3 Ziff. 3 VE-OR *e contrario*.

-) ob ein Vergütungsbericht erstellt werden soll¹⁶³ und welche Informationen er etwaig beinhaltet¹⁶⁴;
-) usw.¹⁶⁵

Hierbei können – falls gewünscht – die Bedingungen, Begünstigten, Zuständigkeiten, Parameter und der *Clawback* des bestehenden Tantiemen-Modells problemlos, ja flexibler und fiskalisch attraktiver nachgebildet werden.

Die *bisherigen Bestimmungen zu den Tantiemen* erweisen sich aus all diesen Gründen als obsolet und können damit ohne weiteres *aufgehoben* werden:

Art. 677

Aufgehoben.

Art. 678 Abs. 1

¹ Aktionäre und Mitglieder des Verwaltungsrates sowie diesen nahe stehende Personen, die ungerechtfertigt und in bösem Glauben Dividenden, ~~Tantiemen~~, andere Gewinnanteile oder Bauzinse bezogen haben, sind zur Rückerstattung verpflichtet.

Art. 679

Aufgehoben.

Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4

4. die Genehmigung der Jahresrechnung sowie die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinnes, insbesondere die Festsetzung der Dividende ~~und der Tantieme~~;

Art. 734a Abs. 2 Ziff. 2

2. ~~Tantiemen~~, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis;

Art. 798

Die Vorschriften des Aktienrechts über Dividenden, Zwischendividenden, ~~Tantiemen~~, Zinsen und Bauzinsen sind entsprechend anwendbar.

Art. 804 Abs. 2 Ziff. 5

5. die Genehmigung der Jahresrechnung sowie die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinnes, insbesondere die Festsetzung der Dividende ~~und der Tantieme~~;

¹⁶² Art. 733 VE-OR.

¹⁶³ Art. 734 VE-OR.

¹⁶⁴ Art. 734a ff. VE-OR.

¹⁶⁵ Art. 732 Abs. 2 i. V. m. Art. 733 bis 735d VE-OR.

3.2(Erstellung und Veröffentlichung des Vergütungsberichts

VE-VgdA	VegüV	VE-OR
<p>Art. 5 Unübertragbare Aufgabe</p> <p>Der Verwaltungsrat hat die unübertragbare und unentziehbare Aufgabe, den Vergütungsbericht zu erstellen.</p>	<p>Art. 5 Unübertragbare Aufgabe</p> <p>Der Verwaltungsrat hat die unübertragbare und unentziehbare Aufgabe, den Vergütungsbericht zu erstellen.</p>	<p>Art. 716a</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat hat folgende unübertragbare und unentziehbare Aufgaben:</p> <p>[...]</p> <p>8. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: die Erstellung des Vergütungsberichts.</p>
<p>Art. 13 Erstellung, Bekanntgabe und Veröffentlichung</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat erstellt jährlich einen schriftlichen Vergütungsbericht. Dieser ersetzt die Angaben im Anhang zur Bilanz nach Artikel 663b^{bis} OR.</p> <p>² Für die Bekanntgabe und die Veröffentlichung des Vergütungsberichts sowie des Berichts der Revisionsstelle nach Artikel 17 finden die Artikel 696 und 958e Absatz 1 OR entsprechend Anwendung.</p>	<p>Art. 13 Allgemeine Bestimmungen</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat erstellt jährlich einen schriftlichen Vergütungsbericht mit den Angaben gemäss den Artikeln 14-16. Dieser ersetzt die Angaben im Anhang zur Bilanz nach Artikel 663b^{bis} OR.</p> <p>² Die Vorgaben zur Rechnungslegung nach den Artikeln 958c, 958d Absätze 2-4 und 958f OR finden für den Vergütungsbericht entsprechend Anwendung.</p> <p>³ Für die Bekanntgabe und die Veröffentlichung des Vergütungsberichts sowie des Berichts der Revisionsstelle nach Artikel 17 gelten die Vorschriften über den Geschäftsbericht (Art. 696 und 958e Abs. 1 OR).</p>	<p>Art. 734</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat erstellt jährlich einen schriftlichen Vergütungsbericht.</p> <p>² Die Bestimmungen des zweunddreißigsten Titels über die Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung, der Darstellung, Währung und Sprache und der Führung und Aufbewahrung der Geschäftsbücher sind für den Vergütungsbericht entsprechend anwendbar.</p> <p>³ Für die Bekanntgabe und die Veröffentlichung des Vergütungsberichts sind die Bestimmungen zur Bekanntgabe und Offenlegung des Geschäftsberichts entsprechend anwendbar.</p>
<p>Art. 14 Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p> <p>¹ Im Vergütungsbericht sind anzugeben:</p> <ol style="list-style-type: none"> alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrates ausgerichtet hat; alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder der Geschäftsleitung ausgerichtet hat; alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Beirates ausgerichtet hat; alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ausgerichtet hat, sofern sie in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen oder nicht marktüblich sind; ausgenommen sind Leistungen der beruflichen Vorsorge. <p>² Als Vergütungen gelten insbesondere:</p>	<p>Art. 14 Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p> <p>¹ Im Vergütungsbericht sind alle Vergütungen anzugeben, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt ausgerichtet hat:</p> <ol style="list-style-type: none"> direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrates ausgerichtet hat; direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder der Geschäftsleitung ausgerichtet hat; direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Beirates ausgerichtet hat; direkt oder indirekt an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ausgerichtet hat, sofern sie in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen oder nicht marktüblich sind; ausgenommen sind Leistungen der beruflichen Vorsorge. <p>² Als Vergütungen gelten insbesondere:</p> <ol style="list-style-type: none"> Honorare, Löhne, Bonifikationen und Gutschriften; Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis; 	<p>Art. 734a</p> <p>¹ Im Vergütungsbericht sind alle Vergütungen anzugeben, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt ausgerichtet hat an:</p> <ol style="list-style-type: none"> gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrats; gegenwärtige vom Verwaltungsrat ganz oder zum Teil mit der Geschäftsführung betrauten Personen (Geschäftsleitung); gegenwärtige Mitglieder des Beirats; frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates, sofern sie in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen; ausgenommen sind Leistungen der beruflichen Vorsorge. <p>² Als Vergütungen gelten insbesondere:</p> <ol style="list-style-type: none"> Honorare, Löhne, Bonifikationen und Gutschriften; Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis;

<p>1. Honorare, Löhne, Bonifikationen und Gutschriften;</p> <p>2. Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis;</p> <p>3. Dienst- und Sachleistungen;</p> <p>4. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten;</p> <p>5. Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen zugunsten Dritter und andere Sicherheiten;</p> <p>6. der Verzicht auf Forderungen;</p> <p>7. Aufwendungen, die Ansprüche auf Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen;</p> <p>8. sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten.</p> <p>Art. 15 Darlehen und Kredite an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p>	<p>Gutschriften;</p> <p>2. Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis;</p> <p>3. Dienst- und Sachleistungen;</p> <p>4. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten;</p> <p>5. Antrittsprämien;</p> <p>6. Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen zugunsten Dritter und andere Sicherheiten;</p> <p>7. der Verzicht auf Forderungen;</p> <p>8. Aufwendungen, die Ansprüche auf Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen;</p> <p>9. sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten.</p> <p>³ Die Angaben zu den Vergütungen umfassen:</p> <ol style="list-style-type: none"> den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; den Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und den höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; den Gesamtbetrag für den Beirat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; gegebenenfalls den gesamten Zusatzbetrag für die Geschäftsleitung nach Artikel 19 und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds. <p>Art. 15 Darlehen und Kredite an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p>	<p>3. Dienst- und Sachleistungen;</p> <p>4. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten;</p> <p>5. Antrittsprämien;</p> <p>6. Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen und andere Sicherheiten;</p> <p>7. der Verzicht auf Forderungen;</p> <p>8. Aufwendungen, die Ansprüche auf Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen;</p> <p>9. sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten;</p> <p>10. Entschädigungen im Zusammenhang mit Konkurrenzverboten.</p> <p>³ Die Angaben zu den Vergütungen umfassen:</p> <ol style="list-style-type: none"> die jeweiligen Gesamtbeträge für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat; die auf jedes Mitglied jedes dieser Gremien entfallenden Beträge unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; gegebenenfalls der auf jedes Mitglied der Geschäftsleitung entfallende Teil des Zusatzbetrags (Art. 735a) unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds. <p>Art. 734b</p>
<p>¹ Im Vergütungsbericht sind anzugeben:</p> <ol style="list-style-type: none"> alle Darlehen und Kredite, die den gegenwärtigen Mitgliedern des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gewährt wurden und noch ausstehen; alle Darlehen und Kredite, die zu nicht marktüblichen Bedingungen an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gewährt wurden und noch ausstehen. <p>² Die Angaben zu Vergütungen, Darlehen und Krediten müssen umfassen:</p> <ol style="list-style-type: none"> den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; den Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und den höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; den Gesamtbetrag für den Beirat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; <p>Art. 15 Darlehen und Kredite an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat</p>	<p>¹ Im Vergütungsbericht sind anzugeben:</p> <ol style="list-style-type: none"> die Darlehen und Kredite, die den gegenwärtigen Mitgliedern des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gewährt wurden und noch ausstehen; die Darlehen und Kredite, die früheren Mitgliedern des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates zu nicht marktüblichen Bedingungen gewährt wurden und noch ausstehen. <p>² Die Angaben zu den Darlehen und Krediten gilt Artikel 734a Absatz 3 sinngemäß.</p>	

	<p>ten umfassen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; 2. den Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und den höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds; 3. den Gesamtbetrag für den Beirat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds. 	
Art. 16 Vergütungen, Darlehen und Kredite an nahestehende Personen	Art. 16 Vergütungen, Darlehen und Kredite an nahestehende Personen	Art. 734c
¹ Im Vergütungsbericht sind gesondert anzugeben:	¹ Im Vergütungsbericht sind gesondert anzugeben:	¹ Im Vergütungsbericht sind gesondert anzugeben:
<ol style="list-style-type: none"> 1. alle nicht marktüblichen Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet hat, die den in Artikel 14 Absatz 1 Ziffer 1-4 genannten Personen nahestehen; 2. Darlehen und Kredite, die zu nicht marktüblichen Bedingungen an Personen, die den in Artikel 15 Absatz 1 Ziffer 1 und 2 genannten Personen nahestehen, gewährt wurden und noch ausstehen. ² Die Namen der nahestehenden Personen müssen nicht angegeben werden.	<ol style="list-style-type: none"> 1. die nicht marktüblichen Vergütungen, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet hat, die gegenwärtigen oder früheren Mitgliedern des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats nahestehen; 2. die Darlehen und Kredite, die Personen, die den in Artikel 15 Absatz 1 genannten Personen nahestehen, zu nicht marktüblichen Bedingungen gewährt wurden und noch ausstehen. ² Die Namen der nahestehenden Personen müssen nicht angegeben werden.	<ol style="list-style-type: none"> 1. die nicht marktüblichen Vergütungen, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet hat, die gegenwärtigen oder früheren Mitgliedern des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats nahestehen; 2. die Darlehen und Kredite, die Personen, die gegenwärtigen und früheren Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats nahestehen, zu nicht marktüblichen Bedingungen gewährt wurden und noch ausstehen. ² Die Namen der nahestehenden Personen müssen nicht angegeben werden.

Art. 17 Prüfung durch die Revisionsstelle

Die Revisionsstelle prüft, ob der Vergütungsbericht dem Gesetz, dieser Verordnung und den Statuten entspricht. Sie erstattet der Generalversammlung schriftlich Bericht über das Ergebnis der Prüfung.

Art. 17 Prüfung durch die Revisionsstelle

Die Revisionsstelle prüft, ob der Vergütungsbericht dem Gesetz und dieser Verordnung entspricht. Artikel 728b OR findet entsprechend Anwendung.

Art. 728a

¹ Die Revisionsstelle prüft, ob:

[...]

4. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, der Vergütungsbericht den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten entspricht.

Art. 734d

¹ Der Vergütungsbericht nennt die Funktionen der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats in anderen Unternehmen gemäss Artikel 626 Absatz 2 Ziffer 1.

² Die Angaben umfassen den Namen des

Die Pflicht des Verwaltungsrats, einen separaten Vergütungsbericht zu erstellen und zu veröffentlichen, ergibt sich implizit aus Art. 95 Abs. 3 BV, da die Generalversammlung die neuerlichen Kompetenzen in Sachen Vergütungen nur durch eine Willensbildung *en connaissance de cause* vornehmen kann. Der Vergütungsbericht entspricht sozusagen dem «Abstimmungsbüchlein» für die neuerlichen *Say on pay*-Traktanden zuhanden der Aktionäre.¹⁶⁶

Den Art. 716a sowie 734 ff. VE-OR, die hinsichtlich des Informationsgehalts weitestgehend dem geltenden Art. 663b^{bis} OR entsprechen¹⁶⁷, ist daher grundsätzlich zuzustimmen.

3.2.1(Individuelle Offenlegung der Vergütungen der Geschäftsleitung

Im Sinne einer verbesserten Transparenz für die Aktionäre sind die Angaben zu Vergütungen, Darlehen und Kredite der Mitglieder der Geschäftsleitung ebenfalls individuell auszuweisen.¹⁶⁸

Die bisherige Offenlegung *in corpore* ergab durchaus Sinn, weil die Generalversammlung bis vor kurzem noch keinerlei Einfluss auf die Vergütungen der Mitglieder der Geschäftsleitung hatte. Da sie jedoch neuerdings die unübertragbare Kompetenz zur Festlegung der Gesamtvergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung innehalt, muss mit dieser Kompetenzverschiebung eine detailliertere Bewertungsgrundlage einhergehen, um den Willensbildungsprozess der Aktionäre adäquat zu begleiten.

Zudem ist, wie der Bericht-VE-OR treffend festhält, «eine überzeugende Rechtfertigung, weshalb eine individuelle Offenlegung bei den Mitgliedern des Verwaltungsrats und des Beirats erfolgen muss, nicht jedoch bei den Mitgliedern der Geschäftsleitung, deren Vergütungen oftmals zu den höchsten in der Gesellschaft zählen, nicht mehr erkennbar»¹⁶⁹.

Auch die Befürchtung, eine ausgeweitete beziehungsweise detailliertere¹⁷⁰ Transparenz würde die Lohnspirale nur noch weiter anheizen, wie immer wieder zu lesen ist, wird unterdessen von der Lehre grösstenteils widerlegt. Die dieser These implizit zugrunde liegende «Behauptung, Spaltenmanager hätten vor 2002 gar nicht gewusst, auf welchem Niveau die Entlohnungspakete ihrer Kollegen in den Konkurrenzfirmen liegen, [ist] ein Ammenmärchen»¹⁷¹.

3.2.2(Individuell auszuweisende nahe stehende Personen

Es gibt keinen Grund, die Namen jener gegenwärtiger oder früherer Organmitglieder nahe stehenden Personen nicht auszuweisen, welche «nicht marktübliche Vergütungen» erhalten haben:

¹⁶⁶ Vgl. GesKR-Kommentar VegüV-MAIZAR, Art. 5 Rz. 1 ff. und Art. 13 Ziff. 6; BSK VegüV-WATTER/MAIZAR, Art. 5 N 1 und N 5.

¹⁶⁷ GesKR-Kommentar VegüV-MAIZAR, Art. 13 Rz. 9.

¹⁶⁸ Gl. M. VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), VI.B.6.

¹⁶⁹ Bericht-VE-OR, 150.

¹⁷⁰ Die Gesamtvergütung sowie die höchste Entschädigung innerhalb der Geschäftsleitung sind seit längerem bekannt, womit die restlichen individuellen Gehälter grob geschätzt werden können.

¹⁷¹ BÖCKLI (Fn. 57), 356. So auch CONRAD MEYER/PETER BARMETTLER, Managementvergütung und Corporate Governance, ST 2013/10, 696.

Art. 734c Abs. 2

Streichen.

3.2.3(«CEO-to-worker Pay Ratio»

Die Aktionäre sollen nicht nur die Vergütungen der Organmitglieder an sich beurteilen, sondern diese auch den tiefsten individuellen Löhnen derselben Unternehmung gegenüberstellen können.

So verlangt beispielsweise die SEC seit kurzem, dass das Gehalt des CEOs (genauer: des höchsten individuellen Gehalts der Gesellschaft) als Vielfaches des durchschnittlichen (bzw. Median-) Angestelltengehalts auszuweisen ist.¹⁷²

Einfacher darzustellen ist jedoch das *CEO-to-worker Pay Ratio*, also das Vielfache vom tiefsten zum höchsten (Vollzeitäquivalent-)Lohn in der Gesellschaft:

Art. 734a Abs. 4 (neu)

⁴ Überdies ist anzugeben das Verhältnis von der tiefsten zur höchsten individuellen Vollzeit-äquivalent-Vergütung, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt ausgerichtet hat.

3.2.4(Bewertung zum Marktwert

Immer wieder weisen Gesellschaften die Vergütungen zum Steuerwert anstatt zum Marktwert aus. Aus Gründen der Transparenz, Kohärenz und Vergleichbarkeit ist der Steuerwert jedoch ungeeignet, zumal jener zu tief ausfällt. Die Vergütungen und ihre Bestandteile sollen stets zum Marktwert ausgewiesen werden:¹⁷³

Art. 734 Abs. 2^{bis} (neu)

^{2bis} Die Vergütungen und ihre Bestandteile werden zum Marktwert ausgewiesen.

3.2.5(Offenlegung von Überkreuz-Einsitznahmen

Die Aktienrechtsrevision 2007¹⁷⁴ sah noch vor, sog. Überkreuz-Einsitznahmen bei der gegenseitigen Lohnfestsetzung zu verbieten. So weit soll hier nicht mehr gegangen werden, da sich die Problematik durch die neuerlichen Kompetenzen der Generalversammlung entschärft haben.

Nichtsdestotrotz – da die individuellen Vergütungen letztlich immer noch gegenseitig bewilligt werden können – sollen Überkreuz-Einsitznahmen den Aktionären immerhin mitgeteilt werden müssen:

Art. 734a Abs. 5 (neu)

⁵ Überdies ist anzugeben, ob und welche Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung, die zugleich dem Verwaltungsrat oder der Geschäftsleitung einer anderen Gesellschaft angehören, gegenseitig Einfluss auf die Festsetzung ihrer Vergütungen haben.

¹⁷² NZZ, Cheflöhne als Vielfaches ausweisen, NZZ, 18.09.2013. Vgl. Sec. 953 (b) Pub.L. 111–203 (Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act).

¹⁷³ Gl. M. REMO SCHMID/KARIM MAIZAR, Vergütungsbericht nach VegüV, GesKR-Tagung «VegüV: Lehren aus der GV-Saison 2014, Ausblick auf 2015», 23. Oktober 2014, Folie 17.

¹⁷⁴ Art. 717b E-OR 2007 (Fn. 296).

3.2.6(Offenlegung externer Vergütungsberater

Eine wichtige Funktion bei der Festsetzung der Vergütungspolitik, des Vergütungssystems, der Vergütungsprogramme und letztlich der individuellen Vergütungen nehmen oftmals externe Salär-, HR- oder *Corporate Governance*-Experten und ähnliche Spezialisten wahr.

Der Vergütungsausschuss soll daher im Vergütungsbericht publizieren, welche externen Personen und Organisationen er beigezogen hat, so wie es auch der *Swiss Code*¹⁷⁵ verlangt:¹⁷⁶

Art. 734d^{bis} (neu) (Externe Vergütungsberater)

Der Vergütungsbericht nennt für Vergütungsfragen beigezogenen externen Berater und beschreibt die erstellten Vergleiche.

3.2.7(Offenlegung der Zuwendungen an politische Akteure

«Bei politischen Spenden und Lobbying ist Transparenz unerlässlich, damit die Legitimität der getätigten Ausgaben sichergestellt werden kann und man weiss, wer die Verantwortung für diese Entscheidungen trägt, welche Aktivitäten unterstützt wurden und wie hoch die Ausgaben waren.»¹⁷⁷

ETHOS STIFTUNG

3.2.7.1 Spenden an politische Akteure

Ist es korrekt ist, wenn sich Unternehmungen des Gelds der Aktionäre bedienen und es politischen Akteuren zuwenden, ohne dass dies die Eigentümer wissen, geschweige denn sich dagegen wehren können?

Börsenkotierte Aktiengesellschaften spenden mitunter immerhin sechs- bis siebenstellige Beträge pro Jahr an hiesige politische Akteure.

Von den hundert grössten Schweizer Aktiengesellschaften haben blass zwölf angegeben, sie würden *keine* Politspenden tätigen.¹⁷⁸ Knapp 90 Prozent aller Gesellschaften finanzieren also politische Akteure, doch blass gerade vier Gesellschaften¹⁷⁹ geben die Totalsummen ihrer Spenden an. Und nur gerade eine einzige Unternehmung (Roche) veröffentlicht die Namen der Empfänger ihrer Spenden.¹⁸⁰

Die Aktionäre aller börsenkotierten Publikumsgesellschaften sollen jedoch Kenntnis von solchen Zuwendungen erhalten – schliesslich ist es ihr Kapital. Einerseits sei der Gesamtbetrag auszuweisen, der jährlich an politische Akteure fliesst.

¹⁷⁵ Economiesuisse, Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, Zürich 2007 («Swiss Code»), Anhang 1, Ziff. 8, dritter Strich: «Der Entschädigungsbericht nennt die für Vergütungsfragen beigezogenen externen Berater und beschreibt die erstellten Vergleiche.»

¹⁷⁶ Vgl. KARIM MAIZAR, Offenlegung von Vergütungen «post Minder», GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder»», 6. März 2013, Folie 18 Ziff. 1.

¹⁷⁷ YOLA BIEDERMANN ET AL./ETHOS STIFTUNG, Studie – Politische und philanthropische Spenden – 100 grösste kotierte Unternehmen in der Schweiz, März 2014, 6.

¹⁷⁸ BIEDERMANN/ETHOS (Fn. 177), 13.

¹⁷⁹ Holcim, Mobimo, Roche und UBS.

¹⁸⁰ BIEDERMANN/ETHOS (Fn. 177), Anhang 1.

Andererseits sollen ab einer gewissen Höhe die individuellen Empfänger von solchen Zuwendungen deklariert werden müssen. Als dispositive Schwelle zur individuellen Offenlegung von politischen Spenden sind hier 10 000 Franken vorgeschlagen, wobei die Statuten eine andere, höhere oder tiefere Schwelle vorsehen können sollen.

Unter «politischen Akteuren» werden insbesondere verstanden: Einzelne Kandidatinnen und Kandidaten; politische Parteien, politische Verbände und andere politische Organisationen; Wahl- und Abstimmungskomitees; Initiativ- und Referendumskomitees; Förderorganisationen wie insbesondere Stiftungen, die den Zweck verfolgen, politische Akteure zu unterstützen.

Derlei Offenlegungsvorschriften sind längst weltweiter *Courant normal*, in praktisch allen der für Investoren relevanten Länder der westlichen Hemisphäre existieren gesetzliche Vorschriften zur Transparenz politischer Spenden. Unterschiede bestehen bloss darin, ab welcher Schwelle Spenden offenzulegen sind. In Spanien kennt man die Offenlegung ab 50 000 Euro, in Deutschland und Australien ab 10 000 Euro, in Grossbritannien ab 7500 Franken, in Holland ab 4500 Franken, in Österreich ab 3500 Franken, in Norwegen ab 1500 Franken. In Japan, den USA und in Kanada wird die Offenlegung bereits ab 200 bis 400 Franken verlangt.

Gewisse Staaten gehen gar noch weiter und sehen sogar Limitierungen vor, beispielsweise Spanien bei 100 000 Euro oder Finnland bei 30 000 Euro pro politische Partei. Belgien und Frankreich sind noch strikter; dort sind überhaupt keine Spenden an politische Empfänger erlaubt. Spannend ist auch das Modell Grossbritanniens (notabene einer Vorreiterin in Sachen *Say on pay*): Will dort eine Aktiengesellschaft über 5000 Euro spenden, so muss sie diesen Betrag zuerst an der Generalversammlung traktandieren und durch die Aktionäre absegnen.¹⁸¹

Es wird aus diesen Gründen endlich Zeit, dass auch die Schweiz ihre Hausaufgaben macht. Immerhin wir sie auch von der OSZE¹⁸², von der *Groupe d'Etats contre la corruption (GRECO)*¹⁸³ sowie *Transparency International*¹⁸⁴ und vom Verein *Mehr Transparenz*¹⁸⁵, aber auch vonseiten Investoren wie der *Ethos Stiftung*¹⁸⁶ oder *Actares*¹⁸⁷ seit Jahren aufgefordert wenigstens einmal einen ersten Schritt zu tun und solche Spenden offenzulegen.

Letztendlich geht es hierbei um den Schutz des Firmenkapitals sowie um minimale Informationsrechte zugunsten der Aktionäre:

¹⁸¹ BIEDERMANN/ETHOS (Fn. 177), 8 ff.

¹⁸² OSCE/OFFICE FOR DEMOCRATIC INSTITUTIONS AND HUMAN RIGHTS, Schweizerische Eidgenossenschaft – Eidgenössische Parlamentswahlen – 23. Oktober 2011 – Bericht der OSZE/ODIHR Wahlbewertungsmission, 10 f.

¹⁸³ GRECO (GROUPE D'ETATS CONTRE LA CORRUPTION), Combattre la Corruption, financement des partis politiques, synthèse thématique du troisième cycle d'évaluation du GRECO, 2011; GRECO (STAATENGRUPPE GEGEN KORRUPTION), Evaluationsbericht über die Schweiz, 2011; GRECO (STAATENGRUPPE GEGEN KORRUPTION), Konformitätsbericht über die Schweiz, Dritte Evaluationsrunde, Strassburg, 18. Oktober 2013.

¹⁸⁴ TRANSPARENCY INTERNATIONAL, Politikfinanzierung in der Schweiz – Dossier, November 2012 (http://www.transparency.ch/de/PDF_files/Dossiers/Dossier_Politikfinanzierung.pdf).

¹⁸⁵ MEHR TRANSPARENZ, Skandal: Bundesrat für geheime Millionenspenden an Parteien, Medienmitteilung, 10.04.13 (<http://mehr-transparenz.ch/skandal-bundesrat-fur-geheime-millionenspenden-an-parteien/>).

¹⁸⁶ BIEDERMANN/ETHOS (Fn. 177), 15.

¹⁸⁷ ACTARES, Firmen und Politik - Transparenz leicht verbessert, Medienmitteilung, 13.10.2013 (<http://www.actares.ch/de/index.php/dossiers/topics/corporate-governance/article/slightly-more-transparency-on-companies-political-spendings/>).

Art. 734d^{ter} (neu) (Spenden an politische Akteure)

¹ Im Vergütungsbericht ist die Gesamtsumme der Zuwendungen an politische Akteure (insbesondere politische Parteien, Verbände und für Kampagnen) anzugeben.

² Besonders anzugeben sind Zuwendungen ab 10 000 Franken pro Empfänger und Geschäftsjahr unter Angabe des Namens und der Adresse des Empfängers sowie die Höhe der Zuwendung.

³ Die Statuten können eine andere Schwelle für die individuelle Offenlegung gemäss Absatz 2 vorsehen.

3.2.7.2 Spenden an eigene Organmitglieder

Ebenfalls als Vergütung subsumiert werden und somit individuell ausgewiesen müssen die Zuwendungen an politische Kampagnen der Organmitglieder, da sich gerade auch hier die Problematik des Kontrahierens und der missbräuchlichen Kapitalentnahme stellt.

Nach VOGT gar sei «die Verwendung finanzieller Mittel für ausschliesslich persönliche politische Ziele einzelner Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitglieder, von Mitarbeitenden des Unternehmens oder von Dritten [unzulässig]». Andererseits sei «aus aktienrechtlicher Sicht hingegen kaum etwas gegen eine solche Finanzierung einzuwenden, wenn das politische Engagement den Interessen der Gesellschaft dient und den allfälligen Interessenkonflikten bei der Beschlussfassung über die Mittelverwendung angemessen Rechnung getragen wird»¹⁸⁸.

Um dieses Spannungsfeld und die sich hierdurch ergebenden heiklen Abgrenzungsfragen zu lindern, sollen Wahl- und Abstimmungskämpfe und weitere Zuwendungen an politische Akteure, die direkt oder indirekt mit den Organmitgliedern verbunden sind und die ganz oder teilweise aus der Firmenkasse finanziert werden, zwar nicht gleich verboten werden.

Immerhin aber sollen die Eigentümer hiervon zwingend Kenntnis erlangen, insbesondere weil «der Verwaltungsrat nicht ausschliesslich die Interessen eines einzelnen Aktionärs, insbesondere eines Mehrheitsaktionärs, wahrnehmen, sondern sich an den Interessen der Gesamtheit der Aktionäre ausrichten [muss]»¹⁸⁹.

Art. 734a Abs. 2 Ziff. 11 (neu)

11. Zuwendungen an politische Kampagnen.

Dass Parteispenden an eigene Organmitglieder – selbst wenn die nicht einmal als exorbitant zu bezeichnen sind – die eigenen Investoren (sofern sie eben davon Kenntnis haben) durchaus interessieren und beschäftigen, zeigt exemplarisch der Fall der Mobimo AG 2012, als die Gesellschaft einem Mitglied seines Verwaltungsrats 40'000 Franken an dessen Wahlkampfkampagne gespendet hatte.¹⁹⁰ Seit jenem Zwischenfall übrigens lässt die Mobimo AG seine Generalversammlung jeweils konsultativ über die Verwendung der politischen und philanthropisch abstimmen.¹⁹¹ – Ein Modell, das Schule machen sollte.

¹⁸⁸ HANS-UELI VOGT, Public-Affairs-Management und Corporate Governance, in: Andreas Hugi/Ronny Kaufmann (Hrsg.), Innen- und Außenpolitik von Unternehmen, Bern 2014, 22 f.

¹⁸⁹ VOGT (Fn. 188), 23.

¹⁹⁰ STEFAN SCHNYDER, Wahlkampfspende sorgt für Streit, Berner Zeitung, 12.04.2012.

¹⁹¹ ETHOS STIFTUNG, Generalversammlung von Mobimo: Ethos begrüßt die erste Konsultativabstimmung über politische und philanthropische Spenden, Medienmitteilung 15.03.2013 (<http://www.ethosfund.ch/d/news-publikationen/news.asp?code=278>).

3.3(Verbotene Entschädigungsarten

3.3.1(Verbot von Abgangs- und ähnlichen Entschädigungen

VIgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. b Satz 1 Die Organmitglieder erhalten keine Abgangs- oder andere Entschädigung [...].	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: 1. Abgangsentschädigungen; [...]	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: 1. Abgangsentschädigungen, die vertraglich vereinbart oder statutarisch vorgesehen sind; nicht als Abgangsentschädigungen gelten Vergütungen, die bis zur Beendigung der Vertragsverhältnisse (Art. 12 Abs. 1 Ziff. 2) geschuldet sind;	Art. 735b ¹ Die Dauer der Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats zugrunde liegen, darf die Amtsdauer nicht überschreiten. ² Die Dauer befristeter Verträge und die Kündigungsfrist unbefristeter Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder der Geschäftsleitung und des Beirats zugrunde liegen, dürfen höchstens ein Jahr betragen. Art. 735c ¹ Folgende Vergütungen für aktuelle und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats oder für ihnen nahestehende Personen sind unzulässig: 1. Abgangsentschädigungen, die vertraglich vereinbart oder statutarisch vorgesehen sind; 2. Entschädigungen aufgrund eines geschäftsmässig nicht begründeten Konkurrenzverbots; 3. nicht marktübliche Entschädigungen aufgrund eines Konkurrenzverbots; 4. nicht marktübliche Vergütungen im Zusammenhang mit einer früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft; ² Nicht als Abgangsentschädigungen gelten Vergütungen, die bis zur Beendigung der Vertragsverhältnisse (Art. 735b) geschuldet sind. ³ Als geschäftsmässig nicht begründet gilt insbesondere ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten.

3.3.1.1 «...oder andere Entschädigung...»

Verboten sind nach Art. 95. Abs. 3 lit. b Satz 1 BV fortan für die Organmitglieder nicht nur Abgangsentschädigungen im engeren Sinne, also Zahlung ohne jegliche Gegenleistung. Die Verfassungsbestimmung sieht weiter ganz bewusst und explizit vor, auch «andere Entschädigungen» in diesem Bereich zu untersagen.

Mit letzteren sind *ähnliche Entschädigung beim, nach oder im Zusammenhang mit dem Austritt* gemeint (verdeckte Abgangsentschädigungen). Auch der Bericht-VgdA anerkannte, dass ein «umfassendes Verbot der Abgangsentschädigungen»¹⁹² statuiert werde.

Die Beschränkung der Arbeitsverträge der Mitglieder des Verwaltungsrats auf deren Amtsduer¹⁹³ erscheint in diesem Sinne wichtig, beträgt doch deren Amtsduer mitunter just aus diesem Grund fortan nur noch ein Jahr.¹⁹⁴

Die auf ein Jahr limitierte Dauer bzw. Kündigungsfrist¹⁹⁵ der Verträge, die den Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder zugrunde liegen, ist ebenso zu unterstützen.¹⁹⁶

Des Gleichen gilt für nicht angemessene Vergütungen und insbesondere Umgehungszahlungen an ehemalige Organmitglieder «im Zusammenhang mit einer früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft».¹⁹⁷

Der ganz bewusst und proaktiv *sehr breit* gewählte Begriff¹⁹⁸ findet nichtsdestotrotz noch *zu geringen Niederschlag* im VE-OR. Unter den verbotenen Abgangs- oder anderen Entschädigungen sind insbesondere unbedingt auch folgende unzulässigen Vergütungsarten zu verstehen:

-) (bisher) gesetzlich vorgeschriebene Abgangsentschädigungen¹⁹⁹;
-) Abgangsentschädigungen, die sich aus ausländischem Recht ergeben;
-) Entschädigungen für den Fall eines Kontrollwechsels;
-) individuell vereinbarte Abgangsentschädigungen (*ad hoc* oder im Rahmen einer Aufhebungsvereinbarung)²⁰⁰;

¹⁹² Bericht-VgdA, 3.9.2 (Hervorhebung hinzugefügt).

¹⁹³ Art. 735b Abs. 1 VE-OR.

¹⁹⁴ Vgl. THOMAS MINDER/CLAUDIO KUSTER, Das Schreckgespenst der jährlichen Verwaltungsratswahl, NZZ, 24. Januar 2013, S. 15 sowie vorne 0.

