

**Vorab per E-mail**

ehra@bj.admin.ch

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

Zürich, 16. März 2015

**Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Einladung vom 28. November 2014 zum Vorentwurf über die Änderungen des Obligationenrechts (Aktienrecht) Stellung zu nehmen, wofür wir Ihnen danken.

Als eine im Gebiet des Wirtschaftsrechts in der Schweiz führende Anwaltskanzlei beschäftigen wir uns regelmässig mit den im Aktienrecht geregelten Materien. Die folgende Stellungnahme erfolgt somit insbesondere aus der Perspektive des im Aktienrecht tätigen (beratenden) Praktikers. Wir äussern uns unabhängig von bestehenden Mandatsbindungen.

Unsere nachfolgenden Anmerkungen zu einzelnen Bestimmungen der Entwürfe haben insbesondere die Anliegen der Rechtssicherheit, Klarheit, inneren Logik und Anwenderfreundlichkeit der Gesetzgebung im Auge. Sie bilden ein Gemeinschaftswerk von Anwältinnen und Anwälten unserer Kanzlei.

Für Rückfragen können Sie sich gerne an die Unterzeichnenden wenden.

**I Zusammenfassung**

- 1 Die in die Vernehmlassung geschickte Aktienrechtsrevision kann als eigentliches Mammutprojekt bezeichnet werden. Der Vorentwurf enthält eine überraschend

grosse Anzahl von teilweise bereits jetzt sehr kontrovers diskutierten Neuregelungen und Anpassungen. Es sollen weit über 100 Gesetzesartikel neu in das Gesetz eingefügt werden oder erheblich angepasst werden.<sup>1</sup> Dabei kann man sich des Eindrucks nicht erwehren, dass eine ganze Reihe von Bestimmungen "ohne Not" angepasst werden sollen. Dies führt dazu, dass die Vernehmlassungsvorgabe nur sehr schwer zu durchdringen und in ihrem ganzen Ausmass zu erkennen ist. Des Weiteren wurden an vielen Stellen die Regelungen des E-OR (2007) übernommen, ohne dass man sich im Vorentwurf oder dem Erläuternden Bericht erkennbar mit den damals bereits eingereichten Vernehmlassungsantworten auseinandergesetzt hätte.

- 2 Wir haben uns deshalb erlaubt, uns in unserer Vernehmlassungsantwort auf die wesentlichsten Punkte zu beschränken. Für die unverändert aus dem Entwurf übernommenen Regelungen verweisen wir zudem auch noch einmal auf unsere Vernehmlassungsantwort vom 31. Mai 2006.
- 3 Zusammenfassend lassen sich aus unserer Sicht die grossen Leitlinien wie folgt zusammenfassen:
  - i) **Gründung, Kapital und Kapitalveränderungen:** Viele der vorgeschlagenen Änderungen sind an sich begrüssenswert, so etwa die Möglichkeit der Führung des Aktienkapitals in Fremdwährung, die Neuregelung der Verrechnungslibrierung, die weitere Herabsetzung des Mindestnennwerts, die Abschaffung der Bestimmungen zur (beabsichtigten) Sachübernahme oder die Einführung des Instituts des Kapitalbands. Wir befürworten diese Vorschläge, sofern gewisse technische Korrekturen vorgenommen werden. Andere Änderungen wie etwa die Abschaffung der Teillibrierung oder die Bestimmungen zur Festübernahme und des Verhältnisses Ausgabebetrag zum Wert der Aktien bei Kapitalerhöhungen sind aber unnötig und führen teilweise zu einer Einschränkung der Privatautonomie, erheblichen praktischen Problemen oder untergraben die Rechtssicherheit. Wir schlagen deshalb vor, von diesen Änderungen Abstand zu nehmen.
  - ii) **Dispo-Aktien:** Die zur Lösung der Problematik hoher Bestände von Dispoaktien vorgesehene Einführung der (fakultativen) Möglichkeit einer monetären Belohnung für Aktionäre (Bonus- resp. Malus-Dividende), die an der GV teilnehmen oder sich vertreten lassen, ist eine durchaus interessante und innovative Idee. Wir sind aber der Auffassung, dass eine solche Lösung in der Anwendung zu viele Fragen und Probleme aufwirft und vor allem auch im internationalen Kontext zu einem weiteren helvetischen Unikum führen würde, welches dem Wirtschaftsstandort Schweiz kaum zuträglich wäre. Wir schlagen deshalb vor, gänzlich auf die Einführung dieses neuen Instruments zu verzichten.

---

<sup>1</sup> Peter Böckli nennt ca. 140 Artikel, welche entweder neu ins Aktienrecht eingefügt oder erheblich angepasst werden. Vgl. dazu PETER BÖCKLI, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf der Aktienrechtsrevision, in: GesKR 1/2015, 1 ff., 1 (erscheint voraussichtlich Ende März 2015) (nachfolgend: BÖCKLI, Blütenlese).

- iii) **Generalversammlung:** Wir sind der Auffassung, dass die Schwellenwerte zur Ausübung des Traktandierungsrechts im Vorentwurf zu tief angesetzt sind. Wir schlagen deshalb für kotierte wie auch nicht kotierte Gesellschaften vor, die Schwelle bei 3% festzulegen, was in Bezug auf die kotierten Gesellschaften auch den Vorteil des Gleichlaufs mit börsenrechtlichen Offenlegungspflichten hätte. Anerkannt ist des Weiteren, dass eine unverfälschte Willensbildung der Aktionäre gefördert wird, wenn auch Anträge von Aktionären in der Einberufung zur Generalversammlung bekannt gegeben werden und die Aktionäre folglich auch die Möglichkeit haben, zu einem "in der Einberufung gestellten Antrag" eines Aktionärs eine Einzelweisung im Sinne von Art. 689c Abs. 6 Ziff. 2 OR zu erteilen. Aus diesem Grunde ist es gerade bei Gesellschaften mit kotierten Aktien angebracht, dass vor der Generalversammlung schriftlich ausübbares Antragsrecht bei einem tieferen Schwellenwert als das Traktandierungsrecht zuzulassen. Wir schlagen diesbezüglich einen Schwellenwert von 1.5% vorstellen.

Die Einführung eines elektronischen Forums ist grundsätzlich ein interessanter Vorschlag. Allerdings sind wir der Auffassung, dass der mit der Einrichtung und Überwachung des Aktionärsforums verbundene Aufwand nicht gerechtfertigt ist. Das Ziel der verbesserten Meinungsbildung dürfte kaum erreicht werden. Denn eine wirkliche Meinungsbildung dürfte es im Aktionärsforum kaum geben, weil einerseits der Verwaltungsrat aus Gründen der ad hoc-Publizitätspflicht nicht wirklich im Forum mitwirken dürfte und weil es grundsätzlich nicht der Gepflogenheit in der Schweiz entspricht, dass sich institutionelle Investoren im Vorfeld einer Generalversammlung öffentlich zu Themen einer anstehenden Generalversammlung äussern. Da gemäss Vorentwurf im Forum auch gesellschaftsrelevante, nicht traktandenbezogene Themen diskutiert werden dürfen, bestünde zudem die Gefahr einer Polemisierung und Politisierung der Diskussion.<sup>2</sup> Wir schlagen deshalb die ersatzlose Streichung dieses neuen Instruments vor.

- iv) **Vergütungsrecht in Publikumsgesellschaften:** Der Vorentwurf enthält eine Reihe von Verschärfungen der VegüV, welche zudem weit über die Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV hinausgehen.

Zu nennen sind insbesondere folgende Verschärfungen:

- Zwang zur statutarischen Festsetzung des Verhältnisses der fixen zur gesamten Vergütung ("*bonus cap*");
- Individuelle Offenlegung der Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder;
- Verbot der prospektiven Abstimmung über die variable Vergütung;

---

<sup>2</sup> Vgl. BÖCKLI, 4.

- Der Zusatzbetrag steht nicht für Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung zur Verfügung;
- Einschränkungen bei Konkurrenzverboten;
- Einschränkung der Zulässigkeit von Antrittsprämien.

Der Erläuternde Bericht begründet diese Verschärfungen relativ knapp, indem ausgeführt wird, dass weitere Themen im Vorentwurf aufgenommen worden seien, die einen engen Bezug zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" hätten, "insbesondere um Rechtssicherheit zu schaffen und die Rechtsdurchsetzung zu stärken"<sup>3</sup>.

Die Umsetzung der Abzocker-Initiative im Rahmen der VegüV hat für die betroffenen Gesellschaften zu erheblichem Aufwand und damit verbunden zu substantiellen Kosten geführt. Die Rechtssicherheit wurde arg strapaziert und etliche Unternehmen haben sich den Gang in die Schweiz ein zweites Mal überlegt bzw. haben von diesbezüglichen Plänen Abstand genommen. Vereinzelt haben zudem Gesellschaften die Schweiz bereits verlassen, andere stellen sich diesbezügliche Überlegungen an. Die betroffenen Gesellschaften, welche nicht weggezogen sind, haben die VegüV in der Zwischenzeit aber umgesetzt und für sich auch einen *modus vivendi* gefunden. Nun eine weitere Verschärfung der in der VegüV enthaltenen Bestimmungen einzuführen, würde aber zu einer nochmaligen empfindlichen Erschütterung der Rechtssicherheit führen und innert kurzer Zeit nach Einführung der VegüV wiederum hohe Kosten verursachen. Dies entspricht somit genau dem Gegenteil dessen, was gemäss Erläuterndem Bericht im Bereich der VegüV-Umsetzung eigentlich beabsichtigt ist, nämlich Rechtssicherheit zu schaffen. Besonders negativ ins Auge fallen etwa das Verbot prospektiver Genehmigung variabler Vergütungen, die individuellen Offenlegungspflichten auf Stufe Geschäftsführung und die Festlegung des maximalen Verhältnisses der fixen zur Gesamtvergütung (*bonus cap*).

Wir beantragen daher, dass die Bestimmungen der VegüV "tel quel" in die formellen Gesetze übernommen werden und von sämtlichen Verschärfungen und weiteren "Präzisierungen" Abstand genommen wird. Eine Ausnahme kann allenfalls in Bezug auf die Anpassung der Bestimmungen zum Verbot der Transaktionsprämien gemacht werden, weil man hier bei der entsprechenden Bestimmung in der VegüV wohl von einem gesetzgeberischen Versehen ausgehen kann.

- v) **Finanzielle Notlage:** Grundsätzlich begrüssen wir, dass für die *ausdrücklich im Gesetz genannte* Pflicht des Verwaltungsrates, tätig zu werden und allenfalls Sanierungsmassnahmen zu ergreifen, an das Kriterium der dro-

---

<sup>3</sup> Erläuternder Bericht, 2.

henden Zahlungsunfähigkeit angeknüpft wird. Darüber hinaus erachten wir die gesetzliche Verankerung einer Toleranzfrist von 90 Tagen für die Benachrichtigung des Gerichts im Falle einer begründeten Besorgnis der Überschuldung als sinnvoll. Hingegen sind wir der Meinung, dass die Pflicht, einen geprüften Liquiditätsplan zu erstellen, sowie die Erhöhung des Deckungsgrads des Aktienkapitals für die Einberufung einer Generalversammlung, unnötige Formalitäten darstellen, die nicht zu einer Verbesserung des Gläubigerschutzes beitragen. Wir schlagen deshalb vor, auf das (kostenintensive) Erfordernis einer geprüften Zwischenbilanz bei einer Überschuldung zu verzichten, zumindest wenn der Verwaltungsrat zum Schluss gelangt, dass eine Überschuldung besteht.

- vi) **Konzerninnenfinanzierung, insb. Cash Pooling:** Vor dem Hintergrund der jüngsten Bundesgerichtsrechtsprechung zum Cash Pooling und zu Konzerndarlehen (up-stream Darlehen), welche zu erheblicher Rechtsunsicherheit und grossen praktischen Problemen bei der Konzerninnenfinanzierung geführt hat, schlagen wir vor, dass eine klare Regelung betreffend Leistungen an Aktionäre und nahestehende Personen aufgenommen wird. Es wäre wichtig, im Rahmen der Aktienrechtsrevision in diesem Punkt für klare Verhältnisse und insbesondere Rechtssicherheit zu sorgen. Das Cash Pooling ermöglicht ein effizientes Liquiditätsmanagement und ist wirtschaftlich sinnvoll. Unser Vorschlag orientiert sich an der deutschen Lösung, wonach eine Leistung der Gesellschaft an einen Aktionär dann nicht eine verbotene Auszahlung darstellt, wenn ein reiner Aktivtausch vorliegt, also der Gegenleistungs- oder Rückerstattungsanspruch der Gesellschaft die Auszahlung deckt und zudem werthaltig ist.

## II Zu den einzelnen Bestimmungen

- 2 Nachfolgend nehmen wir zu einzelnen Bestimmungen des Gesetzesentwurfes und den darin geregelten Materien Stellung. Vollständigkeit wird nicht angestrebt; namentlich erwähnen wir nicht besonders, wenn uns eine Bestimmung sachgerecht und klar erscheint.

### 1 Aktiengesellschaft

#### 1.1 Ausgestaltung der Aktiengesellschaft

- 3 **Art. 620 Begriff:** Während die bisherige Legaldefinition Lücken aufwies, weist die neue Legaldefinition gewisse formelle Mängel auf (z.B. Definitionen zu "Aktien" und "Aktienkapital" fehlen, werden aber später immer wieder verwendet).
- 4 Die für das Aktienrecht absolut zentralen Begriffe "Aktienkapital" und "Aktien" werden neu nicht mehr im Art. 620 OR (und auch sonst nirgendwo) gesetzlich definiert. Unklar ist, weshalb diese für das Aktienrecht zentralen Begriffe nicht mehr wie bislang in Art. 620 OR definiert werden (bisher: "deren zum Voraus

bestimmtes Kapital" und "Teilsommen"), sondern als bekannt vorausgesetzt werden.

- 5 Unklar ist auch, weshalb der Verweis auf die "eigene Firma" als "Unwesentlichkeit" (vgl. Erläuterung zu Art. 620 OR) wegfallen soll, ist der exklusive Gebrauch einer bestimmten Firma (Art. 951 OR) doch gerade im Geschäftsalltag ein zentrales Element des Wesens einer Aktiengesellschaft und keineswegs unwesentlich. Hier müsste man vielmehr das Versäumnis nachholen, den Begriff "Firma" zu definieren (wie dies z.B. in Art. 832 OR für die Genossenschaft getan wird), zumal beim juristischen Laien die Begriffe "Firma" und "Unternehmen" zumeist synonym verwendet werden.
- 6 Neu soll offenbar der diffuse Begriff "beteiligt" verwendet werden. Unklar ist jedoch, in welcher Funktion die genannten Rechtsträger "beteiligt" sein sollen. Neben einer "Beteiligung" als Aktionär käme beispielsweise auch eine "Beteiligung" als Inhaber von Partizipations- oder Genussscheinen in Frage. Gemeint ist an dieser Stelle aber – vermutlich – lediglich die Funktion als Aktionär.
- 7 Gesellschaftsrechtlich unsauber erscheint die Aufzählung der möglichen Aktionäre. Dogmatisch gesehen verfügen Handelsgesellschaften und Rechtsgemeinschaften über keine Rechtspersönlichkeit, auch wenn sie Rechte und Pflichten erwerben können, werden diese immer durch die einzelnen Gesellschafter bzw. Mitglied der Rechtsgemeinschaft erworben. Weshalb dann zusätzlich zu Personen noch die separate Nennung von "Handelsgesellschaften" und "Rechtsgemeinschaften" notwendig sein soll, bleibt unklar.

**Vorschlag** Art. 620 Begriff

<sup>1</sup> Die Aktiengesellschaft ist eine Kapitalgesellschaft, ~~an der eine oder mehrere Personen, Handelsgesellschaften oder Rechtsgemeinschaften beteiligt sind. Ihr Aktienkapital ist in den Statuten festgelegt.~~ mit eigenem Namen (Firma) deren zum Voraus bestimmtes und in den Statuten festgelegtes Kapital (Aktienkapital) in Teilsommen (Aktien) zerlegt ist. Am Aktienkapital können eine oder mehrere Personen beteiligt sein (Aktionäre). Für ihre Verbindlichkeiten haftet nur das Gesellschaftsvermögen.

- 8 **Art. 621 Aktienkapital:** Die Einführung der Zulässigkeit der Denomination in ausländischer Währung ist grundsätzlich sehr zu begrüssen.
- 9 In der Praxis wird die Bestimmung, wonach der Zeitpunkt der Handelsregistereintragung für die Umrechnung des Fremdwährungsbetrages und die damit verbundene Kontrolle, ob das Mindestkapital in Fremdwährung mindestens einem Gegenwert von CHF 100'000.- entspricht, massgebend ist, zu Unsicherheiten im Gründungsprozess führen. Schon heute muss bei Einzahlungen in Fremdwährung eine "Sicherheitsmarge" berücksichtigt und damit i.d.R. ein zu hoher Betrag einbezahlt werden, um allfällige Währungsschwankungen zwischen dem Zeitpunkt der Überweisung des Kapitalbetrages und der Eintragung der Aktiengesellschaft

im Handelsregister zu antizipieren, weil die Handelsregisterämter – wie in den Erläuterungen zu Recht erwähnt - bei der Umrechnung des Fremdwährungsbeitrages in Schweizerfranken auf den Zeitpunkt des Tagebucheintrages abstellen.

- 10 Mit der begrüssenswerten Einführung des Aktienkapitals in Fremdwährung könnte man nun endlich für ein berechenbareres Vorgehen sorgen, indem der Zeitpunkt, an dem zu bestimmen ist, ob der gewählte und einbezahlte Mindest-Fremdwährungsbetrag mindestens CHF 100'000.- entspricht, früher festgesetzt wird.
- 11 Zum einen liegt der Zeitpunkt des Tagebucheintrages einer Gründung im Handelsregister ausserhalb des Einflussbereiches der Gründer. Je nach Effizienz des betreffenden Handelsregisteramtes (abhängig von der aktuellen Auslastung des Amtes, der Tagesform des zuständigen Sachbearbeiters und dem Vorliegen allfälliger Betriebsferien oder Annahmeschluss-Zeiten [wie üblich im Dezember]) kann die Zeit zwischen dem Einreichen der Anmeldungsunterlagen und der Eintragung im Tagebuch mehrere Tage bis mehrere Wochen dauern. Für die Gründer ist es unmöglich, die Effizienz des Handelsregisteramtes und / oder mögliche Währungsschwankungen zu antizipieren.
- 12 Zum anderen ist der Gläubigerschutz durch eine frühere Festlegung des Zeitpunktes, an dem zu bestimmen ist, ob der gewählte und einbezahlte Mindest-Fremdwährungsbetrag mindestens CHF 100'000.- entspricht, nicht gefährdet. Sinnvoll erscheint, den Zeitpunkt der Einzahlung auf das Sperrkonto gemäss Art. 633 OR als massgebend zu wählen. Dieser Zeitpunkt lässt sich objektiv feststellen (und durch Offenlegung in der durch das betreffende Institut auszustellenden Kapitaleinzahlungsbestätigung publik machen), was auch allfälligen Gläubigern ermöglicht, den Gegenwert in Schweizerfranken auf den Tag genau zu berechnen. Den Gründern wiederum ist durch die Einzahlung auf das Kapitaleinzahlungskonto der Zugriff auf den Geldbetrag entzogen.
- 13 Die (z.B. ausländischen) Gläubiger sind selbst bei einer Einzahlung in Schweizerfranken nie gegen eine Geldentwertung geschützt. Ein Betrag in Schweizerfranken hat im Zeitpunkt des Tagebucheintrages niemals den gleichen Gegenwert und die exakt gleiche Kaufkraft wie zum Zeitpunkt der Einzahlung.
- 14 Nicht kongruent mit den zeitlichen Bestimmungen zur Gründung sind wiederum die Vorschriften über den nachträglichen Währungswechsel (Art. 621 Abs. 3 VE-OR). Zunächst nicht nachvollziehbar ist, weshalb die Aktionäre nicht in Eigeninitiative den Wechsel der Währung beschliessen können und weshalb folglich das Gesetz hier festhält (oder festhalten muss), dass der Verwaltungsrat der Generalversammlung den Währungswechsel beantragen kann. Es steht dem Verwaltungsrat immer noch frei, die Rechnungslegung in einer für ihn genehmeren Währung zu führen, unabhängig von der Währung des Aktienkapitals. Einfacher wäre es deshalb redaktionell, direkt auf die Voraussetzungen zu kommen, wonach die Generalversammlung die Währung ändern darf ("Die Generalversamm-

lung darf die Währung des Aktienkapitals unter den folgenden Voraussetzungen wechseln...").

- 15 Aus dem Entwurfswortlaut geht nicht hervor, zu welchem Zeitpunkt die aufgezählten Voraussetzungen erfüllt sein müssen. Vor dem Hintergrund des Wortlantes von Art. 621 Abs. 2 VE-OR ist aber zu vermuten, dass der Gesetzgeber wiederum eine Prüfung zum Zeitpunkt des Tagebucheintrages im Handelsregister als wünschenswert erachten würde. Dies ist aber nicht der Fall (zumindest fehlt ein Hinweis im Wortlaut von Abs. 3). Vielmehr wird auf den Zeitpunkt des Berichtes des zugelassenen Revisionsexperten (Ziff. 2) oder allenfalls (wenn auch nicht explizit) auf den Zeitpunkt des entsprechenden Antrages des Verwaltungsrates an die Generalversammlung oder der Generalversammlung selbst abgestellt. Sollte für den Währungswechsel der Zeitpunkt des Tagebucheintrages im Handelsregister irrelevant sein (was zu begrüssen wäre), so würde dies die Argumente entkräften, welche bei der Gründung für den Zeitpunkt des Tagebucheintrages sprechen, ist doch das Auseinanderfallen des Datums des Revisionsberichtes, des Verwaltungsratsantrages oder des Generalversammlungsbeschlusses – und damit der Festlegung des neuen Aktienkapitalnominalbetrages und dem Zeitpunkt des Tagebucheintrages potentiell wesentlich grösser als bei der Gründung und damit für die Gläubiger potentiell wesentlich folgenreicher.
- 16 Unklar ist, wie in der Praxis ein verbindlicher Antrag gestellt oder Beschluss gefasst werden soll, wenn für die Umrechnung "der Kurs am letzten Bilanzstichtag vor dem Wechsel zugrunde gelegt" werden soll, zumal gemäss Erläuterungen explizit kein Wechsel während eines laufenden Geschäftsjahres vorgenommen werden darf. Nicht erwähnt wird im Vorentwurfstext, wer schlussendlich den definitiven Betrag in neuer Währung festlegt.
- 17 Erschwerend ist die Regelung, dass die Währungsänderung nicht während eines laufenden Geschäftsjahres sondern jeweils erst auf ein zukünftiges Geschäftsjahr geändert werden darf. Für börsenkotierte Aktiengesellschaften, welche in der Regel nur eine Generalversammlung pro Geschäftsjahr durchführen, würde dies bedeuten, dass ihr Aktienkapital erst etliche Monate (i.d.R. 7-9 Monate) nach dem Beschluss der Generalversammlung geändert würde – und vermutlich in einer nicht vorhersehbaren Höhe (nämlich zum Kurs am letzten Bilanzstichtag vor dem Wechsel, d.h. in den meisten Fällen am 31. Dezember). Wer für die Bestimmung des massgeblichen Kurses zuständig ist (der Gesamtverwaltungsrat, nur die anmeldenden Verwaltungsratsmitglieder, das Handelsregisteramt etc.) ist unklar. Da sich all dies in den meisten Fällen der Jahresend-Feiertage abspielen wird, sind die logistischen Probleme in der Praxis (Feiertage, geschlossene Ämter, abwesende Entscheidungsträger) bereits vorprogrammiert.
- 18 Denkbare Lösungsansätze wären, die Währungsänderung rückwirkend auf den Beginn des laufenden Geschäftsjahres oder eine Zwischenbilanz-Regelung zuzulassen.

**Vorschlag:** Art. 621 Aktienkapital

<sup>2</sup> Zulässig ist auch ein Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung. Zum Zeitpunkt ~~der Handelsregistereintragung der Einzahlung auf das Sperrkonto gemäss Art. 633 OR~~ muss das Mindestkapital in Fremdwährung mindestens einem Gegenwert von 100 000 Franken entsprechen. [...]

<sup>3</sup> ~~Der Verwaltungsrat kann der Generalversammlung den Wechsel der Währung beantragen. Die Währung darf unter folgenden Voraussetzungen gewechselt werden~~ Die Generalversammlung kann die Währung des Aktienkapitals wechseln, sofern:

3. ~~Der Wechsel findet auf Beginn des Geschäftsjahres statt. Der Wechsel rückwirkend auf das laufende oder in Hinblick auf das folgende Geschäftsjahr erfolgt.~~

- 19 **Art. 623 Zerlegung und Zusammenlegung:** Die vorgeschlagene Neuregelung in Abs. 2, wonach im Falle kotierter Aktien ein Mehrheitsbeschluss der Generalversammlung für die Zusammenlegung ausreichen soll, lässt die Frage offen, was konkret mit dem (insb. ablehnenden oder passiven) Inhaber einer einzelnen Aktie oder einer ungeraden (bzw. nicht durch das Zusammenlegungsverhältnis teilbaren) Anzahl von Aktien geschieht. Es müsste in diesen Fällen wohl ein "Spitzenausgleich" in bar erfolgen, den das Gesetz indessen nicht regelt. Zumindest das Prinzip dieses Ausgleichs sollte im Gesetz festgehalten werden, damit klar ist, dass es nicht zu einer entschädigungslosen "Enteignung" von Aktionären kommen darf.

**Vorschlag:** Art. 623 Zerlegung und Zusammenlegung

<sup>2</sup> Für die Zusammenlegung von Aktien, die nicht an einer Börse kotiert sind, bedarf es der Zustimmung aller betroffenen Aktionäre. Im Falle kotierter Aktien sind Ansprüche eines Aktionärs auf Bruchteile einer neuen Aktie zum Börsenpreis im Zeitpunkt der Zusammenlegung in bar abzugelten, sofern der Aktionär nicht einer anderen Lösung zustimmt.

- 20 **Art. 625 Aktionäre:** Die Änderung ist zu begrüssen (vgl. aber Kommentierung zu Art. 620 VE-OR).
- 21 **Art. 626 Statuten; gesetzlich vorgeschriebener Inhalt:** Die Änderungen sind zu begrüssen. In Bezug auf Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 wird auf die integralen Ausführungen zur Überführung der VegüV in das OR in Ziff. 1.26.1 verwiesen.
- 1.2 Liberierung und Sachübernahme**
- 22 **Art. 629 Gründung:** Die Änderungen sind grundsätzlich zu begrüssen.

- 23 Unklar ist, weshalb bei der Regelung, die auf den Zeitpunkt des Handelsregistereintrages zur Bestimmung, ob der gewählte und einbezahlte Mindest-Fremdwährungsbetrag mindestens CHF 100'000.- entspricht, abstellt, zusätzlich eine Feststellung der Gründer über den Gegenwert des Fremdwährungsbetrages verlangt wird. Da das Handelsregisteramt nach dem im Vorentwurf vorgesehenen Mechanismus ohnehin eine unabhängige Prüfung vornimmt, wäre die Feststellung der Gründer gemäss Ziff. 2<sup>bis</sup> überflüssig. Diese Feststellung würde Sinn machen, wenn der massgebliche Zeitpunkt für die Währungsumrechnung der Zeitpunkt der Gründung wäre.
- 24 Die Erläuterungen, wonach der Umrechnungskurs zum Zeitpunkt des Errichtungsaktes massgeblich sein soll, steht im Widerspruch zum Wortlaut von Art. 621 Abs. 2 VE-OR ("Zum Zeitpunkt der Handelsregistereintragung muss das Mindestkapital in Fremdwährung mindestens einem Gegenwert von 100 000 entsprechen."), da in den allermeisten Fällen die Aktiengesellschaftsgründung mit dem gesetzlichen Mindestkapital stattfinden wird. Die Aussage in den Erläuterungen wonach allfällige "Kursschwankungen zwischen dem Errichtungsakt und dem Handelsregistereintrag resp. insbesondere zwischen dem Zeitpunkt der Handelsregisteranmeldung und der Eintragung ins Register" nicht "zulasten der Gesellschaft ausfallen" sollen, ist sehr begrüssenswert, aber in den allermeisten Fällen der Aktiengesellschaftsgründung unrealistisch, da in den allermeisten Fällen das Mindestkapital gewählt wird und das Gründungskapital damit wieder einer Prüfung durch das Handelsregister unterzogen wird (vgl. Art. 621 Abs. 2 2. Satz VE-OR). Sinnvoller wäre, den Wortlaut von Art. 621 Abs. 2 2. Satz VE-OR entweder zu präzisieren oder den ganzen Satz zu streichen.
- 25 Ein für die Praxis sinnvollerer Anknüpfungzeitpunkt wäre der Zeitpunkt der Kapitaleinzahlung auf das Sperrkonto.
- 26 Auf die Streichung des Wortes "versprochenen" ist zu verzichten. Zum einen sollte die Möglichkeit der Teilliberierung beibehalten werden. Zum anderen gibt es auch abgesehen von der Teilliberierung bei Sacheinlagegründungen mittels Einbringung von Grundstücken die Konstellation, wo die Einlage noch nicht vollständig geleistet wurde, sondern lediglich ein bedingungsloser Anspruch auf sofortige Eintragung als Eigentümerin im Grundbuch besteht.
- 27 Verpasst wurde die Chance, bezüglich der Einbringung von Grundstücken eine liberalere Zeitvorgabe (anstatt weiterhin "sofort") betreffend die Eintragung im Grundbuch als neue Eigentümerin zu wählen, wie sie beispielsweise nach deutschem Recht existiert. Gemäss deutschem Aktiengesetz § 36a Abs. 2 muss die Übertragung des Grundstückes bei Sacheinlagegründungen "innerhalb von fünf Jahren nach der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister" zu bewirken sein.

- 28 **Art. 632 Einlagen:** Die Abschaffung der Teilliberierung stellt u.E. eine unnötige Einschränkung der Privatautonomie dar.<sup>4</sup>
- 29 Insbesondere für kleinere Unternehmen ist die Teilliberierung nach wie vor eine wichtige Option. Da die Teilliberierung in der Praxis zu keinen nennenswerten Problemen führt, besteht kein Grund, dieses für viele Start-up-Unternehmen wertvolle Instrument abzuschaffen.
- 30 **Art. 633 Leistung der Einlagen:** Die Änderungen sind grundsätzlich zu begrüßen.
- 31 Vgl. Kommentierung zu Art. 621 und Art. 629 VE-OR. Ein für die Praxis sinnvoller Anknüpfungzeitpunkt wäre der Zeitpunkt der Kapitaleinzahlung auf das Sperrkonto.
- 32 Redaktionell könnte man vereinfachend die ersten beiden Sätze zusammenfügen. Die Verwendung des Begriffes "Feststellungsbeschluss" im 3. Satz ist etwas unglücklich gewählt, da dieser insbesondere im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungs-"Feststellungsbeschlüssen" verwendet wird.

**Vorschlag:** Art. 633 Abs. 3 Einzahlungen

<sup>3</sup> Als Einlage in Geld gelten Einzahlungen in der Währung, auf die das Aktienkapital lautet, ~~oder:~~ Einzahlungen in anderen frei konvertierbaren Währungen ~~gelten auch als Einlage in Geld~~. Sie müssen im Zeitpunkt ~~der des Feststellungsbeschlusses~~ Feststellung durch die Gründer den Ausgabebetrag decken.

- 33 **Art. 634 Sacheinlagen:** Die Änderungen sind grundsätzlich zu begrüßen.
- 34 Wünschenswert wäre allenfalls, wenn der Gesetzgeber bereits hier der angestrebten und von wettbewerbsrechtlicher Seite (WEKO) geforderten Freizügigkeit der Urkundspersonen den Weg durch eine liberalere Regelung geebnet hätte. Der Sitz der Gesellschaft erscheint als Zurechnungskriterium willkürlich, zumal etliche Gesellschaften nicht an ihrem (künftigen) Sitz gegründet werden.
- 35 Sinnvoll wäre die Regelung, wonach auch die für die Gründung zuständige Urkundsperson die Beurkundung der Sacheinlageverträge vornehmen kann. Es ist sachlich nicht nachvollziehbar, weshalb die Urkundsperson am Sitz der Gesellschaft besser qualifiziert ist für die Beurkundung der Sacheinlageverträge als irgendeine mit der Gründung betraute Urkundsperson ausserhalb des Sitzes (z.B. am Wohnsitz des Gründers oder am Geschäftssitz der Gründerin). In der Praxis richtet sich die Wahl der Urkundsperson nicht nach dem Sitz der zu gründenden Gesellschaft, sondern nach den Bedürfnissen der Gründer (geographische Nähe, zeitliche Verfügbarkeit, Qualität der Beratung, Beurkundungsgebühr, Sprache).

<sup>4</sup> Vgl. dazu auch BÖCKLI, Blütenlese, 3.

Das Kriterium des Gesellschaftssitzes erscheint deshalb nicht nur als sach-, sondern auch als praxisfremd.