¹⁹⁵ So auch CASUTT (Fn. 206), Folie 15: «lange Kündigungsfristen: [...] über 12 Monate: kritischer Bereich, da wohl eher nicht im Interesse der Gesellschaft»; vgl. auch den Swiss Code (Fn. 175), Anhang 1 Ziff. 5: «In den Arbeitsverträgen mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung werden ohne besonderen Anlass unüblich lange Kündigungsfristen [...] vermieden»; vgl. auch hinten 5.4.

¹⁹⁶ Art. 735b Abs. 2 VE-OR. Vgl. zu den Lohnfortzahlungen bei Kündigung von langjährigen Arbeitsverträgen AMSTUTZ (Fn. 144), 4.6.3; VOGT/BASCHUNG (Fn. 70), II.2.5.d.; Swiss Code (Fn. 175), Anhang 1 Ziff. 5: «In den Arbeitsverträgen mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung werden ohne besonderen Anlass unüblich lange [...] Vertragsdauern vermieden», wobei gemäss den Erläuterungen «als unüblich lang wohl im Regelfall eine feste Vertragsdauer von mehr als einem Jahr bis zu zwei Jahren» gilt.

¹⁹⁷ Art. 735c Abs. 1 Ziff. 4 VE-OR. Vgl. SERGIO AIOLFI, Daniel Vasella grosszügig entlöhnt, NZZ, 18. Juli 2013, S. 19.

¹⁹⁸ So auch GLANZMANN (Fn. 27), III.2.3.

¹⁹⁹ Art. 339b ff. OR.

²⁰⁰ Vgl. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), IV.2.1.f.: «Aus Sicht der VegüV können sich individuelle Abgangsvereinbarungen, die über das hinausgehen, was in den Statuten oder den darauf basierenden Beteiligungsplänen generell-abstrakt geregelt ist, als problematisch erweisen, denn jeder neu verhandelte geldwerte Vorteil, den sich ein Organ im Rahmen

- Zeitlich und materiell übermässige Karenzentschädigungen für Konkurrenzverbotsabreden.

3.3.1.2 Gesetzlich vorgeschriebene Abgangsentschädigungen

Es erscheint erstens komplett absurd und verfassungswidrig, wenn der Bericht-VE-OR behauptet, «nicht unter das Verbot von Ziffer 1 fallen Abgangsentschädigungen, die sich aus zwingendem in- oder ausländischem Recht ergeben (z. B. gemäss Artikel 339b OR)»²⁰¹.

Logischerweise waren *bis anhin* gesetzlich vorgeschriebene Abgangsentschädigungen nach Art. 339b OR vorgesehen, doch nach Annahme von Art. 95 Abs. 3 BV wird jene OR-Bestimmung eben (freilich nur, aber immerhin, für den hier relevanten Anwendungsbereich) derogiert: Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung (und ggf. des Beirats) börsenkotierter Unternehmungen erhalten fortan – irrelevant, dass diese Entschädigungsart wohl eher selten zum Zug kommen dürfte – ganz sicher *keine solchen Abgangsentschädigungen* mehr, da gem. Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 BV «[d]ie Organmitglieder keine Abgangs- oder andere Entschädigung [erhalten]».

Hätte absurderweise Art. 339b OR weiterhin universelle Geltung, so könnten ja diverse verfassungsmässige Verbote von Vergütungsarten einfach dergestalt wieder «legiferierend legalisiert» werden, indem die entsprechende Vergütungsart im OR als neuerdings «gesetzlich vorgeschrieben» qualifiziert würde.

3.3.1.3 Abgangsentschädigungen nach ausländischem Recht

Jegliche «Abgangsentschädigungen nach ausländischem Recht» wären ebenso verfassungswidrig. Die *Schweizer* börsenkotierten Aktiengesellschaften haben nun einmal die aus Art. 95 Abs. 3 BV fliessenden Anforderungen an ihre Organmitglieder zu erfüllen, selbst wenn jene auch im Ausland tätig sein sollten.

Für die Arbeitsverträge mit *hiesigen* Gesellschaften gilt selbstverständlich Schweizer Recht, auch bei globalisierten Unternehmungen.

3.3.1.4 Entschädigungen für den Fall eines Kontrollwechsels

Drittens müssen auch (Abgangs-)Entschädigungen, die für den Fall eines Kontrollwechsels vorgesehen sind oder aber in diesem Zusammenhang *ad hoc* ausgeschüttet werden, explizit unterbunden werden, wie eigentlich bereits der Bericht-VgdA intendierte: «Deshalb sind auch Abgangsentschädigungen an das oberste Management für den Fall eines Kontrollwechsels unzulässig.»²⁰²

Selbst der liberale *Swiss Code* verlangt seit vielen Jahren: «Das Entschädigungssystem *schliesst goldene Fallschirme*, die für den Fall eines Kontrollwechsels zugesichert werden [...] grundsätzlich aus.»²⁰³

3.3.1.5 Ad hoc-Abgangsentschädigungen und Aufhebungsvereinbarungen

Viertens müssen ebenso (Abgangs-)Entschädigungen, die zwar nirgends – also weder im Gesetz, noch in den Statuten, noch in einem Reglement, Arbeits- oder anderem Vertrag – vorgesehen

einer Abgangsvereinbarung ausbedingt, steht unter dem regulatorischen Verdacht, eine unzulässige Abgangsentschädigung zu sein.»

²⁰¹ Bericht-VE-OR, 155. So bereits betreffend Art. 20 Ziff. 1 VegÜV: MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), IV.2.1.a.

²⁰² Bericht-VgdA, 3.9.2; der Bericht-VE-OR schweigt sich demgegenüber hierzu aus. Gem. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), II.2., aber, die VegÜV betreffend: «*Kontrollwechselvereinbarungen* im Sinne pauschaler Abfindungszahlungen (*golden parachutes*) sind unzulässige Abgangsentschädigungen.» (Hervorhebungen im Original)

²⁰³ *Swiss Code* (Fn. 175), Anhang 1 Ziff. 6 (Hervorhebungen durch die Verfasser).

sind, jedoch trotzdem, also diskretionär, *ad hoc* oder im Rahmen einer Aufhebungsvereinbarung ausgeschüttet werden, explizit unterbunden werden.

3.3.1.6 Karenzentschädigungen für Konkurrenzverbotsabreden

Zwar sieht der VE-OR²⁰⁴ nunmehr wenigstens vor, übermässige Karenzentschädigungen bei Konkurrenzverbotsabreden²⁰⁵ und bei übermässigem Konkurrenzverbot²⁰⁶ zu untersagen. Die vorgeschlagenen Einschränkungen reichen jedoch keineswegs.

Denn es ist festzuhalten, dass bereits heute faktisch zumeist eine einjährige Karenzentschädigung an scheidende Mitglieder der Geschäftsleitung ausbezahlt werden, dies im Rahmen der Lohnfortzahlung. Weiter ist festzuhalten, dass die arbeitsrechtliche Treuepflicht nicht nur am letzten Arbeitstag, ja nicht einmal bis ans Ende des Arbeitsvertrags respektive der Kündigungsfrist, sondern gar darüber hinaus reicht.²⁰⁷ Was zumal für den gemeinen Arbeitnehmer und seine «Maschinen, Arbeitsgeräte, technische Einrichtungen und Anlagen sowie Fahrzeuge des Arbeitgebers»²⁰⁸ gilt, hat wohl erst recht für sehr gut bezahlte Topmanager zu gelten.

Hieraus ergibt sich, dass einerseits die Freistellungsfrist bis ans Ende des Arbeitsvertrags zwingend angerechnet werden muss. Es kann nicht sein, dass zuerst eine ganze Jahresentschädigung aufgewendet wird, um danach auch noch eine Karenzentschädigung zu gewähren. Unter dem Strich darf kumulativ ein Jahr nicht überschritten werden.

Zweitens muss die Karenzentschädigung aber auch materiell limitiert sein, der Verweis, dass «nicht marktübliche Entschädigungen aufgrund eines Konkurrenzverbots» unzulässig seien, genügt noch nicht, da sich ansonsten gerade wieder Exzesse zur «Marktüblichkeit» hochschaukeln werden. Eine Jahres-Karenzentschädigung soll höchstens der halben totalen Jahresentschädigung der entsprechenden Person (oder Funktion) entsprechen dürfen.

3.3.1.7 Abgrenzungen von erlaubten Entschädigungen

Nicht unter das Verbot von Abgangentschädigungen fallen demgegenüber aber:

-) Lohnfortzahlungen in beschränktem Rahmen²⁰⁹;
-) Entschädigungen bei missbräuchlicher Kündigung²¹⁰; sowie
-) durch Beschleunigungsklauseln vorgezogene Entschädigungen bereits zugewiesener Ansprüche im Zusammenhang mit einem Kontrollwechsel (*Accelerated Vesting*).²¹¹

²⁰⁴ Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2 i. V. m. Art. 735c Abs. 3 VE-OR; Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR.

²⁰⁵ Art. 340 ff. OR.

²⁰⁶ Art. 340a Abs. 2 OR; vgl. SERGIO AIOLFI, Vasella reizt Aktionäre, NZZ, 18. Februar 2013, S. 17; ANDREAS CASUTT, Gelungsbereich und Ausweichmöglichkeiten, GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften <post Minder>», 6. März 2013, Folie 19; MÜLLER (Fn. 250), B.3.c.

²⁰⁷ Art. 321a Abs. 4 Teilsatz 2 OR.

²⁰⁸ Art. 321a Abs. 2 OR.

²⁰⁹ Art. 735c Abs. 2 i. V. m. Art. 735b VE-OR.

²¹⁰ Art. 336a ff. OR.

²¹¹ So auch WATTER/VON BÜREN (Fn. 106), 312; MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), IV.2.1.d.; zur Abgrenzung zu Kontrollwechselprämien als illegale Abgangentschädigungen vgl. ebd., IV.2.1.b.

3.3.1.8 Fazit

Zu erinnern sei an dieser Stelle zudem resümierend an die adäquate Auslegung des Begriffs des Verbots von Abgangsentschädigungen im Bericht-VgdA: «Artikel 95 Absatz 3 Buchstabe b BV sieht *keine* Möglichkeit für *Ausnahmen* vor. Er hält *sogar* fest, dass ‹Organmitglieder keine Abgangsentschädigung- oder andere Entschädigung erhalten›.»²¹²

Aus all diesen Gründen ist muss das Verbot von Abgangsentschädigungen beispielsweise wie folgt erweitert werden:

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 1

1. jegliche Form von Abgangsentschädigungen, insbesondere solche, die vertraglich vereinbart oder statutarisch vorgesehen sind sowie diskretionär zugeteilte;

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 1^{bis}

- 1^{bis}. Entschädigungen im Zusammenhang mit einem Kontrollwechsel (vorbehalten sind durch Beschleunigungsklauseln vorgezogene Entschädigungen bereits zugewiesener Ansprüche);

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3

3. nicht marktübliche Entschädigungen aufgrund eines Konkurrenzverbots, insbesondere solche, welche die Hälfte der letzten jährlichen Gesamtentschädigung der entsprechenden Person übersteigen;

Art. 735c Abs. 3

- 3 Als geschäftsmässig nicht begründet gilt insbesondere ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten, abzüglich etwaiger Freistellungsfristen.

3.3.2(Verbot von Vergütung im Voraus

VIgda	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. b Satz 1 Die Organmitglieder erhalten [...] keine Vergütung im Voraus [...].	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 2. Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden; [...]	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 2. Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden;	Art. 735c ¹ Folgende Vergütungen für aktuelle und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates oder für ihnen nahestehende Personen sind unzulässig: [...] 5. Antrittsprämien, die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren; 6. Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden; [...]

²¹² Bericht-VgdA, 3.9.2. (Hervorhebungen durch die Verfasser).

Unter den nunmehr verbotenen «Vergütungen im Voraus» müssen zwingend auch Entschädigungen subsumiert werden, welche aufgrund verwirkter Ansprüche auf Leistungen eines ehemaligen Arbeitgebers ausbezahlt werden, wie bspw. gesperrte Anteile von variablen Entschädigungen, welche verfallen, falls der oder die Berechtigte die Unternehmung vor Ende der Sperrfrist verlässt.

Die Idee hinter solchen aufgeschobenen Vergütungen ist augenscheinlich: Einerseits sollen damit die Mitarbeiter langfristig an die Unternehmung gebunden werden; andererseits sollen nicht primär kurzfristig erreichte Ziele vergütet, sondern zu langfristigen und nachhaltigen Leistungen motiviert und diese belohnt werden. Werden nun jedoch aufgeschobene und – weil vorzeitig die Unternehmung verlassen wurde – verwirkte Vergütungsbestandteile einfach vom nächsten Arbeitgeber kompensiert, so wird dieses eigentlich sinnvolle Incentivierungssystem geradezu pervertiert.

Beim Verbot von Vergütungen im Voraus schliesslich «soll vermieden werden, dass Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats (hohe) finanzielle oder Naturalleistungen erhalten, bevor sie für die Gesellschaft überhaupt aktiv geworden sind, Verantwortung übernommen und einen Mehrwert geschaffen haben», wie selbst der Bericht-VgdA²¹³ zu Recht begründete.

Daher kann das Verbot keineswegs nur «Antrittsprämien, die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren»²¹⁴ umfassen. Es müssen unter die unzulässigen Vergütungen viel mehr zwingend *jegliche* Einstellungs-, Antritts-, Ablöse- und Willkommensprämien, Transferzahlungen, «Sing-in-Bonusse», «Golden Hellos», «Golden Handshakes» sowie vorgezogene Lohnzahlungstermine²¹⁵ fallen. Denn diese alle stellen Leistungen der (neuen) Gesellschaft an das jeweilige Organmitglied dar, obschon dafür gar keine effektive Gegenleistung (für die neue Gesellschaft) erbracht wurde.

Ein «Verzicht» auf etwaige Ansprüche durch das Organmitglied kann schliesslich ebenso wenig geltend gemacht werden, weil jene variablen Lohnbestandteile stets bloss bedingt zugewiesen wurden. Es bestand gar nie ein absolutes Anrecht auf die gesperrten Anteile, weshalb auch nicht darauf verzichtet werden kann. Wenn die Bedingung (das Abwarten der Sperrfrist) dahin fällt, so eben *per definitionem* auch der Anspruch darauf.

Oder, wie der Bericht-VE-OR festhält: «[...] werthaltige Ansprüche [...], die einem Mitglied des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung zugestanden hätten, wenn es nicht das Unternehmen gewechselt hätte»²¹⁶ – man beachte den Konjunktiv und somit den bedingten und mithin etwaig obsoleten Anspruch auf derlei Vergütungsbestandteile.

Zuletzt zeigt auch der damalige indirekte Gegenvorschlag zur Volksinitiative, dass jegliche Antrittsprämien unter die Vergütungen im Voraus zu subsumieren sind: Er hätte diese zwar nicht verboten, aber immerhin vorgesehen, «die Zulässigkeit von Antrittsprämien, deren Grundlagen

²¹³ Bericht-VgdA, 3.9.3.

²¹⁴ Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR.

²¹⁵ Art. 323 Abs. 1 OR.

²¹⁶ Bericht-VE-OR, 156.

und die Voraussetzungen für deren Ausrichtung» zwingend im Vergütungsreglement festzulegen.²¹⁷ Der Gegenvorschlag anerkannte also zumindest, dass dieses Anliegen aufzunehmen sei.

Die damaligen Unkenrufe vor der Volksabstimmung – auch vom Bundesrat – zum «rigiden Aktienrecht», zu «unflexiblen Bestimmungen » und «engem Korsett» fordern nun endlich ihren Tribut. Aus diesen Gründen muss der Begriff wie folgt erweitert (und aus dem Vergütungsbericht gestrichen) werden:

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5

5. jegliche Form von Antrittsprämien, insbesondere solche, die einen finanziellen Nachteil kompensieren;

Art. 734a Abs. 2 Ziff. 5

Streichen.

3.3.3(Verbot von Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. b Satz 1 Die Organmitglieder erhalten [...] keine Prämie für Firmenkäufe und -verkäufe [...].	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 3. Provisionen für die Übernahme oder Übertragung von Unternehmen oder Teilen davon; [...]	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 3. Provisionen für die Übernahme oder Übertragung von Unternehmen oder Teilen davon durch die Gesellschaft oder durch Unternehmen, die durch die Gesellschaft direkt oder indirekt kontrolliert werden;	Art. 735c ¹ Folgende Vergütungen für aktuelle und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates oder für ihnen nahestehende Personen sind unzulässig: [...] 7. Provisionen für die Übernahme oder Übertragung von Unternehmen oder Teilen davon; [...]

Dem Entwurf wird zugestimmt.

²¹⁷ Art. 731d Abs. 2 Ziff. 7 OR-iGgv (Fn. 88).

3.3.4(Umgehungsverbote

3.3.4.1 Verbot von zusätzlichen Berater- oder Arbeitsverträgen

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. b Satz 1 Die Organmitglieder erhalten [...] keinen zusätzlichen Berater- oder Arbeitsvertrag von einer anderen Gesellschaft der Gruppe.		<p>Art. 12</p> <p>[...]</p> <p>² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über:</p> <p>[...]</p> <p>8. Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates für Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft direkt oder indirekt kontrolliert werden (Art. 21 Ziff. 2). [...]</p>	
	<p>Art. 21 Unzulässige Vergütungen im Konzern</p> <p>Unzulässig sind Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates für Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft direkt oder indirekt kontrolliert werden, sofern diese Vergütungen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. dem Gesetz oder dieser Verordnung nicht entsprechen oder in den Statuten der Gesellschaft nicht vorgesehen sind; oder 2. von der Generalversammlung der Gesellschaft nicht genehmigt worden sind. 	<p>Art. 21 Unzulässige Vergütungen im Konzern</p> <p>Unzulässig sind Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates für Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft direkt oder indirekt kontrolliert werden, sofern diese Vergütungen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. unzulässig wären, wenn sie direkt von der Gesellschaft ausgerichtet würden; 2. in den Statuten der Gesellschaft nicht vorgesehen sind; oder 3. von der Generalversammlung der Gesellschaft nicht gutgeheissen worden sind. 	<p>Art. 735d</p> <p>Unzulässig sind Vergütungen der Gesellschaft an Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats oder an ihnen nahestehende Personen für Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft direkt oder indirekt kontrolliert werden, sofern diese Vergütungen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. unzulässig wären, wenn sie direkt von der Gesellschaft ausgerichtet würden; 2. in den Statuten der Gesellschaft nicht vorgesehen sind; oder 3. von der Generalversammlung der Gesellschaft nicht gutgeheissen worden sind.

Materiell wird zwar in Art. 735d VE-OR kein Verbot von «zusätzlichen Berater- oder Arbeitsverträgen an die Organmitglieder» postuliert, wie es Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 BV eigentlich verlangt. Im Sinne der historisch-teleologischen Auslegung der Verfassungsbestimmung – das Verbot soll Umgehungsgeschäfte verhindern, während zusätzliche Arbeitsverträge der Organmitglieder mit Gruppengesellschaften an sich nicht stören würden – erscheint die vorgeschlagene Bestimmung durchaus opportun.²¹⁸

²¹⁸ Vgl. GesKR-Kommentar VegüV-TSCHÄNI, Art. 20 Rz. 1 ff.

Art. 734a ff. und Art. 735 Abs. 1 VE-OR verlangen zudem ohnehin, dass alle Vergütungen an die Organmitglieder durch kontrollierte Gesellschaften konsolidiert werden müssen.

3.3.4.2 Verbot der Delegation der Geschaftsführung an juristische Person

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
<p>Lit. b Satz 2 Die Führung der Gesellschaft kann nicht an eine juristische Person delegiert werden.</p>	<p>Art. 6 Übertragung der Geschäftsführung Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, die Geschäftsführung nach Massgabe eines Organisationsreglements ganz oder zum Teil an einzelne Mitglieder oder an andere natürliche Personen zu übertragen.</p> <p>Art. 12 [...] ² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über: [...] 4. die Ermächtigung zur Übertragung der Geschäftsführung auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsrates oder andere natürliche Personen;</p>	<p>Art. 6 Übertragung der Geschäftsführung ¹ Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, die Geschäftsführung nach Massgabe eines Organisationsreglements ganz oder zum Teil an einzelne Mitglieder oder an andere natürliche Personen zu übertragen.</p> <p>Art. 12 [...] ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über: [...] 4. die Ermächtigung zur Übertragung der Geschäftsführung;</p>	<p>Art. 716b ¹ Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, die Geschäftsführung nach Massgabe eines Organisationsreglements ganz oder zum Teil einzelnen Mitgliedern oder anderen natürlichen Personen zu übertragen. Die Vermögensverwaltung kann auch juristischen Personen übertragen werden.</p>

Dem Entwurf wird zugestimmt.

3.3.5(Keine variablen Vergütungen für den Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ist grundsätzlich ein Organ der Oberleitung und Überwachung, mithin gerade auch der Risikokontrolle.

Variable Vergütungen für die (zumindest nicht-exekutiven) Mitglieder des Verwaltungsrats im Sinne von Boni, die beim Erreichen bestimmten individueller Ziele oder bestimmter Kennzahlen der Unternehmung ausgeschüttet werden, unterminieren jedoch die *Raison d'Étre* des Verwaltungsrats, weshalb diese grundsätzlich zu untersagen sind.

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 10 (neu)

10. Variable Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats.

Im Rahmen des Fixums können und sollen aber natürlich weiterhin ganz oder teilweise Anteilscheine ausgeschüttet werden können. Und nicht-exekutive Mitglieder des Verwaltungsrats können ohnehin in ihrer exekutiven Funktion variable Lohnbestandteile beziehen.

4.(Bestimmung zur Generalversammlung

«[D]as Stimmrecht [ist] das wichtigste Instrument der Aktionäre, um Einfluss auszuüben. Diesen Zweck erfüllt es jedoch nur, wenn es den Aktionären ermöglicht, ihren Willen zum Ausdruck zu bringen, ganz im Sinne des verfassungsrechtlichen Anspruchs des Bürgers auf unverfälschte Willenskundgabe im Staat.»²¹⁹

HANS-UELI VOGT

4.1(Jährliche Einzelwahlen durch die Generalversammlung

4.1.1(Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 2 Sie [die Generalversammlung] wählt jährlich [...] einzeln die Mitglieder des Verwaltungsrates [...].			Art. 707 Der Verwaltungsrat der Gesellschaft besteht aus einer oder mehreren natürlichen Personen.
	Art. 3 Wahl und Amtsduer der Mitglieder des Verwaltungsrates ¹ Die Generalversammlung wählt die Mitglieder des Verwaltungsrates einzeln. ² Die Amtsduer endet an der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich.	Art. 3 Wahl und Amtsduer der Mitglieder des Verwaltungsrates ¹ Die Generalversammlung wählt die Mitglieder des Verwaltungsrates einzeln. ² Die Amtsduer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich.	Art. 710 ¹ Die Amtsduer der Mitglieder des Verwaltungsrats von Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, endet spätestens mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. [...] ³ Die Wahl erfolgt für jedes Mitglied einzeln. Wiederwahl ist möglich.

Der eleganter formulierte Art. 707 VE-OR, der als Mitglieder des Verwaltungsrats (weiterhin) natürliche Personen vorsieht, ist zu unterstützen, ebenso wie Art. 710 VE-OR, der die jährliche Einzelwahl verlangt.

4.1.1.1 Exkurs: Cumulative Voting

Da bereits seit 1. Januar 2014 die Mitglieder des Verwaltungsrats zwingend einzeln gewählt werden müssen²²⁰, könnte sich die Frage stellen, ob nunmehr die sog. «Proporzwahl des Verwaltungsrats» noch zulässig wäre.²²¹ In der Praxis kommt dieses Wahlverfahren zwar derzeit – im

²¹⁹ HANS-UELI VOGT, Aktionärsdemokratie, Zürich/St. Gallen 2012, V.B.1.

²²⁰ Art. 33 i. V. m. Art. 29 Abs. 1, Art. 3 Abs. 1 und Art. 1 VegüV.

²²¹ Der nunmehr für börsenkotierte Gesellschaften derogierte Art. 710 Abs. 1 OR sah *keine* Einzelwahl vor, weshalb bis im Jahr 2013 auch andere Wahlverfahren wie insb. die Wahl *in corpore* zulässig sind.

Gegensatz beispielsweise zu den USA²²² – bei keiner Gesellschaft im Geltungsbereich zur Anwendung, doch wird das Ansinnen auch hierzulande immer wieder propagiert²²³.

Eine eigentliche Proporzwahl ist im neuen Regime *nicht mehr* möglich, da diese einer Verhältniswahl²²⁴ mit Wahllisten entspricht: Das Elektorat (hier: das Aktionariat) würde dabei also in erster Instanz portierte Listen von Partien (hier: Aktionärsgruppierungen, Investoren usw.) wählen und könnte gegebenenfalls zweitrangig auf einzelne Kandidaten auf den jeweiligen Listen Einfluss nehmen (etwaig durch Streichen, Panaschieren und Kumulieren). Die Proporzwahl ist daher mit der *Einzelwahl nicht vereinbar*.

Jedoch liegt hier ein Grundlagenirrtum (oder zumindest eine Falschbezeichnung) vor, da mit der hervorgebrachten «Proporzwahl» effektiv gar keine solche (wie oben skizziert) intendiert ist, sondern tatsächlich ein sog. *Cumulative Voting*²²⁵ gemeint ist. Letztere ist aber eigentlich eine Mehrheitswahl, welche indessen gleichsam zu einer proportionaleren Repräsentation führt, mithin Minderheitsaktionären überhaupt erst ermöglicht, einen Vertreter in den Verwaltungsrat zu entsenden.

Denn die zur Verfügung stehenden (kapitalmässigen) Stimmen je Aktionär können hierbei nicht nur in gleichen Teilen für die zu wählenden Sitze abgegeben werden, sondern eben auch *kumuliert* – und dadurch allesamt auf einen Sitz beziehungsweise Kandidaten konzentriert zufließen. Sind an einer Versammlung beispielsweise fünf Verwaltungsräte zu wählen und werden 10 000 Stimmen abgegeben, so kann eine Minorität bereits mit 1667 Stimmen mit einem Vertreter ins Gremium einziehen.

Eine *absolute* Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen muss zudem nicht erreicht werden, da bisher jene Hürde statutarisch wegbedungen werden konnte²²⁶ beziehungsweise fortan das *relative* Mehr gelten soll.²²⁷

Die sog. «Proporzwahl» entspricht letztendlich einem *Multi member first-past-the-post cumulative voting*.²²⁸

²²² Vgl. RICHARD SIEGLER/EVA TALEL, Cumulative Voting Revisited, New York Law Journal, Vol. 233–No. 85, 4. Mai 2005 (<http://www.stroock.com/SiteFiles/Pub341.pdf>).

²²³ MARCO SALVI, «Kumulus» – Langfristigkeit für Aktiengesellschaften, in: Gerhard Schwarz/Urs Meister (Hrsg.), Ideen für die Schweiz, 44 Chancen, die Zukunft zu gewinnen, S. 247 ff.; BÖCKLI (Fn. 116), III.1.

²²⁴ WOLF LINDER, Schweizerische Demokratie, Institutionen – Prozesse – Perspektiven, 3. A., Bern 2012, 4.D; DIETER NOHLEN, Wahlrecht und Parteiensystem, 6. A., Stuttgart 2004, 5.1.; YVO HANGARTNER/ANDREAS KLEY, Die demokratischen Rechte in Bund und Kantonen der Schweizerischen Eidgenossenschaft, Zürich 2000, § 23 III; ADRIAN VATTER, Das politische System der Schweiz, Baden-Baden 2014, 65 ff.; FRIEDRICH PUKELSHEIM, Proportional Representation – Apportionment Methods and Their Applications, Cham 2014, *passim*.

²²⁵ U.S. SEC: «Cumulative voting is a type of voting process that helps strengthen the ability of minority shareholders to elect a director. This method allows shareholders to cast all of their votes for a single nominee for the board of directors when the company has multiple openings on its board. In contrast, in "regular" or "statutory" voting, shareholders may not give more than one vote per share to any single nominee.» (<http://www.sec.gov/answers/cumulativevote.htm>); LUKAS GLANZMANN, Das Proporzwahlverfahren (Cumulative Voting) als Instrument der Corporate Governance, in: Rainer J. Schweizer et al. (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich 2002, 401, *passim*. Vgl. m. w. H. BÖCKLI (Fn. 375), § 13 Rz. 80 ff.

²²⁶ Nach Art. 703 OR.

²²⁷ Art. 703 Abs. 2 VE-OR.

²²⁸ Zu den *Social Choice*-Problemen, insb. dem strategischen Wählen und der fehlenden *Unabhängigkeit von irrelevanten Alternativen*, die mit solchen Wahlverfahren einhergehen, vgl. GEORGE G. SZPIRO, Die verflixte Mathematik der Demokratie, Berlin Heidelberg 2011, 5., 7.

4.1.2(Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrats

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 2 Sie [die Generalversammlung] wählt jährlich die Verwaltungsratspräsidentin oder den Verwaltungsratspräsidenten [...].	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: 1. die Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrates und gegebenenfalls der Stellvertreter; [...] Art. 4 Wahl und Amts dauer des Verwaltungsratspräsidenten ¹ Die Generalversammlung wählt den Präsidenten des Verwaltungsrates und allfällige Stellvertreter. ² Die Amts dauer endet an der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. ³ Die Generalversammlung ist berechtigt, den Präsidenten des Verwaltungsrates und allfällige Stellvertreter abzuberufen.	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: 1. die Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrates; [...] Art. 4 Wahl und Amts dauer des Verwaltungsratspräsidenten ¹ Die Generalversammlung wählt ein Mitglied des Verwaltungsrates zu dessen Präsidenten. ² Die Amts dauer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. ³ Die Generalversammlung ist berechtigt, den Präsidenten des Verwaltungsrates abzuberufen. ⁴ Ist das Amt des Präsidenten vakant, so ernennt der Verwaltungsrat für die verbleibende Amts dauer einen neuen Präsidenten. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.	Art. 698 [...] ³ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, stehen ihr [Generalversammlung der Aktionäre] folgende weitere unübertragbare Befugnisse zu: 1. die Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrats; [...] Art. 712 ¹ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, wählt die Generalversammlung eines der Mitglieder des Verwaltungsrats zum Präsidenten. Dessen Amts dauer endet spätestens mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. [...] ³ Wiederwahl ist möglich. ⁴ Ist das Amt des Präsidenten vakant, so ernennt der Verwaltungsrat für die verbleibende Amts dauer einen neuen Präsidenten. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen. ⁵ Der Vize-Präsident [...] werden durch den Verwaltungsrat ernannt. [...] Art. 705 ¹ [...]. Wählt die Generalversammlung den Präsidenten des Verwaltungsrats, so kann sie ihn in dieser Funktion auch abberufen.
		Art. 12 [...] ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über: [...] 7. abweichende Regelungen über die Ernennung des Präsidenten des Verwaltungsrates (Art. 4 Abs. 4) [...]; [...]	

4.1.2.1 Vizepräsident als Präsident ad interim bei einer Vakanz

Fallen gelassen wurde, mit der Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrates gleichzeitig auch seinen oder seine Stellvertreter zu ernennen²²⁹, womit proaktiv die Situation einer etwaigen Vakanz hätte entschärft werden können. Immerhin sieht Art. 712 Abs. 5 VE-OR vor, dass der Verwaltungsrat fortan aus seiner Mitte einen Vizepräsidenten bestimmt, was zu unterstützen ist.

Da indes fortan ein Vizepräsident bestimmt sein wird, so wäre es nur folgerichtig, wenn dieser beim Wegfall des Verwaltungsratspräsidenten die Führung *ad interim* übernehmen würde,²³⁰ so wie es bereits in der Praxis oftmals gehandhabt wird. Ein Einbruch in die unübertragbaren Befugnisse der Generalversammlung wie der «Wahl des Präsidenten des Verwaltungsrats»²³¹ darf schliesslich nur äusserst zurückhaltend hingenommen werden.

Eine weitere Fallback-Klausel für den Fall, dass sowohl der Präsident wie auch der Vizepräsident unterjährig aus dem Verwaltungsrat ausscheiden, wäre sodann nicht mehr nötig. Ein solches Szenario dürfte zwar nicht an der Tagesordnung sein, kann aber bei grösseren Rochaden durchaus vorkommen. Doch der Verwaltungsrat kann fortan ohnehin jederzeit einen (nötigenfalls neuen) Vizepräsidenten ernennen, womit er – im Falle einer Vakanz des Präsidenten – eben qua Vizepräsident seinen Präsidenten *ad interim* selbst ernennt.

Zuletzt ist zu beachten, dass der Vizepräsident nicht etwa «für die verbleibende Amts dauer», sondern nur – es könnte schliesslich vor der nächsten *ordentlichen* noch eine *ausserordentliche* Generalversammlung stattfinden, an welcher die Neubesetzung der Vakanz durchaus ordentlich traktandiert werden könnte und sollte – *für die Dauer bis zur nächsten Generalversammlung* als Präsident *ad interim* einspringen sollte:

Art. 712 Abs. 4

⁴ Ist das Amt des Präsidenten vakant, so wird dieses ernannt der Verwaltungsrat für die Dauer bis zur nächsten Generalversammlung verbleibende Amts dauer durch den Vizepräsidenten bekleidet einen neuen Präsidenten. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.

Ebenfalls zu unterstützen ist die kohärente Erweiterung des Abberufungsrechts auf das Amt des Präsidiums²³², wobei im Unterschied zur VegüV²³³ präzisiert wurde, dass die Abberufung nur diese Funktion, nicht jedoch den Einsitz im Verwaltungsrat *per se* betrifft.

4.1.2.2 Zwei-Phasen-Wahl zum Präsidenten

Anhand der grammatischen Auslegung von Art. 712 Abs. 1 VE-OR, wonach «die Generalversammlung *eines der Mitglieder des Verwaltungsrats* zum Präsidenten [wählt]»²³⁴, geht eigentlich zweifelsfrei hervor, dass als Wählbarkeitsvoraussetzung für das Präsidium die vorgängige und

²²⁹ Art. 4 Abs. 1 VE-VgdA.

²³⁰ So auch HÄUSERMANN, (Fn. 380), V.B.1; OLIVER TRIEBOLD, Wahlen und Mandate, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 12.

²³¹ Art. 698 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR. Analog Art. 2 Ziff. 1 VegüV.

²³² Art. 705 Abs. 1 Satz 2 VE-OR.

²³³ Art. 4 Abs. 3 VegüV.

²³⁴ Hervorhebung hinzugefügt.

somit *separate Wahl* ins Verwaltungsratsgremium gilt. Bereits die geltende VegüV-Regelung²³⁵ weist klar auf ein *zweistufiges Kaskaden-Verfahren* hin.²³⁶

Kombinierte Wahlen, die keine differenzierte Ausdrucksmöglichkeit betreffend die beiden unterschiedlichen Ämter erlauben, sind demgegenüber klar unzulässig und verfassungswidrig, weil sie das Ansinnen – eine etwaige *Nicht-Wahl* eines als fürs Präsidium vorgeschlagenen einfachen Mitglieds des Verwaltungsrats, ohne dieses jedoch gleich komplett abzuwählen – hinterstreben.²³⁷ Verletzt würde hierdurch auch das Prinzip der *Einheit der Materie*.²³⁸

Relevant kann letztlich auch sicherlich nicht sein, was «aus Effizienzgründen zu begrüßen»²³⁹ wäre, sondern was dem Sinn und Geist von Art. 95 Abs. 3 BV entspricht. Aktionärsdemokratie ist, was Demokratien nun einmal so an sich haben, *nicht die effizienteste Form* der Machtausübung. Ihre Vorteile liegen derweil in der *Legitimität ihrer Entscheide*, hier der expliziten Wahl des Verwaltungsratspräsidenten.

4.1.2.3 Qualifiziertes Mehr für Doppelmandat CEO/Verwaltungsratspräsident

Doppelmandate Verwaltungsratspräsident und Vorsitzender der Geschäftsleitung können in Ausnahmesituationen für eine Übergangsperiode opportun sein.²⁴⁰ Im Normalfall erscheinen sie aber als eher heikel, mithin als zu starke Machtkonzentration auf einzelne Personen. Bei Finanzdienstleistungsgesellschaften sind sie denn unzulässig.²⁴¹

Um die Legitimation eines solchen, in die Machtbalance eingreifenden Amtes zu erhöhen, sei die Wahl eines Mitglieds des Verwaltungsrats zu seinem Präsidenten, das bereits als Vorsitzender der Geschäftsleitung amtet, als «wichtiger Beschluss» zu betrachten und somit von einer qualifizierten Mehrheit abhängig zu machen:

Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9^{bis} (neu)

9^{bis}. die Wahl eines der Mitglieder des Verwaltungsrats zum Präsidenten, welches zugleich der Geschäftsleitung vorsteht;

²³⁵ Art. 4 Abs. 1 VegüV.

²³⁶ So auch eingehend BSK VegüV-KNOBLOCH, Art. 4 N 3 f., und grundsätzlich ebenso GesKR-Kommentar VegüV-TRIEBOLD, Art. 4 Rz. 3.

²³⁷ Die Praxismitteilung EHRA 3/13, 2.4, «Die Einzelwahl zum Mitglied und Präsidenten des Verwaltungsrats [...] darf in einem Schritt erfolgen.», ist daher nichtig sollte richtig gestellt werden. Ähnlich BSK VegüV-KNOBLOCH, Art. 4 N 6.

²³⁸ S. hierzu hinten 0

²³⁹ BSK VegüV-KNOBLOCH, Art. 4 N 6.

²⁴⁰ Vgl. m. w. H. Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 4 N 11.

²⁴¹ Art. 8 Abs. 2 BankV und Art. 13 AVO.

4.1.3(Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 2	<p>Art. 2</p> <p>Sie [die Generalversammlung] wählt jährlich [...] die Mitglieder [...] des Vergütungsausschusses [...].</p> <p>Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse:</p> <p>[...]</p> <p>2. die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses; [...]</p>	<p>Art. 2</p> <p>Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse:</p> <p>[...]</p> <p>2. die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses; [...]</p>	<p>Art. 698</p> <p>[...]</p> <p>³ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, stehen ihr [Generalversammlung der Aktionäre] folgende weitere unübertragbare Befugnisse zu:</p> <p>[...]</p> <p>2. die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses; [...]</p>
	<p>Art. 7</p> <p>¹ Die Generalversammlung wählt die Mitglieder des Vergütungsausschusses einzeln.</p> <p>² Wählbar sind nur Mitglieder des Verwaltungsrates.</p> <p>³ Die Amtsdauer endet an der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich.</p> <p>⁴ Die Statuten bestimmen die Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses.</p>	<p>Art. 7</p> <p>¹ Die Generalversammlung wählt die Mitglieder des Vergütungsausschusses einzeln.</p> <p>² Wählbar sind nur Mitglieder des Verwaltungsrates.</p> <p>³ Die Amtsdauer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich.</p> <p>⁴ Ist der Vergütungsausschuss nicht vollständig besetzt, so ernennt der Verwaltungsrat für die verbleibende Amtsdauer die fehlenden Mitglieder. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.</p> <p>⁵ Die Statuten bestimmen die Grundsätze über die Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses.</p>	<p>Art. 733</p> <p>¹ Die Generalversammlung wählt aus den Mitgliedern des Verwaltungsrats einen Vergütungsausschuss.</p> <p>² Die Mitglieder des Vergütungsausschusses werden einzeln gewählt.</p> <p>³ Die Amtsdauer endet spätestens mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich.</p> <p>⁴ Ist der Vergütungsausschuss nicht vollständig besetzt, so ernennt der Verwaltungsrat für die verbleibende Amtsdauer die fehlenden Mitglieder. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.</p> <p>⁵ Die Statuten bestimmen die Grundsätze über die Aufgaben und die Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses.</p>
	<p>Art. 12</p> <p>¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über:</p> <p>[...]</p> <p>3. die Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses.</p>	<p>Art. 12</p> <p>¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über:</p> <p>[...]</p> <p>3. die Grundsätze über die Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses;</p> <p>[...]</p> <p>² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über:</p>	<p>Art. 626</p> <p>[...]</p> <p>² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über:</p> <p>[...]</p> <p>4. die Grundsätze zu den Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses; [...]</p>

		<p>[...]</p> <p>7. abweichende Regelungen über die Ernennung [...] eines Mitglieds des Vergütungsausschusses (Art. 7 Abs. 4) [...]; [...]</p>	
--	--	---	--

4.1.3.1 Wählbarkeitserfordernisse

4.1.3.1.1) Wahlanträge mit mehrheitlich unabhängige Mitglieder

Die teilweise normative Tendenz, möglichst viele oder gar alle Mitglieder des Verwaltungsrats aus aussenstehenden, also *unabhängigen* Personen rekrutieren zu wollen, ist stark zu hinterfragen. Einerseits wird dadurch der Verwaltungsrat gegenüber dem operativen Management nur scheinbar gestärkt (Stichwort: Informationsasymmetrie), andererseits die ursprüngliche Idee des Gremiums aus Vertretern der Aktionäre geradezu pervertiert.²⁴² Ein optimal bestückter Verwaltungsrat setzt sich wohl aus *nicht unabhängigen* (exekutive Delegierte oder Ehemaligen) Mitgliedern wie auch aus *Unabhängigen* zusammen.

Der Vergütungsausschuss im Speziellen aber steht im Epizentrum des inhärenten Spannungsfelds der Interessenskonflikte, die mithin zu den Vergütungsexzessen der letzten Jahren geführt haben. An diesen Ausschuss beziehungsweise an seine Mitglieder seien daher erhöhte Anforderungen zu stellen, damit er als Aufsichtsgremium optimal fungieren kann.²⁴³ So auch VOGT: «Der Vergütungsausschuss kann seine Funktion der Entschärfung des Interessenkonflikts des Verwaltungsrates bei der Festsetzung von Vergütungen nicht wahrnehmen, wenn er nicht wenigstens mehrheitlich aus unabhängigen oder jedenfalls nicht exekutiven Mitgliedern besteht [...].»²⁴⁴ Zudem mache «die Wahl durch die Generalversammlung das Anliegen der Unabhängigkeit nicht obsolet».²⁴⁵

So verlangte beispielsweise bereits der *Hampel Report* 1998: «Boards should establish a remuneration committee, made up of *independent non-executive directors*, to develop policy on remuneration and devise remuneration packages for individual executive directors.»²⁴⁶ Der *Swiss Code* folgte dieser *Best practice* mit seinem Anhang 2007.²⁴⁷

Um das Unabhängigkeitserfordernis für die Mitglieder des Vergütungsausschusses zu unterstreichen, soll der Verwaltungsrat der Generalversammlung *mehrheitlich unabhängige Mitglieder* zur Wahl *vorschlagen* (womit es den Aktionären anheimgestellt wird, davon abweichend, dennoch mehrheitlich *nicht-unabhängige* Verwaltungsratsmitglieder in den Ausschuss zu entsenden):

²⁴² BÖCKLI (Fn. 57), 353.

²⁴³ Ebenso Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 13; Bericht-VgdA, 12; BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 48, 101 ff. (vgl. aber zur Funktion einer gesonderten, vertieften Behandlung von Geschäften, ders., N 25); letztlich auch der Bericht-VE-OR, 146; VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), VI.A.4.

²⁴⁴ BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 101.

²⁴⁵ BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 102.

²⁴⁶ HAMPEL COMMITTEE, Final Report (January 1998) («Hampel Report»), 60, Ziff. 26 (Hervorhebung hinzugefügt).

²⁴⁷ Swiss Code (Fn. 175), Anhang 1, Ziff. 2.

²⁴⁸ Den Vergütungsausschuss *exklusiv* aus unabhängigen Verwaltungsräten zu bestücken, scheint ebenso wenig optimal, vgl. BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 101, 109.

Art. 733 Abs. 1^{bis} (neu)

^{1bis} Der Verwaltungsrat schlägt ihr [der Generalversammlung] hierzu mehrheitlich unabhängige Mitglieder zur Wahl vor. Der vorgeschlagene Präsident des Verwaltungsrats gilt hierfür als nicht unabhängig.

4.1.3.1.2) Mitglied des Verwaltungsrats statt «Vergütungsaktionärsausschuss»

Bereits nach altem Recht konnte der Verwaltungsrat «die Vorbereitung und die Ausführung seiner Beschlüsse oder die Überwachung von Geschäften Ausschüssen oder einzelnen Mitgliedern zuweisen». ²⁴⁹ Die Mitglieder von Ausschüssen sind daher grundsätzlich aus dem Kreis der Mitglieder des Verwaltungsrats zu bezeichnen.

In der Praxis werden jedoch in den Ausschüssen oftmals Fachpersonen beigezogen oder solche mit Aufträgen mandatiert. Gerade in Salarierungsfragen werden so häufig Vergütungsexperten miteingebunden. Die Einsitznahme von externen Spezialisten in Verwaltungsratsausschüssen *de lege lata* ist indes in der Lehre umstritten²⁵⁰, weshalb sich nur schon deshalb eine Klärung aufdrängt.

Bei der hier relevanten Auslegung des «Vergütungsausschusses» nach Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV könnte *prima vista* erwogen werden, darin nicht etwa einen Ausschuss des Verwaltungsrats zu erkennen, sondern einen aus dem Kreis der Aktionäre zu wählen. Immerhin wurde denn auch in den letzten Jahren immer wieder das Ansinnen diskutiert, die Ernennung von *Aktionärsausschüssen* für gewisse Aufgaben zu ermöglichen.²⁵¹

Diese Interpretation entspräche indes nicht dem historischen und teleologischen Hintergrund der Verfassungsnorm, womit die Mitglieder des Vergütungsausschusses zwingend vorab in ihrer Eigenschaft als Mitglieder des Verwaltungsrats (wieder-)gewählt werden müssen.²⁵²

4.1.3.2 Zwei-Phasen-Wahl in den Vergütungsausschuss

Analog zur Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats zu ihrem Präsidenten hat auch die Wahl in den Vergütungsausschuss *zwingend in zwei Phasen* zu erfolgen. Bereits der Begriff «Ausschuss» zeigt an, dass einzelne Mitglieder eines Organs (des Verwaltungsrats) in ein Subgremium (Vergütungsausschuss) entsandt werden sollen. In den Ausschuss können also nur Personen gewählt werden, die *vorab* als gemeine Verwaltungsratsmitglieder bestätigt wurden.²⁵³

²⁴⁹ Art. 716a Abs. 2 OR.

²⁵⁰ Vgl. m. w. H. BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 83; ROLAND MÜLLER, HR-Committees: Bedeutung von Nominierungs- und Entschädigungsausschüssen auf Stufe Verwaltungsrat, AJP/PJA 3/2013, 315, C.3.

²⁵¹ PETER FORSTMOSER, Stärkung der Aktionärsdemokratie – aber wie?, NZZ, 29.07.2010; ders. (Fn. 116), IX.E.d); ders., Interview «Stimmrechtsberater sind ein Problem», Plädoyer, 5/12, S. 10 f.; STEPHAN HOSTETTLER, Das vierte Organ, Finanz und Wirtschaft, 14.03.2009, S. 1; ders., Managersaläre, Wertorientierte Vergütung – Entscheidungsgrundlagen für Führungskräfte, Zürich 2010, 10.8; UK INDIVIDUAL SHAREHOLDERS SOCIETY (SHARESOC), Shareholder Committees, Chislehurst 2011; PETER FORSTMOSER/STEPHAN HOSTETTLER/HANS-UELI VOGT, Aktionärsausschüsse als mögliche Neuerung in der AG, NZZ, 27.01.2011; DANIEL M. HÄUSERMANN, Vom Aktionärsausschuss zur Organisationsfreiheit, ZSR, 131 (2012), Nr. I/2012, S. 87-116; MÜLLER (Fn. 250), B.2.b.

²⁵² Ebenfalls für Einsatz nur von Verwaltungsräten: VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), VI.A.2.; Praxismitteilung EHRA 3/13, 2.3.4; Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 11; BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 81 ff.; GesKR-Kommentar VegüV-TRIEBOLD, Art. 7 Rz. 3; zCAPITAL (Fn. 44), 25.

²⁵³ Die Praxismitteilung EHRA 3/13, 2.4 ist also auch hierzu irreführend (vgl. Fn. 237).

Gleiches hält auch VOGT fest: «Die *ratio legis* der Wahl der Ausschussmitglieder durch die Generalversammlung besteht darin, den Aktionären eine separate, spezifische Meinungsäusserung und Beschlussfassung zu den Mitgliedern des Ausschusses und zu deren Tätigkeit zu ermöglichen und insb. jemanden zwar in den Verwaltungsrat, nicht aber (wieder) in den Vergütungsausschuss zu wählen [...]. Dieser Zweck wird mit der Wahl «in einem Schritt» vereitelt.» Daher sei, Ausnahmen vorbehalten, «die Wahl «in einem Schritt» m.E. verordnungswidrig bzw. eine entsprechende Auslegung der VegüV verfassungswidrig [...].»²⁵⁴

Ansonsten sei auf die obigen Ausführungen zur ebenfalls zwingend zweiphasigen Wahl des Verwaltungsratspräsidenten verwiesen, die sinngemäss auch hier Anwendung finden.²⁵⁵

4.1.3.3 Organisation des Vergütungsausschusses

4.1.3.3.1) Unbedingt notwendiger Ausschuss

Absurderweise wurde bereits die Frage aufgeworfen, ob fortan überhaupt ein Ausschuss, der sich mit Vergütungsfragen befasst (Vergütungsausschuss, Entschädigungsausschuss, *Compensation Committee, Remuneration Committee* usw.²⁵⁶) zwingend gebildet werden müsse.

Selbstverständlich gehört seit dem 1. Januar 2014 ein Vergütungsausschuss zu den *unbedingt notwendigen* Ausschüssen des Verwaltungsrats.²⁵⁷

Faktisch unterhalten denn heute auch praktisch alle Gesellschaften im Geltungsbereich einen Vergütungsausschuss, während 2006, als die Volksinitiative lanciert wurde, erst 38 Prozent einen bestellt hatten²⁵⁸. Die Idee war und ist offensichtlich, diesen damals noch alles andere als vollständig etablierten Ausschuss als *Best practice* zu institutionalisieren, zumal der *Swiss Code*²⁵⁹ die Einsetzung eines Entschädigungsausschuss seit 2002 vorsah, der *Hampel Report*²⁶⁰ gar seit 1998.

So führt treffend auch BÖCKLI aus: «Der *Vergütungsausschuss* seinerseits wurde jetzt für Publikumsgesellschaften durch den «Minder»-Zusatz zur Bundesverfassung schlicht obligatorisch erklärt.»²⁶¹

4.1.3.3.2) Zulässiger personell universeller Vergütungsausschuss

Der Bericht-VE-OR streift sodann aber die legitimere Frage, ob überhaupt ein «echter» Vergütungsausschuss zwingend gebildet werden muss oder ob nicht auch «sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats gleichzeitig den Vergütungsausschuss bilden» könnten.²⁶²

²⁵⁴ BSK VegüV-VoGT, Art. 7 N 74 (Hervorhebungen im Original).

²⁵⁵ S. vorne 4.1.2.2.

²⁵⁶ Werden die Vergütungsfragen einem anderen Ausschuss zugewiesen, bspw. einem «Corporate Governance»-, «HR»- oder «Nomination Committee», so gelten die Bestimmung natürlich analog; vgl. MÜLLER (Fn. 250), B.; GesKR-Kommentar VegüV-VoGT, Art. 7 Rz. 21; BSK VegüV-VoGT, Art. 7 N 38 f.

²⁵⁷ Art. 2 Ziff. 2 und Art. 12 Abs. 1 Ziff. 3 VegüV.

²⁵⁸ KPMG, Management Compensation in der Schweizer Praxis, Zürich 2006.

²⁵⁹ Swiss Code (Fn. 175), Ziff. 25 f.

²⁶⁰ Hampel Report (Fn. 246), s. oben 4.1.3.1.1.

²⁶¹ BÖCKLI (Fn. 81), 352 (Hervorhebung im Original). Ebenso VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), VI.A.1.; MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), V.2; GesKR-Kommentar VegüV-VoGT, Art. 7 Rz. 17; Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 7; BSK VegüV-VoGT, Art. 7 N 11 ff.; zCAPITAL (Fn. 44), 25. Ablehnend einzige GLANZMANN (Fn. 27), IV.1.

²⁶² Bericht-VE-OR, 146.

Gerade ein mit eher wenig Mitgliedern bestückter Verwaltungsrat kleinerer Unternehmungen soll sich dieser Thematik durchaus auch weiterhin *in corpore* annehmen können.²⁶³ Die Erweiterung des Vergütungsausschusses auf *alle* gewählten Mitglieder des Verwaltungsrates sei daher *nicht* zu verbieten, zumal die Oberverantwortung und Beschlusskompetenz wie dargelegt²⁶⁴ sowieso weiterhin dem Gesamtgremium obliegen soll.²⁶⁵

Ein derartiger «personell universeller Ausschuss» darf indessen aber *nicht* mit der Absenz eines solchen verwechselt werden und fälschlicherweise dazu führen, dass der Generalversammlung die Kompetenz entzogen wird, die Mitglieder in jenes Gremium zu *wählen*.²⁶⁶ Denn es könnte sich durchaus ergeben – dies ist die *Raison d'être* einer jeder Wahl –, dass die Generalversammlung dem Ansinnen des Verwaltungsrates nicht folgt und einen oder mehrere Portierte *nicht* wählt, wodurch wieder ein *echter* Ausschuss entstünde.²⁶⁷

Umgekehrt soll eher klargestellt werden, dass der Ausschuss aus einer bestimmten Mindestanzahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats gebildet werden soll:

Art. 733 Abs. 1

¹ Die Generalversammlung wählt aus den Mitgliedern des Verwaltungsrats einen Vergütungsausschuss. Dieser besteht aus mindestens drei und höchstens allen Mitgliedern des Verwaltungsrats.

4.1.3.3.3) Organisationsmangel und subsidiäre Ernennungskompetenz

Bereits die geltende VegüV-Regelung, nach welcher der Verwaltungsrat bei unvollständiger Besetzung des Vergütungsausschusses seinerseits «für die verbleibende Amts dauer die fehlenden Mitglieder [ernennt]»²⁶⁸, widerspricht der Verfassung²⁶⁹, die dieses Aktivwahlrecht – in Analogie zum Wahlorgan für die Mitglieder des Verwaltungsrats schlechthin – ganz klar und unentziehbar der Generalversammlung vorbehält.²⁷⁰

Die vorgeschlagene Regelung würde letzten Endes nichts anderes bedeuten, als dass der Verwaltungsrat den Vergütungsausschuss selbst (aus seiner Mitte) bestimmen dürfte, insbesondere auch dann, wenn die Generalversammlung den Wahlanträgen des Verwaltungsrats nicht gefolgt ist. Denn ein oder mehrere der gewählten Mitglieder des Vergütungsausschusses könnten somit

²⁶³ Vgl. SWATCH GROUP AG, Geschäftsbericht 2013, S. 131: «Der Verwaltungsrat verfügt über ein Audit Committee und ein Compensation Committee. Diesen Ausschüssen, welche separat (in der Regel anschliessend an eine ordentliche Sitzung) tagen, gehören wegen der relativ kleinen Anzahl Verwaltungsräte der Gesellschaft sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates an; [...].» Dem Verwaltungsrat und somit auch dem Vergütungsausschuss gehörten 2013 sechs Mitglieder an. Auch die Gesellschaften Bellevue, Coltene, Gurit, Hügli, Interhop, mobilezone und Swiss Finance & Property verfügen über einen personell universellen Vergütungsausschuss (zCAPITAL [Fn. 44], 29).

²⁶⁴ Vgl. vorne 4.1.3.3.3.

²⁶⁵ Gl. M. MÜLLER (Fn. 250), C.1.a: «Wenn ein VR-Gremium nur aus drei oder vier Mitgliedern besteht, stellt sich generell die Frage nach der Zweckmässigkeit von VR-Ausschüssen. Bei derart wenigen Mitgliedern dürfte es verhältnismässig einfach sein, rasch und unkompliziert Sitzungen zu vereinbaren und alle notwendigen Beschlüsse im Gremium zu diskutieren.» sowie Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 9; BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 139 ff. A. M. aber VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), IV.3, für die ein Ausschuss aus mindestens zwei Mitgliedern, aber auch nicht aus dem gesamten Verwaltungsrat bestehen darf; vgl. hierzu auch Fn. 263.

²⁶⁶ Vgl. hierzu auch die Strafbestimmung nach Art. 154 Abs. 2 Ziff. 3 lit. b VE-StGB.

²⁶⁷ Vgl. BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 143.

²⁶⁸ Art. 7 Abs. 4 Satz 1 VegüV.

²⁶⁹ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV.

²⁷⁰ Art. 698 Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR. Analog Art. 2 Ziff. 2 VegüV.

jederzeit von diesem Amt zurücktreten – womöglich unter Druck des Gesamtverwaltungsrats –, womit die Vakanz nach Belieben des Verwaltungsrats wiederbesetzt werden könnte.

Das vorgebrachte und zu lösen versuchte Problem ist indes im Normalfall gar keines. Denn ein *effektiver Organisationmangel* hinsichtlich des Vergütungsausschusses kann erst dann geltend gemacht werden, wenn dieser *überhaupt keine* Mitglieder mehr umfasst.²⁷¹ Eine vorübergehende Reduktion gegenüber des Sollbestands – beispielsweise von drei auf deren zwei Mitglieder – ist hinzunehmen, genauso wie nach unterjährigem Ausscheiden von einem oder gar mehrerer Mitglieder des Verwaltungsrats die Funktionsfähigkeit dieses Organs auch nicht dergestalt beeinträchtigt ist, dass das Gremium gleich seinerseits – an der Generalversammlung vorbei – Ersatzmitglieder berufen müsste und dürfte.

Die subsidiäre Selbsterennennungskompetenz darf also erstens erst bei *kompletter Absenz* des Vergütungsausschusses zum Zuge gelangen. (Wobei sie das selbst dann nicht zwingend muss; man könnte auch argumentieren, dass dann eben – auch das ist Subsidiarität – der *Gesamtverwaltungsrat* zuständig sei, was er im Sinne der Oberverantwortung ohnehin fortwährend ist.)

Und zweitens hat in diesem Falle die Substitution nicht etwa «für die verbleibende Amts dauer»²⁷², sondern lediglich bis zur *nächsten Generalversammlung* zu gelten. Sprich: Wird vor der nächsten ordentlichen eine *ausserordentliche* Generalversammlung abgehalten, so muss der Organisationsmangel zwingend bereits dort behoben und der Vergütungsausschuss neu bestellt werden.

Zuletzt ist auch zu beachten, dass die – nochmals: grundsätzlich verfassungswidrige – Selbsterennennungskompetenz von Mitgliedern der Vergütungsausschusses auf die Generalversammlung stark «präjudizierend» einwirkt. Die Hürde, amtierende Ausschussmitglieder nicht-wiederzubestätigen, ist höher, als Neukandidierende nicht ins Amt zu wählen.

Nach dem Gesagten darf also eine subsidiäre Selbsterennennung nur unter restriktiven Bedingungen überhaupt erwogen werden, ansonsten Umgehungsmöglichkeiten Tür und Tor geöffnet würde:

Art. 733 Abs. 4

⁴ Ist der Vergütungsausschuss nicht vollständig komplett unbesetzt, so ernennt der Verwaltungsrat für die Dauer bis zur nächsten Generalversammlung die verbleibende Amts dauer die fehlenden Mitglieder oder nimmt bis dahin seine Aufgaben selbst wahr.

4.1.3.3.4) Aufgaben und Zuständigkeiten

4.1.3.3.4.1. Statutarische Grundsätze

Dass die Statuten, als notwendiger Statuteninhalt, die «Grundsätze zu den Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses»²⁷³ umreissen müssen, ist zu unterstützen, zumal die tangierten Gesellschaften diese Bestimmung ohnehin bereits aufgenommen haben oder dies alsbald noch tun werden.²⁷⁴

²⁷¹ Gl. M. Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 8. Ähnlich, falls entspr. Regelung als Ordnungsvorschrift, BSK VegüV-VOGT, Art. 7 N 136, sowie zustimmend zur Zulässigkeit eines Ein-Personen-Ausschusses, N 137 f.

²⁷² Art. 733 Abs. 4 VE-OR.

²⁷³ Art. 626 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR.

²⁷⁴ Art. 12 Abs. 1 Ziff. 3 VegüV.

Diese Pflicht entspringt sodann direkt Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV, da letztlich der Vergütungsausschuss bisher nirgends verlangt (geschweige denn definiert) war. Um also Umgehungsmöglichkeiten durch sinnentleerte, kompetenzlose *pro forma*-Ausschüsse zu verhindern, soll das superiore Organ der Gesellschaft²⁷⁵ die Grundsätze und Kompetenzen des durch ihn bestellten Vergütungsausschusses umreissen.

Der detailliertere Aufgabenbeschrieb des Vergütungsausschusses soll hiernach im (faktisch öffentlich zugänglichen) Organisationsreglement Eingang finden²⁷⁶, was ebenfalls zu unterstützen ist. Die *Richtlinie Corporate Governance* der Börse SIX Swiss Exchange²⁷⁷ verlangt ohnehin längst, die «[p]ersonelle Zusammensetzung sämtlicher Verwaltungsratsausschüsse, deren Aufgaben und Kompetenzabgrenzung»²⁷⁸ sowie die «Arbeitsweise des Verwaltungsrats und seiner Ausschüsse»²⁷⁹ «im Geschäftsbericht in einem eigenen Kapitel (CG-Bericht) zu veröffentlichen»²⁸⁰.

4.1.3.3.4.2. Zuständigkeiten

Ob jedoch dem Vergütungsausschuss in Sachen Festlegung der individuellen Vergütungen eine gegenüber dem geltenden Recht erweiterte finale Beschlusskompetenz²⁸¹ zugewiesen werden können soll²⁸², erscheint fraglich.²⁸³

Diese Neuerung stellte immerhin einen gewissen Einbruch in die «unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben»²⁸⁴ dar, welche dem Verwaltungsrat *in corpore* «die Oberleitung der Gesellschaft», «die Festlegung der Organisation», «die Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsführung und der Vertretung betrauten Personen» und «die Oberaufsicht über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen» zuweist, also letztlich stets die Oberverantwortung.

Der Vergütungsausschuss – wie auch die übrigen Ausschüsse des Verwaltungsrates – soll grundsätzlich und abgesehen von subsidiären Befugnissen weiterhin ein vorbereitendes, ausführendes und überwachendes²⁸⁵ Gremium darstellen, auch wenn seine Mitglieder fortan das Plazet der Generalversammlung erhalten.²⁸⁶

Letztendlich sollen diese Frage aber die Statuten zwingend beantworten²⁸⁷, womit Art. 626 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR zu unterstützen sei.

²⁷⁵ Art. 698 Abs. 1 OR.

²⁷⁶ Art. 716b Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR; so auch MÜLLER (Fn. 250), D.1. Vgl. aber Art. 731d Abs. 2 Ziff. 1 OR-iGgv (Fn. 88), der «die Zuständigkeiten und das Verfahren zur Festlegung der Vergütungen» ebenso im Vergütungsreglement festlegen wollte.

²⁷⁷ Richtlinie vom 1. September 2014 betr. Informationen zur Corporate Governance (Richtlinie Corporate Governance, RLCG). Vgl. zum ganzen RODOLFO STRAUB/KATHARINA RÜDLINGER, Revision der Richtlinie «Corporate Governance», GesKR 3/2014.

²⁷⁸ Ziff. 3.5.2 Anhang RLCG (Fn. 277).

²⁷⁹ Ziff. 3.5.3 Anhang RLCG (Fn. 277).

²⁸⁰ Art. 6 Satz 1 RLCG (Fn. 277).

²⁸¹ Die neuerlichen Zuständigkeiten der Generalversammlung vorbehalten.

²⁸² Bericht-VE-OR, 147, sowie Bericht-VgdA, 9.3.

²⁸³ Kritisch bis ablehnend auch MÜLLER (Fn. 250), B.4.; GesKR-Kommentar VegüV-VOGT, Art. 7 Rz. 26, 36; zCAPITAL (Fn. 44), 25; Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 34 ff.

²⁸⁴ Art. 716a Abs. 1 OR.

²⁸⁵ Art. 716a Abs. 2 OR.

²⁸⁶ A. M., da einem anderen Konzept folgend: VON DER CRONE/HUBER (Fn. 31), IV.2.

²⁸⁷ Gl. M. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VI.1; Praxiskommentar VegüV-DAENIKER, Art. 7 N 30 ff.

Der tautologische Art. 733 Abs. 5 VE-OR kann derweil gestrichen werden:

Art. 733 Abs. 5

Streichen.

4.1.4(Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 2 Sie [die Generalversammlung] wählt jährlich [...] die unabhängige Stimmrechtsvertreterin oder den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: [...] 3. die Wahl eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters oder mehrerer unabhängiger Stimmrechtsvertreter; [...]	Art. 2 Die Generalversammlung hat die folgenden unübertragbaren Befugnisse: [...] 3. die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters; [...]	Art. 698 [...] ³ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, stehen ihr [Generalversammlung der Aktionäre] folgende weitere unübertragbare Befugnisse zu: [...] 3. die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters; [...]
Art. 8 Wahl und Amtsduer ¹ Die Generalversammlung wählt einen oder mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter. ² Wählbar sind natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften. Die Unabhängigkeit richtet sich nach Artikel 728 OR. ³ Die Amtsduer endet an der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. ⁴ Die Generalversammlung kann einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter jederzeit mit sofortiger Wirkung abberufen.	Art. 8 Wahl und Amtsduer ¹ Die Generalversammlung wählt den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. ² Wählbar sind natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften. ³ Die Unabhängigkeit darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein; Artikel 728 Absätze 2-6 OR ist sinngemäß anwendbar. ⁴ Die Amtsduer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. ⁵ Die Generalversammlung kann den unabhängigen Stimmrechtsvertreter auf das Ende der Generalversammlung abberufen. ⁶ Hat die Gesellschaft keinen unabhängigen Stimmrechtsvertreter, so ernennt der Verwaltungsrat einen solchen für die nächste Generalversammlung. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.	Art. 8 Wahl und Amtsduer ¹ Die Generalversammlung wählt den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. ² Wählbar sind natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften. ³ Die Unabhängigkeit darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein. Die Vorschriften zur Unabhängigkeit der Revisionsstelle bei der ordentlichen Revision (Art. 728 Abs. 2-6 OR) sind entsprechend anwendbar. ⁴ Die Generalversammlung kann den unabhängigen Stimmrechtsvertreter auf das Ende der Generalversammlung abberufen. ⁵ Hat die Generalversammlung keinen unabhängigen Stimmrechtsvertreter, so ernennt der Verwaltungsrat einen solchen für die nächste Generalversammlung. Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.	Art. 689c ¹ In Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, wählt die Generalversammlung den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Die Amtsduer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. ² Wählbar sind natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften. ³ Die Unabhängigkeit darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein. Die Vorschriften zur Unabhängigkeit der Revisionsstelle bei der ordentlichen Revision (Art. 728 Abs. 2-6 OR) sind entsprechend anwendbar. ⁴ Die Generalversammlung kann den unabhängigen Stimmrechtsvertreter auf das Ende der Generalversammlung abberufen.
	Art. 12 [...] ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbind-		

		<p>lichkeit Bestimmungen über: [...]</p> <p>7. abweichende Regelungen über die Ernennung [...] des unabhängigen Stimmrechtsvertreters (Art. 8 Abs. 6); [...]</p>	
--	--	--	--

Die Wahlperiodizität und die Möglichkeit der Wiederwahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters²⁸⁸ sind zu unterstützen, ebenso dessen Rechtsform²⁸⁹ und Möglichkeit, ihn abzuberufen²⁹⁰.

4.1.4.1 Unabhängigkeitserfordernis

Das – *Nomen est omen* – Erfordernis der Unabhängigkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters analog der Revisionsstelle²⁹¹ ist geradezu essenziell; der *unabhängige* Stimmrechtsvertreter würde schlicht karikiert, würde an ihn nicht das strikte Erfordernis nach Unabhängigkeit gestellt.²⁹²

Es sollte einzig auch noch dessen *Unabhängigkeit von der Revisionsstelle* gewährleistet werden²⁹³ – sonst könnte die Revisionsstelle selbst als unabhängiger Stimmrechtsvertreter fungieren, was, mitunter bei der Wahl der Revisionsstelle²⁹⁴, heikel wäre:

Art. 689c Abs. 3

³ Die Unabhängigkeit gegenüber der Gesellschaft als auch gegenüber der Revisionsstelle darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein. Die Vorschriften zur Unabhängigkeit der Revisionsstelle bei der ordentlichen Revision (Art. 728 Abs. 2–6 OR) sind entsprechend anwendbar.

4.1.4.2 Subsidiäre Wahl durch Verwaltungsrat

Analog zur geltenden Regelung²⁹⁵ soll als pragmatischer Fallback weiterhin subsidiär der Verwaltungsrat einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter ernennen für die nächste Generalversammlung, sofern ausnahmsweise –beispielsweise durch Hinschied, Konkurs, Rücktritt, Wegfallen der Eigenschaft der Unabhängigkeit oder weil an der letzten Versammlung schlicht kein

²⁸⁸ Art. 689c Abs. 1 VE-OR.