**Vorschlag:** Art. 634b Sacheinlagen

<sup>3</sup> Eine einzige öffentliche Urkunde genügt auch dann, wenn Grundstücke, die Gegenstand der Sacheinlage sind, in verschiedenen Kantonen liegen. Die Urkunde muss durch ~~eine die für die Gründung der Gesellschaft zuständige~~ Urkundsperson ~~oder durch eine am Ort einer der betroffenen Grundstücke am Sitz der Gesellschaft~~ zuständige Urkundsperson errichtet werden.

- 36 **Art. 634a Verrechnung:** Die Änderungen, insbesondere der Verzicht auf das im E-OR (2007) vorgesehene Erfordernis der Werthaltigkeit, sind zu begrüssen.
- 37 Art. 634 OR spricht im Zusammenhang mit der Sacheinlage vom "Einleger", der in den Statuten offen zu legen ist, nicht vom "Aktionär". Entsprechend müsste in Art. 634a OR wohl vom "Verrechnungsgläubiger" o.ä. gesprochen werden.

**Vorschlag:** Art. 634a Verrechnung

<sup>3</sup> Die Statuten müssen den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des ~~Aktionärs~~ Verrechnungsgläubigers und die dafür ausgegebenen Aktien angeben. Die Generalversammlung kann die Statutenbestimmungen nach zehn Jahren aufheben.

### 1.3 Ordentliche Kapitalerhöhung

- 38 **Art. 650 Ziff. 5 Beschluss der Generalversammlung:** Art. 634 OR spricht im Zusammenhang mit der Sacheinlage vom "Einleger", der in den Statuten offen zu legen ist, nicht vom "Aktionär". Entsprechend müsste in Art. 650 OR wohl vom "Verrechnungsgläubiger" o.ä. gesprochen werden.

**Vorschlag:** Art. 650 Beschluss der Generalversammlung

<sup>2</sup> [...]

5. bei Liberierung durch Verrechnung mit einer Forderung: den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den ~~Aktionärs~~ Verrechnungsgläubiger und die ihm zukommenden Aktien

- 39 **Art. 652a Emissionsprospekt:** Wir begrüssen die Annäherung der Bestimmung von Art. 652a OR an die Regelung gemäss KAG. In diesem Zusammenhang ist allerdings zu beachten, dass sich das KAG nicht auf den Begriff des öffentlichen Angebots stützt, sondern den Vertrieb nach Art. 3 KAG abstellt. Darüber hinaus können vermögende Privatpersonen unter dem Regime des KAG erklären, dass sie als qualifizierte Anleger gelten wollen. Das Gleiche gilt auch für Kunden von

Vermögensverwaltern unter Vorbehalt der Möglichkeit eines *opting-out*. Eine entsprechende Regelung sollte auch für Aktienplatzierungen vorgesehen werden.

**Vorschlag:** Art. 652a Emissionsprospekt

<sup>4</sup> Ein Emissionsprospekt ist nicht erforderlich, wenn die Aktien nicht im Sinne von Artikel 3 des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006 vertrieben werden oder wenn sie ausschliesslich qualifizierten Anlegern im Sinne von Artikel 10 Absatz 3, 3bis, 3ter und 4 des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006 zur Zeichnung angeboten werden.

- 40 **Art. 652b Bezugsrecht:** Gemäss fast einhelliger Lehre gelten die Bezugsrechte bei der traditionellen Festübernahme als gewahrt. Die vorgeschlagene Bestimmung verbessert indessen die Rechtsicherheit nicht. Ganz im Gegenteil: in internationalen Transaktionen könnte sogar in Frage gestellt werden, ob eine ausländische Bank oder Effektenhändler im Rahmen einer Festübernahme tätig sein kann, was bis jetzt nicht bestritten wurde. Unseres Erachtens besteht daher kein Regelungsbedürfnis für den Fall der Festübernahme und Art. 652b Abs. 1bis VE-OR kann ersatzlos gestrichen werden.
- 41 Art. 652b Abs. 4 VE-OR sollte aus folgenden Gründen ebenfalls ersatzlos gestrichen werden:
- a. Das Vetorecht einzelner Aktionäre schießt über das Ziel des Aktionärschutzes hinaus. Insbesondere in Sanierungssituationen muss es möglich sein, rasch und allenfalls gegen den Willen von Minderheitsaktionären neue finanzielle Mittel erhältlich zu machen, nötigenfalls zu einem Discount. Es lässt sich hier kaum rechtfertigen, ein absolutes wohlerworbenes Recht einzuführen.
  - b. Das Ziel des Aktionärsschutzes wird bereits mit der Anfechtbarkeit des Beschlusses der Generalversammlung erreicht. Legt die Generalversammlung den Ausgabepreis für den Bezug neuer Aktien missbräuchlich bzw. ohne sachliche Gründe tief fest, ist der Beschluss der Generalversammlung anfechtbar (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR).
  - c. Die Bestimmung enthält mit den Begriffen "wesentlich tiefer", "wirklicher Wert" und "handelbar" mehrere unbestimmte Begriffe, welche der Rechtssicherheit abträglich sind; im Einzelnen:
    - (i) *wesentlich tiefer*: Ab wann gilt die Differenz als wesentlich?
    - (ii) *wirklicher Wert*: In der Praxis ist oft nicht ohne weiteres klar, wie der wirkliche Wert zu ermitteln ist. Der Erläuternde Bericht suggeriert, dass es sich dabei um den Substanzwert handelt. Rechtsprechung und Lehre zum Begriff wirklicher Wert sind jedoch deutlich differenzierter, was dazu führt, dass die Ermittlung des wirklichen Werts mit unverhältnismässig grossem Aufwand verbunden sein kann. Dass der

Begriff wirklicher Wert andernorts im OR und Fusionsgesetz verwendet wird, erhöht die Rechtssicherheit nicht.

- (iii) *handelbar*: Was bedeutet "handelbar"? Um das Kriterium "handelbar" zu erfüllen, müsste gemäss Erläuterndem Bericht ein börslicher oder ausserbörslicher Handel ermöglicht werden; Abtretbarkeit würde nicht reichen. Der Erläuternde Bericht versteht unter "handelbar" sogar einen "genügenden Markt für eine dem wirklichen Wert entsprechende Preisbildung" oder eine "organisierte Versteigerung". Bei kleineren, nichtkotierten Gesellschaften wird dies nicht praktikabel und in Sanierungssituationen gar ein Ding der Unmöglichkeit sein. Aus diesem Grund sollte vom Kriterium der Handelbarkeit Abstand genommen werden. Die reine Abtretbarkeit reicht aus.
- d. Sodann müsste Art. 652b Abs. 4 nicht auf den Ausgabebetrag, sondern auf einen Ausgabepreis oder einen Bezugspreis verweisen. Die Klarstellung ist deshalb notwendig, weil bei Kapitalerhöhungen von kotierten Gesellschaften der Ausgabebetrag im Rahmen einer Festübernahme immer in der Höhe des Nennwerts festgelegt wird. Die festübernehmende Bank zahlt bei der Kapitalerhöhung zur Schaffung der Aktien lediglich den Nennwert ein und liberiert die Aktien damit technisch vollständig. Der Bezugspreis entspricht dem "wirklichen Wert" bzw. dem Börsenkurs der Aktien typischerweise abzüglich eines kleineren oder grösseren Discounts. Die Differenz zum Bezugspreis zum Nennwert wird von der festübernehmenden Bank dann bei Vollzug (Lieferung der neuen ausgegebenen Aktien an die zeichnenden Investoren gegen Zahlung des Bezugspreises) an die Gesellschaft überwiesen.
- e. Schliesslich gibt es auch etliche weitere Konstellationen, bei den es allenfalls sinnvoll sein kann, den Ausgabebetrag unter dem wirklichen Wert festzusetzen. Dies ist etwa im Zusammenhang mit der Ausgestaltung von Mitarbeiterbeteiligungen oder in "private equity"-Verträge bei Instrumenten wie dem "right to play" denkbar.

- 42 Unseres Erachtens sollte diese Bestimmung ersatzlos gestrichen werden. Soll an der Regelung dennoch festgehalten werden, schlagen wir folgende Anpassung vor:

**Vorschlag:** Art. 652b OR Bezugsrecht

<sup>4</sup> Der ~~Ausgabebetrag~~ Bezugspreis darf ~~nur dann~~ nicht ohne wichtige Gründe wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden, es sei denn, dass wenn das Bezugsrecht ~~handelbar~~abtretbar ist oder ~~sämtliche an der Generalversammlung vertretene Aktionäre~~ mindestens zwei Drittel der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte (Art. 704 Abs. 1) diesem Bezugspreis ~~dem Ausgabebetrag~~ zustimmen.

## 1.4 Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital

- 43 **Art. 653c Schutz der Aktionäre:** Für die Beschränkung oder Aufhebung des Vorwegzeichnungsrechts in Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR ist das Kriterium der Kotierung an einer Börse nicht erforderlich; die (börsliche oder ausserbörsliche) Handelbarkeit ist ausreichend.

**Vorschlag:** Art. 653c Abs. 3 Ziff. 2 Schutz der Aktionäre

<sup>3</sup> Dieses Vorwegzeichnungsrecht kann beschränkt oder aufgehoben werden, wenn

1. ein wichtiger Grund vorliegt; oder

2. die Aktien ~~an einer Börse kotiert~~ handelbar sind und die Anlehens- oder ähnlichen Obligationen zu angemessenen Bedingungen ausgegeben werden.

- 44 **Art. 652d Erhöhung aus Eigenkapital:** Es ist zu bedauern, dass die Erleichterung im E-OR (2007), auf eine zusätzliche Prüfung eines Revisors zu verzichten, fallen gelassen wurde. Die Umwandlung von frei verwendbaren Eigenkapital in gesperrtes Aktienkapital vermindert die ausschüttbare Quote und dient dem Gläubigerschutz; sie sollte nicht künstlich erschwert werden, wenn die Aktionäre dies wünschen. U.E. sollte **wieder die Regelung des E-OR (2007) übernommen** werden.
- 45 Zudem sollten wie etwa in Deutschland (§§ 207 AktG) unter gleichen Bedingungen **auch sämtliche gesperrte Reserven in Aktienkapital umgewandelt** werden können, da durch eine solche Umwandlung die Gläubiger besser geschützt sind als vorher. Darauf wird in der Lehre schon lange hingewiesen.<sup>5</sup>

## 1.5 Ordentliche Kapitalherabsetzung

### 1.5.1 Allgemeines

- 46 Insgesamt hat die Neuregelung einige gute Ansätze, die insgesamt zu begrüßen sind. Obwohl gegenüber dem E-OR (2007) ein paar kleinere Korrekturen angebracht wurden, bestehen u.E. aber nach wie vor Defizite.
- 47 Insgesamt fragt sich, welchen Sinn die Kapitalerhaltung heute noch hat. Vorzuziehen wäre ein Systemwechsel und die Abkehr von einem besonderen Schutz des Aktienkapitals in der heutigen Form. Vielmehr sollten alle Ausschüttungen einer einheitlichen Schrankenregelung unterworfen werden. Wird der Vorentwurf Gesetz, ist voraussehbar, dass (gelockerte, aber nicht abgeschaffte) Schutzvorschriften wie Art. 653k noch mehr als heute zu Formalismen verkommen, die

<sup>5</sup> Ausführlich schon etwa HARRY ZIMMERMANN, Die zweifelhafte Bildung des gesetzlichen Reservefonds, SAG 19 (1947), 197 ff.; jüngst URS KÄGI, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke, Grundlagen, Regelung und Zukunft im Aktienrecht, Diss. Freiburg, Zürich/St.Gallen 2012, § 6 N 126 ff. (nachfolgend: KÄGI, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke).

zwar Kosten verursachen, aber keinen nennenswerten Nutzen bringen. Dies dient zwar durchaus kurzfristig den Interessen von Rechtsberatern und Revisoren, ist aber langfristig nicht im Interesse des Standortes Schweiz.<sup>6</sup> Folglich wäre eine grundsätzliche Reform des Ausschüttungsrechts und der **Wechsel auf ein Alternativsystem zur Kapitalerhaltung** u.E. vorzuziehen. Die nachfolgenden Ausführungen dagegen unter der Annahme, dass derzeit noch kein solcher grundsätzlicher Wechsel, sondern bloss punktuelle Reformen gemacht werden.

- 48 Insbesondere ist ein Problem des vorgelegten Vorentwurfs (wie auch des geltenden Rechts), dass nur am Rande zwischen konstitutive Kapitalherabsetzungen (mit Ausschüttung) und rein Deklaratorische (ohne Ausschüttung) unterschieden wird (ausführlich hierzu vgl. GesKR Online-Beitrag 1/2008, 3 f.).
- 49 **Formell** wäre es wünschenswert, wenn die Art. 650 ff. übersichtlicher nummeriert und der Kapitalherabsetzung wenigstens eine eigene Artikelnummer zugewiesen würde, z.B. einen eigenen Art. 652 und ff. Vgl. die detaillierten Hinweise bei GesKR Online-Beitrag 1/2008, 2, FN 8 und 9.

## 1.5.2 Regelungen im Einzelnen

- 50 **Art. 653j Grundsätze:** Es fehlt eine Befristung, innert welcher die Kapitalherabsetzung nach Generalversammlung anzumelden ist, wie dies bei der ordentlichen Kapitalerhöhung der Fall ist (Art. 650 Abs. 3 OR); das Fehlen einer ausdrücklichen Frist wird Rechtsunsicherheit zur Folge haben.<sup>7</sup>

**Vorschlag:** Art. 653j Abs. 4 Grundsätze

[4 Der Verwaltungsrat muss die Kapitalherabsetzung innerhalb von sechs Monaten nach der Beschlussfassung der Generalversammlung beim Handelsregister zur Eintragung anmelden; sonst fällt der Beschluss dahin.](#)

- 51 **Art. 653k Gläubigerschutz:** Diese Gläubigerschutzbestimmungen sind das Kernstück eines am Kapitalschutz orientierten Ausschüttungssystems. Demgegenüber könnten Vorkehrungen wie die Prüfungsbestätigung (Art. 653m VE) auch ähnlich in einem alternativen Ausschüttungssystem realisiert werden.<sup>8</sup> Darüber hinaus könnte auch das heutige System durch eine klarere Regelung des Verfahrens und der Modalitäten der Sicherstellung bzw. Erfüllung verbessert werden.<sup>9</sup>
- 52 **Art. 653m Prüfungsbestätigung:** Der Vorentwurf verschärft die Anforderung an die Prüfungsbestätigung dadurch, dass die Erfüllung der Gläubigerforderungen

<sup>6</sup> Eine detaillierte Kritik des E-OR 2007 mit Revisionsvorschlag wurde veröffentlicht in: URS KÄGI, Revision des Kapitalherabsetzungsrechts: Geplante Änderungen im Entwurf des Bundesrates und bestehender Revisionsbedarf (Langversion des Beitrags in GesKR Sondernummer 2008, Die grosse Aktienrechtsrevision, 23 ff.), GeKR Online-Beitrag 1/2008, abrufbar unter: [www.geskr.ch](http://www.geskr.ch) (Rubrik "Online-Beiträge") (nachfolgend: KÄGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008). Diese Kritik gilt nach wie vor zu grossen Teilen auch für den aktuellen Vorentwurf.

<sup>7</sup> Vgl. im Detail KÄGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 7.

<sup>8</sup> Vgl. im Detail KÄGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 7 ff. und 17 ff.