²⁸⁹ Art. 689c Abs. 2 VE-OR.

²⁹⁰ Art. 689c Abs. 4 VE-OR.

²⁹¹ Art. 689c Abs. 3 VE-OR.

²⁹² GL. M. RENÉ SCHWARZENBACH, Der unabhängige Stimmrechtsvertreter nach der Minder-Initiative, SJZ 110/2014 S. 397, 399; KEVIN HUBACHER, Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) – Würdigung ausgewählter stimmrechtsvertraglicher Aspekte sowie der Stimm- und Offenlegungspflicht der Vorsorgeeinrichtungen, Jusletter 20. Januar 2014, Rz 12.

²⁹³ Vgl. auch Art. 10 (3) c) iii) der EU-Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften.

²⁹⁴ Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR.

²⁹⁵ Art. 8 Abs. 6 VegüV.

Kandidat die Mehrheit der abgegebenen Stimmen erhielt – *kein* unabhängiger Stimmrechtsvertreter mehr zur Verfügung stehen sollte.²⁹⁶

Dass die Statuten indes «andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen»²⁹⁷ können sollen, ist abzulehnen. Denn es gibt schlicht *keine praktikable und legale Alternative* zur subsidiären Wahl durch den Verwaltungsrat:

- Deswegen eine *ausserordentliche Generalversammlung* einzuberufen wäre nicht nur völlig übertrieben, sondern wäre *nicht einmal geeignet*, das akute Problem zu lösen: Denn an jener ausserordentlichen Versammlung (zur Bestellung eines neuen unabhängigen Stimmrechtsvertreters) müsste letztlich ebenfalls jemand als unabhängiger Stimmrechtsvertreter fungieren, womit sich das Problem rekursiv stellt.
- Der ausnahmsweise *Verzicht* auf einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist ebenso undenkbar und unpraktikabel, da dieser nunmehr als *exklusive institutionelle Vertretung* zugelassen ist.²⁹⁸ Nach NIKITINE «stellt das Fehlen eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters bei *Publikumsgesellschaften* mit Blick auf die unverfälschte Willensbildung und vor dem Hintergrund seiner zentralen praktischen Bedeutung für die Willensbildung bei Publikumsgesellschaften einen schwerwiegenden prozeduralen Mangel dar».²⁹⁹
- Ein Fallback auf den *Organvertreter* wäre unverhältnismässig und somit verfassungswidrig.³⁰⁰
- Die Möglichkeit einer zusätzlichen Wahl³⁰¹ eines *zweiten oder stellvertretenden unabhängigen Stimmrechtsvertreters* besteht auch ohne explizite statutarische oder gesetzliche Regelung ohnehin.³⁰² Kann also im konkreten Fall ein verfügbarer, gewählter *zweiter* (oder weiterer) beziehungsweise *stellvertretender* Stimmrechtsvertreter einspringen, so gelangt Art. 689c Abs. 5 VE-OR gar nicht zur Anwendung – da *kein* Mangel in der Organisation vorherrscht. Eine, wie im Bericht-VE-OR beispielhaft skizzierte «vorgängige Wahl einer Stellvertreterin oder eines Stellvertreters durch die GV»³⁰³ als statutarischer Fallback könnte zwar die Wahrscheinlichkeit eines Organisationsmangels reduzieren, aber letztlich ohnehin nicht abschliessend heilen.³⁰⁴

²⁹⁶ Art. 689c Abs. 5 VE-OR. So auch bereits der Entwurf zur Aktienrechtsrevision 2007, Art. 689c Abs. 1 Satz 2 E-OR 2007 (Curia Vista, 08.011 [<http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgesseite/2008/20080011/N1-2%20D.pdf>], StR, 11. Juni 2009); diese Möglichkeit jedoch, wie dort vorgeschlagen, lediglich «zum Zeitpunkt der Einladung der Generalversammlung» vorzusehen, wäre zu eng, da auch *nach der Einladung* ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter ausfallen könnte, wo ebenfalls ein Ersatz gesucht werden müsste. Ebenso war diese Lösung im indirekten Gegenvorschlag (Fn. 88), Art. 689c Abs. 1 Satz 2 OR-iGgv, enthalten.

²⁹⁷ Art. 689c Abs. 5 Satz 2 VE-OR.

²⁹⁸ SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 398; DIETER DUBS, Institutionelle Stimmrechtsvertretung, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 6.

²⁹⁹ BSK VegüV-NIKITINE, Art. 8 N 13 (Hervorhebung im Original).

³⁰⁰ S. hinten 4.2.1.

³⁰¹ Diese Wahl kann *gleichzeitig* mit derjenigen des primären unabhängigen Stimmrechtsvertreters oder auch *separat* durchgeführt werden.

³⁰² GI. M. BSK VegüV-NIKITINE, Art. 8 N 16 f.; nur (aber bejahend) auf Stellvertreter (resp. Suppleanten) bezugnehmend: SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 398; TRIEBOLD (Fn. 230), 12.

³⁰³ Bericht-VE-OR, 108.

³⁰⁴ Für diese Variante aber bspw. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VII.1; BSK VegüV-NIKITINE, Art. 8 N 73; GesKR-Kommentar VegüV-DUBS/PÖSCHEL, Art. 8, Rz. 26, wobei sie nicht darlegen, wie hierdurch Vakanzen gänzlich ausgeschlossen werden können sollen, womit diese Regel eben gerade *nicht* als abschliessende Auffangnorm fungieren

Aus diesen Gründen kommt die subsidiäre Wahl durch den Verwaltungsrat als einzige Fallback-Regelung infrage; alles andere provozierte bloss Rechtsunsicherheit:

Art. 689c Abs. 5

⁵ Hat die Generalversammlung keinen unabhängigen Stimmrechtsvertreter, so ernennt der Verwaltungsrat einen solchen für die nächste Generalversammlung. ~~Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen.~~

4.2(Stimmrechtsvertretung

VIgda	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 4 Halbsatz 2 [...] die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung ist untersagt.	Art. 11 Unzulässige institutionelle Stimmrechtsvertretung Die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung nach Artikel 689c und 689d OR sind unzulässig.	Art. 11 Unzulässige institutionelle Stimmrechtsvertretung Die Organ- und die Depotstimmrechtsvertretung nach den Artikeln 689c und 689d OR sind unzulässig.	Art. 689b ¹ Der Aktionär kann seine Mitwirkungsrechte, insbesondere sein Stimmrecht, durch einen Vertreter seiner Wahl ausüben lassen. ² Die Organ- und die Depotstimmrechtsvertretung sind unzulässig. [...]

4.2.1(Verbot der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung

Art. 689b VE-OR ist zu unterstützen.³⁰⁵

4.2.1.1 Keine Umgehung durch «Nominee-Modell»

Festzuhalten bleibt aber, wie auch der Bericht-VE-OR korrekterweise erwähnt, dass durch das *Nominee-Modell* «[d]as verfassungsmässige Verbot der Depotstimmrechtsvertretung faktisch ausgehebelt [würde].» Zumal «[d]ie Möglichkeit der allgemeinen Weisungen zudem weitere Ziele von Artikel 95 Absatz 3 BV vereiteln [würde], nämlich die Stärkung des tatsächlichen Aktiönerwillens und damit die Erhöhung der Legitimation von Beschlüssen der GV.»³⁰⁶

Dazu käme, dass dieses Modell nicht einmal geeignet wäre, den Bestand des Dispo-Aktionariats zu reduzieren, da geradezu ein neuer Anreiz gesetzt würde, sich – unter Beibehaltung aller bisheriger Vorteile – erst recht *nicht* mehr ins Aktionärsregister einzutragen.³⁰⁷ Es ist daher festzuhalten:

Art. 689b Abs. 2

² Die Organ- und die Depotstimmrechtsvertretung sind unzulässig, insbesondere die Vertretung durch Nominees.

kann. Dies zumal, wie gezeigt, ohnehin auch *ohne* statutarische Grundlage mehr als ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter (und dadurch eine Stellvertretung) gewählt werden kann.

³⁰⁵ Zur Verhinderung von Umgehungen vgl. hinten 4.2.2.1.4.

³⁰⁶ Bericht-VE-OR, 33. So auch ZIHLER (Fn. 77), 48.

³⁰⁷ So auch der Bericht-VE-OR, 33. Allg. kritisch auch KUNZ (Fn. 68), 165.

4.2.2(Unabhängiger Stimmrechtsvertreter

«Verzichtet der Gesetzgeber auf eine Regelung der Ausgestaltung des Weisungsformulars, wird die Praxis Wege finden, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter in das Gewande eines Organvertreters zu kleiden [...].»³⁰⁸

DIETER DUBS

VE-VgdA	VegüV	VE-OR
<p>Art. 9 Erteilung von Vollmachten und Weisungen</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu jedem in der Einberufung gestellten Antrag zu Verhandlungsgegenständen Weisungen zu erteilen.</p> <p>² Er stellt sicher, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu nicht angekündigten Anträgen zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Artikel 700 Absatz 3 OR allgemeine Weisungen zu erteilen.</p> <p>[...]</p>	<p>Art. 9 Erteilung von Vollmachten und Weisungen</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. zu jedem in der Einberufung gestellten Antrag zu Verhandlungsgegenständen Weisungen zu erteilen; 2. zu nicht angekündigten Anträgen zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Artikel 700 Absatz 3 OR allgemeine Weisungen zu erteilen; [...] <p>² Vollmachten und Weisungen können nur für die kommende Generalversammlung erteilt werden.</p>	<p>Art. 689c</p> <p>[...]</p> <p>⁶ Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. zu jedem in der Einberufung gestellten Antrag zu Verhandlungsgegenständen Weisungen zu erteilen; 2. zu nicht angekündigten Anträgen des Verwaltungsrats oder anderer Aktionäre zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Artikel 703 Absatz 1 allgemeine Weisungen zu erteilen. <p>⁷ Vollmachten und Weisungen können nur für die kommende Generalversammlung erteilt werden. [...]</p> <p>Art. 700</p> <p>[...]</p> <p>² In der Einberufung [zur Generalversammlung] sind bekannt zu geben:</p> <p>[...]</p> <p>4. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: der Name und die Adresse des unabhängigen Stimmrechtsvertreters [...].</p>
<p>Art. 10 Pflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters</p> <p>¹ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist verpflichtet, die ihm von den Aktionären übertragenen Stimmrechte weisungsgemäss auszuüben.</p> <p>² Hat er keine Weisungen erhalten, so enthält er sich der Stimme.</p>	<p>Art. 10 Pflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters</p> <p>¹ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist verpflichtet, die ihm von den Aktionären übertragenen Stimmrechte weisungsgemäss auszuüben.</p> <p>² Hat er keine Weisungen erhalten, so enthält er sich der Stimme.</p>	<p>Art. 689b</p> <p>[...]</p> <p>³ Setzt die Gesellschaft einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter ein, so ist dieser verpflichtet, die ihm übertragenen Mitgliedschaftsrechte weisungsgemäss auszuüben. Hat er keine Weisungen erhalten, so enthält er sich der Stimme.</p>

³⁰⁸ DIETER DUBS, Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 169, III.D.1. (wobei dort noch zusätzlich im Kontext von Art. 689c Abs. 4 E-OR 2007 [Fn. 296]).

4.2.2.1 Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter

Um die Verfassungsnovelle³⁰⁹ nach der Abschaffung institutionellen Organstimmrechts- und Depotstimmrechtsvertretung nicht zu umgehen, ist es von grösster Wichtigkeit, gleichzeitig «auch die Modalitäten der institutionellen Stimmrechtsvertretung [zu] reformieren», ansonsten das Verbot «dem Zweck des Gesetzgebungsaufrags nicht näher [käme]»³¹⁰.

4.2.2.1.1) Keine Generalweisungen

Globale Generalweisungen verfälschen die freie und unverfälschte Willensbildung. Je nach Weisungsformular können diese dergestalt missbräuchlich eingesetzt, indem suggeriert wird, die Generalweisung sei zwingend auszufüllen («aktive Generalweisung»).

Womöglich werden dabei sogar noch etwaig eingesetzten Einzelweisungen derogiert, obschon klarerweise den spezifischen Einzelweisungen zwingenden Vorrang eingeräumt werden müsste.

4.2.2.1.2) Keine Blankovollmachten

Noch krasser aber sind die «passiven Generalweisungen» beziehungsweise Blankovollmachten, womit faktisch im Nichtstun *Cartes blanches pro administratione* entstehen – also nichts anderes als die nunmehr klipp und klar verbotene Organstimmrechtsvertretung³¹¹ durch die Hintertüre.³¹²

Im Rahmen der passiven Anweisung zuhanden des Organvertreters im *Status quo ante* mag es ja noch legitim beziehungsweise immerhin in sich schlüssig gewesen sein, dass auch leere Weisungsformulare im Sinne des Verwaltungsrats ausgeübt worden sind – schliesslich hat sich der Aktionär in diesem Fall bewusst für den Organ- und gerade *nicht* für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter entschieden.³¹³

Doch mit dem Wegfall desselben und der neuerlichen Exklusivität des unabhängigen Stimmrechtsvertreters gehören Bestimmungen *à la* «..., so folgt er den Anträgen des Verwaltungsrates»³¹⁴ nun einmal definitiv der Vergangenheit an – just deswegen musste schliesslich die Schweizerische Bundesverfassung geändert werden.

Wären Blankovollmachten möglich, so muss sich überdies die Frage gefallen lassen, welcher Gehalt fortan Art. 689b Abs. 3 Satz 2 VE-OR überhaupt noch zukommen soll, wonach sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei Weisungslosigkeit der Stimme zu enthalten hat.³¹⁵

Schliesslich weist SCHWARZENBACH zu Recht auf die bisherige Funktion des unabhängigen Stimmrechtsvertreters (SRV) hin: «Der SRV war [...] nach bisherigem Verständnis das Sammelbecken für diejenigen Aktionäre, welche mit den Anträgen des VR zumindest teilweise gerade nicht einverstanden waren. Als von der Gesellschaft unabhängiger Vertreter konnte der SRV folglich nicht im Zweifelsfall davon ausgehen, bei fehlenden Weisungen gemäss den Anträgen des VR zu stimmen.»³¹⁶

³⁰⁹ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 Halbsatz 2 BV.

³¹⁰ HÄUSERMANN (Fn. 230), V.G.

³¹¹ S. vorne 4.2.1.

³¹² Vgl. SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 400 f.

³¹³ Gl. M. SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 401.

³¹⁴ Art. 689d Abs. 2 Halbsatz 2 OR.

³¹⁵ Gl. M., noch Art. 10 Abs. 2 VegüV betrachtend, SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 401.

³¹⁶ SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 401.

Generalweisungen – sowohl *aktive*, aber erst recht *passive* – sind schlicht undemokratisch, undifferenziert, verzerrend, wirken *pro administratione*, widersprechen dem Prinzip der Einheit der Materie und sind letztendlich krass verfassungswidrig.

Generalweisungen und Blankovollmachten müssen daher absolut zwingend untersagt werden:³¹⁷

Art. 689c Abs. 8 (neu)

⁸ Generalweisungen und Blankovollmachten sind unzulässig.

4.2.2.1.3) Allgemeine Weisungen für nicht angekündigte Anträge

Die Aktionäre sollen dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu nicht angekündigten Anträgen (sowohl des Verwaltungsrats als auch anderer Aktionäre) zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen³¹⁸ allgemeine Weisungen erteilen können, was grundsätzlich unbedingt zu unterstützen ist.

Gleiches soll übrigens gelten auch für *nach* der Einladung oder *an* der Versammlung *abgeänderte* Anträge.

«Allgemeine Weisungen» können jedoch von vornherein – da es sich beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter um eine Massenvertretung handelt – nur standardisierte, jedoch *keine individuellen* Weisungen darstellen.³¹⁹ In der kurzen Zeit, womöglich gar wenigen Minuten, in welchen der unabhängige Stimmrechtsvertreter auf etwaige nicht angekündigte Anträge zu reagieren hat, können bei den Publikumsgesellschaften unmöglich die Tausenden³²⁰ von Formularen durchgesehen und willensgemäß etwaige individuellen Weisungen miteinbezogen werden.

So konstatiert auch VON DER CRONE: «Im Gegensatz zum individuellen Stimmrechtsvertreter ist der institutionelle Stimmrechtsvertreter faktisch nicht in der Lage, die Interessen seiner zahlreichen Vollmachtgeber individuell wahrzunehmen. Statt dessen ist er auf konkrete Weisungen angewiesen, und seine Stellung entspricht mehr jener eines Boten denn jener eines Vertreters mit eigenem Entscheidungsspielraum.»³²¹

³¹⁷ Für eine Klarstellung plädieren auch GAUDENZ G. ZINDEL/RENÉ SCHWARZENBACH, Fallstricke für unabhängige Stimmrechtsvertreter, NZZ, 25.01.2014.

³¹⁸ Als neue Verhandlungsgegenstände kommen nach Art. 703 Abs. 1 Halbsatz 2 VE-OR lediglich infrage: «Anträge auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung, auf Durchführung einer Sonderuntersuchung, auf Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft und auf Wahl einer Revisionsstelle.» Gegenüber dem geltenden analogen Art. 700 Abs. 3 Halbsatz 2 OR wurde die Ausnahmeregelung um den *Antrag auf Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft* ergänzt.

³¹⁹ GesKR-Kommentar VegüV-DUBS/PÖSCHEL, Art. 9 Rz. 6.

³²⁰ Die UBS AG hat beispielsweise 315 492 eingetragene Aktionäre (Stand 28. März 2013).

³²¹ HANS CASPAR VON DER CRONE, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts – Teil 4: Stimmrechtsvertretung / Dispositionen (https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/archiv/aktienrechtsrevision/ber_teilrev_aktienrechtteil4-d.pdf), 8. Ebenso DUBS (Fn. 308), III.D.2: «Nach der hier vertretenen Auffassung geht es bereits aus praktischen Gründen nicht, dass die Aktionäre dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter individuell zugeschneiderte Weisungen nach eigenem Gutdünken erteilen können. Für Weisungen solcher Art steht die individuelle, nicht aber die Massenvertretung zur Verfügung.»

4.2.2.1.4) Formelle Chancengleichheit statt «unabhängigem Organvertreter»

Um also die formelle Chancengleichheit gegenüber den Befürwortern wie auch den Opponenten von Traktanden und (neuen beziehungsweise zu ändernden oder zusätzlichen) Anträgen zu wahren, müssen die Weisungsoptionen zwingend stets die Chanceneutralität wahren.

Darüber hinaus ist es wichtig zu differenzieren, ob die allgemeinen Weisungen für Anträge vonseiten Verwaltungsrat oder aber rührend von Aktionären zu gelten haben. Je nach Urheber können Investoren geneigt sein, andere allgemeine Weisungen abgeben zu wollen, was ihnen sicherlich nicht verunmöglicht werden darf.

Letztendlich führen die zwei Urheberkategorien (Verwaltungsrat und Aktionäre) kombiniert mit den jeweiligen drei Antwortmöglichkeiten (Zustimmung, Ablehnung und Enthaltung) zu einem Minimalkatalog von sechs zwingend anzubietenden Optionen von allgemeinen Weisungen:³²²

-) «Anträge des Verwaltungsrats immer annehmen»;
-) «Anträge des Verwaltungsrats immer ablehnen»;
-) «sich bei Anträgen des Verwaltungsrats immer der Stimme enthalten».

Sowie die analogen drei Optionen für Anträge vonseiten Aktionariat:

-) «Anträge von Aktionären immer annehmen»;
-) «Anträge von Aktionären immer ablehnen»;
-) «sich bei Anträgen von Aktionären immer der Stimme enthalten».

Verfassungswidrig wäre jedoch, wie noch im Bericht-VgdA³²³ vorgeschlagen, auf dem Weisungsformular (nebst Zustimmung, Ablehnung und Enthaltung) zusätzlich eine Stimmabgabe «gemäss Verwaltungsrat» vorzusehen. Ein solch einseitiges Menü an Stimmoptionen wäre nicht zulässig. Gerade die von den institutionellen Investoren gewünschte und praktizierte gegenteilige Option «gegen die Anträge des Verwaltungsrats» muss absolut zwingend verfügbar sein.³²⁴

Hierzu warnt auch HÄUSERMANN: «Der Grundsatz *<in dubio pro administratione>* verzerrt die Willensbetätigung der Aktionäre zugunsten des Verwaltungsrates, denn er zwingt die Aktionäre, aktiv zu werden und eine Weisung zu erteilen, wenn sie einen Antrag des VR nicht unterstützen wollen.³²⁵ Der Gesetzgeber sollte es deshalb dem Verwaltungsrat verbieten, bei der unabhängigen Stimmrechtsvertretung den Grundsatz *<in dubio pro administratione>* für anwendbar zu erklären, oder den Grundsatz auf unangekündigte Anträge beschränken, wie es der Gegenvorschlag vorsah³²⁶.»³²⁷

³²² Ähnlich SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 403 (Variante 2); und letzten Endes auch GesKR-Kommentar VegüV-DUBS/PÖSCHEL, Art. 9 Rz. 15.

³²³ Bericht-VgdA, 3.5.3.

³²⁴ Gl. M. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VII.3.; SCHWARZENBACH (Fn. 292), S. 403; vgl. auch DUBS (Fn. 308), IV., der plädiert für «Normierung von Regeln, wie die Gesellschaft das Weisungsformular zu gestalten hat, insbesondere gesetzliche Vorgaben, welche Weisungen die Gesellschaft für nicht angekündigte Anträge den Aktionären bereit zu stellen hat».

³²⁵ Vgl. KARIM MAIZAR, Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften, Diss., Zürich 2012 (= SSHW, Bd. 308), 435-437.

³²⁶ Art. 689c Abs. 4 OR-iGgv (Fn. 88).

³²⁷ HÄUSERMANN (Fn. 230), V.G.

Und auch DUBS weist hierauf hin: «Eine unverfälschte Willensbildung der GV ist nicht nur gewährleistet durch Ausschliesslichkeit und erhöhte Unabhängigkeit der institutionellen Stimmrechtsvertretung infolge Wahlkompetenz der GV. Massgebend für eine derartige Willensbildung der Aktionäre ist vielmehr: *die Ausgestaltung der Weisungsordnung*, welche von der Initiative nicht geregelt wird»³²⁸

Art. 689c Abs. 6 Ziff. 2

2. zu nicht angekündigten Anträgen zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Artikel 703 Absatz 1 allgemeine Weisungen zu erteilen, differenziert nach den Antragstellern Verwaltungsrat sowie andere Aktionäre.

4.2.2.1.5) Keine Dauervollmachten

Aufgrund der einjährigen Amts dauer des unabhängigen Stimmrechtsvertreters ergibt sich implizit, dass längerfristige oder gar Dauervollmachten unzulässig sind. Die Klarstellung, wie bereits in der VegüV³²⁹, ist zu unterstützen.³³⁰

4.2.2.1.6) Stimmenthaltung bei fehlenden Weisungen

Richtigerweise sieht Art. 689b Abs. 3 VE-OR insbesondere die zwingende Stimmenthaltung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters beim Fehlen von Weisungen vor.³³¹

Die Stimmenthaltung bei fehlenden Weisungen ergibt sich letztlich noch umso mehr, als dass fortan die Beschlussfassung durch die Mehrheit der *abgegebenen Stimmen*, also durch Ausschluss der Enthaltungen ermittelt werden wird.³³²

Zu ergänzen sei an dieser Stelle immerhin noch, dass sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter nicht nur bei *fehlenden*, sondern auch bei *ungültigen* und *widersprüchlichen* Weisungen zwingend der Stimme zu enthalten hat.

4.2.2.2 Wahrung des Stimmgeheimnisses bis zur Generalversammlung

Es ist zwingend zu vermeiden, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter die vorgängig an ihn getragenen Stimmabgaben und Weisungen weitergibt, insbesondere *nicht* dem Verwaltungsrat. Dadurch würde letztlich die Chancengleichheit zwischen Anträgen von Aktionären einerseits und solchen vonseiten Verwaltungsrat über Gebühr beeinträchtigt, da der Verwaltungsrat bei Kenntnisnahme eines verhältnismässig knappen Resultats durchaus noch Stimmen in seinem Sinne mobilisieren könnte. Daher ist zwingend das Stimmgeheimnis für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zur postulieren.³³³

Das Stimmgeheimnis soll nur, aber immerhin, bis zur Generalversammlung gelten, da die Chancengleichheit insbesondere *ex ante* gewahrt werden soll. Die Pflicht des Verwaltungsrats, «die

³²⁸ DUBS (Fn. 298), 6.

³²⁹ Art. 9 Abs. 2 VegüV.

³³⁰ Art. 689c Abs. 7 Satz 1 VE-OR. So auch bereits der indirekte Gegenvorschlag (Fn. 88), Art. 689c Abs. 2 OR-iGgv.

³³¹ Gl. M. HUBACHER (Fn. 292), Rz 21.

³³² S. hinten 4.4.4.

³³³ Ebenso INES PÖSCHEL, Elektronische Teilnahme, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 9.

für die Feststellung der Stimmrechte erforderlichen Anordnungen» zu treffen³³⁴, wird hierdurch keineswegs erschwert oder gar vereitelt, da für diese Feststellung freilich keine Übermittlung der individuellen Weisungen zuhanden des unabhängigen Stimmrechtsvertreters vonnöten ist.

Vertraulich zu behandeln sind sowohl die individuellen Stimmabgaben als auch die kumulierten Zwischenstände, da gerade letztere relativ sichere Prognosen über den quantitativen und somit qualitativen Entscheid erlauben.

Letztendlich wäre der unabhängige Stimmrechtsvertreter schlicht *nicht mehr unabhängig*, würde er gewisse Akteure – dazu gehören insbesondere auch selektive Aktionärsgruppen – derge- stalt bevorzugen:

Art. 689b Abs. 3 Satz 3 (neu)

³ [...] Er wahrt das individuelle und kollektive Stimmgeheimnis bis zur Generalversammlung.

4.2.3(Individuelle Stimmrechtsvertretung

Wie vorne dargelegt ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter insbesondere als Massenvertretung konzipiert. Bei börsenkotierten Gesellschaften soll der Aktionär daher zwingend – und nicht mehr wie derzeit statutarisch wegbedingbar³³⁵ – für die Teilnahme an der Generalver- sammlung als *individuelle Stimmrechtsvertretung* jeden beliebigen Dritten betrauen können.³³⁶

³³⁴ Art. 702 Abs. 1 OR.

³³⁵ Art. 689 Abs. 2 OR.

³³⁶ Art. 689b Abs. 1 VE-OR. So auch bereits Art. 689 Abs. 2 E-OR 2007 (Fn. 296) sowie Art. 689 Abs. 2 OR-iGgv (Fn. 88); ebenso GLANZMANN (Fn. 27), IV.2 sowie VON DER CRONE (Fn. 321), 21. Vgl. auch Art. 10 (1) der EU-Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaf- ten.

4.3(Online-Aktionärsdemokratie

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 4 Halbsatz 1 Die Aktionärinnen und Aktio-näre können elektronisch fernabstimmen [...].			Art. 686b Der Verwaltungsrat einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, stellt sicher, dass der Erwerber das Gesuch um Anerkennung als Aktionär auch auf elektroni-schem Weg einreichen kann.
Art. 9 Erteilung von Voll-machten und Wei-sungen [...] ³ Er [der Verwaltungsrat] stellt sicher, dass die Aktionäre dem unabhängigen Stimmrechts-vertreter auch elektronisch Vollmachten und Weisungen erteilen können.	Art. 9 Erteilung von Voll-machten und Wei-sungen ¹ Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unab-hängigen Stimmrechtsverte-ter: [...] 3. auch elektronisch Voll-machten und Weisungen zu erteilen.		Art. 689c [...] ⁷ [...] Sie [Vollmachten und Weisungen für die kommende Generalversammlung] können auch elektronisch erteilt werden.

4.3.1(Elektronisches Gesuch um Anerkennung

Die Einreichung des Gesuchs um Eintragung ins Aktionärsregister auf elektronischem Weg nach Art. 686b VE-OR ergibt sich implizit aus Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 Halbsatz 1 BV.

Unter dem Aspekt einer erhöhten Partizipation an der Generalversammlung bei börsenkotierten Gesellschaften ist diese Vereinfachung aus Aktionärssicht denn klar zu unterstützen, zumal das hiesige Eintragungs-System «vor allem von ausländischen institutionellen Investoren als zu kompliziert und zu aufwendig wahrgenommen»³³⁷ werde.

4.3.2(Elektronische Weisungen (*Indirect Voting*)

Analog zur Regelung in der VegüV³³⁸ sieht Art. 689c Abs. 7 Satz 2 VE-OR das nunmehr auf dem Markt bereits erfolgreich eingeführte *Indirect Voting (Proxy Voting)* vor. Hierdurch können die Aktionäre ihre Stimmabgaben bereits *vor* der Generalversammlung *elektronisch* und *indirekt* übermitteln – sprich, die Weisungen über eine Internet-Aktionärsplattform an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter senden.

Bei der Ausgestaltung erscheint es sodann wichtig, dass die Stimmabgaben bis kurz vor Beginn der Versammlung getätigt und sie bis dahin auch wieder geändert und widerrufen werden kön-nen.

Die technischen Probleme, die die elektronische Fernabstimmung mit sich bringe, wie kürzlich noch gewarnt wurde,³³⁹ sind bis dato übrigens ausgeblieben.

³³⁷ KARL HOFSTETTER, Modernere Spielregeln für die Aktionärsdemokratie, NZZ, 29. April 2006.

³³⁸ Art. 9 Abs. 1 Ziff. 3 VegüV.

³³⁹ KNOBLOCH (Fn. 105), 375.

4.3.3(Elektronische Generalversammlung (*Direct Voting*)

Eine elektronische Generalversammlung im Sinne eines *Direct Voting*³⁴⁰ ist durch Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 Halbsatz 1 BV *nicht* vorgesehen beziehungsweise zumindest nicht intendiert, da die Unternehmungen nicht dazu verpflichtet werden sollen (wie es der indirekte Gegenvorschlag³⁴¹ als auch die Aktienrechtsrevision 2007³⁴² bedingt vorsahen) via Liveübertragung von Bild und Ton mit dem Aktionär während der Generalversammlung bidirektional zu kommunizieren.

Ein *Direct Voting* ist zudem aus Gründen der Vertraulichkeit der vom Aktionär abgegebenen Weisungen sowie aufgrund sicherheitstechnischer Nachteile kaum gefragt.³⁴³ Dazu käme eine erhöhte Rechtsunsicherheit, da die Versammlung eher angefochten werden könnte³⁴⁴ oder gar wiederholt werden müsste^{345, 346}.

4.3.4(Virtuelle Generalversammlung³⁴⁷

Der Begriff «Cybergeneralversammlung» soll durch «virtuelle Generalversammlung»³⁴⁸ ersetzt werden. Das Präfix «Cyber» ist eher negativ konnotiert, wird es doch vornehmlich im Zusammenhang mit «Cyberwar», «Cyber Security»/«Cybersicherheit», «Cyberattack», «Cyberterrorism», «Cyberarmee», «Cyberbullying» usw. verwendet – nicht gerade vertrauenserweckende Assoziationen.

Art. 701e Abs. 1 VE-OR erscheint überflüssig, da sich der bedingt notwendige Statuteninhalt für die Verwendung elektronischer Mittel bereits aus Art. 701c und 701d Abs. 1 VE-OR ergibt.

Umgekehrt ist *a priori* unklar, ob die Voraussetzungen für die Verwendung elektronischer Mittel in Art. 701e VE-OR auch für die elektronischen Weisungen³⁴⁹, das elektronisches Gesuch um

³⁴⁰ Der Aktionär gibt dabei seine Stimme *direkt* an die Unternehmung bzw. *direkt* an die Generalversammlung ab.

³⁴¹ Art. 701a ff. OR-iGgv (Fn. 88).

³⁴² Art. 701c ff. E-OR 2007 (Fn. 296).

³⁴³ ANDREAS ZÜRCHER/CLAUDIO KUSTER, Le vote actionnarial de l'après-Minder, L'Agefi, 2. Mai 2013, S. 2; ANDREAS ZÜRCHER/CLAUDIO KUSTER, Comparons les systèmes de vote électronique, Le Temps, 10. Mai 2013.

³⁴⁴ Vgl. zu den hohen Anforderungen an die Gesellschaft Art. 701e VE-OR.

³⁴⁵ Vgl. zu etwaigen technischen Problemen Art. 701f VE-OR.

³⁴⁶ Vgl. INES PÖSCHEL, Elektronische Teilnahme, GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften <post Minder>», 6. März 2013, Folie 8.

³⁴⁷ Vgl. zum ganzen: INES PÖSCHEL, Generalversammlung und Internet: Versuch einer Ent-Täuschung, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 223, IV.C.2; KASPAR THEILER, Gedanken zur Zulässigkeit und Durchführbarkeit der virtuellen Generalversammlung de lege lata, AJP/PJA 1/2012, 69, 4.2.3.1.

³⁴⁸ So verwenden ebenfalls die Begriffe «virtuelle Generalversammlung» bzw. (für Deutschland) «virtuelle Hauptversammlung»: KUNZ (Fn. 68), 162; THEILER (Fn. 347), 70 ff.; DIRK ZETZSCHE (Hrsg.), Die virtuelle Hauptversammlung, Berlin 2002, *passim*; SASCHA DANIEL PATAK, Die virtuelle Generalversammlung im schweizerischen Aktienrecht, Zürich 2005, *passim*; JAN C. GIEDINGHAGEN, Die virtuelle Hauptversammlung im US-amerikanischen und deutschen Aktienrecht, Hamburg 2005, *passim*; WALTHER PIELKE, Die virtuelle Hauptversammlung, Lausanne 2009, *passim*; ROLAND MÜLLER, Protokollführung und Protokollauswertung bei Sitzungen und Versammlungen, Zürich 2009, 40 f.; BERTRAND G. SCHOTT, Aktienrechtliche Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen wegen Verfahrensmängeln, Zürich 2009, 108; MARCUS HELIOS/THOMAS STRIEDER (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der Genossenschaft, München 2009, 233; CHRISTOPH NATER, Die Willensbildung in der GmbH, Zürich, 2010, 63 ff.; MAIZAR (Fn. 325), 231 ff., 507; ROMAN SCHISTER/MARISA WALKER, Virtuelle Generalversammlung – Zulässigkeit, Chancen und Risiken einer Modernisierung, in: Sandra Brändli et al. (Hrsg.), Multinationale Unternehmen und Institutionen im Wandel – Herausforderungen für Wirtschaft, Recht und Gesellschaft, Bern 2013, 1 ff.; ebenso immerhin nebenbei erwähnend die Botschaft-E-OR-2007 (BBI 2008 1681), wenngleich dort noch als «Elektronische GV» bezeichnet.

³⁴⁹ S. vorne 4.3.2.

Anerkennung³⁵⁰ usw. Geltung erlangen. Zwar verneint dies der Bericht-VE-OR³⁵¹, jedoch sollte der Anwendungsbereich auch explizit aus Art. 701e VE-OR ersichtlich sein.³⁵²

4.3.5(Elektronisches Forum

Die Einführung eines elektronischen Forums erscheint durchaus interessant; in der Lehre wird dieses respektive immerhin die Vorverlegung der Beschlussphase schon seit geraumer Zeit diskutiert und propagiert.³⁵³ Grundsätzlich bräuchte ein solches Forum zwar wohl keine gesetzliche Grundlage.

Hier bietet sich daher an, für den Geltungsbereich – zusätzlich zum Erfordernis der Börsenkotierung – an die Schwellenwerte von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR (Bilanzsumme von 20 Millionen Franken; Umsatzerlös von 40 Millionen Franken; 250 Vollzeitstellen) anzuknüpfen, um bei börsenkotierten KMU-Gesellschaften mit verhältnismässig übersichtlichem Aktionariat, keine unnötigen Vorschriften zu erlassen:

Art. 701g Abs. 1

¹ Der Verwaltungsrat von Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind und welche die Schwellenwerte gemäss Artikel 727 Absatz 1 Ziffer 2 überschreiten, stellt sicher, dass den Aktionären ab der Einberufung der Generalversammlung bis zwei Tage vor deren Durchführung ein elektronisches Forum zur Verfügung steht.

4.4(Einberufung, Traktandierung und Beschlussfassung

Die in Art. 700 VE-OR vorgeschlagenen Verbesserungen im Rahmen der Einberufung der Generalversammlung sind explizit zu unterstützen. Insbesondere die auf 30 Tage verlängerte Mindestfrist sowie die detaillierteren Verhandlungsgegenstände bei börsenkotierten Gesellschaften stellen klare Verbesserungen dar.

4.4.1(Traktandierungs- und Antragshürden

Die neuen *Corporate Governance*-Bestimmungen gewähren den Aktionären erweiterte, unentziehbare und nicht-delegierbare Mitspracherechte. Um sich jedoch nicht nur zu Verhandlungsgegenständen und Anträgen des Verwaltungsrates zu äussern, sondern auch eigene Traktanden und Abänderungsanträge in die Generalversammlung einbringen zu können, ist eine Senkung der entsprechenden Hürden³⁵⁴ zwingend vonnöten.

Die gesenkte Traktandierungs- und Antragshürde entspringt sodann dem Ingress von Art. 95 Abs. 3 BV sowie den zur verstärkten Partizipation verpflichteten Vorsorgeeinrichtungen. Letztlich ergibt sich diese niederschwelligere Partizipationsmöglichkeit der Aktionäre aber auch aus den diversen neu eingebetteten – zwingenden oder bedingt notwendigen – statutarischen Bestimmungen³⁵⁵, welchen eine *erhöhte Abänderbarkeit* zugesprochen werden sollte.

³⁵⁰ S. vorne 4.3.1.

³⁵¹ Bericht-VE-OR, 125.

³⁵² Vgl. zu den ähnlichen Unklarheiten bereits in der Aktienrechtsrevision 2007 (Fn. 296): KUNZ (Fn. 68), 160.

³⁵³ PETER FORSTMOSER/HERBERT WOHLMANN/KARL HOFSTETTER, Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet – Diskussionen und Willensbildung im Vorfeld der Generalversammlung, NZZ, 3. April 2012; BÖCKLI (Fn. 116), II.B.1.b. Vgl. zur Vorverlegung der Beschlussphase auch HOFSTETTER (Fn. 337).

³⁵⁴ Art. 699 Abs. 3 OR.

³⁵⁵ Insb. nach Art. 626 Abs. 2, 733 Abs. 6, 735 Abs. 2, 735a Abs. 1 VE-OR.

Die verfassungsmässigen Statuteninhalte nach Art. 95 Abs. 3 lit. c BV sollen schliesslich nicht nur nach Gunst des Verwaltungsrates überhaupt eingefügt oder revidiert werden können, sondern Änderungswünsche müssen – um der Intention einer verbesserten Aktionärsdemokratie nachzuleben – auch vereinfacht *durch die Aktionäre selbst initiiert* werden können.

Sodann ist die Senkung der Traktandierungshürde auch unvermeidlich, um (wie vorne gezeigt³⁵⁶) ein zielführenderes Prozedere im Zusammenhang mit der Ablehnung eines Gesamtbeitrags herbeiführen zu können: Die *Ermöglichung von Gegenanträgen* statt einer blossen Genehmigungskompetenz ist unvermeidlich, soll das Aktionariat *tatsächlich die Vergütungssummen mitbestimmen* können.

So forderte denn auch HOFSTETTER: «Was aus Aktionärssicht hingegen erwünscht wäre, sind Ergänzungen des Stimmmaterials mit Gegenanträgen gewichtiger Aktionäre.»³⁵⁷

Aus all diesen Gründen ist Art. 699 VE-OR zwingend zuzustimmen, zumal das Ansinnen sowohl bereits in der sistierten Aktienrechtsrevision³⁵⁸ wie auch im damaligen indirekten Gegenvorschlag³⁵⁹ vorgesehen war.³⁶⁰

4.4.2(Traktandierungsfrist

Absurderweise wird in über zwei Dritteln der börsenkotierten Gesellschaften der Geschäftsbericht erst *nach* der First zur Einreichung von Traktanden und Anträgen den Aktionären zugestellt.³⁶¹ Es ist offensichtlich, dass hierdurch letztlich die Generalversammlung und das Antragsrecht pervertiert werden.

Die Eigentümer müssen zwingend *en connaissance de cause* ihre Mitwirkungs- und Kontrollrechte ausüben können – hierfür sollen sie mindestens eine Woche Zeit haben (was immer noch relativ knapp erscheint), um den Geschäftsbericht und den wirtschaftlichen Erfolg hinreichend analysieren und etwaige Begehren³⁶² rechtzeitig einreichen zu können:

Art. 699a Abs. 4 Satz 2 (neu)

⁴ [...] Sie [die Begehren] können jedoch bis mindestens sieben Tage nach Bekanntgabe des Geschäftsberichtes eingereicht werden.

4.4.3(Einheit der Materie

Sehr wichtig aus Sicht der freien Willensbildung und unverfälschten Stimmabgabe der Aktionäre stellt das nunmehr klar statuierte Erfordernis der *Einheit der Materie* dar³⁶³, wie bereits der *Hampel Report* 1998 postulierte: «We consider that shareholders should be able to *vote separately on each substantially separate issue*; and that the practice of ‚bundling‘ unrelated proposals in a single resolution should cease.»³⁶⁴

³⁵⁶ Vgl. vorne 3.1.2.

³⁵⁷ HOFSTETTER (Fn. 337).

³⁵⁸ Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1 E-OR 2007 (Fn. 296).

³⁵⁹ Art. 731i Abs. 2 OR-iGgv (Fn. 88).

³⁶⁰ Vgl. DAENIKER/GERHARD (Fn. 397), Folie 20.

³⁶¹ Vgl. zCAPITAL (Fn. 44), 67.

³⁶² Art. 699a Abs. 1 und 2 VE-OR.

³⁶³ Art. 700 Abs. 3 VE-OR. Vgl. zum Ganzen ROBERT HURST, Der Grundsatz der Einheit der Materie, Diss. Zürich 2002, 3 ff.

³⁶⁴ Hampel Report (Fn. 246), 62, Ziff. 41 (Hervorhebung hinzugefügt).

Diesem Grundsatz kommt sodann ausserordentliche Wichtigkeit zu, vergegenwärtigt man sich die aktuelle Praxis zur Implementierung der VegüV-Forderungen in die Statuten der Gesellschaften: So haben 70 Prozent aller Gesellschaften, die bereits 2014 die notwendigen Änderungen vorgenommen haben, die Stäuten *in globo* geändert. Nur gerade 30 Prozent haben demgegenüber nach Themenbereich getrennte Abstimmungen vorgenommen, wodurch sich die Generalversammlung differenziert und unverfälscht äussern konnte.³⁶⁵

Die Einheit muss aber primär bei jeder konkreten *Beschlussfassung*, also Abstimmung oder Wahl, gewahrt sein, nicht jedoch in diesem engen Sinne auch für jedes Traktandum *per se*. So soll durchaus ein (einziger) Verhandlungsgegenstand «Anpassung der Statuten» lauten können. Die Einheit der Materie i. e. S. muss dann erst für die im Rahmen dieses Traktandums beantragten Statutenänderungen beziehungsweise für jede einzelne Abstimmung gewahrt sein:

Art. 700 Abs. 3

³ Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass die Beschlussfassungen die Einheit der Materie wahren, und legt der Generalversammlung alle Informationen vor, die für sie von Bedeutung sind.

4.4.4(Massgebendes Mehr

Die dispositive Beschlussfassung durch die Mehrheit der *abgegebenen* Stimmen³⁶⁶, mithin dem Ausschluss der Enthaltungen für die Berechnung des absoluten Mehrs³⁶⁷, ist zu unterstützen.

Jedoch erscheint es inkohärent, dass – nebst dem Gesetz, insbesondere die «wichtigen Beschlüsse» mit qualifiziertem Mehr³⁶⁸ – weiterhin die Statuten abweichende Regelungen für das massgebende Mehr bestimmen können sollen, nicht aber betreffend den Enthaltungen:³⁶⁹

Art. 703 Abs. 3

³ Enthaltungen gelten nicht als abgegebene Stimmen, sofern die Statuten nichts anderes vorsehen.

4.4.5(Qualifiziertes Mehr

Statutenbestimmung, die für gewisse Beschlussfassungen ein qualifiziertes Mehr verlangen, sollten auch nur mit ebendieser Mehrheit *geändert* werden können:³⁷⁰

Art. 704 Abs. 2

³ Statutenbestimmungen, die für die Fassung bestimmter Beschlüsse grössere Mehrheiten als die vom Gesetz vorgeschriebenen festlegen, können nur mit dem vorgesehenen Mehr eingeführt,geändert oder abgeschafft werden.

4.4.6(Präsenzquoren

Im Gegensatz zu durchaus legitimen Beschlussquoren (qualifiziertes Mehr)³⁷¹, sind Präsenzquoren jedoch heikel und daher grundsätzlich abzulehnen. Sie widersprechen dem Grundprinzip auf unverfälschte Stimmabgabe, da sich Paradoxien ergeben können.

³⁶⁵ zCAPITAL (Fn. 44), 16.

³⁶⁶ Art. 703 Abs. 2 VE-OR.

³⁶⁷ Art. 703 Abs. 3 VE-OR.

³⁶⁸ Art. 704 OR.

³⁶⁹ Vgl. zum ganzen WOLFGANG ERNST, Kleine Abstimmungsfibel – Leitfaden für die Versammlung, Zürich 2011, S. 51 ff.

³⁷⁰ Vgl. die Analogie zur Volksinitiative, bspw. im Kanton Schaffhausen, auf «Erlass, Änderung oder Aufhebung eines Gesetzes» (Art. 27 Abs. 1 lit. b KV/SH; Hervorhebung hinzugefügt).

³⁷¹ S. vorne 4.4.5.

So ist es möglich, dass durch die Partizipation eines Aktionärs an der Generalversammlung just das notwendige Beschlussquorum für ein bestimmtes Traktandum erreicht wird. Stimmt nun ebendieser Aktionär aber *gegen* das entsprechende Geschäft und erreicht dieses Geschäft dennoch die Mehrheit der gültigen Stimmen, so wäre paradoxe Weise jener Aktionär der Versammlung besser fern geblieben (anstatt Nein zu stimmen), da sodann seine Präferenz durchgedrungen wäre.

Bei der letzten grossen Aktienrechtsrevision 1991 sind alle gesetzlichen Präsenzquoren dahingefallen, die noch möglichen statutarischen Präsenzquoren sind eine Seltenheit.³⁷² Um der *Public Choice*-Kritik aus der Lehre («Die Wissenschaft spricht vom *Teilnahmeparadox*. Beteiligungsquoren dürften nämlich die Beteiligung einzelner Bürger negativ beeinflussen (und damit das Ziel der Repräsentativität verfehlten)»³⁷³) Rechnung zu tragen, seien Präsenzquoren prinzipiell zu verbieten:

Art. 703 Abs. 4 (neu)

⁴ Die Statuten dürfen keine Präsenzquoren vorsehen.

4.4.7(Ausschluss der Organmitglieder vom Stimmrecht

«Die Ausrichtung am Wohl des Verbands [hier: der Gesellschaft] ist gefährdet, wenn der Beschluss persönliche Interessen des Stimmberchtigten oder Interessen von Personen, die ihm nahestehen, berührt. [...] Wer bei einem bestimmten Geschäft befangen ist, tritt in den Ausstand.»³⁷⁴

Die Problematik stellt sich im geltenden Recht am offensichtlichsten bei der Erteilung der Décharge, wo «[d]as Verbot [des Stimmrechts der Organmitglieder] einen besonders brisanten Fall eines Interessenkonfliktes heraus[greift] und das geradezu stossende Possenspiel einer Selbstentlastung verhindern [will]»³⁷⁵. Das deshalb ruhende Stimmrecht³⁷⁶ «dient dabei der Durchsetzung der Kompetenzabgrenzung zwischen Aktionären und Exekutivorganen, aber auch dem Minderheitenschutz.»

Ein Bundesgerichtsentscheid³⁷⁷ bestätigte denn, dass «[d]em Sinn und Zweck des Stimmrechtsausschlusses gemäss Art. 695 Abs. 1 OR entsprechend alle an der Versammlung anwesenden Personen vom Stimmrecht ausgeschlossen [sind], die als Organe vom Entlastungsbeschluss betroffen sind», wodurch der Stimmrechtsausschluss auch für alle *durch den Organvertreter partizipierenden Aktien* gilt. Der Stimmrechtsausschluss dient somit «einer innergesellschaftlichen Gewaltenteilung und ist ein Element des Minderheitsschutzes»³⁷⁸.

Bei den neuerlichen *Vergütungsabstimmungen*³⁷⁹ sind Befangenheit und Interessenkonflikte mindestens ebenso stark innewohnend wie beim Entlastungsbeschluss. So bedenkt denn auch HÄUSERMANN: «Mitglieder der Unternehmensleitung (Verwaltungsrat und Geschäftsleitung) hal-

³⁷² VON DER CRONE (Fn. 321), 10 f., 13.

³⁷³ KARIMA BOUSBAH/DANIEL BOCHSLER, Quoren als strategische Falle der Demokratie, in: Andreas Auer/Katharina Holzinger (Hrsg.), Bürgerbeteiligung und direkte Demokratie in Deutschland und der Schweiz, 88. Ebenso Luís AGUIAR-CONRARIO/PEDRO C. MAGALHÃES, Referendum design, quorum rules and turnout, Public Choice (2010) 144, 63–81.

³⁷⁴ ERNST (Fn. 369), Rz. 52 f.

³⁷⁵ PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich 2009, § 12 Rz. 437.

³⁷⁶ Art. 695 Abs. 1 OR.

³⁷⁷ BGE 128 III 142 vom 7. Februar 2002.

³⁷⁸ ROLF WATTER/DIETER DUBS, Der Déchargebeschluss, AJP/PJA 8/2001, 908, C.1.

³⁷⁹ Die eigentlichen Vergütungsabstimmungen, jedoch ebenso die darauf fußenden statutarischen Beschlüsse.

ten in der Regel Aktien ihrer Gesellschaft. Ihr Stimmenanteil bewegt sich zwar oft im Promillebereich. Trotzdem könnte der Vorwurf laut werden, dass die Unternehmensleitung an der GV über ihre eigenen Vergütungen abstimmen darf. Der Gesetzgeber könnte diesem Vorwurf zuvorkommen, indem er Organpersonen in Vergütungsangelegenheiten vom Stimmrecht ausschliesst.»³⁸⁰

Nach WATTER/DUBS gar «drängt sich eine analoge Anwendung der Ausserkraftsetzung des Stimmrechtsprivilegs der Stimmrechtsaktien im Rahmen der (einen) Beschlussfassung über die Déchargeerteilung ebenso auf wie der Stimmrechtsausschluss im Sinne von Art. 695 Abs. 1 OR im Rahmen einer allfälligen Beschlussfassung über die Anhebung einer Verantwortlichkeitsklage [...]»³⁸¹. Nach teleologischer Interpretation des ruhenden Stimmrechtsprivilegs³⁸² sei «der Zweck dieser Bestimmung [...] die Ermöglichung einer objektiven und wirksamen Kontrolle der Verwaltung im Interesse der nicht privilegierten Aktionäre.»³⁸³ Die Schutzzwecke der beiden Ausschlüsse, beim Stimmrecht der Organmitglieder einerseits und beim Stimmrechtsprivileg andererseits, seien nicht überschneidende, sondern hätten je eigenständigen Charakter und Zweck. Sie seien daher je zusätzlich zur Geltung zu bringen.

Aus diesen Gründen haben analog zu den Ausschlüssen sowohl des Stimmrechts der Organmitglieder beim Décharge-Beschluss wie auch des Stimmrechtsprivilegs bei der Anhebung einer Verantwortlichkeitsklage, diese auch analog für die *Vergütungsabstimmungen* zu gelten.

Art. 735 Abs. 4 (neu)

⁴ Bei den Abstimmungen nach Absatz 1 bis 3:

1. haben Personen, die in irgendeiner Weise an der Geschäftsführung teilgenommen haben oder teilnehmen, kein Stimmrecht;
2. ist die Bemessung des Stimmrechts nach der Zahl der Aktien nicht anwendbar.

4.5(Tagungsort der Generalversammlung

4.5.1(Multilokale Generalversammlung

Wird eine Generalversammlung mit mehreren Tagungsorten durchgeführt³⁸⁴, so sollte am Haupttagungsort³⁸⁵ wohl auch der unabhängige Stimmrechtsvertreter zugegen sein.

4.5.2(Ausländischer Tagungsort

Tagungsorte im Ausland widersprechen dem Territorialitätsprinzip. Art. 701b VE-OR ist deshalb zu streichen. Schweizer Aktiengesellschaften sollen wenigstens ihre Generalversammlung noch auf dem Territorium der Schweizerischen Eidgenossenschaft abhalten.³⁸⁶

Vor nicht allzu langer Zeit führte denn selbst der Bundesrat noch aus: «Bei der Teilnahme an der GV handelt es sich [...] um ein fundamentales Aktionärsrecht. Würde für die Durchführung einer rein elektronischen GV ein einfacher oder qualifizierter Mehrheitsbeschluss genügen, könnten

³⁸⁰ DANIEL M. HÄUSERMANN, «Abzocker»-Initiative umsetzen – aber wie?, SJZ 109 (2013) Nr. 7, IV.C.

³⁸¹ WATTER/DUBS, (Fn. 378), B.IV.

³⁸² Art. 693 Abs. 3 Ziff. 4 OR.

³⁸³ WATTER/DUBS (Fn. 378), B.IV.

³⁸⁴ Art. 701a Abs. 2 VE-OR.

³⁸⁵ Art. 701a Abs. 3 VE-OR.

³⁸⁶ Vgl. MAX BOEMLE, Aryzta-GV im Albisgüetli oder in Toronto?, Finanz und Wirtschaft, 10.11.2010, S. 33.

Aktionärinnen und Aktionäre, die über keinen Zugang zum Internet verfügen, dauerhaft an der Teilnahme an der GV gehindert werden. Eine entsprechende faktische Einschränkung der Rechtsstellung einzelner Aktionärinnen und Aktionäre kann nicht hingenommen werden.»³⁸⁷ – Was für den verhältnismässig einfachen Zugang zum Internet gilt, hat *erst recht* für einen weit entfernten physischen Tagungsort zu gelten.

Wenigstens aber sollte diese Möglichkeit lediglich den *nichtbörsenkotierten* Gesellschaften vorbehalten werden, für den Fall, dass alle Eigentümer zustimmen:

Art. 701b Abs. 1 VE-OR

¹ Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, kann die Generalversammlung im Ausland durchgeführt werden, wenn:

1. Die Eigentümer oder Vertreter sämtlicher Aktien damit einverstanden sind; und
2. ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter bezeichnet wird.

³⁸⁷ BBl 2008 1622.

5.(Notwendige Statuteninhalte

5.1(Höhe der Kredite, Darlehen und Renten

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. c Die Statuten regeln die Höhe der Kredite, Darlehen und Renten an die Organmitglieder [...].	Art. 12 [...] ² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über: 1. die Höhe der Darlehen, Kredite und Renten für die Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; [...] Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 4. Darlehen, Kredite, Renten [...], die in den Statuten nicht vorgesehen sind; [...]	Art. 12 [...] ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über: [...] 1. die Höhe der Darlehen, Kredite und Vorsorgeleistungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge für die Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; [...] Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 4. Darlehen, Kredite, Vorsorgeleistungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge [...], die in den Statuten nicht vorgesehen sind; [...]	Art. 735c ¹ Folgende Vergütungen für aktuelle und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats oder für ihnen nahestehende Personen sind unzulässig: [...] 8. Darlehen, Kredite, Vorsorgeleistungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge [...] deren Grundsätze in den Statuten nicht vorgesehen sind; [...]

Es ist sinnvoll, die Regelungsgegenstände nach Art. 95 Abs. 3 lit. c BV als bedingt notwendige Statuteninhalte zu betrachten³⁸⁸.

Jedoch ist in Art. 95 Abs. 3 lit. c BV (wie auch *de lege lata* in Art. 12 Abs. 2 Ziff. 1 VegüV) ganz klar von der «Höhe», also einem einfach bestimmbaren nominalen Höchstbetrag der jeweiligen Vergütungsarten die Rede. Es geht also nicht um irgendwelche diffuse «Grundsätze», sondern – weiterhin – um die Höhe der jeweiligen Darlehen, Kredite und Vorsorgeleistungen:

Art. 735c Abs. 1 Ziff. 8

8. Darlehen, Kredite, Vorsorgeleistungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge [...] deren Grundsätze individuelle Höhe in den Statuten nicht vorgesehen sind;

³⁸⁸ A.M.: PETER V. KUNZ, Statuten – Grundbaustein der Aktiengesellschaften, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 55, II.B.2.c).

5.2(Erfolgspläne und Beteiligungspläne

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. c Die Statuten regeln [...] deren [Organmitglieder] Erfolgs- und Beteiligungspläne [...].	Art. 12 [...] ² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über: [...] 2. die Grundsätze für die leistungsabhängigen Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; 3. die Grundsätze für die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; [...]	Art. 12 [...] ² Der Aufnahme in die Statuten bedürfen zu ihrer Verbindlichkeit Bestimmungen über: [...] 2. die Grundsätze über die erfolgsabhängigen Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; 3. die Grundsätze über die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates; [...]	Art. 626 [...] ² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über: [...] 3. das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat; [...]
	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 4. [...] leistungsabhängigen Vergütungen, die in den Statuten nicht vorgesehen sind; 5. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten, die in den Statuten nicht vorgesehen ist.	Art. 20 Unzulässige Vergütungen in der Gesellschaft Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig: [...] 4. [...] erfolgsabhängige Vergütungen, die in den Statuten nicht vorgesehen sind; 5. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten, die in den Statuten nicht vorgesehen ist.	Art. 735c ¹ Folgende Vergütungen für aktuelle und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates oder für ihnen nahestehende Personen sind unzulässig: [...] 8. [...] erfolgsabhängige Vergütungen, deren Grundsätze in den Statuten nicht vorgesehen sind; 9. die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten, deren Grundsätze in den Statuten nicht vorgesehen sind.

Die Verfassungsbestimmung in Art. 95 Abs. 3 lit. c BV verlangt, die Erfolgspläne («Short Term Incentive Plans», kurzfristige Bonuspläne und Anreizsysteme) und die Beteiligungspläne («Long Term Incentive Plans», mittel- und längerfristige Beteiligungsprogramme) für die Organmitglieder in den Gesellschaftsstatuten regeln.

Die Erfolgs- und Beteiligungspläne nicht mehr (wie in VegüV) bei den bedingt notwendigen Statuteninhalten zu regeln, ergibt sich konsequenterweise aus der Aufhebung von Art. 627 OR.

Gerade aus Aktionärssicht sind jedoch nicht nur die absoluten Beträge der Management-Entschädigungen wichtig, sondern insbesondere auch die dahinter liegenden Anreizsysteme und

Motivationen. Überrissene Saläre entziehen der Unternehmung Kapital, doch Vergütungssysteme, die zu stark auf kurzfristigen, nicht-nachhaltigen oder anderweitig fragwürdigen Leistungen fussen, schädigen die Gesellschaft mindestens so stark. Fehlanreize können – wie jüngst in der Finanzkrise bewiesen – Unternehmen nicht nur Bussen in Milliardenhöhe bescheren, sondern sie gar an den Rand des Ruins treiben.³⁸⁹

5.2.1(Integrale Aufnahme

Diese Bestimmung hat leider kaum je grössere Beachtung gefunden, obschon sie nach Ansicht der Initianten im Kontext der Aktionärsdemokratie und der zu verhindernden Vergütungsexzeesse fortan eine geradezu fundamentale Rolle einnehmen soll. Diese Ansicht werden auch die damaligen Befürworter des indirekten Gegenvorschlags³⁹⁰ teilen, dessen *Pièce de résistance* gerade in der Abstimmung über das Vergütungsreglement lag, welches mitunter die «Beteiligungsprogramme [und] Bonifikationen»³⁹¹ umfasste.

Die Intention war somit nicht, den Statuten bloss die «Grundsätze» der erfolgsabhängige Vergütung und der Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten zuzuweisen. Die Erfolgs- und die Beteiligungspläne sind viel mehr *integral in die Statuten* aufzunehmen.

Dass nicht nur vage Grundsätze, sondern die integralen Beteiligungspläne in die Statuten aufgenommen werden müssen, legte auch der Bundesrat in seinen Abstimmungserläuterungen dar: Die Volksinitiative beinhaltet mitunter «die Vorschrift, dass zahlreiche Details zu den Vergütungen, wie beispielsweise die Beteiligungs-[...]pläne, in den Statuten festzulegen sind – und damit für die gesamte Öffentlichkeit einsehbar wären».³⁹² In der Medienmitteilung im Vorfeld der Volksabstimmung legte der Bundesrat den Stimmberchtigten ebenso dar, dass die Volksinitiative eine «zwingende Regelung komplexer Details der Vergütungen in den Statuten»³⁹³ umfasse.

Ebenso KNOBLOCH: «Der Wortlaut der Volksinitiative scheint dafür zu sprechen, dass der gesamte Erfolgs- und Beteiligungsplan in die Statuten aufzunehmen ist.»³⁹⁴ Diesen Versprechen an den Verfassungsgeber ist nun nachzukommen.

5.2.2(Gefäß: Statuten oder Statutenanhang

Teilweise wird moniert, «solche Pläne zeichnen sich üblicherweise durch eine gewisse Komplexität und damit auch durch einen gewissen Umfang aus»³⁹⁵. Dem ist zwar so, doch fallen teilweise auch die in der Praxis gelebten Statuten nicht gerade durch Schlankheit und Ästhetik auf. Exemplarisch seien die Statuten der UBS AG, Zürich und Basel³⁹⁶, erwähnt, welche auf nicht weniger als neun Seiten diverse Mitarbeiterbeteiligungspläne, Pflichtwandelanleihen, Kapitalerhöhungen, Sacheinlagen und Sachübernahmen enthielten.

³⁸⁹ Vgl. KURT SCHILTKNECHT, Corporate Governance, Das subtile Spiel um Geld und Macht, 2. A., Zürich 2009, 6.7.

³⁹⁰ Vgl. Fn. 88.

³⁹¹ Art. 731d Abs. 2 Ziff. 3 OR-iGgy (Fn. 88).

³⁹² Erläuterungen des Bundesrats zur Volksabstimmung vom 3. März 2013, S. 22.

³⁹³ Medienmitteilung des Bundesrats von 18. Dezember 2012: «Bundesrat lehnt Abzocker-Initiative ab» (<http://www.ejpd.admin.ch/content/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2012/2012-12-18.html>).

³⁹⁴ KNOBLOCH (Fn. 105), 378.

³⁹⁵ GLANZMANN (Fn. 27), III. 3. Ebenso KNOBLOCH (Fn. 105), 378.

³⁹⁶ Version vom 15. April 2009 (http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/Statuten_UBS_April09.pdf).

Doch anstatt die jeweiligen Pläne in die Statuten i. e. S. aufzunehmen, könnten sie formell durchaus auch als *Statutenanhänge* abgefasst werden.³⁹⁷

Wichtig dabei erscheint weniger, dass sie beziehungsweise ihre Änderungen «öffentlich beurkundet und ins Handelsregister eingetragen werden»³⁹⁸ (hier könnte eine Vereinfachung vorgesehen werden), sondern dass das *Änderungsverfahren* durch die Generalversammlung sinngemäss wie bei Statutenänderungen abgewickelt wird.

Eine transparente, einfach zugängliche Publikation sollte derweil selbstverständlich sein.

5.2.3(Statutarischer Mindestinhalt

Der VE-OR äussert sich bloss höchstdürftig zu den materiellen statutarischen Mindestinhalten der Erfolgs- und Beteiligungspläne. Als statutarische Mindestinhalte sollten je Erfolgs- und Beteiligungsplan immerhin die folgenden, essenziellen Parameter geregelt werden:³⁹⁹

-) Kreis der Begünstigten
-) für den Plan reserviertes Kapital und die Herkunft der benötigten Aktien
-) Gesamtdauer des Plans
-) Sperrfristen, Bedingungen zur definitiven Zuteilung («Vesting») und Ausübungspreise
-) Leistungskriterien
-) mögliche zusätzliche Zuteilungen am Ende der Halteperiode («Matching Shares»)
-) Marktwerte der Aktien oder Optionen zum Zeitpunkt der Zuteilung
-) mögliche Veränderung der Anzahl zugeteilter Aktien oder Optionen in Abhängigkeit vom Erreichen von Leistungszielen
-) der Grad der Zielerreichung und die Anzahl der definitiv erworbenen Aktien oder Optionen;
-) die Zuständigkeit zur Festlegung der Ziele und der Beurteilung der Zielerreichung bzw. Ausrichtung einer Vergütung
-) «Change of Control»-Klauseln, insbesondere solche betreffend «Accelerated Vesting»
-) die Regelung der Steuern und Sozialabgaben, falls vom Gesetz abweichend

5.2.3.1 Maximales Verhältnis Bonus/Fixum

Immerhin verlangt Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR mit dem «maximal zulässige[n] Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat» nunmehr einen der wichtigsten Inhalte.

³⁹⁷ Ähnlich VOGT/BASCHUNG (Fn. 70), II.2.5.e., die für ein «von den Statuten getrenntes körperschaftliches Dokument» plädieren sowie DANIEL DAENIKER/FRANK GERHARD, Salärkompetenz der GV, GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften <post Minder>», 6. März 2013, Folie 20; ebenso MAIZAR (Fn. 176), Folie 18 Ziff. 1; ders., Offenlegung von Vergütungen, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 15; wohl auch KNOBLOCH (Fn. 105), 378.

³⁹⁸ Art. 647 OR (bzw. bei der Gründung Art. 629 Abs. 1 und Art. 631 Abs. 2 Ziff. 1 OR).

³⁹⁹ Vgl. Ethos Stiftung, Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2013, Anhang 3, Genf 2013

(http://www.ethosfund.ch/upload/publication/p435d_130122_Ethos_Richtlinien_zur_Ausbung_der_Stimmrechte_und_Grundzue_zur_Corporate_Governance.pdf); ROLF WATTER, Beteiligungspläne, GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften <post Minder>», 6. März 2013, Folie 17 ff.

So erkennt auch FORSTMOSER: «Aus Sicht der Aktionäre muss dagegen vor allem die konkrete Ausgestaltung – *das Verhältnis von Fixum und variablen Lohnbestandteilen* und die Ausgestaltung der letzteren – interessieren. Denn für die Aktionäre geht es darum, die richtigen Anreize für eine erfolgreiche unternehmerische Tätigkeit zu setzen [...].»⁴⁰⁰

Die Bestimmung erscheint jedoch unglücklich formuliert, da der Zähler (Fixum) und Nenner (variabler Lohnbestandteil) vertauscht wurden (beziehungsweise hier dann das *minimal* zulässige Verhältnis relevant wäre). Korrekt erschiene beispielsweise folgende Formulierung, will der Bonus und nicht etwa das Fixum limitiert werden:

Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3

3. das maximal zulässige Verhältnis zwischen ~~fixer~~ variabler Vergütung und der ~~gesamten~~ fixen Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat;

⁴⁰⁰ PETER FORSTMOSER, Die Entschädigung der Mitglieder von Verwaltungsrat und Topmanagement – Binsenwahrheiten, Missverständnisse und ein konkreter Vorschlag, in: Trigo Trindade Rita/Peter Henry/Bovet Christian (Hrsg.), *Economie, environnement, éthique : liber amicorum Anne Petitpierre-Sauvain*, Genève 2009, 145 ff., 157 (Hervorhebung hinzugefügt); ebenso KNOBLOCH (Fn. 105), 378.

5.3(Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. c Die Statuten regeln [...] deren [Organmitglieder] Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns [...].	Art. 12 ¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: 1. die Anzahl der zulässigen Tätigkeiten der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates in den obersten Leitungs- oder Verwaltungsorganen von Rechtseinheiten, die verpflichtet sind, sich ins Handelsregister eintragen zu lassen, und die nicht durch die Gesellschaft kontrolliert werden oder die Gesellschaft nicht kontrollieren; [...]	Art. 12 ¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: 1. die Anzahl der zulässigen Tätigkeiten der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates in den obersten Leitungs- oder Verwaltungsorganen von Rechtseinheiten, die verpflichtet sind, sich ins Handelsregister oder in ein entsprechendes ausländisches Register eintragen zu lassen, und die nicht durch die Gesellschaft kontrolliert werden oder die Gesellschaft nicht kontrollieren;	Art. 626 [...] ² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über: 1. die Anzahl der Tätigkeiten, welche die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates in vergleichbaren Funktionen bei Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck ausüben dürfen; [...] ³ Nicht zu den Tätigkeiten nach Absatz 2 Ziffer 1 gerechnet werden Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft kontrolliert werden oder welche die Gesellschaft kontrollieren.
			Art. 734d ¹ Der Vergütungsbericht nennt die Funktionen der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirates in anderen Unternehmen gemäss Artikel 626 Absatz 2 Ziffer 1. ² Die Angaben umfassen den Namen des Mitglieds, die Bezeichnung des Unternehmens und die ausgeübte Funktion.