<sup>9</sup> Vgl. im Detail KÄGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 7 ff. und 17 ff.

nicht "gefährdet" sein darf *und* Zahlungsfähigkeit mindestens 12 Monate bestehen muss. Zwar ist das Bestreben, auch die Liquiditätslage einzubeziehen, in grundsätzlicher Hinsicht richtig. Die Umsetzung im VE ist jedoch als **kritisch** zu beurteilen:

- Entgegen dem Begleitbericht wird "eine vergleichbare Prüfung" nicht bereits heute durchgeführt, sondern allein im Rahmen des bilanziellen Fortführungsgrundsatzes, d.h. in stark abgeschwächter Form. Es ist u.E. zu erwarten, dass die Prüfanforderungen und damit die Prüfungskosten ganz erheblich ansteigen werden, zumal der Inhalt der Prüfungsbestätigung – "keine Gefährdung" – erhebliche Haftungsrisiken birgt. Denn es gibt in der Realität keine 100%-ige Sicherheit, dass eine Gesellschaft nie Konkurs geht, und jede Ausschüttung vergrössert marginal das Risiko, dass der Konkursmasse weniger verbleibt. Es gibt jedoch keine empirische Evidenz, dass es in der Vergangenheit zu Missbräuchen kam, welche verschärfte Prüfungsanforderungen und erhöhte Prüfungskosten rechtfertigen.
- Weiter zeigen wissenschaftliche Untersuchungen, dass eine Operationalisierung eines liquiditätsbezogenen Solvenztests – wie etwa durch einen Liquiditätsplan für ein oder zwei Jahre – und eine Prüfung durch die Revisionsstelle kaum Nutzen bringt.<sup>10</sup>
- Auch im Ausland, etwa in Deutschland mit seinen strengen Kapitalschutzvorschriften, ist nirgends ein kostspieliger Zusatzschutz durch derartige Revisionsberichte vorgesehen.<sup>11</sup>
- **Vorschlag: Streichung der Bestimmung und Harmonisierung mit dem Dividendenrecht.** Ergänzend ist dem Verwaltungsrat das Recht und die Pflicht zu geben, bei begründeter Befürchtung einer Überschuldung bzw. Zahlungsunfähigkeit (in entsprechender Anwendung von Art. 725 ff.) eine Ausschüttung zu verweigern (vgl. GesKR Online-Beitrag 1/2008, 15 ff.).
- **Alternativer Vorschlag,** wenn dieses System beibehalten wird: (1) Primäre Beurteilung der Solvenzsituation durch den Verwaltungsrat, und blosser Prüfung, ob diese Einschätzung durch den Verwaltungsrat vertretbar ist. (2) Beschränkung der Bestätigung auf eine "wesentlich erhöhte Gefährdung".

#### **Vorschlag für revidierte Gesetzesbestimmungen:**

Es wird grundsätzlich auf den Vorschlag in GesKR Online-Beitrag 1/2008, 26 ff. verwiesen.

<sup>10</sup> KÄGI, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke, § 12 N 56, m.w.H.

<sup>11</sup> Vgl. KÄGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 14, m.w.Hw.

## 1.6 Sonderformen der Kapitalherabsetzung

### 1.6.1 Regelungen im Einzelnen

53 **Art. 653p Grundsatz:** Die Präzisierungen gegenüber dem E-OR (2007) sind zu begrüßen.

54 **Art. 653r Kapitalherabsetzung im Falle einer Unterbilanz:** Die Bestimmung wurde gegenüber dem E-OR (2007) deutlich verbessert. Die formellen Anforderungen sind aber nach wie vor zu streng. Wir schlagen vor:

- Das Verfahren sollte **in allen Fällen einer Unterbilanz** zur Anwendung kommen. Das Kriterium der "**durch Verluste entstandenen**" Unterbilanz ist **missverständlich und zu streichen**. Schon heute lässt die überwiegende Lehre und Praxis eine rein formelle Unterbilanz zu.<sup>12</sup>
- Es ist von überhöhten Prüferfordernissen abzusehen. Jede Person mit minimalen Bilanzkenntnissen kann leicht ersehen, ob eine Unterbilanz vorliegt und ob ihr Betrag überschritten wurde oder nicht. **Nach deutschem Vorbild** sollte auf eine **Prüfung vollständig verzichtet** werden, verbunden mit der Pflicht, irrtümlich zu hohe Herabsetzungsbeträge der Kapitalreserve zuzuweisen (vgl. § 232 deutsches AktG). Andernfalls ist eine Prüfung durch einen **zugelassenen Revisor** ist völlig ausreichend.

### 1.6.2 Aufzunehmende Punkte: Bessere Regelung des Aktienrückkaufs zwecks Kapitalherabsetzung

55 In der Praxis besteht erhebliche **Rechtsunsicherheit**, unter welchen Bedingungen ein Rückkauf im Rahmen einer Kapitalherabsetzung möglich ist, ohne dass die Schranken von Art. 659 ff. OR beachtet werden müssen.<sup>13</sup> Der Vorentwurf verschärft diese Unsicherheiten tendenziell, namentlich aufgrund Art. 653o Abs. 5 VE.<sup>14</sup> Aus diesem Grund sollte die Generalversammlung **ausdrücklich die 10%-Schwelle übersteigende Rückkäufe zwecks Vernichtung genehmigen können**, was im Rahmen von Art. 659 OR zu regeln ist (vgl. Rz. 73 mit Regelungsvorschlag).

56 Ebenso sollte vorgesehen werden, dass **zwangsweise Aktieneinziehungen** zulässig sind, wenn sie statutarisch (vor der Ausgabe der entsprechenden Aktien) vorgesehen sind.<sup>15</sup>

<sup>12</sup> Vgl. etwa Peter BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich/Basel/Genf 2009, §2 N 400 (nachfolgend: BÖCKLI, Aktienrecht).

<sup>13</sup> Ausführlich zur Problematik KAGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 21.

<sup>14</sup> Vgl. KAGI, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 21 f.

<sup>15</sup> Heute ist die Zulässigkeit angesichts der unklaren Rechtslage umstritten, vgl. KAGI, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke, § 4 N 132 ff. Die zwangsweise Einziehung sollte nicht bloss im Rahmen einer Kapitalherabsetzung, sondern auch im Rahmen der Art. 659 ff. OR möglich sein. Siehe auch wie im OR von 1881 (Art. 628 Abs. 2 Ziff. 1), in Art. 742 E-OR (1928) sowie in praktisch allen bedeutsamen Rechtsordnungen. Vgl. z.B. § 237 AktG.; ferner die Übersicht bei RETO SANWALD, Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Zürich/St.Gallen 2009, 311 ff.

## 1.7 Kapitalband

- 57 **Art. 653s Ermächtigung:** Die Flexibilität, welche die Einführung des Kapitalbands bring wird begrüsst; insbesondere die gegenüber dem E-OR (2007) verlängerte Maximaldauer der Ermächtigung von drei auf fünf Jahre.
- 58 Nicht als notwendig erachtet wird jedoch die Einschränkung, dass das Kapitalband generell nur für Gesellschaften offenstehen soll, welche ihre Jahresrechnung mindestens eingeschränkt prüfen lassen. Weshalb diese Einschränkung ersatzlos zu streichen ist. Allfällige Gläubigerschutzvorschriften sind im Rahmen der Bestimmungen zur Kapitalherabsetzung zu adressieren. Bei einem Kapitalband, welches nur Kapitalerhöhungen, nicht aber Kapitalherabsetzungen zulässt – d.h. in Situationen, in denen das Kapitalband das heutige genehmigte Kapital ersetzt – stellt diese Voraussetzung eine unnötige Verschlechterung gegenüber der heute geltenden Regelung dar. Für die Schaffung von genehmigtem Kapital wird heute auch nicht verlangt, dass die Gesellschaften ihre Jahresrechnung mindestens eingeschränkt prüfen lassen müssen.
- 59 Entsprechend schlagen wir vor, den Hinweis auf die eingeschränkte Prüfpflicht ersatzlos zu streichen oder aber auf jeden Fall festzuhalten, dass diese Einschränkung dann nicht gilt, wenn das Kapitalband nur Kapitalerhöhungen, nicht aber Kapitalherabsetzungen zulässt.

**Vorschlag:** Art. 653s Ermächtigung

<sup>1</sup> Die Generalversammlung einer Gesellschaft, ~~die nicht auf die eingeschränkte Prüfung der Jahresrechnung verzichtet hat~~, kann den Verwaltungsrat in den Statuten ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital im Rahmen eines Kapitalbandes zu verändern. Sie legt fest, wie weit der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen (Maximalkapital) und herabsetzen (Basiskapital) darf.

**Variante:**

[...]

<sup>8</sup> Vom Erfordernis der eingeschränkten Prüfpflicht darf abgewichen werden, sofern die Generalversammlung den Verwaltungsrat im Rahmen des Kapitalbands nur zu Kapitalerhöhungen, nicht aber Kapitalherabsetzungen ermächtigt hat.

- 60 **Zusammenspiel Kapitalband und bedingte Kapitalerhöhung:** Dass im Rahmen des Kapitalbandes auch Kapitalerhöhungen aus bedingtem Kapital möglich sein sollen, wird begrüsst. Das grundsätzliche Zusammenspiel im Rahmen des Kapitalbandes zwischen einer "normalen" Kapitalerhöhung und/oder -herabsetzung einerseits und einer aus dem bedingten Kapital andererseits ist aber unklar und sollte zumindest in den Grundzügen geregelt werden. Die generelle Aussage im Erläuternden Bericht, wonach "stets der strengeren Regelung

Rechnung zu tragen" sei, findet keine Stütze im vorgeschlagenen Gesetzestext und hilft auch nicht wirklich weiter. Insbesondere sollte geregelt werden, was mit ausstehenden Optionen und Wandelrechten geschieht, welche aus bedingtem Kapital, welches im Rahmen eines Kapitalbands geschaffen wurde, bedient werden, wenn das Kapitalband ausläuft oder dahinfällt, weil die GV eine Änderung des ausgegebenen Aktienkapitals beschliesst (siehe Art. 653v VE-OR). Für den zweiten Fall sollte vorgesehen werden, dass das bedingte Kapital, welches im Rahmen des Kapitalbands geschaffen wurde, insofern weiterbesteht, als dass Wandelrechte oder Optionen ausstehend sind, welche aus dem im Rahmen des Kapitalbandes geschaffenen bedingten Kapital bedient werden.

- 61 Ferner ist eine Regelung betreffend die Frage wünschenswert, wie sich die Erhöhung des Aktienkapitals im Rahmen einer bedingten Kapitalerhöhung auf das Basis- und Maximalkapital auswirkt und umgekehrt. Damit die heutige Situation, wonach das Aktienkapital sowohl im Rahmen einer bedingten wie auch einer genehmigten Kapitalerhöhung um je 50% erhöht werden kann beibehalten werden kann, sollte eine Kapitalerhöhung im Rahmen des Kapitalbandes auch dann noch möglich sein, wenn das im Handelsregister eingetragene Kapital infolge einer Erhöhung aus bedingtem Aktienkapital, welches neben dem Kapitalband besteht, bereits dem Maximalkapital entspricht. Umgekehrt sollte klargestellt werden, dass eine Kapitalherabsetzung im Rahmen des Kapitalbandes nicht dazu führen kann, dass das zuvor geschaffene bedingte Aktienkapital im Rahmen der 50%-Schranke gemäss Art. 653a VE-OR angepasst werden muss.
- 62 Die Problematik, dass eine im Rahmen eines bedingten Aktienkapitals beschlossene Kapitalerhöhung die Kapitalerhöhung gemäss Kapitalband verunmöglichen kann, kann insofern gelöst werden, als dass das Basiskapital und das Maximalkapital nicht als fixe Grössen verstanden werden, sondern als Grössen, welche ein Band definieren, welches bei einer Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital im Umfang dieser Kapitalerhöhung verschoben wird; d.h., der Betrag des Maximalkapitals und des Basiskapitals werden jeweils um einen Betrag erhöht, welcher der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital entspricht (siehe nachfolgend Rz. 66).

**Vorschlag:** Art. 653a Schranken

<sup>1</sup> Der Nennbetrag, um den das Aktienkapital bedingt erhöht werden kann, darf die Hälfte des im Zeitpunkt der Beschlussfassung im Handelsregister eingetragenen bisherigen Aktienkapitals nicht übersteigen.

- 63 **Art. 653t Statutarische Grundlagen:** Der Hinweis auf die Anzahl der Aktien ist nicht zwingend nötig und ergibt sich aus dem Basiskapital, dem Maximalkapital und dem aktuellen im Handelsregister jeweils eingetragenen Aktienkapital. Zudem ist nicht eindeutig, auf welche "Anzahl" genau Bezug genommen wird; Anzahl Aktien, die im Zeitpunkt der Ermächtigung des Verwaltungsrats maximal ausgegeben oder herabgesetzt werden können? Der Hinweis auf die "Anzahl" der Aktien sollte deshalb entweder präzisiert oder gestrichen werden.

- 64 In Ziffer 8 des Vorentwurfs übernimmt dieser die heutige Formulierung gemäss Artikel 650 Ziffer 9 OR und verlangt, dass "die Voraussetzungen für die Ausübung vertraglich erworbener Bezugsrechte" in den Statuten zu regeln ist. Die Bedeutung dieser Bestimmung ist unklar<sup>16</sup> und es wäre wünschenswert klar festzuhalten, was genau mit dieser Bestimmung gemeint ist. Allenfalls könnte diese Bestimmung, sofern sie nicht ersatzlos gestrichen wird, wie folgt ergänzt werden:

**Vorschlag:** Art. 653t Absatz 1 Ziffer 8 Statutarische Grundlagen

<sup>1</sup> Wird ein Kapitalband eingeführt, so müssen die Statuten Folgendes angeben:

[...]

8. ~~die Voraussetzungen für die Ausübung vertraglich erworbener Bezugsrechte~~ob die Gesellschaft gegenüber Personen, welche Bezugsrechte vertraglich erworben haben, auf der statutarischen Beschränkung der Übertragbarkeit von Namenaktien bestehen kann;

- 65 **Art. 653u Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals innerhalb des Kapitalbands:** Absatz 4 hält fest, dass im Übrigen die Vorschriften über die ordentliche beziehungsweise bedingte Kapitalerhöhung sinngemäss gelten. Der Entwurf scheint davon auszugehen, dass nur die Angaben gemäss Artikel 653t VE-OR von der Generalversammlung festgelegt werden müssen und alle anderen Punkte vom Verwaltungsrat festgelegt werden können. Dies sollte in Artikel 653u VE-OR klar zum Ausdruck gebracht werden. In Anlehnung an Artikel 651 zum genehmigten Aktienkapital, welche ausdrücklich festhält, dass Angaben über den Ausgabebetrag, die Art der Einlagen und der Beginn der Dividendenberechtigung vom Verwaltungsrat festgelegt werden können, sollte in Betracht gezogen werden, die wesentlichsten Punkte, welche der Verwaltungsrat mangels Regelung in den Statuten selber entscheiden kann, in Artikel 654u VE-OR ebenfalls zu erwähnen.
- 66 **Art. 653v Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals durch die Generalversammlung:** Die Problematik, dass eine bedingte Kapitalerhöhung, welche nicht im Sinne von Art. 653s Abs. 4 VE-OR im Rahmen des Kapitalbands erfolgt, bereits die Kapitalerhöhung gemäss Kapitalband vorwegnimmt, könnte dadurch adressiert werden, dass das Kapitalband mitverschoben wird und der Verwaltungsrat ermächtigt wird, die nötige Anpassung des Maximalkapitals und des Basiskapitals spätestens im Rahmen der jährlichen Nachführung des bedingten Aktienkapitals gemäss Art. 653g vorzunehmen.
- 67 Dies könnte mit folgenden Anpassungen von Artikel 653v VE-OR sowie Artikel 653g VE-OR zum Ausdruck gebracht werden.

<sup>16</sup> BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, §2 N 78.

**Vorschlag:** Art. 653v Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals ~~durch die~~ **Generalversammlung**

<sup>1</sup> Setzt die Generalversammlung während der Dauer der Ermächtigung des Verwaltungsrats das Aktienkapital [im Rahmen einer ordentlichen Aktienkapitalerhöhung oder –herabsetzung](#) herauf oder herab, so fällt der Beschluss über das Kapitalband dahin. Die Statuten sind entsprechend anzupassen.

<sup>2</sup> Wird das Aktienkapital im Rahmen einer bedingten Kapitalerhöhung erhöht, welche nicht im Rahmen des Kapitalbands gemäss Art. 653s Abs. 4 erfolgt, so wird das Maximalkapital und das Basiskapital um denselben Betrag heraufgesetzt. Die Statuten sind gleichzeitig mit der Statutenänderung gemäss Art. 653g entsprechend anzupassen.

**Vorschlag:** Art. 653g Statutenänderung und Feststellung des Verwaltungsrats

<sup>1</sup> Nach Eingang der Prüfungsbestätigung ändert der Verwaltungsrat die Statuten und stellt dabei fest:

[...]

3. den Stand des Aktienkapitals ([inkl. erhöhtem Basis- und Maximalkapital](#)) und des bedingten Kapitals am Schluss des Geschäftsjahres oder im Zeitpunkt der Prüfung.

- 68 **Art. 653w Gläubigerschutz:** Art. 653w VE-OR verlangt, dass bei einem Kapitalband, welches nach der Gründung der Gesellschaft geschaffen wird, das Basiskapital nur dann tiefer als das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital angesetzt werden darf, wenn eine Prüfungsbestätigung nach Art. 653m VE-OR vorliegt. Die Erstellung dieser Prüfbestätigung ist auch im Rahmen der nachträglichen Schaffung eines Kapitalbandes kritisch zu beurteilen (siehe Rz. 52) und sollte ersatzlos gestrichen werden. Insbesondere die Prüfung im Zeitpunkt der Schaffung des Kapitalbandes, ob die Forderungen der Gläubiger durch die Schaffung des Kapitalbandes gefährdet werden, ist nicht zielführend und die Aussage im Erläuternden Bericht, wonach sich die Prüfbestätigung darauf beschränke festzustellen, ob das Fremdkapital nach der Herabsetzung auf das Basiskapital noch gedeckt sei, findet keine Stütze im vorgeschlagenen Gesetzestext. Sofern der Verweis beibehalten wird, müsste der Verweis auf Art. 653m VE-OR entsprechend eingeschränkt werden.
- 69 Absatz 3 verlangt, dass der Verwaltungsrat die Herabsetzung im Rahmen des Kapitalbands nur durchführen darf, sofern die Forderungen der Gläubiger dadurch *nicht gefährdet* werden. Diese Bestimmung ist unseres Erachtens zu allgemein und zu unbestimmt formuliert, um für den Verwaltungsrat neue, über die bereits bestehenden allgemeinen Sorgfaltspflichten hinausgehende Sorgfaltspflichten zu begründen. Zudem ist unklar, weshalb die vorgeschlagene Formulierung die Ge-

fährdung der Gläubiger, nicht aber wie Art. 653m Abs. 1 VE-OR auch die Zahlungsunfähigkeit aufnimmt. Absatz 3 sollte deshalb entweder ersatzlos gestrichen oder konkretisiert werden.

- 70 Grundsätzlich kann man sich fragen, weshalb nicht ein Abstellen auf die in Art. 716a OR und Art. 717 OR sowie Art. 725 OR enthaltenen Pflichten genügend ist. Sofern man dies verneint und deshalb die Konkretisierung der Sorgfaltspflichten des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit der Kapitalherabsetzung als notwendig erachtet, so ist unseres Erachtens auf klarere Kriterien abzustellen; Kriterien wie z.B. eine erkennbare Überschuldung oder ob im Zeitpunkt der Kapitalherabsetzung für den Verwaltungsrat erkennbar war, dass die Kapitalherabsetzung dazu führt, dass die Gesellschaft nicht in der Lage sein, wird ihre Forderung nach Massgabe ihrer Fälligkeit zu erfüllen.
- 71 **Art. 653x Angaben im Anhang zur Jahresrechnung:** Der Erläuternde Bericht hält fest, dass der Anhang zur Jahresrechnung Angaben zu sämtlichen Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen enthalten muss. Dem ist zuzustimmen. Der im Gesetzesentwurf verwendete Ausdruck "erläutern" könnte allerdings so verstanden werden, dass der Verwaltungsrat in der Jahresrechnung weitere Angaben machen und insbesondere erläutern muss, weshalb er sich zu Kapitalerhöhungen und/oder Kapitalherabsetzungen im Rahmen des Kapitalbandes entschieden hat. Es wäre deshalb vorzuziehen, wie bei Artikel 663b<sup>bis</sup> OR den Ausdruck "angeben" zu verwenden:

**Vorschlag:** Art. 653x Angaben im Anhang zur Jahresrechnung

Im Anhang zur Jahresrechnung sind alle Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen des Verwaltungsrats ~~zu erläutern~~ anzugeben.

## 1.8 Partizipationsscheine

- 72 **Art. 656b Partizipations- und Aktienkapital:** Die Abschaffung der Obergrenze des PS-Kapitals bei Gesellschaften, deren PS an einer Börse kotiert sind, wurde unverändert aus dem E-OR (2007) übernommen, ohne dass im Erläuternden Bericht auf die in den damaligen Vernehmlassungsantworten geäußerte Kritik eingegangen wurde. Sie steht im Widerspruch zur gleichzeitigen Beibehaltung der Begrenzung des entsprechenden Verhältnisses bei den (unechten) Stimmrechtsaktien auf das Zehnfache. Die Aufhebung würde zudem gegen die Konzeption der Aktiengesellschaft an sich und der generellen Stossrichtung hin zur Stärkung der Stellung der Eigentümer der Aktiengesellschaft laufen.<sup>17</sup> Von der diesbezüglichen Neuregelung sollte deshalb Abstand genommen werden.

<sup>17</sup> Vgl. dazu ausführlich TILL SPILLMANN, Partizipationsscheine, in: Sondernummer GesKR 2008, 45 ff.; BÖCKLI, Blütenlese, 3.

## 1.9 Erwerb eigener Aktien

- 73 **Art. 659 Voraussetzungen und Einschränkungen des Erwerbs:** Die Stossrichtung der geänderten Bestimmungen zum Erwerb eigener Aktien ist grundsätzlich zu begrüssen. Mit Abs. 1 der Bestimmung wird klargestellt, dass die Gesellschaft auch neu ausgegebene eigene Aktien zeichnen darf. Damit wird die Praxis, die den originären Erwerb dem derivativen Erwerb gleichstellt, gesetzlich verankert. Als sinnvoll erachten wir auch die Ausdehnung der 20-%-Schwelle im Zusammenhang mit der Auflösungsklage, erweitert sie doch die richterlichen Gestaltungsmöglichkeiten im Rahmen von Art. 736 Ziff. 4 VE-OR.
- 74 Hingegen wäre es wünschenswert, dass die bloss im Erläuternden Bericht dargestellte Berechnungsregel für die Obergrenze des Erwerbs eigener Aktien im Falle eines Kapitalbands direkt in den Gesetzestext aufgenommen wird. Sodann sollte die Generalversammlung **generell bei Kapitalherabsetzungen** von den entsprechenden Obergrenzen **dispensieren** können.

**Vorschlag:** Art. 659 Voraussetzungen und Einschränkungen des Erwerbs

<sup>1</sup> [...]

<sup>4</sup> Die Generalversammlung kann im Zusammenhang mit einer Kapitalherabsetzung bzw. einem Kapitalband eine die Höchstgrenzen übersteigende Grenze festlegen, um Aktien zur Vernichtung zurückzukaufen.

- 75 **Art. 659b Eigene Aktien im Konzern:** Das Abstellen auf die Kontrolle im Konzernverhältnis auch für den Erwerb eigener Aktien ist im Hinblick auf die Vereinheitlichung der konzernrechtlichen Bestimmungen im Aktienrecht verständlich. Im Unterschied zur heutigen Rechtslage werden damit beispielsweise auch Konstellationen erfasst, in denen eine Gesellschaft eine andere durch vertragliche Abmachungen kontrolliert.<sup>18</sup> Man kann sich in diesem Zusammenhang allerdings fragen, ob die Erfassung dieser Konstellationen erforderlich ist, da es hier nicht zu einer mit der Rückzahlung des einbezahlten Kapitals vergleichbaren Situation kommt. Schliesslich ist die Rechtsfolge von Art. 659b Abs. 2 fraglich, welche nicht der heutigen Praxis zum neuen Rechnungslegungsrecht entspricht. Zumindest sollte **insoweit auf die Bildung des Minuspostens verzichtet** werden können, **solange der fair value der Beteiligung** den Buchwert plus den Anschaffungswert der eigenen Aktien **übersteigt**.

## 1.10 Höhere/tiefere Dividende für in der GV vertretene Aktionärinnen und Aktionäre

- 76 **Art. 661 Berechnungsart:** Die zur Lösung der Problematik hoher Bestände von Dispoaktien vorgesehene Einführung der (fakultativen) Möglichkeit einer monetä-

<sup>18</sup> Vgl. zur geltenden Rechtslage BSK-OR II-LENZ/VON PLANTA, Art. 659b N 5.

ren Belohnung für Aktionäre (Bonus- resp. Malus-Dividende), die an der GV teilnehmen oder sich vertreten lassen, ist eine interessante und innovative Idee. Wir sind aber der Auffassung, dass eine solche Lösung in der Anwendung zu viele Fragen und Probleme aufwirft und vor allem auch im internationalen Kontext zu einem weiteren helvetischen Unikum führen würde, welches dem Wirtschaftsstandort Schweiz kaum zuträglich wäre. Wir schlagen deshalb vor, gänzlich auf die Einführung dieses neuen Instruments zu verzichten.

77 Wir sehen insbesondere folgende praktische Probleme bei der Umsetzung:

- Zunächst bleibt der Gesetzesvorschlag eine klare Antwort schuldig, ob eine Bonus- resp. Malus-Dividende pro Aktionär oder auf den entsprechenden Aktienpositionen entrichtet wird. Unseres Erachtens muss Letzteres gelten, wobei dies im Ergebnis dazu führt, dass ein und dasselbe persönliche Verhalten eines Aktionärs in finanzieller Hinsicht extrem unterschiedlich honoriert wird. Damit wird der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre sehr strapaziert, umso mehr als das Aktienrecht keine Pflicht zur Ausübung des Stimmrechts kennt.
- Im Falle einer Stimmrechtsbeschränkung für einzelne Aktionäre oder Gruppen ist unklar, ob die Malus- resp. Bonus-Dividende auf der gesamten Aktienposition entrichtet werden muss oder nur auf der Anzahl stimmberechtigter Aktien. Sollte die Malus- resp. Bonus-Dividende nur auf den stimmberechtigten Aktien entrichtet werden, würde das Missbrauchspotential auch in finanzieller Hinsicht stark erhöht, indem der Verwaltungsrat insbesondere bei einer Stimmrechtsbeschränkung mit Gruppenklausel quasi selber über die Höhe einer Malus- resp. Bonusdividende entscheiden kann, obschon die Aktionäre grundsätzlich gewillt sind, das Stimmrecht auszuüben.
- Die Abwicklung zwischen der Generalversammlung und dem "Ex-Dividenden"-Datum sowie der Auszahlung der Dividende am Fälligkeitsdatum wird einen grossen Aufwand zwischen der Gesellschaft und den involvierten Banken resp. Institutionen des Zahlungsverkehrs nach sich ziehen. Die Teilnahme der Aktionäre an der Generalversammlung und die Ausübung des Stimmrechts mittels Vertreter erfolgt in aller Regel über separate Plattformen, bei den die Banken nicht involviert sind; wir erwarten erhebliche Probleme bei der einwandfreien Ausgestaltung dieser Schnittstellen.
- Eine Kontrolle und Zuordnung bei Nominee-Modellen dürfte ausgeschlossen sein. Bei ausländischen Aktionären und insbesondere auch bei grenzüberschreitenden Verhältnissen sind direkte Ein- und Austragungen im Aktienregister häufig mit einem grossen administrativen Aufwand verbunden, weshalb v.a. ausländische Aktionäre häufig eine Nominee-Regelung bevorzugen. Damit ein System mit Malus- resp. Bonus-Dividenden sauber umgesetzt werden kann, müssten die Nominees in eine solche Regelung eingebunden werden und das Stimmrecht auch unbeschränkt ausüben können.

- Die Beschlussfassung der Generalversammlung müsste bei der Gewinnverwendung immer von einem maximal möglichen Dividendenbetrag ausgehen, welcher nach Abschluss der Auszahlung entsprechend angepasst werden muss.
- Für uns ist es des weiteren unklar, wie dieses Konzept bei alternativen Ausschüttungsformen (Nennwertrückzahlung, Sachdividenden) umgesetzt werden kann.
- Beim Securities Lending wird der Borrower gezwungen sein, die Aktien im Aktienregister eintragen zu lassen und das Stimmrecht auch tatsächlich auszuüben. Bislang entspricht es der weitverbreiteten Praxis, dass Banken und Effekthändler das Stimmrecht auf Securities Lending-Positionen grundsätzlich nicht ausüben. Diese Usanz wird auch in speziellen Bestimmungen des Offenlegungsrechts für diese professionellen Finanzintermediäre reflektiert (u.a. Art. 18 BEHV-FINMA).
- Die Verrechnungssteuerproblematik für ausländische Investoren wird zusätzlich verschärft und die Marktteilnehmer werden zweifelsohne kreative Lösungen finden, wie dieses Problem entschärft werden kann. Es ist davon auszugehen, dass die kurzfristigen Verschiebungen im Aktionariat rund um die Generalversammlung tendenziell zunehmen würden und auch unüberblickbar werden. Eine solche Entwicklung würde die "Richtigkeitsgewähr" der Entscheide in der Generalversammlung wohl kaum erhöhen.
- Zudem ist zu befürchten, dass eine solche Regelung den Trend zur Stimmrechtsvertretung durch professionelle Berater erhöhen wird, indem zahlreiche institutionelle Aktionäre zwar kein eigenes Interesse an der Ausübung der Stimmrechte haben, aber zwecks Sicherstellung der Zusatzdividende das Stimmrecht durch Proxy Advisors ausüben lassen werden. Dies führt nicht notwendigerweise zu einer verstärkten eigenen Meinungsbildung der Aktionäre, sondern zu einer Verschiebung des Problems der Passivität auf eine andere Ebene. Die Rolle der sog. Proxy Advisors wird weiter an Bedeutung gewinnen und diese Marktteilnehmer ihren Einfluss ausbauen können, ohne ein eigenes wirtschaftliches Risiko zu tragen.
- Schliesslich wäre eine solche Regelung auch nicht kompatibel mit ausländischen Regelungen. Ein vergleichbares ausländisches Modell ist uns nicht bekannt (es ist nicht zu vergleichen mit dem französischen Modell der Loyalitätsdividende) und wir riskieren eine weitere schweizerische Sonderlösung, welche den ausländischen Aktionären und Investoren nur schwer zu vermitteln sein wird.

78 Falls an der Einführung der Möglichkeit einer "Bonus-" resp. "Malus-Dividende" trotz diesen Überlegungen festgehalten wird, sollte in terminologischer Hinsicht vom "Vertretensein" der Stimmrechte in der Generalversammlung, nicht von ihrer "Ausübung" gesprochen werden, um klarzustellen, dass Stimmenthaltungen

in der Versammlung nicht schaden. Zur Terminologie betreffend "Dividende" und "Rückzahlung von Kapitalreserven" vgl. unseren Kommentar zu Art. 698.

- 79 Unabhängig von der neu vorgeschlagenen Regelung in Abs. 2 würde es sich unseres Erachtens rechtfertigen, in Abs. 1 der Bestimmung klarzustellen, dass die Generalversammlung mit der Zustimmung sämtlicher Aktionäre im Einzelfall auch beschliessen kann, z.B. eine Dividende in einem anderen Verhältnis auszuschütten als durch Gesetz und Statuten vorgesehen. Angesichts restriktiver (ev. auch nur missverständlicher) Äusserungen in der Rechtslehre<sup>19</sup> besteht diesbezüglich heute eine Ungewissheit, die sich in der Rechtspraxis immer wieder störend bemerkbar macht. Weil die Vorschriften über die Verteilung von Gewinn und Liquidationsergebnis im Interesse der Aktionäre aufgestellt sind und weder Gläubiger- noch öffentliche Interessen berühren, rechtfertigt es sich nicht, sie gegen den Willen aller Aktionäre durchzusetzen.
- 80 Wie gesagt schlagen wir vor, von der Einführung der "Bonus- resp. Malus-Dividende" abzusehen, mithin den vorgeschlagenen neuen Absatz 2 von Art. 661 zu streichen. Falls am Konzept jedoch festgehalten würde, sollten folgende Änderungen berücksichtigt werden:

**Vorschlag:** Art. 661 Berechnungsart

<sup>1</sup> Die Anteile am Gewinn und am Liquidationsergebnis sind, sofern die Statuten nicht etwas anderes vorsehen, im Verhältnis der Beteiligung am Aktienkapital zu berechnen. Mit der Zustimmung aller Aktionäre kann die Generalversammlung eine andere Verteilung beschliessen.

<sup>2</sup> [streichen].

**Variante:**

<sup>2</sup> Die Statuten können vorsehen, dass

1. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung vertreten sind ~~ausgeübt werden~~, eine bis zu 20 Prozent höhere ~~Ausschüttung der~~ Dividende ~~oder Rückzahlung von Kapitalreserven~~ erhalten; oder

2. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung nicht vertreten sind ~~ausgeübt werden~~, eine bis zu 20 Prozent tiefere ~~Ausschüttung der~~ Dividende ~~oder Rückzahlung der Kapitalreserven~~ erhalten.

<sup>19</sup> Vgl. etwa BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 511.