5.3.1(Breiter Kreis der externen Tätigkeiten und Interessenbindungen

Die Verfassungsnorm hat zum Zweck, die Höchstzahl der zulässigen externen Mandate der Organmitglieder statutarisch zu regeln, wobei weder die externen Beschäftigungen an sich noch deren statutarische Bestimmung hierzu an der Schweizer Grenze Halt machen soll. Es muss deshalb zwingend klargestellt werden – im VE-OR oder immerhin in der Botschaft –, dass darunter auch Mandate im Ausland zu subsumieren sind.

Die fallengelassene Beschränkung auf Einsitz in Entitäten, welche in einem Handelsregister einzutragen sind, wie es derzeit noch die VegüV verlangt, ist zu unterstützen.

Der Ausschluss von «Tätigkeiten in Unternehmen, die durch die Gesellschaft kontrolliert werden oder welche die Gesellschaft kontrollieren»⁴⁰¹ ergibt sich derweil direkt aus Art. 95 Abs. 3 lit. c BV.

Doch unter den «Mandaten» werden nicht nur solche «bei Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck»⁴⁰² verstanden, sondern ebenso Mandate in den obersten Leitungs- oder Verwaltungsgremien von Stiftungen, Verbänden, politischen Parteien und Behörden sowie kulturellen, gesellschaftlichen oder sportlichen Organisationen usw. Solche sind ebenfalls miteinzubeziehen.

Dies ergibt sich mitunter auch aus dem indirekten Gegenvorschlag, der einen breiteren Kreis von Mandaten vorsah, die im Vergütungsbericht anzugeben gewesen wären: «Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien sowie Beiräten und ähnlichen Gremien von schweizerischen und ausländischen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des privaten und des öffentlichen Rechts»⁴⁰³.

Weiter sei auch auf die RLCG hingewiesen, die – die Offenlegung betreffend – einen weitaus breiteren Kreis der «weiteren Tätigkeiten und Interessenbindungen» vorsieht: «a) Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien bedeutender schweizerischer und ausländischer Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des privaten und des öffentlichen Rechts; b) dauernde Leitungs- und Beraterfunktionen für wichtige schweizerische und ausländische Interessengruppen; c) amtliche Funktionen und politische Ämter.»⁴⁰⁴

Der Bericht-VE-OR äussert sich hierzu unklar beziehungsweise widersprüchlich. Einerseits erwähnt er in einem exemplarischen Beispiel zur Anwendung von Art. 734d VE-OR durchaus Tätigkeiten wie «Stiftungsrat bei den H. und I. Stiftungen; [...] Mitglied des Vorstands des Wirtschaftsdachverbands E.»⁴⁰⁵ Und ergänzt anhand der kritischen Würdigung der derzeitigen Praxis zu Art. 12 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV: «Andererseits werden Tätigkeiten in Vereinen und Stiftungen zum Teil überhaupt nicht gewichtet.»⁴⁰⁶

Sodann wolle der VE-OR aber «darauf [verzichten], die Vorgaben zur statutarischen Grundlage zu verschärfen», weil «für die Aktionärinnen und Aktionäre umfassende Transparenz hinsichtlich der tatsächlich ausgeübten Tätigkeiten ausserhalb der eigenen Gesellschaft gewährleistet» sei. Da die Bestimmung zur Transparenz⁴⁰⁷ aber ihrerseits explizit auf Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR verweist, kann erstere kaum breitere Wirkung entfalten als die statutarische Limite der externen Mandate.

Aus diesen Gründen soll zur Klarstellung des breiten Anwendungsbereichs wie folgt präzisiert werden:

⁴⁰¹ Art. 626 Abs. 3 VE-OR.

⁴⁰² Bericht-VE-OR, 71.

⁴⁰³ Art. 731g Abs. 3 Ziff. 1 OR-iGgv (Fn. 88).

⁴⁰⁴ Ziff. 3.2 (pro Mitglied des Verwaltungsrats) und gleichlautend Ziff. 4.2 (pro Mitglied der Geschäftsleitung) Anhang RLCG (Fn. 277).

⁴⁰⁵ Bericht-VE-OR, 150 f.

⁴⁰⁶ Bericht-VE-OR, 151.

⁴⁰⁷ Art. 734d VE-OR.

Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1

² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über:

1. die Anzahl der Tätigkeiten, welche die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats in vergleichbaren Funktionen bei schweizerischen und ausländischen Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck, Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des privaten und des öffentlichen Rechts ausüben dürfen;

Analog zur *Höhe der Darlehen, Kredite und Renten*⁴⁰⁸ könnte diese Vorschrift durchaus auch als *bedingt notwendiger Statuteninhalt* abgefasst werden. Bei schweigenden Statuten wäre sodann klar, dass die Organmitglieder *keine* externen Mandate annehmen dürften.

Die Statuierung der numerisch klar definierten Obergrenze soll aber durchaus je Organ oder personell und funktional differenzieren können⁴⁰⁹. Sie ist jedoch sicher nicht delegierbar.

5.3.2(Offenlegung der externen Mandate

Zu unterstützen ist jedoch die Offenlegung der entsprechenden externen Mandate im Vergütungsbericht nach Art. 734d VE-OR – sie wird, qua RLCG⁴¹⁰, ohnehin bereits weitgehend praktiziert.

Nur diese Transparenz bietet Gewähr, dass die Aktionäre die maximale Anzahl solcher Tätigkeiten in adäquater Höhe statutarisch festlegen können. Die Generalversammlung kann sodann immerhin entsprechend reagieren, falls die Gesellschaft multiple Mandate in anderen Konzernen und Gruppen als eine einzige Tätigkeit betrachtet.⁴¹¹

Auch die neuerliche Kompetenz der Aktionäre zur Festlegung der Vergütungssummen der Organmitglieder bedarf letztlich derlei Informationen.

⁴⁰⁸ Vgl. vorne 5.1

⁴⁰⁹ So auch MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VI.1.

⁴¹⁰ S. vorne 5.3.1.

⁴¹¹ Vgl. Bericht-VE-OR, 151.

5.4(Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. c Die Statuten regeln [...] die Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder.	Art. 12 ¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: [...] 2. die Dauer der Arbeitsverträge für die Mitglieder der Geschäftsleitung; [...]	Art. 12 ¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: [...] 2. die maximale Dauer der Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung zugrunde liegen, und die maximale Kündigungsfrist für unbefristete Verträge; [...]	Art. 626 [...] ² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, müssen die Statuten zudem Bestimmungen enthalten über: [...] 2. die maximale Dauer der Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats zugrunde liegen, und die maximale Kündigungsfrist für unbefristete Verträge (Art. 735b); [...]

Liegt einem Arbeitsvertrag eine bestimmte Dauer zugrunde, so handelt es sich um ein befristetes Arbeitsverhältnis. Da jedoch grundsätzlich ebenso *unbefristete* Arbeitsverhältnisse eingegangen werden und dabei vertragliche Kündigungsfrist in (nach oben) beliebiger Höhe abgeschlossen werden könnten⁴¹², hat die VegüV wie auch der VE-OR richtigerweise auch dieses Vertragsverhältnis explizit geregelt. Denn wie bereits der Bericht-VgdA darlegte, darf «die statutarische Höchstdauer der Arbeitsverträge nicht durch übermässige Kündigungsfristen umgangen»⁴¹³ werden.⁴¹⁴

Art. 626 Abs. 2 Ziff. VE-OR ist denn auch im Lichte des (Umgehungs-)Verbots von «Abgangs- oder *anderen* Entschädigungen»⁴¹⁵ beim Austritt angezeigt.⁴¹⁶

⁴¹² Art. 335c Abs. 2 OR.

⁴¹³ Bericht-VgdA, 3.6.1.

⁴¹⁴ So auch OSER/MÜLLER (Fn. 144), S. 5.

⁴¹⁵ Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 BV.

⁴¹⁶ Vgl. vorne 3.3.1.

6.(Pflichten für Vorsorgeeinrichtungen und AHV-Ausgleichsfonds

«Die Pensionskassen halten etwa 6 bis 7 Prozent der kotierten Schweizer Aktien, hätten es also in der Hand, als Gruppe erheblich Einfluss zu nehmen.»⁴¹⁷

PETER FORSTMOSER

6.1(Stimmpflicht im Interesse ihrer Versicherten

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 3 Die Pensionskassen stimmen im Interesse ihrer Versicherten ab [...].	Art. 22 Stimmpflicht ¹ Vorsorgeeinrichtungen, die dem Freizügigkeitsgesetz vom 17. Dezember 1993 (FZG) unterstellt sind, müssen das Stimmrecht der von ihnen gehaltenen Aktien in der Generalversammlung der Gesellschaft ausüben. ² Sie müssen im Interesse ihrer Versicherten abstimmen. ³ Sie dürfen sich der Stimme enthalten oder auf eine Stimmabgabe verzichten, sofern dies dem Interesse der Versicherten entspricht. ⁴ Das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung legt in einem Reglement fest, nach welchen Grundsätzen das Interesse ihrer Versicherten bei der Ausübung des Stimmrechts bestimmt wird.	Art. 22 Stimmpflicht ¹ Vorsorgeeinrichtungen, die dem Freizügigkeitsgesetz vom 17. Dezember 1993 (FZG) unterstellt sind, müssen in der Generalversammlung der Gesellschaft das Stimmrecht der von ihnen gehaltenen Aktien zu angekündigten Anträgen ausüben, welche die folgenden Punkte betreffen: 1. Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrates, des Präsidenten des Verwaltungsrates, der Mitglieder des Vergütungsausschusses und des unabhängigen Stimmrechtsvertreters (Art. 3, 4, 7 und 8); 2. Statutenbestimmungen nach Artikel 12; 3. Abstimmungen nach den Artikeln 18 und 21 Ziffer 3. ² Sie müssen im Interesse ihrer Versicherten abstimmen. ³ Sie dürfen sich der Stimme enthalten, sofern dies dem Interesse der Versicherten entspricht. ⁴ Das Interesse der Versicherten gilt als gewahrt, wenn das Stimmverhalten dem dauern den Gedeihen der Vorsorgeeinrichtung dient. Das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung muss die Grundsätze festlegen, die das Interesse der Versicherten bei der Ausübung des Stimmrechts kon-	Art. 65a Abs. 3 BVG ³ Die Vorsorgeeinrichtungen müssen in der Lage sein, [...] Informationen über die Grundsätze zur Ausübung der Stimmpflicht als Aktionär (Art. 71a BVG) abgeben zu können. Art. 71a BVG Stimmpflicht als Aktionär ¹ Vorsorgeeinrichtungen müssen bei Aktiengesellschaften nach den Artikeln 620 ff. des Obligationenrechts (OR), deren Aktien an einer Börse kotiert sind, das Stimmrecht der von ihnen gehaltenen Aktien zu angekündigten Anträgen ausüben. Sie müssen es überdies bei von ihnen nicht selber gehaltenen Aktien dann ausüben, wenn ihnen vertraglich die Möglichkeit zur Stimmrechtsausübung eingeräumt ist oder sie die Aktionärin kontrollieren. ² Sie müssen im Interesse ihrer Versicherten abstimmen. Das Interesse der Versicherten gilt als gewahrt, wenn das Stimmverhalten dem dauern den Gedeihen der Vorsorgeeinrichtung dient. ³ Das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung muss in einem Reglement die Grundsätze festlegen, die das Interesse der Versicherten bei der Ausübung des Stimmrechts konkretisieren.

⁴¹⁷ PETER FORSTMOSER, Die Nachhaltigkeitsprämie, Schweizer Monat, Ausgabe 1012, Dezember 2013/Januar 2014, 53 ff., 57, dort Fn. 7.

		kritisieren.	Art. 89a Abs. 6 Ziff. 18 ZGB
			<p>⁶ Für Personalfürsorgestiftungen, die auf dem Gebiet der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge tätig sind, gelten überdies die folgenden Bestimmungen des Bundesgesetzes vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge über:</p> <p>18. die Vermögensverwaltung (Art. 71) und, sofern die Personalfürsorgestiftung dem Freizügigkeitsgesetz vom 17. Dezember 1993 (FZG) unterstellt ist, die Ausübung der Aktionärsrechte (Art. 71a und 71b).</p>

6.1.1(Stimmennhaltung

Es ist zu unterstützen, dass die explizite Bestimmung nach Art. 22 Abs. 3 VegüV, wonach Vorsorgeeinrichtungen sich der Stimme enthalten dürfen, gestrichen wurde. Dem jahrelang geforderten Ansinnen der Stimmpflicht⁴¹⁸ wird nämlich faktisch ganz und gar nicht nachgekommen, wenn man sich so einfach aus der Pflicht stehlen kann.

In allen verfügbaren Materialien kommt klar zum Ausdruck, dass mit dem Wortlaut von Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV stets eine *zwingende Stimmpflicht* sowohl für die Pensionskassen wie auch den AHV-Fonds intendiert war. Zumeist war denn auch, sowohl aufseiten Befürworter wie auch der Gegner, nicht nur von «Stimmpflicht», sondern von einem «Stimmzwang» die Rede.

Stimmennhaltungen sollen aber nicht ausnahmslos unterbunden werden; es mag Ausnahmesituationen geben, in denen eine solche opportun erscheinen mag. Bloss aber, weil «keine gewichtigen Gründe für die Zustimmung oder Ablehnung sprechen» oder aber «die Kapazität der Verwaltung der Einrichtung durch die anfallende Arbeitslast beschränkt»⁴¹⁹ ist, können dagegen ganz sicher keine hinreichenden Gründe für eine Stimmennhaltung sein.

Gewisse Entscheide an der Generalversammlung können «im Sinne der Versicherten» durchaus Zielkonflikte herbeiführen: Ab und an findet sich die Einrichtung so womöglich im Dilemma zwischen Rentabilität und Erhaltung von Arbeitsplätzen wieder. Oder es droht gar ein «Unfriendly Takeover». Doch solche im Einzelfall heiklen Traktanden können nun einmal anstehen und dürfen doch nicht als Argument hervorgebracht werden, deshalb der Versammlung einfach fernzubleiben und sich so aus der Verantwortung gegenüber den Destinatären zu stehlen. *Gerade bei solchen – offensichtlich wichtigen! – Traktanden ist seriös zu analysieren, abzuwägen, zu entscheiden, entsprechend abzustimmen und zu kommunizieren. Les absents ont toujours tort!*

⁴¹⁸ Vgl. CHRISTOPH BLOCHER/THOMAS MINDER/CLAUDIO KUSTER, Mit Aktionärsstimmen statt Steuern gegen Bonus-Exesse, NZZ, 1. Juni 2010, S. 21; THOMAS MINDER, Es ist höchste Zeit, die Kompetenzen neu zu regeln, in: Margit Osterloh/Katja Rost (Hrsg.), Die Unternehmung, Sonderband 1/2011, Baden-Baden 2011; CLAUDIO KUSTER, Mit der «Abzocker»-Initiative liegt der Gegenvorschlag schon vor, NZZ, 31. Mai 2011, S. 31; CLAUDIO KUSTER, Weshalb plötzlich so eilig, Herr Blocher?, NZZ, 9. Juli 2012, S. 15; BRIGITTA MOSER-HARDER, Abzocker-Initiative liegt im internationalen Trend, Jusletter vom 14. Januar 2013, Rz. 10.

⁴¹⁹ Bericht-VgdA, 3.10.2.

In diesem Spannungsfeld befinden sich die Stiftungsräte schliesslich bereits heute. In etwaigen Pattsituationen oder unauflösbar Konflikten sollen also *ausnahmsweise auch Stimmenthaltungen* abgegeben werden können. Letztere wären sodann Resultat eines ambivalenten Diskurses und einer Reflexion, was von einer prinzipiellen Stimmabstinentz klar zu unterscheiden ist: Letztere entspringt einer Ignoranz und Verantwortungslosigkeit gegenüber den Versicherten und der Bevölkerung.⁴²⁰

Wenn das zuständige Organ der Einrichtung in solchen singulären *Ausnahmefällen eine Stimmenthaltung beschliesst*, sollten die Gründe, die zu diesem Entschluss geführt haben, gegenüber den Versicherten dargelegt werden.

6.1.2(Kein Verzicht auf Stimmabgabe

Ein gänzlicher *Verzicht auf Stimmabgabe ist hingegen prinzipiell ausgeschlossen*, wie auch der Bericht-VE-OR darlegt.⁴²¹

In diesem Kontext sei darauf hingewiesen, dass gerade im Hinblick auf die «Problematik» der *Dispoaktien*⁴²² und der Vereinfachung der Eintragung ins Aktienregister, die zur Erhöhung der Präsenz an der Generalversammlung beitragen soll, gerade auch die Vorsorgeeinrichtung einen wichtigen Beitrag hierzu leisten können und sollen.

Auch wird immer wieder hervorgebracht – nicht zu Unrecht –, dass durch verringerte Präsenzquoren an Generalversammlungen «feindlichen Investoren» ermöglicht werde, die Unternehmung mit relativ wenig Kapitaleinsatz unter Kontrolle zu bringen.

Die Stimmpflicht der Vorsorgeeinrichtung trägt letztlich dazu bei, diesen Tendenzen und Gefahren entgegenzuwirken.

6.1.3(Universelle statt selektive Stimmpflicht

Wichtig ist sodann, dass von der höchst selektiven Stimmpflicht nach Art. 22 Abs. 1 Ziff. 1–3. VegÜV Abschied genommen wurde. Schliesslich gibt es durchaus wichtigere Generalversammlungsbeschlüsse als die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters.

Nichtsdestotrotz sollen die Vorsorgeeinrichtungen aber nicht nur «zu angekündigten Anträgen»⁴²³, sondern bei *allen* Anträgen ihr Stimmrecht ausüben. Mittels «allgemeinen Weisungen» zuhanden des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, ist dies fortan einfach möglich.⁴²⁴

Von dieser Möglichkeit muss zwingend Gebrauch gemacht werden:

Art. 71a Abs. 1 Satz 1 VE-BVG

¹ Vorsorgeeinrichtungen müssen bei Aktiengesellschaften nach den Artikeln 620 ff. des Obligationenrechts (OR), deren Aktien an einer Börse kotiert sind, das Stimmrecht der von ihnen gehaltenen Aktien zu angekündigten allen Anträgen ausüben. [...]

6.1.4(Das Interesse der Versicherten

Bereits der Bericht-VgdA legte dar, dass die Stimmpflicht «im Interesse ihrer Versicherten» zu divergierenden Interessen führen könne.⁴²⁵ Doch solche Güterabwägungen und Zielkonflikte

⁴²⁰ Vgl. CLAUDIO KUSTER, «It's our Volksvermögen, Stupid!», AWP Soziale Sicherheit, 13. Februar 2013, S. 2.

⁴²¹ Bericht-VE-OR, 197.

⁴²² S. hinten 9.2.4.1.

⁴²³ Art. 71a Abs. 1 Satz 1 VE-BVG.

⁴²⁴ S. vorne 4.2.2.1.3.

sind dem Aktionärsdasein ganz grundsätzlich inhärent.⁴²⁶ Die Vorsorgeeinrichtungen mit ihrem sehr langen Anlagehorizont können jedoch unter dem «Interesse ihrer Versicherten» nur einer Doktrin der Anlage- und Stimmrechtsausübungs-Politik folgen: *Im langfristigen Interesse jener Unternehmung, an welcher sie Anteilseignerin ist.* Es soll also zwar durchaus ein Shareholder-Value-Ansatz verfolgt werden, der jedoch aufgrund seines Dekaden-langen Investmenthorizonts mit der *Optimierung des Stakeholder-Value* konvergiert.⁴²⁷

Dem Art. 71a Abs. 2 VE-BVG ist daher zuzustimmen.

6.1.5(Umgehung durch indirekte Anlagen

Nicht überzeugend ist jedoch, dass «die Stimmflicht gemäss Absatz 1 Satz 1 grundsätzlich nur für direkt gehaltene Aktien»⁴²⁸ zu gelten habe.

Indirekte Investitionen über Fonds, Anlagestiftungen und andere kollektive Kapitalanlagen führen demnach grundsätzlich zum Wegfall der Stimmflicht. Grob die Hälfte des Investitionsvolumens – so viel ungefähr ist heute indirekt angelegt – wären demnach bereits heute von der Stimmflicht gar nicht betroffen.

Doch eine solch einfach zu ergreifende Umgehungsmöglichkeit ist alles andere als im Sinne von Art. 95 Abs. 3 lit a. Satz 3 BV und ebenso wenig «im Interesse der Versicherten». Die Destinatäre wünschen, dass *ebenso ihre indirekten Stimmrechte ausgeübt* werden, zumal sich bereits diverse Anlagevehikel anbieten, die an den Generalversammlungen der investierten Gesellschaften partizipieren.

Es ist zwar richtig, dass in diesen Fällen die Vorsorgeeinrichtung nicht *direkte* Eigentümerin ist. Doch die Verfassungsnorm knüpft offensichtlich – abgesehen vom Anlageuniversum⁴²⁹ – nicht an weitere einschränkende Erfordernisse an. Die Intention der Stimmflicht beruht doch schliesslich darin, dass der Wille der Endbegünstigten via Vorsorgeeinrichtung bis ins letzte Glied der Stimmrechtskette durchdringt – unabhängig davon, ob und wie viele Intermediäre, Finanzinstitute, Vermögensverwalter, Fondsgesellschaften usw. zwischengeschaltet werden.

Nicht nur das aktionärsmässige Recht auf Dividende soll eingefordert, sondern gleichsam auch das damit verknüpfte Stimmrecht ausgeübt werden. Der Verfassungsartikel bezweckt, die monetären Erwartung um die damit einhergehenden partizipativen Rechte und die Verantwortung wieder zu ergänzen. Und zwar nicht bloss dann, wenn der Vorsorgeeinrichtung vertraglich ein Stimmrecht eingeräumt wird.

Zuletzt steht die Crux der *unterlassenen Stimmrechtsausübung* ja ganz grundsätzlich unter der Ausgangslage *indirekte Anlage*: Destinatär-Vorsorgeeinrichtung-Aktiengesellschaft. Es erscheint daher vom Zweck der Stimmflicht aus betrachtend geradezu absurd zu argumentieren, indirekte Anlagen seien hiervon nicht betroffen und könnten demnach ignoriert werden. Die *Mittelbarkeit steht geradezu im Zentrum dieser Norm*, sie stellt den *Ausgangspunkt* dar, darf indessen nie und nimmer als *Ausschlussgrund* herhalten.

⁴²⁵ Bericht-VgdA, 3.10.2.

⁴²⁶ Vgl. KUSTER (Fn. 420).

⁴²⁷ Vgl. DAVID FRICK, Corporate Governance heute – Revision des Swiss Code of Best Practice, SJZ 108 (2012) Nr. 10, II.B. und D.

⁴²⁸ Bericht-VE-OR, 196. Ebenfalls bereits der Bericht-VgdA, 3.10.2.

⁴²⁹ Die Stimmflicht tangiert lediglich die vom Geltungsbereich im Einleitungssatz von Art. 95 Abs. 3 BV umfassten Gesellschaften: «die im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften».

Siehe dazu auch HÄUSERMANN: «Mit ‹Pensionskassen› sind in erster Linie die Vorsorgeeinrichtungen nach BVG gemeint. Um Umgehungen zu verhindern, müssten die neuen Vorschriften auch für Anlagestiftungen gelten, an welche die Vorsorgeeinrichtungen die Anlage von Vorsorgegeldern delegieren können (Art. 53g Abs. 1 BVG).»⁴³⁰

6.1.6(Umgehung durch Securities Lending

Eine andere Umgehungsmöglichkeit ist das in der Praxis oft praktizierte *Securities Lending*, also die Wertpapierleihe. Während dieser Übertragung gehen jedoch nicht nur die vermögensmässigen Rechte auf den Entleiher über, sondern ebenso die Mitwirkungs- und hier essenziellen Stimmrechte. «Das Securities Lending stellt demnach eine legale Möglichkeit dar, um sich der Stimmpflicht zu entziehen.»⁴³¹

Das *Securities Lending* sei daher zwar nicht gleich zu verbieten, jedoch ist wenigstens vorzuschreiben, dass auf den hierfür relevanten Stichtag alle Wertpapiere zwecks Stimmrechtausübung wieder in die eigenen Bücher zurückzurufen sind, wie es (immerhin für wichtige Traktanden) selbst die *Richtlinien für Institutionelle Investoren* vorsehen.⁴³²

⁴³⁰ HÄUSERMANN (Fn. 230), V.E.

⁴³¹ HUBACHER (Fn. 292), Rz 28.

⁴³² Richtlinien für Institutionelle Investoren (Fn. 461), Grundsatz 3 Abs. 6.

6.2(Offenlegung des Stimmverhaltens

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. a Satz 3 Die Pensionskassen [...] legen offen, wie sie gestimmt haben.	Art. 23 Offenlegungspflicht Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen mindestens einmal jährlich in einem zusammenfassenden Bericht ihren Versicherten gegenüber Rechenschaft darüber ablegen, wie sie ihrer Stimmepflicht nachgekommen sind.	Art. 23 Offenlegungspflicht ¹ Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen mindestens einmal jährlich in einem zusammenfassenden Bericht ihren Versicherten gegenüber Rechenschaft darüber ablegen, wie sie ihrer Stimmepflicht nach Artikel 22 nachgekommen sind. ² Folgen die Vorsorgeeinrichtungen den Anträgen des Verwaltungsrates nicht oder enthalten sie sich der Stimme, so müssen sie ihr Stimmverhalten im Bericht detailliert offenlegen.	Art. 71b BVG Berichterstattung und Offenlegung betreffend Stimmepflicht ¹ Vorsorgeeinrichtungen müssen mindestens einmal jährlich in einem zusammenfassenden Bericht ihren Versicherten gegenüber Rechenschaft darüber ablegen, wie sie ihrer Stimmepflicht nachgekommen sind. ² Folgen die Vorsorgeeinrichtungen den Anträgen des Verwaltungsrates nicht oder enthalten sie sich der Stimme, so müssen sie ihr Stimmverhalten im Bericht detailliert offenlegen. Art. 86b ¹ Die Vorsorgeeinrichtung muss ihre Versicherten jährlich in geeigneter Form informieren über: d. die Ausübung der Stimmepflicht als Aktionär nach Artikel 71b. ² [...] Ebenso hat ihnen die Vorsorgeeinrichtung auf Anfrage hin Informationen über [...] die Grundsätze zur Ausübung der Stimmepflicht als Aktionär (Art. 71a BVG) abzugeben.

6.2.1(Zwingend detaillierte, individuelle Offenlegung aller Stimmabgaben

Der Verfassungsauftrag von Volk und Ständen, den Destinatärinnen und Destinatären endlich Transparenz beim Stimmverhalten ihrer Vorsorgeeinrichtungen zu gewähren, wird gemäss Art. 71b VE-BVG in krasser Weise hintertrieben.

Dass der Entwurf, wie bereits die VegüV, lediglich «einen zusammenfassenden Bericht»⁴³³ verlangt, um keinen «unverhältnismässigen Verwaltungsaufwand für die Vorsorgeeinrichtungen»⁴³⁴ zu verursachen, ist schlicht skandalös, da schwerwiegend verfassungswidrig und der Intention von Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV diametral zuwiderlaufend.

⁴³³ Art. 23 Abs. 1 VegüV und Art. 71b Abs. 1 VE-BVG.

⁴³⁴ Bericht-VE-OR, 198, ähnlich bereits der Bericht-VgdA, 3.10.3.

Die Weiterführung der derzeit höchst laxen Praxis eines blossummarischen, allgemeinen und somit für den Einzelfall absolut nichts aussagenden Reports, der lediglich die grundsätzliche Politik der Stimmrechtsausübung erläutert, kann unter keinen Umständen hingenommen werden.

Einer direkten Demokratie zutiefst unwürdig war und ist bereits der Wortlaut von Art. 23 VE-VgdA sowie Art. 23 Abs. 1 VegüV, der offensichtlich wortwörtlich aus den mehrheitlich von den Lobbyisten des Verbands Economiesuisse redigierten *Richtlinien für Institutionelle Investoren*⁴³⁵ eingebbracht wurde.

Allgemeine Richtlinien sind hier jedoch keineswegs gefragt, sondern das ganz konkrete Stimmverhalten zu den individuellen Traktanden aller investierten Gesellschaften. Dass das Stimmverhalten «im Interesse der Versicherten» sein muss, verlangt bereits die Verfassung ebenso wie Art. 71a Abs. 2 VE-BVG.

Die Transparenz der individuellen Stimmabgaben soll letztendlich den Destinären dienen, zu kontrollieren, ob ihre Vorsorgeeinrichtung ganz konkrete, etwaig exzessive Entschädigungssummen durchgewinkt oder refusiert hat. Die Offenlegung hat also eine präventive Kontrollfunktion zum Zweck, welche aber nur dann auch effektiv ausgeübt werden kann, wenn sich die Versicherten *en détail* informieren können.

Die allgemeinen «Grundsätze zur Ausübung der Stimmflicht als Aktionär»⁴³⁶ auf Gesuch eines Destinärs hin offenzulegen, ist zwar ebenfalls unterstützenswert, ersetzt aber die konkrete Ex-post-Offenlegungspflicht in keiner Art und Weise.

6.2.2(Chancengleichheit anstatt Bevorzugung des Antrags des Verwaltungsrats

6.2.2.1 Prozedural-formelle Chancengleichheit

Vielleicht gut gemeint, aber in seiner Konsequenz geradezu absurd und kontraproduktiv ist schliesslich auch die Vorschrift, nur gerade dann das «Stimmverhalten im Bericht detailliert offenlegen», wenn «die Vorsorgeeinrichtungen den Anträgen des Verwaltungsrats nicht [folgen] oder sie sich der Stimme [enthalten]»^{437,438}

Mit dieser höchst einseitigen formellen Bevorzugung des «Verwaltungsrats-konformen» Stimmverhaltens gegenüber einer «kritisch-oppositionellen Stimmabgabe», wird nichts weniger als die Intention von Art. 95 Abs. 3 BV aufs Gröbste pervertiert, nämlich das legitime und verfassungsmässige Ansinnen, die Vorsorgeeinrichtung mehr oder weniger sanft zu bewegen, *gegen Lohnexzesse* zu votieren – und gerade nicht *pro administratione* zu stimmen.

Die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» wurde offensichtlich nicht deshalb lanciert und von Volk und Ständen wuchtig angenommen, weil die bisherige Apathie beziehungsweise das Verwaltungsrats-loyale Verhalten zementiert, sondern weil endlich ein *gegenüber* exorbitanten Entschädigungen aktives Stimmverhalten erwirkt werden wollte. Im Prinzip müsste also sogar eher ein (die Vergütungen betreffendes) *oppositionelles* Aktionärsverhalten prozedural «belohnt» werden, doch dies sei hier nicht einmal verlangt.

⁴³⁵ Richtlinien für Institutionelle Investoren (Fn. 461), Grundsatz 5 Abs. 2 Satz 2.

⁴³⁶ Art. 86b Abs.2 VE-BVG.

⁴³⁷ Art. 71b Abs. 2 VE-BVG.

⁴³⁸ Womöglich wurde dieses *Comply or explain*-Prinzip in Anlehnung an die Richtlinien für Institutionelle Investoren (Fn. 461), die auf ebendiesem beruhen, übernommen. Ein *Comply or explain* soll jedoch gegenüber *generell-abstrakten Normen* eines Gesetzes (wie die Frauenquote nach Art. 734e VE-OR) oder eines *Soft Laws* (wie die Richtlinien für Institutionelle Investoren) angewandt werden, *nicht jedoch in Bezug auf ein individuelles Verhalten* im Einzelfall wie etwa den Abstimmungsempfehlungen eines Verwaltungsrats.

Zudem verlangt Art. 95 Abs. 3 lit. 1 Satz 3 BV von den Pensionskassen explizit «im Interesse ihrer Versicherten ab[zustimmen]» und danach ebendiese Stimmabgaben – die im *Interesse der Versicherten* und eben *nicht* (primär) im Interesse des Verwaltungsrats der entsprechenden Gesellschaft getätigt werden müssen – offenzulegen. Es ist völlig klar, dass das nachträgliche Offenlegungsverfahren – ebenfalls *zuhanden* und *im Interesse der Versicherten* – nicht plötzlich durch eine krasse einseitige Begünstigung des Abstimmens gemäss Verwaltungsrat die freie Willensbildung und unverfälschte Stimmabgabe der Vorsorgeeinrichtung *im Interesse ihrer Versicherten* beeinträchtigen darf.

Im Sinne der Chancengleichheit aber zwischen Anträgen vonseiten Verwaltungsrat einerseits und von opponierenden Aktionären andererseits, hat sich der Staat – mittels prozeduraler oder administrativer Vorschriften wie auch finanzieller Anreize – ganz sicher nicht auf die eine oder andere Seite zu schlagen und jene zu bevorzugen. Die freie Willensbildung und unverfälschte Stimmabgabe der Vorsorgeeinrichtungen im Sinne ihrer Destinatäre wird durch derlei Vorgaben krass unterlaufen.

In diesem Kontext sei auch auf das neuerliche Verbot der Organvertretung⁴³⁹ hingewiesen, welches mithin ebenfalls das Paritätsprinzip hinsichtlich der Provenienz der Anträge sicherstellen will, das aber hierdurch gerade wieder pervertiert wird.⁴⁴⁰

Gleich kritisch kommentiert auch SPILLMANN: «Damit besteht für Vorsorgeeinrichtungen ein Anreiz, im Zweifelsfall für die Anträge des Verwaltungsrats zu stimmen, was nicht der grundsätzlichen Stossrichtung der VegüV entsprechen dürfte.»⁴⁴¹

6.2.2.2 Materielle Neutralität

Schliesslich schwingt in Art. 71b Abs. 2 VE-BVG aber nicht «nur» eine prozedural-formelle Begünstigung des Stimmverhaltens im Sinne des Verwaltungsrats mit, sondern – noch viel schlimmer – auch eine materielle.

Implizit geht nämlich hervor, dass der Gesetzgeber das devote Befolgen der Verwaltungsratsanträge, die ja *keinen* detaillierten Nachweis und somit *keiner* speziellen Rechtfertigung bedürfen, als politisch korrekt erachtet, während gegenüber dem Antrag des Verwaltungsrats divergierendes Abstimmungsverhalten – das (und *nur* das) durch die detaillierte Offenlegung erläutert werden muss – als *erklärungsbedürftig* betrachtet wird.

Ebenso prägnant HUBACHER: «Damit werden die Anträge des Verwaltungsrats zu einer ‹Best Practice› erhoben. Dies ist problematisch, weil damit für die Vorsorgeeinrichtungen ein gewisser Anreiz besteht, den Anträgen des Verwaltungsrats Folge zu leisten. Die Stellung des Verwaltungsrats wird dadurch implizit gestärkt. Dies ist mit dem Anliegen der ‹Abzocker›-Initiative – unbesehen davon, wie dieses zu werten ist – nicht vereinbar, weil die Initiative die Machtposition des Verwaltungsrats einschränken wollte [...]. Bei der definitiven Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV ist deshalb von der eingeschränkten Offenlegungspflicht abzusehen und allgemein eine detaillierte Berichterstattung zu fordern.»⁴⁴²

⁴³⁹ Art. 689b Abs. 2 VE-OR.

⁴⁴⁰ Ebenfalls diesen Konnex betrachtend: HUBACHER (Fn. 292), Rz 34.

⁴⁴¹ GesKR-Kommentar VegüV-SPILLMANN, Art. 23 Rz. 3. Die Auswirkungen ähnlich betrachtend auch Praxiskommentar VegüV-APPENZELLER/MÜLLER, Art. 23 N 13, sowie MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VIII.5.

⁴⁴² HUBACHER (Fn. 292), Rz 34 f.

6.2.3(Zeitnahe Veröffentlichung der Stimmabgaben nach der Generalversammlung

Die teleologische Auslegung von Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV ergibt offensichtlich, dass das effektive, individuelle und konkrete Stimmverhalten an jeglicher Generalversammlung *ex post* zu veröffentlichen ist. Wird jedoch lediglich «einmal jährlich»⁴⁴³ Rechenschaft über das Verhalten an den Generalversammlungen abgelegt, so wird die Publikation in der Regel viel zu stark verzögert und liegt nicht mehr im Nachgang zur entsprechenden Generalversammlung.

Der Bericht-VgdA⁴⁴⁴ gab ein hierfür realistisches, aber leider ebenso untaugliches Beispiel an: «Die Offenlegung hat [...] z.B. für eine GV, die im Mai 2015 stattfindet, spätestens bis Ende 2016 [zu erfolgen]». Eine Publikation der Stimmabgaben erst 18 Monate nach einer fraglichen Generalversammlung – im Extremfall erst nach annähernd zwei Jahren⁴⁴⁵ – ist definitiv viel zu spät. So sahen die Erläuterungen zum Initiativtext eine ungleich zeitnähere Veröffentlichung: «Damit der Transparenz Rechnung getragen wird, müssen sie *nach der GV* ihre Stimmabgaben offen legen.»⁴⁴⁶

Eine unmittelbare Veröffentlichung kann ohnehin verhältnismässig einfach und unbürokratisch erwirkt werden, indem die Partizipation über eine Online-Plattform geschieht⁴⁴⁷, welche nach der Versammlung automatisch die Stimmabgaben der Pensionskasse auf einer Internetseite publiziert.⁴⁴⁸

Ansonsten muss die Veröffentlichung aber zwingend mindestens quartalsweise erfolgen. Da das Gros der ordentlichen Generalversammlungen im Frühling stattfindet, also innerhalb eines Quartals, müsste selbst hiernach praktisch nur einmal jährlich ein Rechenschaftsbericht abgelegt werden. Die Publikation im Anhang zum Jahresbericht ist nicht nötig, da dieser erstens für idese Zwecke zu spät erschien und zweitens der Offenlegungsbericht ohnehin *nicht* von Revisionsstelle geprüft werden muss.⁴⁴⁹

Ein letzten Endes ähnlicher Vorschlag unterbreitet SPILLMANN, wonach «[e]iner Offenlegung im Jahresbericht vorzuziehen [...] ist m. E. eine Offenlegung in einem separaten Bericht, jeweils zum Ende der Generalversammlungssaison der Gesellschaften, deren Geschäftsjahr mit dem Kalenderjahr übereinstimmt (d. h. per Ende Juni)»⁴⁵⁰. Weiter weist er auf den wichtigen –just intendierten – präventiven Aspekt der (möglichst unmittelbaren) Offenlegung der Stimmabgaben hin, «weil die Signalwirkung bei einer Ablehnung gewisser Anträge im Einzelfall grösser ist, je zeitnäher die Publikation erfolgt».

Der Adressatenkreis der Offenlegung wird in der Verfassungsbestimmung nicht weiter spezifiziert, weshalb die primären Adressaten durchaus die eigentlich Begünstigten und somit Interessierte sein dürfen. Dass daher der Bericht primär «ihren Versicherten gegenüber»⁴⁵¹ zugänglich

⁴⁴³ Art. 71b Abs. 1 VE-BVG.

⁴⁴⁴ Bericht-VgdA, 3.10.3.

⁴⁴⁵ GesKR-Kommentar VegüV-SPILLMANN, Art. 23 Rz. 5.

⁴⁴⁶ Initiativkomitee «gegen die Abzockerei», Erläuterungen zum Initiativtext, Januar 2010

(<http://abzockerei.files.wordpress.com/2013/07/erlaeuterungen.pdf>), Ziff. 2 (Hervorhebung hinzugefügt).

⁴⁴⁷ Siehe vorne 4.3.2.

⁴⁴⁸ Vgl. CLAUDIO KUSTER/ANDREAS ZÜRCHER, Investoren, aufgepasst: Aktionärsportale können Ihre Interessen gefährden, Inside Paradeplatz, 15. Mai 2013 (<http://insideparadeplatz.ch/2013/05/15/aktionare-aufgepasst-aktionersportale-sind-nicht-gleich-aktionersplattformen/>).

⁴⁴⁹ Gl. M. betr. Prüfung durch Revisionsstelle: ASIP, Umsetzungshilfe (Muster): Wahrnehmung der Stimmrechte gemäss VegüV, Ziff. 4.

⁴⁵⁰ GesKR-Kommentar VegüV-SPILLMANN, Art. 23 Rz. 6. Ebenso MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VIII.5.

⁴⁵¹ Art. 71b Abs. 1 VE-BVG. Analog auch Art. 86b Abs. 1 lit. d VE-BVG.

gemacht werden soll, ist folgerichtig, wenn auch in der Praxis⁴⁵² zumeist eine Publikation auf einem Internetauftritt die kostengünstigste Variante darstellen wird.⁴⁵³

Aus all diesen Gründen muss die Offenlegung der Stimmabgaben der Vorsorgeeinrichtungen zwingend – und endlich gemäss getreulicher Umsetzung der Verfassungsbestimmung – wie folgt vonstattengehen:

Art. 71b BVG

Vorsorgeeinrichtungen müssen nach jeder Generalversammlung, mindestens jedoch quartalsweise mindestens einmal jährlich in einem detaillierten zusammenfassenden Bericht ihren Versicherten gegenüber Rechenschaft darüber ablegen, wie sie ihre Stimmabgaben getätigt haben ihrer Stimmpflicht nachgekommen sind.

6.3(Anwendungsbereich

6.3.1(Ignorierter AHV-Ausgleichsfonds

Die historische und teleologische Auslegung des Begriffs «Pensionskassen» in Art. 95 Abs. 3 lit. a dritter Satz wurde stets im weiteren Sinne – sowohl vonseiten Initianten als auch Bundesrat, Bundesparlament und Stimbürger – so interpretiert und kommuniziert, dass darunter auch der AHV-Ausgleichsfonds⁴⁵⁴ zu verstehen ist.⁴⁵⁵

Doch der AHV-Fonds wurde nicht nur im VE-VgdA und, nach harscher Kritik, in der VegüV, sondern nun abermals im Vorentwurf-OR komplett ignoriert. Die explizite Erwähnung dieser Institution in der Verfassungsbestimmung wurde aus grundsätzlichen und verfassungästhetischen Gründen verworfen, was dem Volksbegehren nun jedoch sicher nicht zum Nachteil gereichen darf. Der Begriff des «AHV/IV/EO-Ausgleichsfonds» kommt einem Eigennamen nahe – der zumal durchaus Änderungen unterworfen sein kann –, weshalb auf die schriftliche Erwähnung bewusst verzichtet wurde.

Dass der AHV-Fonds aber ebenfalls zwingend darunter subsumiert werden muss, zeigt mitunter die *Parlamentarische Initiative «Indirekter Gegenentwurf zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei"»*⁴⁵⁶ der *Kommission für Rechtsfragen des Ständerates*, welche Grundlage für den der Volksinitiative schlussendlich gegenübergestellten indirekten Gegenentwurf war:

Der damalige Vorstoss bezweckte, «[d]as Obligationenrecht (OR), das Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG), das *Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHVG)* und eventuell das Strafgesetzbuch (StGB) [...] in

⁴⁵² Die Personalvorsorge des Kantons Zürich (BVK) bspw. publiziert ihre Stimmabgaben der SMI-Unternehmungen sogar bereits *im Vorfeld* der Generalversammlung auf ihrem Internetauftritt (http://www.bvk.ch/deu/abstimmungsverhalten-bvk_25160.shtml).

⁴⁵³ Vgl. HERBERT WOHLMANN/PHILIPPINE BOSSY, Zum vorgeschlagenen Stimmzwang der Pensionskassen in den Generalversammungen börsenkotierter Unternehmen, Jusletter vom 1. Oktober 2012, Rz. 47; GesKR-Kommentar VegüV-SPILLMANN, Art. 23 Rz. 4. MALACRIDA/SPILLMANN (Fn. 107), VIII.5. aber: «Angesichts der *ratio* von Art. 95 Abs. 3 BV wäre es an sich wünschenswert, dass die VE [Vorsorgeeinrichtungen] ihr Stimmverhalten nicht nur den Versicherten gegenüber offenlegen, sondern der Allgemeinheit zugänglich machen. Die Signalwirkung, welche das Abstimmungsverhalten hat, ist wohl um einiges höher einzuschätzen und würde auch einen Teil des Aufwands, der für die VE nicht in direkten Ertrag ersichtlich ist, zusätzlich rechtfertigen.» (Hervorhebung im Original)

⁴⁵⁴ Ob praktischerweise der integrale AHV/IV/EO-Ausgleichsfonds gemeint sei, oder «nur» derjenige proportionale Anteil, der den Ansprüchen der AHV-Versicherten entspricht, sei dahingestellt.

⁴⁵⁵ Vgl. BLOCHER/MINDER/KUSTER (Fn. 418); ebenso: Erläuterungen zum Initiativtext (Fn. 446), Ziff. 2.

⁴⁵⁶ Curia Vista, 10.443 (http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20100443).

denjenigen Bestimmungen, die Gegenstand der Volksinitiative (Minder-Initiative) sind, zu revidieren»⁴⁵⁷.

Der Kommission für Rechtsfragen des Ständerates war also sehr wohl bewusst, dass die Volksinitiative intendierte, nicht nur das BVG, sondern ebenso das AHVG zu revidieren. Auch kann keineswegs argumentiert werden, der Gegenvorschlag – das dürfte er grundsätzlich – wollte hier weiter gehen als die Volksinitiative und ein neues, durch sie nicht vorgesehenes Element einbringen. Denn der Vorstossstext der Pa.Iv. legte unmissverständlich dar, dass in den erwähnten Bundesgesetzen nur «[die]jenigen Bestimmungen» zu revidieren seien, «die *Gegenstand der Volksinitiative* (Minder-Initiative) sind»⁴⁵⁸.

Zuletzt gingen auch die Bundeskanzlei und der Bundesrat davon aus, dass der AHV-Fonds mittangiert sei. Denn in den Abstimmungserläuterungen durfte das Initiativkomitee nicht weniger als drei Mal von der Stimmpflicht für «Pensionskassen/AHV-Fonds» werben.⁴⁵⁹ Die Bundeskanzlei hätte diese Aussage zurückweisen müssen, wäre sie falsch gewesen.⁴⁶⁰ Doch just das Gegen teil war der Fall, mussten doch die Initianten den Wortlaut gar noch auf «*obligatorische* Stimmpflicht für Pensionskassen/AHV-Fonds» verschärfen.

Ebenso erwartete wohl der AHV-Fonds selbst, unter die neuerliche Stimmpflicht zu fallen: Ansonsten hätte er kaum wenige Wochen vor dem Abstimmungstermin zusammen mit anderen institutionellen Investoren und insbesondere namhaften Initiativgegnern *Richtlinien für Institutionelle Investoren zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte bei Aktiengesellschaften*⁴⁶¹ herausgegeben.

Letztendlich gebietet es sich auch nur schon aus Kohärenzgründen den AHV-Fonds in die Stimmpflicht miteinzubeziehen. Es mutete schliesslich seltsam an, wenn nun privatrechtlich organisierte Pensionskassen reguliert würden, derweil just der staatliche AHV-Fond diesen Minimalstandards hinterherhinken würde.

Aus all diesen Gründen wie auch aufgrund der Garantie der politischen Rechte⁴⁶² muss nun zwingend endlich eine Bestimmung eingebracht werden, die auch den AHV-Fonds tangiert:

Art. 108 Abs. 3 (neu) AHVG

³ Artikel 65a Absatz 3, 71a und 71b BVG über die Stimm- und Offenlegungspflicht für Vorsorgeeinrichtungen sind sinngemäss anwendbar.

Art. 79a zweiter Satz IVG

[...] Artikel 108 Absatz 3 und 110 AHVG sind sinngemäss anwendbar.

Art. 28 Abs. 4 zweiter Satz EOG

[...] Artikel 108 Absatz 3 und 110 AHVG sind sinngemäss anwendbar.

⁴⁵⁷ S. auch Bericht-VE-OR, 10, der jenen Wortlaut explizit wiedergibt.

⁴⁵⁸ Curia Vista, 10.443 (http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20100443) (Hervorhebung hinzugefügt).

⁴⁵⁹ Erläuterungen des Bundesrats zur Volksabstimmung vom 3. März 2013, S. 21.

⁴⁶⁰ Nach Art. 11 Abs. 2 Satz 4 BPR «[kann] der Bundesrat ehrverletzende, krass wahrheitswidrige oder zu lange Äusserungen ändern oder zurückweisen».

⁴⁶¹ Economiesuisse et al. (Hrsg.), *Richtlinien für Institutionelle Investoren zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte bei Aktiengesellschaften* vom 21. Januar 2013 («Richtlinien für Institutionelle Investoren»).

⁴⁶² Art. 34 Abs. 2 BV.

6.3.2(Weitere Sozialversicherungen, Krankenkassen und öffentliche Institutionen

Gegenüber dem AHV-Fonds zwar von Art. 95 Abs. 3 BV nicht erfasst, aber dennoch wünschenswert und aus Kohärenzgründen geboten, ist die Stimmpflicht für weitere öffentliche und private Sozialversicherungen, für die Krankenkassen und Unfallversicherungen sowie ohnehin allen öffentlich-rechtlichen Institutionen. Diese Verpflichtungen den wirtschaftlich Berechtigten gegenüber ergeben sich schliesslich bei *allen* institutionellen Anlegern.

Immerhin aber die staatlichen Institutionen sollten nunmehr in Sachen Ausübung der Stimmrechte nicht mehr gegenüber den (privaten) Vorsorgeeinrichtungen hinterherhinken.

7.(Strafbestimmung bei Widerhandlung

VlgdA	VE-VgdA	VegüV	VE-OR
Lit. d Widerhandlung gegen die Bestimmungen nach den Buchstaben a-c wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen bestraft.	Art. 24 Strafbarkeit der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren wird bestraft, wer als Mitglied des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung oder des Beirates vorsätzlich: <ol style="list-style-type: none"> 1. Vergütungen bezieht oder ausrichtet, über die die Generalversammlung nicht abstimmen konnte oder deren Genehmigung sie verweigert hat (Art. 18); 2. unzulässige Vergütungen nach Artikel 20 oder 21 bezieht oder ausrichtet; 3. Tätigkeiten nach Artikel 12 Absatz 1 Ziffer 1 ausübt, die gemäss den Statuten nicht zulässig sind; 4. die Geschäftsführung ganz oder zum Teil an eine juristische Person überträgt (Art. 6); 5. eine Depot- oder Organvertretung oder eine andere als die von der Generalversammlung gewählte unabhängige Stimmrechtsvertretung (Art. 8) einsetzt; 6. verhindert, dass die Generalversammlung jährlich und einzeln die Mitglieder und den Präsidenten des Verwaltungsrates, die Mitglieder des Vergütungsausschusses sowie die unabhängige Stimmrechtsvertretung wählen kann (Art. 3, 4, 7 und 8); 7. verhindert, dass die Generalversammlung jährlich über die Genehmigung der Vergütungen abstimmen kann (Art. 18); 8. verhindert, dass die Aktionäre der unabhängigen Stimmrechtsvertretung 	Art. 24 Strafbarkeit der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe wird bestraft, wer als Mitglied des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung oder des Beirates wider besseres Wissen Vergütungen nach Artikel 20 Ziffern 1-3 oder Artikel 21 Ziffer 1 in Verbindung mit Artikel 20 Ziffer 1-3 ausrichtet oder bezieht. ² Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer als Mitglied des Verwaltungsrates wider besseres Wissen: <ol style="list-style-type: none"> 1. die Geschäftsführung entgegen Artikel 6 ganz oder zum Teil an eine juristische Person überträgt; 2. eine Depot- oder eine Organstimmrechtsvertretung einsetzt (Art. 11); oder 3. verhindert, dass:<ol style="list-style-type: none"> a. die Generalversammlung jährlich und einzeln die Mitglieder und den Präsidenten des Verwaltungsrates, die Mitglieder des Vergütungsausschusses sowie den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wählen kann (Art. 3, 4, 7 und 8), b. die Generalversammlung über die Vergütungen, die der Verwaltungsrat für sich, die Geschäftsleitung und den Beirat festgelegt hat, abstimmen kann (Art. 18), c. die Aktionäre dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter elektronisch Vollmachten und Weisungen erteilen können (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 3), oder d. die Statuten die Bestim- 	Art. 34 Abs. 2 Satz 1 StGB ² Bestimmt es das Gesetz nicht anders, so beträgt ein Tages- satz höchstens 3000 Franken. [...] Art. 154 StGB ¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe wird bestraft, wer als Mitglied des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, unzulässige Vergütungen nach Artikel 735c Absatz 1 Ziffern 1, 6 und 7, gegebenenfalls in Verbindung mit Artikel 735d Ziffer 1 des Obligationenrechts (OR) ausrichtet oder bezieht. ² Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer als Mitglied des Verwaltungsrats einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: <ol style="list-style-type: none"> 1. die Geschäftsführung entgegen Artikel 716b Absatz 1 erster Satz OR ganz oder zum Teil einer juristischen Person überträgt; 2. eine Organ- oder Depot- stimmrechtsvertretung einsetzt (Art. 689b Abs. 2 OR); 3. verhindert, dass:<ol style="list-style-type: none"> a. die Statuten die Bestim- mungen nach Artikel 626 Absatz 2 Ziffern 1 und 2 OR enthalten, b. die Generalversammlung jährlich und einzeln die Mitglieder und den Präsidenten des Verwaltungsrats, die Mitglieder des Vergütungsausschusses sowie den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wählen kann (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 und Abs. 3 Ziff. 1-3 OR), c. die Generalversammlung über die Vergütungen, die der Verwaltungsrat für sich selbst, die Geschäfts-

	<p>elektronisch Vollmachten und Weisungen erteilen können (Art. 9 Abs. 3);</p> <p>9. verhindert, dass die Statuten die Bestimmungen nach Artikel 12 Absatz 1 enthalten.</p> <p>² Mit der Freiheitsstrafe ist eine Geldstrafe zu verbinden. Das Gericht ist dabei nicht an die maximale Höhe des Tagessatzes nach Artikel 34 Absatz 2 Satz 1 des Strafgesetzbuches gebunden; die Geldstrafe darf jedoch sechs Jahresvergütungen nicht übersteigen.</p>	<p>mungen nach Artikel 12 Absatz 1 Ziffer 1 und 2 enthalten.</p> <p>³ Für die Berechnung einer Geldstrafe ist das Gericht nicht an die maximale Höhe des Tagessatzes nach Artikel 34 Absatz 2 erster Satz des Strafgesetzbuchs gebunden; die kapitalisierte Summe der Geldstrafe darf jedoch das Sechsfache der Jahresvergütung, die zum Zeitpunkt der Tat mit der betroffenen Gesellschaft vereinbart ist, nicht übersteigen.</p>	<p>leitung und den Beirat festgelegt hat, abstimmen kann (Art. 698 Abs. 3 Ziff. 4 OR),</p> <p>d. die Aktionäre oder ihre Vertreter ihre Rechte auf elektronischem Weg ausüben können (Art. 689c Abs. 7 OR).</p> <p>³ Nimmt der Täter die Möglichkeit der Verwirklichung einer Tat nach Absatz 1 und 2 lediglich in Kauf, so macht er sich nach diesen Bestimmungen nicht strafbar.</p> <p>⁴ Für die Berechnung der Geldstrafe ist das Gericht nicht an die maximale Höhe des Tagessatzes (Art. 34 Abs. 2 erster Satz) gebunden; die Geldstrafe darf jedoch das Sechsfache der Jahresvergütung, die im Zeitpunkt der Tat mit der betroffenen Gesellschaft vereinbart ist, nicht übersteigen.</p>
	<p>Art. 25 Strafbarkeit bei Vorsorgeeinrichtungen</p> <p>Mit der Geschäftsführung betraute Personen oder Mitglieder des obersten Organs einer dem FZG unterstellten Vorsorgeeinrichtung, die die Stimmplflicht nach Artikel 22 oder die Offenlegungspflicht nach Artikel 23 vorsätzlich verletzen, werden mit Geldstrafe bis zu 180 Tagessätzen bestraft.</p>	<p>Art. 25 Strafbarkeit bei Vorsorgeeinrichtungen</p> <p>Mitglieder des obersten Organs oder mit der Geschäftsführung betraute Personen einer dem FZG unterstellten Vorsorgeeinrichtung, welche die Stimmplflicht nach Artikel 22 oder die Offenlegungspflicht nach Artikel 23 wider besseres Wissen verletzen, werden mit Geldstrafe bis zu 180 Tagessätzen bestraft.</p>	<p>Art. 76 BVG</p> <p>¹ Mit Geldstrafe bis zu 180 Tagessätzen wird, sofern nicht ein mit schwererer Strafe bedrohtes Vergehen oder Verbrechen des Strafgesetzbuches vorliegt, bestraft, wer:</p> <p>[...]</p> <p>h. wer als Mitglied des obersten Organs oder als mit der Geschäftsführung betraute Person einer den Artikeln 71a und 71b unterstellten Vorsorgeeinrichtung die Stimmplflicht oder die Offenlegungspflicht nach diesen Artikeln verletzt.</p> <p>² Nimmt der Täter die Möglichkeit der Verwirklichung einer Tat nach Absatz 1 Buchstabe h lediglich in Kauf, so macht er sich nach dieser Bestimmung nicht strafbar.</p>

7.1(Viel zu enger und laxer Strafkatalog

Die völlig laxe Umsetzung der strafrechtlichen Bestimmung ist aufs Schärfste zu rügen. Der Bericht-VE-OR⁴⁶³ erläutert, die verfassungsmässig legitimierten pönalisierenden Sanktionen sollen lediglich als *ultima ratio* und subsidiär greifen, man wolle exzessiven Vergütungen lieber mit privatrechtlichen Massnahmen entgegenwirken.

Die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» verlangte keine (Verschärfung der) Rückerstattungs-klagen, keine Verantwortlichkeitsklagen, keine Anfechtbarkeit bzw. Nichtigkeit von Organbeschlüssen, keine Konkretisierung der Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung hinsichtlich der Vergütungspolitik, keine Abberufung des fehlbaren Mitglieds des Verwaltungsrats (was ohnehin längst möglich ist⁴⁶⁴), keine steuerrechtliche Behandlung sehr hoher Vergütungen (wobei nicht ersichtlich ist, wo diese neu eingeführt werden soll⁴⁶⁵) und auch keine Einleitung arbeitsrechtlicher Schritte gegen fehlbare Mitglieder der Geschäftsleitung.

Wenngleich gegen letztere aktienrechtliche Verschärfung nichts auszusetzen sei, so muss derlei Aushebelung der Verfassungsbestimmung als zutiefst antideokratisch, ja geradezu skandalös bezeichnet werden.

Denn keine normale Bürgerin, kein normaler Bürger versteht es, wieso, «[w]er sich in einem Gastgewerbebetrieb beherbergen, Speisen oder Getränke vorsetzen lässt oder andere Dienstleistungen beansprucht und den Betriebsinhaber um die Bezahlung prellt, auf Antrag, *mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft [wird]*»⁴⁶⁶, um ein Viel-, ja womöglich gar um ein Millionenfaches (!) weitreichendere Wirtschaftsdelikte mit Samthandschuhen angefasst werden sollen.

Dem Verhältnismässigkeitsgebot⁴⁶⁷ kann selbstverständlich weiterhin Rechnung getragen werden, was jedoch *Aufgabe der Justiz* im Rahmen der *individuellen Strafmassfestlegung* darstellt – das nunmehr verankerte Strafmass stellt schliesslich nur das Höchstmass dar.

Der Bereich der unzulässigen Vergütungen und weiterer unzulässiger Handlungen ist daher absolut zwingend auf den kompletten Bereich gemäss Art. 95 Abs. 3 lit. a bis c BV auszudehnen, wie es Art. 95 Abs. 3 lit. d BV («Widerhandlung gegen die Bestimmungen nach den Buchstaben a-c [...]») explizit verlangt.

Art. 5 Abs. 2 und Art. 36 Abs. 3 BV stehen keineswegs über Art. 95 Abs. 3 BV, wie der Bericht-VE-OR unterschwellig insinuiert – im Gegenteil, im Sinne der *Lex posterior-* und der *Lex specialis-* Regeln, wie auch gemäss Grundsatz der *Einheit der Materie*⁴⁶⁸, ist letzterer Bestimmung klar höheres Gewicht beizumessen.

Letztlich wurden vonseiten Politik, Bundesrat, Medien, Interessenorganisationen und Lehre jahrelang eindringlich gewarnt, dass «die Volksinitiative geradezu drakonische Strafbestimmungen, die sich ausserhalb der geltenden Grundprinzipien des Schweizer Strafrechts bewegen», enthalte, ja dass «einfache Gesetzesvorstösse durch eine Kombination von Freiheitsstrafen in Höhe von

⁴⁶³ Bericht-VE-OR, 36 f.

⁴⁶⁴ Art. 705 OR.

⁴⁶⁵ Der Bericht-VE-OR, 37 verweist auf Art. 27 Abs. 4 und Art. 59 Abs. 3 VE DBG. Der Entwurf, Ziff. II, 6. Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer, enthält indes keine dieser aufgeführten Bestimmungen.

⁴⁶⁶ Exemplarischer Art. 149 StGB, Zechprellerei (Hervorhebung hinzugefügt).

⁴⁶⁷ Art. 5 Abs. 2 BV.

⁴⁶⁸ Art. 95 Abs. 3 BV wurde im Gegensatz zu Art. 5 Abs. 2 und Art. 36 Abs. 3 BV von Volk und Ständen explizit als Teilrevision angenommen (AS 2013 1303), nicht bloss im Rahmen einer Totalrevision (BBl 1999 5986).

bis zu drei Jahren mit exorbitanten Geldstrafen (von bis zu sechs Jahresvergütungen) als schwerste, geradezu verbrechensähnliche Untaten abgestempelt» würden.⁴⁶⁹

Der Verfassungsgeber hat nun einmal, *en connaissance de cause*, derlei «drakonische Strafbestimmungen» als opportun betrachtet, womit diese endlich entsprechend auszugestalten sind. Es kann absolut nicht angehen, dass die Exekutive – einmal mehr – dem höchst aggressiven Lobbying des Wirtschaftsdachverbands nachgibt⁴⁷⁰ und die Strafbestimmungen dermassen verwässert und beispielsweise nicht einmal eventualvorsätzliche Verstösse gegen die Vergütungsrichtlinien als strafrechtlich relevant betrachtet.

Die teilweise berechtigten Bedenken hinsichtlich Gewaltenteilungsprinzip beim exekutiven Erlass der Strafbestimmungen durch die temporäre VegüV, sind beim nunmehr ordentlichen Gesetzgebungsverfahren obsolet, womit diesen keinerlei Rechnung mehr getragen werden darf.

Laut und deutlich, in den Worten von WOHLERS: «Bei der Ausgestaltung der Verbotsmaterie kann auf die im Gesetzgebungsverfahren – insbesondere durch den indirekten Gegenvorschlag – bereits entwickelten Normen zurückgegriffen werden. Diese sind *von den Flexibilisierungen zu befreien*, die dem *paternalistischen Charakter* der Vorgaben des Art. 95 Abs. 3 BV nicht entsprechen. [...] Eine *Differenzierung* des Strafrahmens in *schwere und weniger schwere Verstösse* ist mit den *strikten Vorgaben* des Art. 95 Abs. 3 BV *nicht zu vereinbaren*.»⁴⁷¹

7.2(Ausgestaltung als Offizialdelikt

Es ist geradezu absurd, dass der Bericht-VE-OR⁴⁷² nur schon in Betracht zieht, die Strafbestimmung als Antrags-, statt als Offizialdelikt auszugestalten, ganz abgesehen davon, dass bereits die in Kraft stehenden Art. 24 f. VegüV Offizialdelikte vorsehen.

Nebst den im Bericht-VgdA dargelegten Argumenten⁴⁷³ zeigt gerade auch der Ingress von Art. 95 Abs. 3 BV auf, dass der Schutzbereich durch die nachfolgenden Bestimmungen nicht nur den pekuniären Interessen der Aktionäre und der Destinatäre im engeren Sinn dient, sondern ebenso in allgemeiner Weise auch «der Volkswirtschaft» und «im Sinne einer nachhaltigen Unternehmensführung».

Die Volksinitiative bezweckt also nicht nur den überhöhten Managersalären Einhalt zu gebieten und die soziale Kohäsion nicht zu überstrapazieren, sondern in ihrem Ursprung⁴⁷⁴ auch die hiesige Volkswirtschaft, den Staat, den Fiskus, die Sozialwerke usw. vor nicht-nachhaltiger Unternehmensführung und persönlichen, exzessiven Bereicherungen so weit möglich zu verschonen.

Zweitens enthält die Verfassungsnorm diverse Bestimmungen, welche die *rationale Apathie*⁴⁷⁵ der Eigentümer (und ebenso der Pensionskassen) adressieren. Unter diesem Gesichtspunkt ist es nicht nur angebracht, sondern geradezu zwingend, von einem Offizialdelikt auszugehen.

⁴⁶⁹ BÖCKLI (Fn. 84), 40.

⁴⁷⁰ Vgl. die Lobeshymnen auf die durch seine Lobbyisten verwässerten Strafbestimmungen: KARRER (Fn. 127), 2.

⁴⁷¹ WOLFGANG WOHLERS, Strafrecht, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 5.

⁴⁷² Bericht-VE-OR, 37 f.

⁴⁷³ Bericht-VgdA, 3.11.6.

⁴⁷⁴ Das Volksbegehren wurde symptomatischerweise bereits im Nachgang zum Swissair-Grounding 2001 und weiterer Schweizer wie auch internationaler Wirtschaftsskandale zu Beginn der letzten Dekade «geboren».

⁴⁷⁵ Vgl. statt vieler MAX D. AMSTUTZ, Macht und Ohnmacht des Aktionärs, Zürich 2007, 7.1 f.

7.3(Strafbarkeit für Vorsorgeeinrichtungen

Die Mitglieder des höchsten Organs der der Stimmpflicht unterstellten Vorsorgeeinrichtungen sowie weitere Personen mit gewissen Entscheidkompetenzen müssen, wie dies der VE-OR vor sieht, ebenfalls zwingend unter die Strafrechtsnorm fallen. Dies ergibt sich sehr deutlich aus Art. 95 Abs. 3 lit. d, welcher mitunter verlangt, dass eine «Widerhandlung gegen die Bestimmungen nach [dem] Buchstaben a [...]» des gleichen Absatzes «mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen bestraft» wird. Darunter fällt mitunter die Stimm- und Offenlegungspflicht durch die Vorsorgeeinrichtungen.⁴⁷⁶

Es also verfassungsrechtlich vorgezeichnet und im Sinne einer generalpräventiven Wirkung sogleich geboten, vorsätzliche Widerhandlungen auch durch sekundäre Personen entsprechend zu bestrafen. Der Täterkreis nach Art. 76 Abs. 1 lit. h VE-BVG jedoch ist korrekt und somit zu unterstützen.

Dass dieser personelle Täterkreis sodann aber einer *reduzierten pekuniären Strafandrohung* unterstellt ist, ist zwar einerseits richtig⁴⁷⁷; dies ergibt sich aus der Geldstrafe, die «bis zu sechs Jahresvergütungen» umfasst: Offensichtlich zielt diese hohe (wenn auch individuelle) Summe auf den primären Personenkreis der Organmitglieder, die sich etwaig selbst bereichern.

Jedoch ist das in Art. 76 Abs. 1 Einleitungssatz VE-BVG vorgesehene Strafmaß – das sich letztendlich auf die anderen Vergehen nach den Buchstaben a-g beziehen soll – lächerlich gering und muss daher absolut zwingend markant verschärft werden.

Denn nebst der (reduzierten) pekuniären, gehört nun endlich auch zwingend *die Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren* angedroht, wie es Art. 95 Abs. 3 lit. d BV verlangt.

Zuletzt muss an dieser Stelle einmal mehr auf diverse Äusserungen im Vorfeld der Volksabstimmung hingewiesen, welche den aus ihrer Sicht vorteilhafteren indirekten Gegenvorschlag⁴⁷⁸ just deshalb beworben haben, weil jener – im Gegensatz zur Volksinitiative – *keine* strafrechtlichen Massnahmen für die Vorsorgeeinrichtungen vorgesehen hätte. Der Beurteilung im Bericht-VE-OR, es sei «eine relativ milde Strafandrohung», kann und muss leider nur zugestimmt werden.

Die Bestimmung hat sich nicht in «bestehende Gefüge der BVG-Vergehen ein[zufügen]», sondern den klaren Wortlaut von Art. 95 Abs. 3 lit. d BV umzusetzen.