## 1.11 Reserven

- 81 **Art. 671 Gesetzliche Kapitalreserve:** Die bisherige komplizierte Regelung des Art. 671 OR hat mit dem Vorentwurf eine Vereinfachung erfahren, welche zu begrüssen ist. Ebenfalls zu befürworten ist die gegenüber dem E-OR (2007) neu geschaffene Möglichkeit, die gesetzliche Kapitalreserve an die Aktionäre zurückzuzahlen (Abs. 2 Ziff. 4), welche auch unter dem geltenden Recht besteht (BGE 140 III 533, nunmehr aber explizit im Gesetz erwähnt wird.
- 82 Zudem verweisen wir auch auf unsere Eingabe von 2007 betreffend der konzeptionellen Schwierigkeit der Verwendung der Reserven für Massnahmen zur Weiterführung des Unternehmens bei schlechtem Geschäftsgang sowie zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit und zur Milderung ihrer Folgen (Abs. 2 Ziff. 2 und 3). Wir würden deshalb vorschlagen, die beiden Ziffern zu streichen. Der Verweis auf die Möglichkeit, Verluste zur Verrechnung zu bringen (Abs. 2 Ziff. 1), kann auch entfallen, da dies in Art. 674 VE-OR gesagt wird.
- 83 Die mit Abs. 3 eingeführte Pflicht, dass ein zugelassener Revisionsexperte gestützt auf die Bilanz schriftlich bestätigt, dass nach der Rückzahlung weder die Erfüllung der Forderungen der Gläubiger gefährdet ist noch begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird, schießt u.E. über das Ziel hinaus. Es handelt sich eben gerade nicht um eine Herabsetzung des Aktienkapitals und eine **Änderung der geltenden Rechtslage**, die kürzlich vom Bundesgericht bestätigt wurde,<sup>20</sup> ist auch unter dem Gesichtspunkt des Gläubigerschutzes **nicht angezeigt**. Darüber hinaus sollte im Einklang mit der heutigen Rechtslage klargestellt werden, dass **Ausschüttungen aus der Kapitalreserve als Dividende gelten und keine Rückzahlung an die Aktionäre darstellen**.
- 84 Die neue Regelung würde zudem den **Erwerb von Aktien aus frei verwendbarem Eigenkapital nach Art. 659 ff. OR stark einschränken**, da die Bestimmung offenbar von einem vorgängigen Generalversammlungsbeschluss ausgeht, was beim Aktienwerb in der Regel nicht zutrifft. Stark betroffen wären insbesondere neu geschaffene Holding-Gesellschaften, wie etwa die Swiss Re AG oder UBS Group AG, sowie sämtliche Gesellschaften, die in den letzten Jahren in die Schweiz gezogen sind; all diese Gesellschaften müssen selbst Mittel, die wirtschaftlich ursprünglich (vor Schaffung der Holding bzw. Zuzug) aus Gewinnen stammten, als Kapitalreserven ausweisen, und verfügen oft nur über geringe oder keine neuen Gewinnreserven. Absatz 3 ist daher **ersatzlos zu streichen**.

---

<sup>20</sup> Vgl. hierzu auch jüngst BGE 140 III 533.

**Vorschlag:** Art. 671 Gesetzliche Kapitalreserve<sup>1</sup> [...]<sup>2</sup> Die gesetzliche Kapitalreserve darf ~~nur verwendet werden:~~~~1. zur Deckung von Verlusten;~~~~2. für Massnahmen zur Weiterführung des Unternehmens bei schlechtem Geschäftsgang;~~~~3. zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit und Milderung ihrer Folgen;~~~~4. zur Rückzahlung an die Aktionäre,~~ so weit die gesetzlichen Gewinn- und Kapitalreserven die Hälfte des im Handelsregister ein getragenen Aktienkapitals übersteigen, zur Ausschüttung an die Aktionäre verwendet werden.~~<sup>3</sup> Eine Rückzahlung an die Aktionäre ist nur zulässig, wenn ein zugelassener Revisionsexperte gestützt auf die Bilanz schriftlich bestätigt, dass nach der Rückzahlung weder die Erfüllung der Forderungen der Gläubiger gefährdet werden noch begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird. Der zugelassene Revisor muss an der Generalversammlung anwesend sein, wenn diese nicht durch einstimmigen Beschluss auf seine Anwesenheit verzichtet hat.~~

85 **Art. 672 Gesetzliche Gewinnreserven:** Die geltende Gesetzgebung verlangt, dass u. a. auch 10% der 5% überschreitenden Dividenden der allgemeinen gesetzlichen Reserve zuzuweisen sind. Mit der Neuregelung im Rahmen der Gewinnreserve wird diese "Pönalisierung" des dem schweizerischen Aktienrecht immanenten Systems der Dividendenausschüttung aufgehoben und durch eine konstante, ausschüttungsunabhängige Reservenzuweisung, welche dem Gleichbehandlungsgrundsatz unseres Rechtssystems jedenfalls besser Rechnung trägt, abgelöst. Insofern ist die Neuregelung zu unterstützen.

86 Die Bemerkungen zu 671 VE-OR gelten selbstverständlich auch in Zusammenhang mit der Verwendung der gesetzlichen Gewinnreserve.

**1.12 Zwischendividenden**

87 **Art. 675a Zwischendividende:** Die Schaffung der Möglichkeit, eine Zwischendividende auszurichten ist grundsätzlich zu begrüssen. Es besteht jedoch kein Grund, dies von einer statutarischen Regelung abhängig zu machen, haben doch die Aktionäre der Zwischendividende ohnehin zuzustimmen. **Ziff. 1** sollte deshalb **gestrichen** werden. Auch ist schon heute bei einer ausserordentlichen Dividende keine zeitliche Befristung für die zugrundeliegende Bilanz vorgesehen, weshalb sich eine Befristung auch nicht für eine Zwischendividende aufdrängt. Des Weiteren ist u.E. die Ausschüttung einer Zwischendividende indessen nicht ein derart komplexer Vorgang, dass sich in jedem Fall die Prüfung der Zwischenbilanz durch die Revisionsstelle rechtfertigen würde. Hat die Gesellschaft ein Opting-out be-

geschlossen, sollte dies deshalb unseres Erachtens auch für die Zwischendividende gelten.

- 88 Der Verweis in Abs. 3 auf die Bestimmungen zu den Dividenden ist insofern unklar, als beispielsweise nicht hervorgeht, ob und in welcher Höhe auch eine Zuteilung an die gesetzlichen Gewinnreserven zu erfolgen hat.

**Vorschlag:** Art. 675a Zwischendividende

<sup>1</sup> Die Generalversammlung kann die Ausrichtung einer Zwischendividende beschliessen, sofern ihr eine Zwischenbilanz vorliegt, die nicht älter als sechs Monate ist.<sup>+</sup>

~~—1. die Statuten dies vorsehen; und~~

~~—2. eine Zwischenbilanz vorliegt, die nicht älter als sechs Monate ist.~~

<sup>2</sup> Die Revisionsstelle muss die Zwischenbilanz vor dem Beschluss der Generalversammlung prüfen, sofern die Aktionäre nicht auf eine eingeschränkte Revision verzichtet haben.

<sup>3</sup> Die Bestimmungen zu den Dividenden finden sinngemäss Anwendung (Art. 660 Abs. 1 und 3, 661, 671-674, 675 Abs. 2, 677, 678, 678a, 731 sowie 958e).

### 1.13 Verbot von Rückzahlungen

- 89 **Art. 677a Unzulässige Rückzahlungen:** Wie oben ausgeführt, sind Ausschüttungen aus den Reserven keine Rückzahlungen an die Aktionäre, sondern Auszahlung von Dividenden. Dementsprechend sind solche Auszahlungen per Definition ausgeschlossen, wenn die Gesellschaft einen Bilanzverlust aufweist

**Vorschlag:** Art. 677a Unzulässige Rückzahlungen

Weist die Gesellschaft einen Bilanzverlust auf, so ~~sind die Rückzahlung von gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven sowie~~ ist die ordentliche Kapitalherabsetzung unzulässig.

- 90 **Art. 678 Rückerstattung von Leistungen:** Die Erweiterung des Kreises der passivlegitimierten Personen auf mit der Geschäftsführung befasste Personen und Mitglieder des Beirats ist zu begrüssen. Insbesondere bei grösseren Aktiengesellschaften behält der Verwaltungsrat regelmässig bloss die Oberaufsicht für sich und überträgt die Geschäftsführung an eine Geschäftsleitung. Dieser kommt daher regelmässig ein grosser Handlungsspielraum zu, der es ihr erlaubt, ungerichtfertigte Leistungen zu beziehen.

- 91 Einverstanden sind wir sodann mit dem Verzicht auf die Rücksichtnahme auf die finanzielle Lage der Gesellschaft in Abs. 2.<sup>21</sup>
- 92 Dagegen ist der Verzicht auf das Erfordernis der Bösgläubigkeit falsch im Falle von Aktionären und zumindest zweifelhaft im Falle unabhängiger, aussenstehender Verwaltungsratsmitglieder. Zwar wissen oft Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung, ob die Zuteilung von Tantiemen oder anderer Gewinnanteile gerechtfertigt ist bzw. ein solches Wissen kann von diesen Personen zumindest i.d.R. verlangt werden. Die Lage ist aber ganz anders bei Aktionären (insb. bei börsenkotierten Gesellschaften). 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 gar nicht für den Geschäftsverlauf ihrer Gesellschaften. Darum wäre es verfehlt, alle Aktionäre zur Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen zu verpflichten. Das kumulative Erfordernis, dass der zur Rückerstattung verpflichtete Aktionär zur Zeit der Rückforderung noch bereichert sein muss, hilft in diesem Zusammenhang wenig.
- 93 Schliesslich wäre eine solche Erweiterung des Anwendungsbereichs der aktienrechtlichen Rückerstattungspflicht sehr gefährlich für die Rechtssicherheit und für die Glaubwürdigkeit des Schweizer Kapitalmarkts. Diese Änderung setzt Anleger der Gefahr aus, dass sie Jahre nachdem sie Dividenden bekommen haben 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 schwer erhöht. Im Grunde muss das Erfordernis der Bösgläubigkeit als Voraussetzung der aktienrechtlichen Rückerstattungsklage beibehalten werden.
- 94 Schliesslich schlagen wir vor, dass eine klare Regelung betreffend Leistung an Aktionäre und nahestehende Personen aufgenommen wird. Hier hat die jüngste Bundesgerichtsrechtsprechung zum Cash Pooling bzw. zu Darlehen an Aktionäre und verbundene Personen zu erheblicher Rechtsunsicherheit und grossen praktischen Problemen geführt. Es wäre wichtig, im Rahmen der Aktienrechtsrevision in diesem Punkt für klare Verhältnisse und insbesondere Rechtssicherheit zu sorgen. Die Praxis des Cash Pooling ermöglicht ein effizientes Liquiditätsmanagement und ist wirtschaftlich sinnvoll. Dabei könnte man sich an der deutschen Lösung orientieren (§ 57 AktG und §30 GmbHG), wonach eine Leistung der Gesellschaft an einen Aktionär dann nicht eine verbotene Auszahlung darstellt, wenn ein reiner Aktivtausch vorliegt, also der Gegenleistungs- oder Rückerstattungsanspruch der Gesellschaft die Auszahlung deckt und zudem vollwertig ist.
- 95 Die Regelung der Kostentragung in Abs. 5 ist im Grundsatz legitim, jedoch noch nicht ausgereift (vgl. dazu im Detail RZ. 110).

---

<sup>21</sup> Vgl. dazu auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12, N 556 f.; BSK-OR II-KURRER/KURER, Art. 678 N 16.

**Vorschlag:** Art. 678 Rückerstattung von Leistungen

<sup>1</sup> Aktionäre, Mitglieder des Verwaltungsrats, mit der Geschäftsführung befasste Personen und Mitglieder des Beirats sowie ihnen nahestehende Personen sind zur Rückerstattung von Dividenden, Tantiemen, anderen Gewinnanteilen, Vergütungen, Bauzinsen, gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven oder anderen Rückzahlungen verpflichtet, wenn sie diese ungerechtfertigt und in bösen Glauben bezogen haben.

<sup>2</sup> [...]

<sup>3</sup> ~~Die Pflicht zur Rückerstattung entfällt, wenn der Empfänger der Leistung nachweist, dass er diese in gutem Glauben empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist.~~ Leistungen an Aktionäre oder nahestehende Personen gelten nicht als Ausschüttung oder sonstige Rückgewähr und es ist keine Reserve zu bilden, sofern sie von einem werthaltigen Gegen- oder Rückleistungsanspruch gedeckt sind.

- 96 **Art. 678a Verjährung:** Der geltende Art. 678 OR ist als Sondernorm zur allgemeinen Verjährungsfrist des Bereicherungsrechts nach Art. 67 Abs. 1 OR ausgestaltet.<sup>22</sup> An diesem Grundsatz sollte u.E. festgehalten werden. Insbesondere in Bezug auf Dividendenzahlungen an Aktionäre bei börsenkotierten Gesellschaften betrifft die Rückerstattung von Leistungen ein anonymes Massengeschäft. Die Erstreckung der absoluten Verjährungsfrist auf 10 Jahre führt diesbezüglich zu einer erheblichen Unsicherheit und schadet so dem Kapitalmarkt. Zudem ist eine zehnjährige (absolute) Frist sehr lang im Vergleich zur Paulianischen Anfechtung, die nach einer funktionellen Betrachtungsweise der Rückerstattungsklage sehr ähnlich ist. Diese verjährt jedoch spätestens nach Ablauf von fünf Jahren nach dem anfechtbaren Geschäft (Art. 288 SchKG).
- 97 Der in Abs. 1 Ziff. 1 und 2 vorgesehene Stillstand der Verjährungsfrist ist unseres Erachtens abzulehnen. Vergleichbare Regelungen in ähnlichen Situationen sind dem schweizerischen Recht fremd.
- 98 Die Anpassungen der Verjährungsfrist ist im Zusammenhang mit der momentan im Parlament hängigen Revision des Verjährungsrechts zu sehen und sollte unseres Erachtens in jedem Fall mit allfälligen Änderungen des Entwurfs des Bundesrates durch das Parlament koordiniert werden.

### 1.14 Vinkulierung börsenkotierter Namenaktien

- 99 Über die heutige Regelung und die Problematik der Dispo-Aktien wurden ganze Bibliotheken geschrieben – immerhin kann trotz aller Nachteile festgehalten werden, dass in den letzten 10 Jahren ein eingespieltes Modell entstanden ist, wel-

<sup>22</sup> Vgl. BSK-OR II-KURER/KURER, Art. 678 N 32.

ches auch bei internationalen Investoren mehr oder weniger verstanden wird. Aus diesem Grund sollten Änderungen nur dann vorgenommen werden, wenn es eine wirklich überzeugende Neuregelung darstellt, welche auch international einigermassen kompatibel ist.

- 100 Neben dem Vorschlag einer Bonus- resp. Malus-Dividende für Ausübung resp. Nichtausübung des Stimmrechts, den wir bereits vorstehend unter Ziff. 76 ff. kritisch kommentiert haben, begrüssen wir die beiden weiteren Massnahmen bezüglich der Dispo-Problematik.
- 101 **Art. 685d Börsenkotierte Namenaktien:** Bezüglich des vorgeschlagenen zweiten Satzes von Abs. 2 ist für uns nicht einsichtig, weshalb diese Klarstellung erforderlich sein sollte. Die grosse Mehrzahl aller Eintragungsgesuche erfolgt in der Praxis über die Depotbank des Aktionärs, ohne dass dies unseres Wissens zu Schwierigkeiten Anlass gegeben hätte.

**Vorschlag** Art. 685d Voraussetzungen der Ablehnung

<sup>2</sup> Die Gesellschaft kann einen Erwerber zudem ablehnen, wenn dieser auf ihr Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktiven im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat und dass keine Vereinbarung über die Rücknahme oder die Rückgabe entsprechender Aktien besteht. ~~Sie kann die Eintragung nicht aus dem Grund verweigern, dass das Gesuch durch die Bank des Erwerbers gestellt wurde.~~

### 1.15 Vertretung in der Generalversammlung

- 102 **Art. 689 Teilnahme an der Generalversammlung:** Mit der Streichung von Art. 689 Abs. 2 wird bei börsenkotierten Gesellschaften die Möglichkeit abgeschafft, die Vertretung statutarisch einzuschränken. Wir begrüssen diese Abschaffung einer alten Regelung, welche bei Publikumsgesellschaften nicht mehr angezeigt ist und ihre Bedeutung weitestgehend verloren hat.
- 103 **Art. 689a Berechtigung gegenüber der Gesellschaft:** Die Verschiebung des Inhaltes des heutigen Art. 689b Abs. 2 in diese Bestimmung überzeugt unter dem Gesichtspunkt der Systematik nicht. Die betreffende Regel spricht vom "Dürfen" hinsichtlich der Stimmausübung, also davon, was im Verhältnis zwischen Eigentümer und Besitzer einer Inhaberaktie rechtens ist. Sie gehört daher in den Kontext von Art. 689b und nicht zu Art. 689a, der von der Legitimation gegenüber der Gesellschaft handelt. Da in den beschriebenen Fällen der Nicht-Eigentümer Besitzer der Inhaberaktie ist, kann er sich gemäss Art. 689a Abs. 2 zur Stimmausübung legitimieren (aber er darf es eben ohne schriftliche Ermächtigung nicht).
- 104 Abs. 4 ist in sprachlicher Hinsicht zu korrigieren.