Ebenso lächerlich ist sodann die Bestimmung⁴⁷⁹, wonach – zumal zynischerweise nur gerade den Tatbestand nach Art. 76 Abs. 1 lit. h VE-BVG betreffend, während er für die anderen Vergehen nicht gälte – direkte Vorsätzlichkeit gegeben sein müsse, weshalb diese zwingend zu streichen ist:

Art. 76 Abs. 2 VE-BVG

Streichen.

⁴⁷⁶ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV.

⁴⁷⁷ Weitergehend jedoch WOLFGANG WOHLERS, Strafrechtliche Bestimmungen, GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften <post Minder>», 6. März 2013, mündl. Aussage: Die Strafandrohung im Maximalrahmen gelte für alle Forderungen, keine reduzierte Maximalstrafen für «sekundäre Bestimmungen».

⁴⁷⁸ Vgl. Fn. 88.

⁴⁷⁹ Art. 76 Abs. 2 VE-BVG.

8.(Übergangsbestimmungen und Inkrafttreten

UeBst VIgdA	VE-VgdA	VegüV	UeBst VE-OR
<p>Art. 197 Ziff. 10 BV</p> <p>10. Übergangsbestimmung zu Art. 95 Abs. 3</p> <p>Bis zum Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen erlässt der Bundesrat innerhalb eines Jahres nach Annahme von Artikel 95 Absatz 3 durch Volk und Stände die erforderlichen Ausführungsbestimmungen.</p>	<p>Art. 26 Anwendbares Recht im Allgemeinen</p> <p>¹ Die Artikel 1-4 des Schlusstextes des Zivilgesetzbuches gelten für diese Verordnung, soweit die folgenden Bestimmungen nichts anderes vorsehen.</p> <p>² Die Bestimmungen dieser Verordnung werden mit ihrem Inkrafttreten auf alle bestehenden Gesellschaften anwendbar.</p> <p>Art. 27 Anpassung von Statuten und Reglementen</p> <p>¹ Gesellschaften, deren Statuten und Reglemente dieser Verordnung nicht entsprechen, müssen diese innerhalb von zwei Jahren ab Inkrafttreten dieser Verordnung den neuen Vorschriften anpassen.</p> <p>² Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen innerhalb eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Verordnung ihre Reglemente und ihre Organisation den Artikeln 22 und 23 anpassen.</p> <p>Art. 28 Anpassung von altrechtlichen Arbeitsverträgen</p> <p>Die im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung bestehenden Arbeitsverträge sind innerhalb eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Verordnung anzupassen. Nach Ablauf dieser Frist sind die Vorschriften der Verordnung auf alle Arbeitsverträge anwendbar.</p> <p>Art. 29 Wahl des Verwaltungsrates und des Vergütungsausschusses</p> <p>¹ Die Artikel 3, 4 und 7 gelten ab der ersten ordentlichen Generalversammlung, die nach Inkrafttreten dieser Verordnung stattfindet.</p> <p>² Bis zur statutarischen Festlegung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses (Art. 12 Abs. 1</p>	<p>Art. 26 Anwendbares Recht im Allgemeinen</p> <p>¹ Die Artikel 1-4 des Schlusstextes des Zivilgesetzbuches gelten für diese Verordnung, soweit die folgenden Bestimmungen nichts anderes vorsehen.</p> <p>² Diese Verordnung wird mit ihrem Inkrafttreten auf alle bestehenden Gesellschaften anwendbar.</p> <p>Art. 27 Anpassung von Statuten und Reglementen</p> <p>¹ Statuten und Reglemente, die dieser Verordnung nicht entsprechen, müssen spätestens an der zweiten ordentlichen Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung angepasst werden.</p> <p>² Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen innerhalb eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Verordnung ihre Reglemente und ihre Organisation den Artikeln 22 und 23 anpassen.</p> <p>Art. 28 Anpassung von altrechtlichen Arbeitsverträgen</p> <p>Die im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung bestehenden Arbeitsverträge sind innerhalb von zwei Jahren ab Inkrafttreten dieser Verordnung anzupassen. Nach Ablauf dieser Frist sind die Vorschriften dieser Verordnung auf alle Arbeitsverträge anwendbar.</p> <p>Art. 29 Wahl des Verwaltungsrates und des Vergütungsausschusses</p> <p>¹ Die Artikel 3, 4 und 7 gelten ab der ersten ordentlichen Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung.</p> <p>² Bis zur statutarischen Festlegung der Grundsätze über die Aufgaben und Zuständigkeiten</p>	<p>III</p> <p>Art. 1</p> <p>¹ Die Artikel 1-4 des Schlusstextes des Zivilgesetzbuches gelten für die Änderung von ..., soweit die folgenden Bestimmungen nichts anderes vorsehen.</p> <p>² Die Bestimmungen des neuen Rechts werden mit seinem Inkrafttreten auf bestehende Gesellschaften anwendbar.</p> <p>Art. 2</p> <p>¹ Gesellschaften, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens des neuen Rechts im Handelsregister eingetragen sind, jedoch den neuen Vorschriften nicht entsprechen, müssen innerhalb von zwei Jahren ihre Statuten und Reglemente den neuen Bestimmungen anpassen.</p> <p>² Bestimmungen der Statuten und Reglemente, die mit dem neuen Recht nicht vereinbar sind, bleiben bis zur Anpassung, längstens aber noch zwei Jahre nach Inkrafttreten des neuen Rechts in Kraft.</p> <p>[...]</p> <p>Art. 7</p> <p>Die im Zeitpunkt des Inkrafttretens des neuen Rechts bestehenden Arbeitsverträge sind innerhalb von zwei Jahren ab Inkrafttreten des neuen Rechts anzupassen. Nach Ablauf dieser Frist sind die Vorschriften des neuen Rechts auf alle Arbeitsverträge anwendbar.</p> <p>IV</p> <p>¹ Dieses Gesetz untersteht dem fakultativen Referendum.</p> <p>² Der Bundesrat bestimmt das Inkrafttreten.</p>

	<p>Ziff. 3) werden diese durch den Verwaltungsrat bestimmt.</p> <p>Art. 30 Unabhängiger Stimmrechtsvertreter</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat bestimmt für die erste Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, sofern dieser nicht bereits durch die Generalversammlung gewählt wurde.</p> <p>² Die elektronische Erteilung von Vollmachten und Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter muss an der zweiten ordentlichen Generalversammlung, die nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung stattfindet, möglich sein.</p> <p>Art. 31 Genehmigungen durch die Generalversammlung</p> <p>¹ Die Vorschriften zur Genehmigung der Gesamtbeträge der fixen Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gelten ab der zweiten ordentlichen Generalversammlung, die nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung stattfindet.</p> <p>² Die Vorschriften zur Genehmigung der Gesamtbeträge der variablen Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gelten erstmals für das Geschäftsjahr, das mit oder nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung beginnt.</p> <p>Art. 32 Stimm- und Offenlegungspflicht</p> <p>Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen ab dem 1. Januar 2015 ihre Stimmrechte ausüben und offenlegen, wie sie gestimmt haben.</p> <p>Art. 33</p> <p>Diese Verordnung tritt am 1. Januar 2014 in Kraft.</p>	<p>des Vergütungsausschusses (Art. 12 Abs. 1 Ziff. 3) werden diese durch den Verwaltungsrat bestimmt.</p> <p>Art. 30 Unabhängiger Stimmrechtsvertreter</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat bestimmt für die erste Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, sofern ein solcher nicht bereits durch die Generalversammlung gewählt wurde.</p> <p>² Die elektronische Erteilung von Vollmachten und Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter muss spätestens für die zweite ordentliche Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung möglich sein.</p> <p>Art. 31 Vergütungsbericht und Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen</p> <p>¹ Die Vorschriften zum Vergütungsbericht gelten vom Geschäftsjahr an, das gleichzeitig mit dem Inkrafttreten dieser Verordnung oder danach beginnt.</p> <p>² Die Vorschriften zur Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gelten ab der zweiten ordentlichen Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung.</p> <p>³ Der Verwaltungsrat bestimmt die Einzelheiten zur Abstimmung der Generalversammlung (Art. 12 Abs. 1 Ziff. 4), sofern diese an der zweiten ordentlichen Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung noch nicht in den Statuten geregelt sind.</p> <p>Art. 32 Stimm- und Offenlegungspflicht</p> <p>Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind, müssen spätestens ab dem ersten Tag des Kalenderjahres,</p>
--	---	--

	<p>das nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung beginnt, ihre Stimmrechte ausüben und offenlegen, wie sie gestimmt haben.</p> <p>Art. 33</p> <p>Diese Verordnung tritt am 1. Januar 2014 in Kraft.</p>	
--	---	--

8.1(Übergangsbestimmungen

Die Anpassungsfrist für die altrechtlichen Statuten, Reglemente und Arbeitsverträge innert höchstens zwei Jahren⁴⁸⁰ erscheint als absolut höchstmögliche Dauer. Sie darf keinesfalls verlängert werden, zumal einerseits die entsprechenden Übergangsfristen der VegüV⁴⁸¹ auch nicht länger waren (die Frist zur Anpassung der Statuten und Reglemente war sogar um einiges kürzer, da nur bis «spätestens an der zweiten ordentlichen Generalversammlung nach Inkrafttreten dieser Verordnung»⁴⁸² anzupassen und nicht innert zwei Jahren) und andererseits die Umstellung nach VE-OR ohnehin weniger umfangreich sein wird als nach VegüV.

Die adaptierten Stimm- und Offenlegungspflicht für die Vorsorgeeinrichtungen indes sind zwingend innerhalb *eines Jahres* ab Inkrafttreten einzuführen. Andere Autoren gingen (im Rahmen der VegüV) gar noch weiter, so AMSTUTZ: «Für die Vorgaben zur Abstimmung besteht wohl keine Notwendigkeit der Stipulierung von Übergangsfristen.»⁴⁸³

Ähnlich auch GLANZMANN: «Übergangsrechtlich steht einer sofortigen Anwendbarkeit der entsprechenden Ausführungsbestimmungen grundsätzlich nichts im Weg. Anders kann es sich jedoch dann verhalten, wenn hinsichtlich der Offenlegung spezifische Vorgaben gemacht werden, die auf Seiten der Pensionskasse einen besonderen (erstmaligen) zeitlichen Umsetzungsaufwand hervorrufen.»⁴⁸⁴

Art. 2 Abs. 3 UeBst VE-OR

³ Vorsorgeeinrichtungen müssen innerhalb eines Jahres ab Inkrafttreten des neuen Rechts ihre Reglemente und ihre Organisation den neuen Bestimmungen anpassen.

8.2(Direkte Anwendbarkeit

«Die [...] teilweise revidierte Bundesverfassung tritt in Kraft, wenn sie von Volk und Ständen angenommen ist»⁴⁸⁵, *in casu* also am 3. März 2013⁴⁸⁶. Der Bericht-VgdA⁴⁸⁷ nahm unverständlichlicherweise leichthin an, dass Art. 95 Abs. 3 lit. d BV *nicht* direkt anwendbar sei. Zunächst geht er *undifferenziert* davon aus, dass sich lediglich entweder eine *komplette direkte Anwendbarkeit* oder aber eine *Nicht-Anwendbarkeit bis zum Erlass der Ausführungsbestimmung* ergebe. Es sind jedoch differenziertere Modelle nicht ausgeschlossen, ja gar geboten:

⁴⁸⁰ Art. 2 und 7 UeBst VE-OR.

⁴⁸¹ Art. 27 f. VegüV.

⁴⁸² Art. 27 Abs. 1 VegüV.

⁴⁸³ AMSTUTZ (Fn. 144), 4.7.

⁴⁸⁴ GLANZMANN (Fn. 27), IV.4.3., ebenfalls im Kontext der VegüV.

⁴⁸⁵ Art. 195 BV, vgl. Art. 15 Abs. 3 BPR.

⁴⁸⁶ AS 2013 1303.

⁴⁸⁷ Bericht-VgdA, 3.11.1.

Zum einen könnte eine *teilweise direkte Anwendbarkeit* erwogen werden. Im einem kürzlich publizierten Bundesgerichtsentscheid⁴⁸⁸ wurde so im Kontext der angenommenen Ausschaffungs-Initiative⁴⁸⁹ wie folgt argumentiert: «Verfassungsbestimmungen können genügend bestimmt sein, um mit ihrem Inkrafttreten ohne ausführende Gesetzgebung – ganz oder *teilweise* – mit Wirkungen auch für Private unmittelbar Anwendung zu finden. [...] Ob dies der Fall ist, muss auslegungsmässig ermittelt werden [...].»⁴⁹⁰

Einige objektive Tatbestandsmerkmale sind sehr wohl «genügend genau formuliert, sodass der Einzelne sein Verhalten danach richten kann»⁴⁹¹. Das Verbot von Abgangsentschädigungen im engeren Sinne⁴⁹² beispielsweise ist hinreichend klar, womit es ohnehin, bereits vor Inkrafttreten der VegüV⁴⁹³, direkt anzuwenden war, gerade auch in Analogie zu mehreren anderen angenommenen Volksinitiativen, deren Verbote und Unverjährbarkeiten *sofort und direkt anwendbar* wurden.

Des weiteren ist selbst ein expliziter verfassungsmässiger Gesetzgebungsaufrag kein hinreichender Grund, direkte Anwendbarkeit von vornherein auszuschliessen: «Dies⁴⁹⁴ schliesst die Vorrangigkeit bzw. zumindest teilweise direkte Anwendbarkeit der neuen Verfassungsnorm gegenüber dem restlichen Verfassungsrecht nicht zwingend aus.»⁴⁹⁵

In einem späteren weiteren Bundesgerichtsentscheid⁴⁹⁶ im Zusammenhang mit der Anwendbarkeit der angenommenen Volksinitiative «Schluss mit uferlosem Bau von Zweitwohnungen!»⁴⁹⁷ wurden diese Erwägungen wiederaufgenommen⁴⁹⁸ und in diesem Fall die sofortige direkte Anwendbarkeit bejaht⁴⁹⁹. Weder der Gesetzgebungsaufrag⁵⁰⁰, noch die Übergangsbestimmung⁵⁰¹ noch intertemporalrechtliche Vorgaben⁵⁰² seien hinreichend geeignet, die etwaige direkte Anwendbarkeit *e contrario* auszuschliessen.

«Unter dem Blickwinkel des Legalitätsprinzips» erkannte so das Bundesgericht hinsichtlich der direkten Anwendbarkeit der Zweitwohnungs-Initiative: «Die mögliche Rechtsänderung wurde schon lange im voraus publik und das sich daraus ergebende Verbot wurde breit diskutiert; die insoweit betroffenen Normadressaten waren bekannt. Der sofortigen Anwendbarkeit dieses ‹harten Kerns› der neuen, speziellen Verfassungsnorm steht daher nichts entgegen, auch wenn sie eine nicht unerhebliche Beschränkung der Eigentumsgarantie (Art. 26 BV) bedeutet.»⁵⁰³

Die Beurteilung, ob die Verfassungsbestimmung ganz oder teilweise direkt anzuwenden sei, obliegt letztlich dem Bundesgericht. Im Lichte der aktuellen Rechtsprechungspraxis hinsichtlich

⁴⁸⁸ BGE 139 I 16 vom 12. Oktober 2012.

⁴⁸⁹ AS 2011 1199.

⁴⁹⁰ BGE 139 I 16, E. 4.2.3 (Hervorhebung hinzugefügt).

⁴⁹¹ BGE 139 I 16, E. 4.3.2.

⁴⁹² Nach Art. 663b^{bis} Abs. 2 Ziff. 5 OR.

⁴⁹³ Am 1. Januar 2014, Art. 33 VegüV.

⁴⁹⁴ Gemeint ist der Gesetzgebungsaufrag in Art. 121 Abs. 4 sowie die Übergangsbestimmung Art. 197 Ziff. 8 BV.

⁴⁹⁵ BGE 139 I 16, E. 4.3.1.

⁴⁹⁶ 139 II 243 vom 22. Mai 2013.

⁴⁹⁷ AS 2012 3627.

⁴⁹⁸ 139 II 243, E. 8.

⁴⁹⁹ 139 II 243, E. 9.1.

⁵⁰⁰ Art. 75b Abs. 2 und Art. 197 Ziff. 9 Abs. 1 BV.

⁵⁰¹ Art. 197 Ziff. 9 BV.

⁵⁰² Art. 197 Ziff. 9 Abs. 2 BV.

⁵⁰³ 139 II 243, E. 10.5.

angenommener Volksinitiativen erscheint ein allzu voreiliges abschlägiges Urteil⁵⁰⁴ indessen alles andere als geboten. Der «harte Kern» auch dieser Verfassungsnorm Art. 95 Abs. 3 BV könnte so – da seit Jahren ebenso breit diskutiert – geradeso zur sofortigen und direkten Anwendung gelangen.

⁵⁰⁴ So etwa GesKR-Kommentar VegüV-CASSUTT/PEYER, Art. 26 Rz. 2 f.

9.(Weitere Bestimmungen

9.1(Corporate Governance

9.1.1(Erweiterte Sorgfals- und Treuepflicht

Der erweiterten Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats und der mit der Geschäftsführung befass-ten Personen in Bezug auf die Festlegung der Vergütungen in Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR ist zuzu-stimmen, zumal diese bereits mit identischem Wortlaut im indirekten Gegenvorschlag⁵⁰⁵ enthal-ten war.⁵⁰⁶

9.1.2(Rückerstattung von Leistungen

Die Rückerstattung von Leistungen konnte kaum je erwirkt werden, weil die Hürden *de lege lata* viel zu hoch sind. Der Vorschlag ist daher unterstützenwert.⁵⁰⁷

9.1.3(Interessenkonflikte und Ausstand

Art. 717a VE-OR, der beim Auftreten von Interessenkonflikten der Mitglieder des Verwaltungs-rats zur Geltung gelangt und die Ausstandsregelung formalisiert, ist zuzustimmen.

9.1.4(Geschlechtliche Diversifikation

Eine fixe Geschlechterquote, zumal für die Geschäftsleitung wie auch den Verwaltungsrat, wäre abzulehnen. Der vorgeschlagene, relativ flexible *Comply or explain*-Grundsatz⁵⁰⁸ ist jedoch unter-stützenwert, da er nur, aber immerhin, Transparenz schafft.

9.2(Kapitalstruktur und Dividende

9.2.1(Kapitalband

Das neue, flexible Institut des Kapitalband zur genehmigten Kapitelerhöhung und -herabsetzung erscheint sinnvoll und unterstützenswürdig. Jedoch mutet das tiefstmögliche Basiskapital etwas gar niedrig an, welches «das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital um höchstens die Hälfte unterschreiten»⁵⁰⁹ dürfen soll.

Wir schlagen daher asymmetrische Maxima und Minima beziehungsweise Maximal- und Basis-kapital vor:

Art. 653s Abs. 2 VE-OR

² Das Maximalkapital darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälften einen Drittels übersteigen. Das Basiskapital darf das im Handelsregister eingetra-gene Aktienkapital um höchstens einen Viertel unterschreiten.

⁵⁰⁵ Art. 717 Abs. 1^{bis} OR-iGgv (Fn. 88).

⁵⁰⁶ Immerhin als Kann-Option zustimmend: HANS-UELI VOGT, Grundsätzliches zur Auslegung und Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV, in: GesKR, Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften «post Minder» – Umsetzungsempfehlungen für den Bundesrat und das Parlament, GesKR, Zürich 2013, 3.

⁵⁰⁷ Immerhin als Kann-Option zustimmend: HANS-UELI VOGT (Fn. 506), 3.

⁵⁰⁸ Art. 734e VE-OR.

⁵⁰⁹ Art. 653s Abs. 2 Satz 2 VE-OR.

9.2.2(Stimmrechtsaktien

Stimmrechtsaktien sind zwar nicht gleich ganz abzuschaffen, eine Verbesserung des Prinzips «One share one vote» sei dennoch anzustreben, und den Faktor der Zählwertungleichheit auf das Doppelte zu beschränken:

Art. 693 Abs. 2 Satz 2

² [...] Der Nennwert der übrigen Aktien darf das ~~Zehnfache~~ Doppelte des Nennwertes der Stimmrechtsaktien nicht übersteigen.

9.2.3(Abschaffung der Inhaberaktie

Wie bereits im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision 2005 vorgeschlagen und seit einiger Zeit auch vermehrt von der *Groupe d'action financière (GAFI)* verlangt, sollen die Inhaberaktien mittelfristig abgeschafft werden.

Hierbei können grosszügige *Grandfathering*-Regelungen für die sich im Umlauf befindlichen Inhaberaktien getroffen werden.

9.2.4(Höhere/tiefere Dividende für in der GV vertretene Aktionäre

«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.»

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

9.2.4.1 Problem Dispo-Bestand?

Vorab sei die Bemerkung erlaubt, dass es ziemlich naiv erscheint, zu glauben, mit einer um bis zu 20 Prozent erhöhten Dividende liessen sich die Dispo-Bestände⁵¹⁰ namhaft reduzieren. Derlei nicht im Aktienregister eingetragene Aktien wird es auch danach in grosser Zahl geben, sei es (i) aufgrund *rationaler Apathie*, (ii) wegen schlicht nur kurz- bis mittelfristigem Investitionshorizont sowie (iii) insbesondere aus Diskretionsgründen (insb. bei ausländischen Investoren).

Schliesslich darf der Aktionär von seinem Recht Gebrauch machen, der Generalversammlung fernzubleiben.⁵¹¹ «Die Dispoaktien sind die logische Konsequenz des aktienrechtlichen Grundprinzips, dass die Aktionäre keine Eintragungspflicht bzw. generell keine Pflichten nebst der Liberierung haben.»⁵¹²

Auch kann und muss man sich zu Recht fragen, ob der hier intendierte finanzielle Anreiz – selbst beziehungsweise *gerade* dann, wenn tatsächlich eine markant höhere Beteiligung an der Generalversammlung resultieren sollte – auch zu einer *adäquateren, mithin langfristigeren Willensbildung* und Partizipation führen wird.

⁵¹⁰ Vgl. zum ganzen HANS CAPSAR VON DER CRONE/MARTINA ISLER, Dispoaktien, in: Die grosse Aktienrechtsrevision, GesKR-Sondernummer, Zürich/St. Gallen 2008, 76 ff.; HANS CAPSAR VON DER CRONE/TIFFANY ENDER, Dispoaktien und Nominee-Modell, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 135 ff.

⁵¹¹ Art. 680 Abs. 1 OR.

⁵¹² KUNZ (Fn. 68), 165.

Oder, anders gefragt: Könnte der implizite Teilnahmezwang nicht auch dazu führen, dass zwar die quantitative Repräsentation der an der GV teilnehmenden Aktionäre zwar ausgeglichen und maximiert würde, jedoch neuerdings vermehrt auch eher kurzfristig orientierte Aktionäre teilnehmen würden? Immerhin – das ist hier die Prämisse – haben diese zusätzlichen Aktionäre ja einzig aufgrund des Dividenden-Bonus an der Versammlung teilgenommen.

Das Ansinnen ist grundsätzlich gleichwohl zu unterstützen, da hierdurch ein Stück weit die erhöhten Transaktionskosten der aktiv partizipierenden Aktionäre (Marktbeobachtung, Analyse des Jahresberichts und der externen Ratings, Willensbildung über die Traktanden, ggf. Absprache mit anderen Investoren, Stimmrechtsausübung, ggf. Votum an der Generalversammlung usw.) abgegolten beziehungsweise das passive *Free riding* verteuft werden kann – aus *Collective choice*-Sicht also eine geradezu gebotene Möglichkeit zur Differenzierung.⁵¹³ Denn «[d]urch die Anstrengungen einzelner Aktionäre, eine effektive Aktionärsdemokratie herzustellen, profitieren auch passive Miteigentümer kostenlos»⁵¹⁴.

9.2.4.2 Proportionales Verhältnis der beiden Dividendensätze

Nichtsdestotrotz soll zum einen die differenzierte Dividende lediglich für die börsenkotierten Unternehmen ermöglicht werden, da lediglich bei diesen, auf stark atomisiertem Aktionariat fussenden Gesellschaften überhaupt das zu lösende «Dispo-Problem» manifest ist.

Zum anderen sollten die beiden Maximalsätze für den Dividenden-Aufschlag bzw. die -Reduktion nicht den gleichen Prozentsatz (wie vorgeschlagen: je 20 Prozent⁵¹⁵) aufweisen, sondern die Quotienten aus den (maximalen) Dividenden für die teilnehmenden Aktionäre einerseits sowie den (minimalen) Dividenden der Abwesenden anderseits konstant sein,

$$\frac{D_1(1 + A_{max})}{D_1} = \frac{D_2}{D_2(1 - R_{max})}$$

(D_1 bzw. D_2 = Höhe der entspr. Dividende; A_{max} = maximaler Aufschlag für aktive Aktionäre; R_{max} = maximale Reduktion für passive Aktionäre)

Denn letztendlich ist – bei gegebenem, konstantem, zu verteilendem Gewinn – nur relevant, wie gross das Verhältnis der Dividende der aktiven Aktionäre zur Dividende der passiven Aktionäre ist, da die aktiven Aktionäre offensichtlich ihren Vorteil gegenüber den Dispoaktionären maximieren wollen und es gleichzeitig nur die aktiven Aktionäre sind, welche darüber befinden werden, welche der beiden Varianten in die Stäuten aufgenommen werden soll.

Um also von vornherein überhaupt beide Varianten, sowohl die (maximal) höhere Ausschüttung für die aktiven Aktionäre als auch die (maximal) reduzierte Ausschüttung für die passiven Aktionäre, gleichwertig auszustalten, müssen die Auf- bzw. Abschläge maximal wie folgt ausgestaltet sein,

$$R_{max} = \frac{A_{max}}{A_{max} + 1}$$

, also beispielsweise der maximale Aufschlag $A_{max} = 25\%$ sowie der maximale Abschlag $R_{max} = 20\%$.

⁵¹³ So auch CHRISTOPHE VOLONTÉ/SIMON ZABY, Stimmrechtsberatung – Eine kritische Betrachtung, ST 2013/8, 499.

⁵¹⁴ VOLONTÉ/ZABY (Fn. 513), 504. Vgl. auch HANS CASPAR VON DER CRONE/THOMAS STEININGER, Aktionärsrechte und Stimmrechtsvertretung, ST 2010/3, 88.

⁵¹⁵ Art. 661 Abs. 2 Ziff. 1 und Ziff. 2 VE-OR.

Zusammenfassend ergibt sich also als zielführendere Regelung:

Art. 661 Abs. 2

² In einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, können die Statuten vorsehen, dass:

1. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung ausgeübt werden, eine bis zu 25 Prozent höhere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung von Kapitalreserven erhalten; oder
2. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung nicht ausgeübt werden, eine bis zu 20 Prozent tiefere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung der Kapitalreserven erhalten.

9.2.5(Keine «Kumulusaktien», «Treue-Dividenden» oder «Nachhaltigkeitsprämien»)

Abgelehnt werden müssten hingegen so genannte «Kumulusaktien»⁵¹⁶, «Treueprämien»⁵¹⁷, «Treue-Dividenden»⁵¹⁸, «Loyalty shares»⁵¹⁹ oder «Nachhaltigkeitsprämien»⁵²⁰ – spezifische Bezugs- oder Stimmrechte beziehungsweise supplementäre Dividenden also, die nur jenen Aktionären beziehungsweise für jene Aktien zur Verfügung gestellt würden, die bereits über eine gewisse Zeit lang – etwa zwei, drei oder fünf Jahre – gehalten wurden.

Die gut gemeinte Idee dieser «Bonus-Dividenden» ist offensichtlich, loyales Aktionärsverhalten zu belohnen, mithin langfristiges Investment finanziell zu begünstigen. Doch diese Anreize können durchaus verzerrende Effekte zeitigen, weshalb sie heikel erscheinen:

-) Implizit wird durch diese Dividende die «Exit Option» als zweitklassig oder gar «illoyal» konnotiert, was jedoch einer ungebührlichen staatlichen Einmischung in den individuellen Kauf-/Verkauf-Entscheid der Investoren entsprechen würde.
-) Die Preisbildung kann durch eine «Treue-Dividende» – weil Verkäufe letztendlich künstlich gehemmt werden – verzerrt werden, was wiederum zu überbewerteten oder volatileren Kursen führen kann.
-) Andererseits fragt sich, welcher Typ Investor hierdurch überhaupt bewogen werden kann, fortan längerfristiger zu investieren: Vorsorgeeinrichtungen und andere bereits langfristige Aktionäre wären wohl zwar Nutzniesser (durch die Mitnahmeeffekte), deren Verhalten hierdurch aber kaum geändert würde. Am anderen Ende der Haltedauer-Skala liegen die *Daytrader* und das *High-frequency trading*. Auch deren Investitionsverhalten wird sich hierdurch nicht ändern lassen. Es verbleiben also lediglich die mittelfristigen Investoren, mit einem Anlagehorizont über vielleicht einige Monate bis zu einem Jahr, bei welchen der Anreiz «Treue-Dividende» überhaupt zielführend wirkte.
-) Weiter können durch gewisse Transaktionen, die an sich der zugrunde liegenden Motivation der «Treue-Dividende» nicht zuwiderlaufen, ebendiese dennoch vereiteln. Ein Aktionär, der die Anteilsscheine bereits seit vielen Jahren, ja womöglich gar Dekaden hält, könnte auf-

⁵¹⁶ SALVI (Fn. 223), 252 ff. Die «Kumulusaktie» würde dabei aber wohl weniger eine neue Aktienkategorie darstellen, sondern eher als selektive Bezugsrechte ausgestaltet.

⁵¹⁷ FORSTMOSER (Fn. 417), 57.

⁵¹⁸ HANS-UELI VOGT, Freiheit und Zwang im Aktienrecht, NZZ, 20.01.2015, S. 21.

⁵¹⁹ MIRJAM STAUB-BISANG, in: Investment & Pensions Europe, Are loyalty shares a game-changer?, Interview, October 2013.

⁵²⁰ RUDOLF WEHRLI, Die Aktionärsdemokratie ist ein Mythos, Schweizer Monat, Ausgabe 1010, Okt. 2013, S. 23 ff.

grund kurzfristiger Liquiditätsengpasse auf den Verkauf angewiesen sein. Selbst wenn er innerhalb Kürze wieder die entsprechende Anzahl Aktien erwirbt, ist sein Anspruch erloschen.

- Auch durch einen Erbfall, in welchem die – lange gehaltenen – Aktien vom Hingeschiedenen auf seine Erben übergehen, würde das Anrecht auf die «Treue-Dividende» erlöschen, weil letztlich der Eintrag im Aktionärsregister umgeschrieben werden müsste.
- Wird das Ansinnen, die Ausgabe von vergünstigten Aktien an loyale Investoren, durch die Schaffung von zusätzlichem Aktienkapital erwirkt, so ginge damit ein Verwässerungseffekt einher – sowohl für die nicht-langfristig orientierten Investoren als auch für jene «Loyalen», die womöglich gar kein zusätzliches finanzielles Engagement eingehen können oder wollen.
- Die «Treue-Dividende» wirft aber auch technische als auch fiskalische (Bewertungs-)Fragen auf. Denn im Prinzip müsste jede individuelle Aktie gleichzeitig mit einem *Timestamp* versehen werden, der das jeweilige letzte Transaktionsdatum abbildet. Schliesslich müssten hierauf Aktien, die der minimalen Haltefrist nahe sind anders bewertet werden als «frische Aktien von heute Morgen», die sich noch Jahre gedulden müssen, bis auch sie in den Genuss der «Treue-Dividende» gelangen.
- Zuletzt wird mit dem «Treue-Bonus» aber auch das aktionärsrechtliche Prinzip der Treuelosigkeit gegenüber der Gesellschaft vereitelt – zwar kein unumstössliches Dogma, jedoch ein relativ grundlegender Pfeiler der Aktionärseigenschaft, der nicht durch die Hintertür umgestossen werden soll: «Die Aktionäre jedoch haben, sobald die Liberierungspflicht erfüllt ist, *keinerlei Pflichten*; sie unterstehen weder einem Konkurrenzverbot noch einer Sorgfaltspflicht und schon gar nicht einer Treuepflicht.»⁵²¹

Immerhin wird jedoch auch die Meinung vertreten, die «Loyalitätsaktie» sei schon *de lege lata* möglich, da langfristigen Aktionären mittels Übertragung von Call-Optionen die Möglichkeit zum Bezug von günstigen Aktien geboten werden könne.⁵²²

9.3(Statutarische Schiedsgerichtsklausel

Die nunmehr positivrechtliche Klarstellung der Möglichkeit einer statutarischen Schiedsgerichtsklausel ist zu unterstützen.

9.4(Transparenz bei Rohstoffunternehmen

Der *Grundlagenbericht Rohstoffe – Bericht der interdepartementalen Plattform Rohstoffe an den Bundesrat vom 27. März 2013* zeigte eindrücklich die Rolle der Schweiz in der globalen Rohstoffgewinnung und -handel auf. Um die dabei einhergehenden Risiken zu antizipieren und minimieren, wurden dabei diverse Empfehlungen ausgesprochen, mitunter im Bereich der Transparenz der Geldflüsse.⁵²³ In diesem Sinne seien Art. 964a bis 964e VE-OR zu unterstützen.

Nicht zu unterstützen in dieser Form ist jedoch Art. 964f VE-OR, eine Delegationsnorm an den Bundesrat. Es ist unbestritten, dass auch die – gerade in der Schweiz ansässigen – Rohstoffhandelsunternehmungen in die analoge Pflicht genommen werden sollen. Es soll aber auch für die-

⁵²¹ BÖCKLI (Fn. 116), 181. Betr. Treuepflicht ebenso VOGT/BASCHUNG (Fn. 70), 16; DANIEL DAENIKER/ULRICH PESTALOZZI, Gibt es «faire» Managersaläre?, SJZ 108 (2012) 16/17, 393 ff., 396; FORSTMOSER (Fn. 417), 56.

⁵²² So JAKOB HOEHN, in: Charlotte Jacquemart, Unternehmen haben ein Interesse an treuen Anlegern, NZZ am Sonntag, 19.02.2012.

⁵²³ EIDGENÖSSISCHES DEPARTEMENT FÜR AUSWÄRTIGE ANGELEGENHEITEN EDA, Grundlagenbericht Rohstoffe – Bericht der interdepartementalen Plattform Rohstoffe an den Bundesrat, 27. März 2013, 43 f.

sen Anwendungsbereich eine ordentliche Gesetzesnorm erlassen werden, die sich an die Art. 964a bis 964e VE-OR anlehnt.⁵²⁴

⁵²⁴ Falls der Bundesrat, um ein international abgestimmtes Vorgehen wahren zu können, nicht vorpreschen will, so müsste dieser Anwendungsbereich eben zu einem späteren Zeitpunkt in Angriff genommen werden.