**Vorschlag:** Art. 689a Berechtigung gegenüber der Gesellschaft

~~<sup>3</sup> Wer eine Inhaberaktie aufgrund einer Verpfändung, Hinterlegung oder leihweisen Überlassung besitzt, darf die Mitgliedschaftsrechte nur ausüben, wenn er vom Aktionär dazu schriftlich bevollmächtigt ist.~~

<sup>34</sup> Der Verwaltungsrat kann weitere Formen des Ausweises ~~der Berechtigung~~ gegenüber der Gesellschaft zulassen, soweit die Statuten nichts anderes vorsehen

- 105 **Art. 689c Vertretung des Aktionärs:** Bezüglich der Überführung der Regelung zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter von Art. 8-10 VegüV in den neuen Art. 689c VE-OR haben wir eine Bemerkung; die Umsetzung der VegüV-Bestimmungen hat ansonsten bei den kotierten Unternehmen zu keinen wesentlichen Problemen geführt und sie deckt die wesentlichen Aspekte ab.
- 106 Die im Vergleich zur VegüV vorgenommene Änderung über die Weisungsordnung in Art. 689c Abs. 6 Ziff. 2 ist allerdings zurückzunehmen. Nach diesem Vorschlag muss die Weisungsordnung jeder Gesellschaft in jeder Situation auch die Möglichkeit vorsehen, dass Aktionäre "zu nicht angekündigten Anträgen [...] anderer Aktionäre zu Verhandlungsgegenständen [...]" eine allgemeine Weisung erteilen können. Im Erläuternden Bericht heisst es dazu, dass auch "allgemeine Weisungen zu Vorstössen von anderen Aktionären möglich sein müssen".<sup>23</sup> Wir sehen eine Grenze, wo ein Aktionär in einer allg. Weisung ihm bislang unbekannte Anträge von Aktionären soll unterstützen können. Anders als bei neuen Anträgen des VR, wo der Aktionär auch sein grundsätzliches Vertrauen in die Arbeit des Verwaltungsrates zum Ausdruck bringen kann, ist es nicht im Interesse einer unverfälschten Willensbildung der Aktionäre, in der grundsätzlichen Zustimmung zu unbekannten Anträgen von ebenfalls unbekannten Aktionären eine zulässige Weisung zu sehen. Vor allem stellt sich aus rechtlicher Sicht auch die Frage, ob eine derartige Weisungsmöglichkeit zugunsten beliebiger Anträge von beliebigen Aktionären mit den Grundsätzen der hinreichenden Bestimmtheit von Rechtsgeschäften vereinbar ist. Es sollte dem Verwaltungsrat, welcher auch unter dem Vorentwurf für die Ausgestaltung der Weisungsordnung verantwortlich ist, erlaubt sein, diese Weisungsalternative wegzulassen. Was sicher nicht geht, ist eine vom Formular abweichende allgemeine Weisung an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, den Anträgen von Aktionär X. immer zuzustimmen oder immer mit einem "dissidenten" Aktionär zu stimmen.

**Vorschlag:** Art. 689c Abs. 6 Ziffer 2 In Gesellschaften deren Aktien an der Börse kotiert sind

<sup>6</sup> [...]

<sup>23</sup>

Erläuternder Bericht, 108 f.

2. zu nicht angekündigten Anträgen ~~des Verwaltungsrats sowie anderer Aktionäre~~ zu Verhandlungsgegenständen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Art. 703 Abs. 1 allgemeine Weisungen zu erteilen.

### 1.16 Auskunfts- und Einsichtsrecht

- 107 **Art. 697 Auskunft:** Der Vorschlag einer nur halbjährlichen Beantwortung von Auskunftsersuchen stellt gegenüber dem E-OR (2007) (Art. 697 Abs. 1 VE-OR: Auskunfterteilung innert 60 Tagen) einen erheblichen Rückschritt dar und erscheint zu restriktiv. Der Rhythmus der Auskunfterteilung sollte auf wenigstens vier Termine im Jahr verbessert werden. Die gleichzeitige Information aller Aktionäre (soweit möglich) sollte zudem nicht alternativ, sondern kumulativ zur Auflage der Antworten an der nächsten Generalversammlung erfolgen, um die Gleichbehandlung auch in zeitlicher Hinsicht sicherzustellen.
- 108 Die Information über Vergütungen, Darlehen und Kredite gemäss Abs. 4 der Bestimmung schliesslich rechtfertigt sich nur, wenn mindestens ein Aktionär diese Informationen tatsächlich verlangt. Sind alle Aktionäre einverstanden, sollte weiterhin Diskretion über die Entschädigungen möglich sein.

**Vorschlag:** Art. 697 Auskunft

<sup>2</sup> In Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, kann jeder Aktionär zudem vom Verwaltungsrat schriftlich Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen. Der Verwaltungsrat beantwortet die Anfragen der Aktionäre ~~zweimal pro Jahr~~ bis zum Ende des Quartals, soweit sie spätestens 30 Tage vor diesem Termin eingegangen sind. ~~Alle Die~~ Antworten sind ~~zudem umgehend den allen~~ Aktionären, über deren Adresse die Gesellschaft verfügt, gleichzeitig mitzuteilen ~~oder sowie~~ an der nächsten Generalversammlung zur Einsicht aufzulegen.

<sup>3</sup> [...]

<sup>4</sup> Anlässlich der Generalversammlung, an der die Jahresrechnung genehmigt wird, informiert der Verwaltungsrat einer Gesellschaft, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, die Aktionäre über die Vergütungen, Darlehen und Kredite gemäss den Artikeln 734a-734c, sofern ein Aktionär dies verlangt.

### 1.17 Sonderuntersuchung

- 109 **Art. 697d Bei Ablehnung durch die Generalversammlung:** Absatz 2 sollte dahingehend präzisiert werden, dass das Begehren an das Gericht sich nicht auf jede Frage erstrecken kann, über die in der Diskussion gesprochen wurde (was es einem Aktionär ermöglichen würde, den Grundsatz der primären Ausübung des Auskunfts- oder Einsichtsrechts zu umgehen), sondern höchstens auf Fragen, die mit dem Gegenstand des Auskunfts- oder Einsichtsbegehrens in engem Zusam-

menhang stehen und die sich erst aus dem Inhalt der erteilten Auskünfte oder Akten, in welche Einsicht gewährt wurde, ergeben.

**Vorschlag:** Art. 697d Bei Ablehnung durch die Generalversammlung

<sup>2</sup> Das Begehren auf Anordnung einer Sonderuntersuchung kann sich auf alle Fragen erstrecken, die Gegenstand des Begehrens um Auskunft oder Einsicht waren oder die mit diesem Gegenstand in engem Zusammenhang stehen und sich aus den erteilten Auskünften oder dem Inhalt der Akten, in die Einsicht gewährt wurde, ergeben~~die in der Diskussion des Antrags auf Durchführung einer Sonderuntersuchung in der Generalversammlungen angesprochen wurden~~, soweit ihre Beantwortung für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist

### 1.18 Recht auf Einleitung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft

110 **Art. 697j f.:** Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft: Die vorgeschlagene Regelung erscheint im Grundsatz legitim, jedoch in den Einzelheiten noch nicht ausgereift. Insbesondere die folgenden Überlegungen sind unseres Erachtens zu berücksichtigen:

- Gemäss Art. 678 Abs. 4 und Art. 756 OR sind die Gesellschaft und jeder Aktionär für die dort geregelten Klagen unabhängig voneinander klageberechtigt. Der Aktionär klagt zwar auf Leistung an die Gesellschaft, aber in eigenem Namen. Es ist auch möglich und zulässig, dass sowohl die Gesellschaft als auch ein Aktionär klagen. Die beiden Situationen sollten auch in der vorgeschlagenen Regelung klar auseinandergelassen werden (Art. 697j Abs. 2). Zudem ist die Schaffung unnötiger Interdependenzen mit Fristen zur Klageerhebung (Art. 697j Abs. 3; Art. 697k Abs. 3) zu vermeiden, da einer Klageerhebung durch verschiedene Berechtigte nichts entgegensteht. Allerdings sollte die richterliche Zulassung der Prozessführung auf Kosten der Gesellschaft gegen den Willen der Generalversammlung zur Bedingung haben, dass der Antragsteller neben dem Bestehen des Haftungs- oder Rückerstattungsanspruchs auch glaubhaft macht, dass dessen Durchsetzung anderweitig (d.h. durch den Verwaltungsrat, einen anderen Aktionär oder, bei Zustimmung der Generalversammlung, den von diesem bezeichneten Vertreter der Gesellschaft) nicht gewährleistet ist (Vorschlag in Art. 697k Abs. 2 lit. b). Nur in diesem Fall rechtfertigt es sich, dass die Gesellschaft für die Kosten des in eigenem Namen klagenden Aktionärs aufkommen muss.
- Zu vermeiden ist die Situation, dass Personen für die Führung einer Klage verantwortlich sind, die diese eigentlich nicht erheben wollten. Prozessführung erfordert die innere Überzeugung von der Berechtigung des eingeklagten Anspruchs. Wo sie fehlt, besteht die Gefahr, dass eine Klage zwar "nach Vorschrift" eingeleitet, jedoch der Prozess bewusst oder unbewusst schlecht geführt wird. Es ist daher nicht sinnvoll, dass die Generalversammlung die Anhebung einer Klage verlangt, diese Aufgabe jedoch wiederum an den

Verwaltungsrat delegiert, der sie von sich aus nicht erheben wollte. Vielmehr muss die Generalversammlung in diesem Fall entweder einen Aktionär oder einen besonderen Vertreter für die Gesellschaft zur Klage auf Kosten der Gesellschaft ermächtigen (Art. 697j Abs. 2). Andererseits rechtfertigt es sich in dieser Situation, den Verwaltungsrat zur Lieferung der für die Prozessführung dienlichen Informationen an die von der Generalversammlung bezeichnete Person zu verpflichten (vorgeschlagener Abs. 3 von Art. 697j).

- 111 In formeller Hinsicht wäre es wünschbar, in Art. 697j Abs. 1 auf die Bestimmungen zu den in Frage stehenden Klagen ausdrücklich Bezug zu nehmen; ebenso sollte in Art. 697k Abs. 2 lit. a der ohne Berücksichtigung des Hintergrundes von Art. 678 unklare Hinweis auf "andere finanzielle Nachteile" durch eine konkretere Bezugnahme ersetzt werden. Die Anhörung der Gesellschaft (Art. 697k Abs. 3 Satz 1) sowie der Zweck von Vorschüssen und Sicherheiten (Art. 697k Abs. 6 a.E.) schliesslich sind selbstverständlich und müssen im Gesetz nicht besonders erwähnt werden.

**Vorschlag:** Art. 697j Mit Genehmigung der Generalversammlung

<sup>1</sup> Aktionäre, die gemäss Artikel 678 Absatz 4 oder Artikel 756 Absatz 1 zu einer Klage auf Leistung an die Gesellschaft berechtigt sind, können der Generalversammlung die Erhebung einer solchen Klage auf Kosten der Gesellschaft beantragen, sofern sie einzeln oder zusammen mindestens über eine der folgenden Beteiligungen verfügen:

[...]

<sup>2</sup> Entspricht die Generalversammlung dem Antrag, so ~~betraut sie den Verwaltungsrat mit der Prozessführung oder sie~~ bezeichnet sie einen Vertreter zur Erhebung der Klage im Namen der Gesellschaft oder ermächtigt die Antragsteller zur Klageerhebung im eigenen Namen, aber auf Kosten der Gesellschaft.

<sup>3</sup> Der Verwaltungsrat stellt dem von der Generalversammlung bezeichneten Vertreter oder ermächtigten Antragsteller die für die Prozessführung dienlichen Informationen zur Verfügung. ~~Wird die Klage nicht innert sechs Monaten erhoben, so kann jeder Aktionär die Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft verlangen.~~

**Vorschlag:** Art. 697k Bei Ablehnung durch die Generalversammlung

<sup>2</sup> Das Gericht heisst das Gesuch gut, wenn:

a. die Gesuchsteller eine Verletzung von Gesetz oder Statuten und einen Schaden~~ersatz-~~ oder Rückerstattungsanspruch ~~sonstigen finanziellen Nachteil~~ der Gesellschaft glaubhaft machen;

b. die Gesuchsteller glaubhaft machen, dass die Durchsetzung des Anspruches der Gesellschaft anderweitig nicht gewährleistet ist:

~~c. b.~~ die Gesuchsteller ihre Beteiligung erworben haben, bevor sie Kenntnis von der gelten gemachten Verletzung von Gesetz oder Statuten erhalten haben; und

~~d. e.~~ die Klage nicht überwiegenden Interessen der Gesellschaft widerspricht.

~~<sup>3</sup> Das Gericht hört die Gesellschaft an, bevor es das Gesuch gutheisst. Erklärt die Gesellschaft, dass sie die Klage erheben wird, so setzt ihr das Gericht hierfür eine Frist von sechs Monaten an, mit der Androhung, das Gesuch werde bei ungenutztem Ablauf der Frist gutgeheissen.~~

<sup>34</sup> Wird das Gesuch gutgeheissen, so können die berechtigten Aktionäre die Klage innert sechs Monaten erheben.

<sup>45</sup> Die Frist zur Erhebung der Klage gemäss ~~Absätzen Absatz 3 und 4~~ kann vom Gericht angemessen verlängert werden.

<sup>56</sup> Auf Antrag kann das Gericht die Gesellschaft zur Leistung eines Vorschusses oder einer Sicherheit zugunsten der Gesuchsteller verpflichten, ~~damit diese die Vorbereitung und Führung des Entscheidverfahrens finanzieren können.~~

<sup>67</sup> Ausser bei Bös- oder Mutwilligkeit hat die Gesellschaft die Kosten des Entscheidverfahrens, unter Einschluss allfälliger Vorschuss- und Sicherheitsleistungen, sowie sämtliche Kosten einer angemessenen Rechtsvertretung des Klägers, zu tragen.

## 1.19 Statutarische Schiedsgerichtsklausel

112 **Art. 697I Schiedsgericht:** Der dritte Absatz der vorgeschlagenen Bestimmung, der eine Pflicht des Verwaltungsrates zur Mitteilung an alle Aktionäre vorsieht, sollte unseres Erachtens gestrichen werden. Es ist nicht erkennbar, weshalb in dieser Hinsicht etwas anderes gelten sollte als bei einem Zivilprozess vor staatlichen Gerichten, dessen Einleitung den unbeteiligten Aktionären ebenfalls nicht ohne weiteres zur Kenntnis kommt. Zudem wäre unklar, was gilt, wenn der Verwaltungsrat die verlangte Mitteilung unterlässt. Es liegt in der Natur von Gestaltungsurteilen (wie beispielsweise der Gutheissung einer Anfechtungsklage), dass sie gegenüber jedermann wirken, so dass diese Wirkung nicht von der richtigen Mitteilung an die Aktionäre abhängig gemacht werden kann.

## 1.20 Unübertragbare Kompetenzen der Generalversammlung

- 113 **Art. 698 Befugnisse:** Die vorgeschlagenen Ergänzungen der "unübertragbaren Befugnisse" der Generalversammlung sind Folge von Änderungen anderer Bestimmungen im Gesetz. Die vorgeschlagene neue Ziffer 6 von Absatz 2 der Bestimmung ("*die Beschlussfassung über die Rückzahlung von Kapitalreserven*") ist unseres Erachtens jedoch zu streichen, da es sich nach dem begrifflichen Verständnis, das in der schweizerischen Rechtspraxis vorherrscht, auch bei einer Ausschüttung aus einbezahlten Reserven um eine "Dividende" handelt (vgl. N □). Absatz 4 von Art. 698 sollte in diesem Zusammenhang geringfügig angepasst werden, um klarzustellen, dass die "Dividende" nicht nur aus dem Bilanzgewinn stammen kann.

**Vorschlag:** Art. 698 Befugnisse

<sup>1</sup> [...]

<sup>2</sup> Ihr stehen folgende unübertragbare Befugnisse zu:

[...]

4. die Genehmigung der Jahresrechnung sowie die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinnes, **insbesondere** die Festsetzung der Dividende und der Tantieme;

[...]

~~6. die Beschlussfassung über die Rückzahlung von Kapitalreserven;~~

## 1.21 Einberufung der Generalversammlung und Traktandierung

- 114 **Art. 699a Traktandierungs- und Antragsrecht:** Während eine Herabsetzung des Schwellenwerts in Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1 bei nicht kotierten Gesellschaften angebracht ist, sind wir der Auffassung, dass die Schwellenwerte zur Ausübung des Traktandierungsrechts im Entwurf zu tief sind. Es ist zu bedenken, dass auch mehrere Aktionäre gemeinsam das Traktandierungsrecht ausüben können. Nur "gewichtige Stimmen" sollen ein "Initiativrecht" – in der Form des Traktandierungsbegehrens – in der Generalversammlung haben; anderenfalls besteht die Gefahr, dass Generalversammlungen nicht mehr effizient abgewickelt werden können, da über chancenlose vorab angekündigte Traktanden verhandelt und abgestimmt werden muss. Unseres Erachtens sollte die Schwelle bei Gesellschaften mit kotierten Aktien bei 3% (erster Schwellenwert des börsengesetzlichen Offenlegungsrechts) sein. Sofern der Schwellenwert bei Gesellschaften mit nicht kotierten Aktien auch bei 3% sein soll, stellt sich die Frage, ob das Traktandierungsrecht dieser Gesellschaften überhaupt separat zu regeln ist.
- 115 Anerkannt ist, dass eine unverfälschte Willensbildung der Aktionäre gefördert wird, wenn auch Anträge von Aktionären in der Einberufung zur Generalversammlung bekannt gegeben werden und die Aktionäre folglich auch die Möglichkeit haben, zu einem "in der Einberufung gestellten Antrag" *eines Aktionärs* eine Einzelweisung im Sinne von Art. 689c Abs. 6 Ziff. 2 OR zu erteilen. Aus diesem

Grunde ist es gerade bei Gesellschaften mit kotierten Aktien angebracht, das vor der Generalversammlung schriftlich ausübbares Antragsrecht bei einem tieferen Schwellenwert als das Traktandierungsrecht zuzulassen. Wir könnten uns einen Schwellenwert von 1.5% vorstellen. Der Schwellenwert ist auf jeden Fall so anzusetzen, dass ein bestimmtes finanzielles Engagement Voraussetzung für die Rechtsausübung ist, aber dennoch etliche Aktionäre *allein* einen Beschlussvorschlag unterbreiten können, den die anderen Aktionäre durch eine entsprechende Einzelweisung an die unabhängige Stimmrechtsvertretung unterstützen können.

- 116 Wesentlich ist, dass die Schwellenwerte des Art. 699 und 699a bei dem "Aktienkapital oder den Stimmen" ansetzen, mithin Stimmrechtsbeschränkungen keine Bedeutung bei der Rechtsausübung haben.

**Vorschlag:** Art. 699a Traktandierungs- und Antragsrecht

<sup>1</sup> Aktionäre können die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen verlangen, sofern sie zusammen mindestens über eine der folgenden Beteiligungen verfügen:

1. in Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: ~~0.25~~ 3 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen;
2. in Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind: ~~2.5~~ 3 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen.

<sup>2</sup> ~~Unter den gleichen Voraussetzungen können die~~ In Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, können Aktionäre ~~können~~ verlangen, dass Anträge zu Verhandlungsgegenständen in die Einladung zur Generalversammlung aufgenommen werden, sofern sie zusammen mindestens über eine Beteiligung von 1.5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen verfügen.

## 1.22 Verwendung elektronischer Mittel

- 117 **Art. 701g Elektronisches Forum:** Es ist zweifellos so, dass trotz dem vom Gesetz angestrebten Unmittelbarkeitsprinzip bei der Generalversammlung die Meinungsbildung der Aktionäre oft im Vorfeld der Generalversammlung erfolgt. Davon ausgehend wäre es an sich folgerichtig, dass das Gesetz den Aktionären und dem Verwaltungsrat ein Instrument zur Verfügung stellt, das im Vorfeld der Generalversammlung für die Zwecke der Meinungsbildung genutzt werden kann. Allerdings sind wir der Auffassung, dass der mit der Einrichtung und Überwachung des Aktionärsforums verbundene Aufwand nicht gerechtfertigt ist. Das Ziel der verbesserten Meinungsbildung dürfte kaum erreicht werden. Denn eine wirkliche Meinungsbildung dürfte es im Aktionärsforum kaum geben, weil einerseits der Verwaltungsrat aus Gründen der ad hoc-Publizitätspflicht nicht wirklich im Forum mitwirken dürfte – sondern nur wiederholen wird, was bereits im Geschäftsbericht und in der Einberufung bekannt gegeben wurde – und weil es nicht der Gepflogenheit in der Schweiz entspricht, dass sich institutionelle Aktionäre –

eine Ausnahme bilden einige Pensionskassen – im Vorfeld einer Generalversammlung öffentlich zu Themen einer anstehenden Generalversammlung äussern.

118 Wir schlagen die ersatzlose Streichung des Art. 701g vor.

### 1.23 Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrats

119 **Art. 705 Abberufung des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle:** Gegen die Änderung in Abs. 1 der Bestimmung ist nichts einzuwenden, aber es wäre u.E. wünschenswert, in Art. 726 Abs. 2 sicherzustellen, dass die dortige Regel für einen von der Generalversammlung gewählten Präsidenten auch gilt (das wurde in der Lehre bisher so angenommen). Zumindest sollte in der Botschaft klar gemacht werden, dass dies der Fall ist (was in Anbetracht der weitgehend identischen Formulierungen notwendig ist, denn sonst wird geschlossen werden, dass die blosser Änderung von Art. 705 Abs. 1 so zu lesen ist, dass die Einstellungsmöglichkeit nach Art. 726 Abs. 2 nicht mehr gilt, was klar nicht erwünscht ist).

120 **Art. 710 Amtsdauer:** Die in Abs. 3 vorgesehene zwingende Einzelwahl ist zumindest in kleinen Verhältnissen und wo Einigkeit besteht (oder gar nur ein Aktionär die Gesellschaft kontrolliert) ein bürokratischer Aufwand ohne irgendwelchen Ertrag. Denkbar scheint uns, dass die Wahl im Grundsatz einzeln erfolgt, die Aktionäre aber an der GV beschliessen können, im fraglichen Jahr eine Globalwahl zu treffen.

**Vorschlag:** 710 Amtsdauer

<sup>3</sup> Die Wahl erfolgt für jedes Mitglied einzeln, sofern die Aktionäre keine abweichende Regelung beschliessen. Wiederwahl ist möglich.

121 **Art. 712 Präsident:** In Abs. 5 sollte klargestellt werden, dass es nicht zwingend eines Vize-Präsidenten bedarf (etwa durch den Zusatz nach dem Wort Vize-Präsident ", sofern es einen solchen geben soll,"). Zudem macht das Wort "zwingend" in Abs. 5 schon rein sprachlich keinen Sinn und sollte gestrichen werden.

**Vorschlag:** Art. 712 Präsident

<sup>5</sup> Der Vize-Präsident und der Sekretär werden durch den Verwaltungsrat ernannt. Der Sekretär muss nicht **zwingend** dem Verwaltungsrat angehören.

122 **Art. 713 Beschlüsse:** An Abs. 2 ist unklar, ob das Widerspruchsrecht eines einzelnen zwingend ist oder im Organisationsreglement abgeändert werden kann. Das Verlangen einer physischen Sitzung kann vernünftige Entscheide verunmöglichen, speziell bei zeitlicher Dringlichkeit. Besteht ein Verwaltungsrat z.B. aus drei Mitgliedern, einem in San Francisco, einem in Singapur und einem in Zürich (mit Sitz der Gesellschaft in Zürich), schafft gerade bei dringlichen Angelegenheiten

ten Missbrauchspotential, wenn etwa das Mitglied in Zürich eine physische Sitzung verlangen würde, obwohl mittels Telefonkonferenz Meinungen problemlos ausgetauscht werden können. Analoges gilt bei Bagatellfragen, wo es unsinnig wäre, wenn international an verschiedenen Orten lebende Mitglieder gezwungen werden könnten, für Unwichtiges in die Schweiz zu reisen. Mit anderen Worten besteht dann, wenn diese Bestimmung zwingend ist, die Gefahr, dass sich hiesige Mitglieder ungerechtfertigte Vorteile verschaffen; das kann so angegangen werden, dass im Organisationsreglement (wo auf die Besonderheiten der Zusammensetzung des Verwaltungsrates Rücksicht genommen werden kann), eine Abänderungsmöglichkeit gegeben wird (bzw. klar gemacht wird, dass die Lösung nicht zwingend ist).

**Vorschlag:** Art. 713 Beschlüsse

<sup>2</sup> Die Beschlüsse können auf dem Weg der schriftlichen oder elektronischen Zustimmung zu einem Antrag ~~oder anlässlich einer Sitzung gefällt werden, die ohne Tagungsort mit elektronischen Mitteln durchgeführt wird, sofern nicht ein Mitglied die mündliche Beratung verlangt~~ dagegen ist.

- 123 **Art. 716b Übertragbare Aufgaben:** Rein sprachlich sollte es in Abs. 2, Ziff. 4 wohl "Interessenkonflikten" heissen.
- 124 **Art. 717 Sorgfalts- und Treuepflicht:** Gegen die Regel in Abs. 1<sup>bis</sup> ist an sich wenig einzuwenden. Es bleibt aber die systematische Frage, weshalb in dieser zentralen Bestimmung ausgerechnet die Vergütungsfragen eine besondere Behandlung und Erwähnung verdient – der Verwaltungsrat hat wichtigere Beschlüsse zu treffen, über die nichts Besonderes ausgesagt wird. Man kann die neue Regel eigentlich nur als unnötige Konzession an den Zeitgeist verstehen.
- 125 **Art. 717a Interessenkonflikte:** Gegen diese Formulierung ist nichts einzuwenden und sie sollte beibehalten werden. Speziell wichtig ist, dass einzig bei der Beschlussfassung über die Massnahme eine Ausstandspflicht besteht, sonst aber nicht. Konkret heisst das (und das wäre in der Botschaft klar zu machen), dass in der Beratung über die Massnahme das Mitglied mit einem tatsächlichen oder potenziellen Konflikt dabei sein kann (damit seine Meinung gehört wird) und auch bei Beratung über die Sache sollte im Grundsatz zumindest bei der Beratung eine Anwesenheit vorgesehen sein. Typischerweise hat ein Mitglied, das einen Interessenkonflikt hat, in der Sache besonders viel Know-how oder ist von ihr besonders berührt, weshalb seine Mitwirkung wichtig ist. Zentral ist dies insbesondere auch deshalb, weil bei einem totalen Ausschluss wohl keine Verantwortlichkeit mehr bestehen würde (denn betreffend der fraglichen Entscheide würde weder eine Pflichtverletzung noch ein Verschulden vorliegen), weshalb zu verhindern ist, dass sich Mitglieder in schwierigen Fragen durch einen Ausstand dieser Verantwortung entziehen können.

## 1.24 Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung

### 1.24.1 Allgemeines

126 Allgemein ist festzuhalten, dass auch die neue Regelung in den Art. 725 bis 725c VE-OR an der bilanziellen Überschuldung als Tatbestand, der die Benachrichtigung des Gerichtes auslöst, festhält. Wünschenswert wäre gewesen, wenn neu – ähnlich wie bei der in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 2008 eingeführten Regelung – auf die Wahrscheinlichkeit der Unternehmensfortführung abgestellt und die Pflicht zur Benachrichtigung des Richters an eine negative Fortführungsprognose geknüpft worden wäre. In diesem Zusammenhang positiv hervorzuheben ist jedoch, dass eine Toleranzfrist von 90 Tagen kodifiziert werden soll, während der bei Vorliegen gewisser Voraussetzungen die Benachrichtigung des Gerichtes aufgeschoben werden kann.

127 Des Weiteren ist festzuhalten, dass der Entwurf vor allem neue Handlungspflichten des Verwaltungsrates vorsieht, teilweise gekoppelt mit Überprüfungshandlungen eines Revisors, dies im Bestreben, die Unternehmen bzw. deren Verwaltungsräte zu einem früheren Tätigwerden bei Vorliegen einer Unternehmenskrise anzuhalten. Grundsätzlich kann man sich fragen, inwiefern nicht ein Abstellen auf die in Art. 716a OR und Art. 717 OR enthaltenen Pflichten genügend wäre und tatsächlich zusätzliche *ausdrückliche* Handlungspflichten in Art. 725 bis 725c VE-OR eingeführt (bzw. aufrechterhalten) werden sollen, insbesondere da die grundsätzlichen Handlungspflichten des Verwaltungsrates sich bereits aus Art. 716a OR und Art. 717 OR ergeben und spezifische Handlungspflichten, die an ein auslösendes Element anknüpfen, den Nachteil haben, dass das auslösende Element bei sämtlichen Gesellschaften undifferenziert das gleiche ist. Sofern man jedoch am bestehenden System von (ausdrücklich genannten) Handlungspflichten in Art. 725 OR festhalten will, ist in Bezug auf die vorgeschlagenen Änderungen folgendes festzuhalten: Grundsätzlich zu begrüssen, dass mit den neuen Regelungen versucht wird, eine möglichst frühe Inangriffnahme einer Sanierung auszulösen. Ebenfalls begrüssenswert ist die Einführung der drohenden Zahlungsunfähigkeit als neues auslösendes Kriterium für die Pflichten des Verwaltungsrates. Unglücklich erscheint jedoch, dass weiterhin zusätzlich auch die Deckung des Aktienkapitals (bzw. die Unterdeckung) in modifizierter Form als auslösendes Kriterium für die Pflichten des Verwaltungsrates gilt: Sinnvoll wäre, ausschliesslich auf die drohende Zahlungsunfähigkeit abzustellen.

128 Die Eingliederung des Konkursaufschubes in Nachlassrecht im SchKG wird hingegen vollumfänglich begrüsst.

### 1.24.2 Regelungen im Einzelnen

129 **Art. 725 Drohende Zahlungsunfähigkeit:** Grundsätzlich begrüsst wird, dass für die *ausdrücklich im Gesetz genannte* Pflicht des Verwaltungsrates, tätig zu werden und allenfalls Sanierungsmassnahmen zu ergreifen (wenn am bestehenden System von (ausdrücklich genannten) Handlungspflichten festhalten werden

soll), an das Kriterium der drohenden Zahlungsunfähigkeit (bzw. an die begründete diesbezüglichen Besorgnis) angeknüpft wird. Nicht sinnvoll erscheint jedoch bei der Neuregelung, dass der aktuelle (bzw. aktualisierte) Liquiditätsplan (sofern gemäss diesem keine Zahlungsunfähigkeit droht) einem zugelassenen Revisor zur Prüfung vorgelegt werden muss, da dies beträchtliche Kostenfolgen auslösen (und zu einem unnötigen Abfluss von Liquidität führen) kann, was in diesem Stadium vermieden werden sollte.

- 130 Bezüglich der bei drohender Zahlungsunfähigkeit ausgelösten Pflichten ist folgendes zu bemerken: Der Entwurf sieht vor, dass der Verwaltungsrat (wie schon unter geltendem Recht beim hälftigen Kapitalverlust) eine Generalversammlung einzuberufen, und ihr Sanierungsmassnahmen vorzuschlagen hat. Die bereits unter geltendem Recht vorgesehene Pflicht, die Generalversammlung als entscheidendes Organ in die Sanierungsbemühungen einzubeziehen, ist unseres Erachtens wenig sinnvoll: Einerseits ist es wichtig, dass der Verwaltungsrat unverzüglich Sanierungsmassnahmen an die Hand nimmt. Dass der Verwaltungsrat mit den Sanierungsbemühungen noch rund einen Monat zuwartet (bis die Generalversammlung durchgeführt wurde und diese über die Sanierungsmassnahmen entschieden hat), wäre sicherlich falsch. Andererseits stehen die (wichtigen) operationellen Sanierungsmassnahmen in der Kompetenz des Verwaltungsrates und nicht der Generalversammlung. Lediglich bilanztechnische Sanierungsmassnahmen stehen in deren Kompetenz (und wäre somit auf Grund der aktienrechtlichen Vorschriften der Generalversammlung zu unterbreiten). Auch vor diesem Hintergrund ist die Einberufung einer Generalversammlung zum Zwecke des *Beschlusses* über Sanierungsmassnahmen nicht zielführend. Wir regen deshalb an, die durch die drohende Zahlungsunfähigkeit ausgelösten Pflichten wie folgt zu modifizieren: Der Verwaltungsrat hat bei drohender Zahlungsunfähigkeit nicht die Generalversammlung einzuberufen und ihr Sanierungsmassnahmen vorzuschlagen, sondern hat *Sanierungsmassnahmen zu ergreifen*. Soweit diese auf Grund der aktienrechtlichen Vorschriften der Zustimmung der Generalversammlung bedürfen, ist die Unterbreitung an die Generalversammlung hier nicht separat zu erwähnen, da sich dies aus dem Gesetz ergibt. Es sollte somit klar gestellt werden, dass der Verwaltungsrat *selbst* Sanierungsmassnahmen ergreifen bzw. umsetzen muss. Parallel zur Ergreifung solcher Sanierungsmassnahmen wäre vorzusehen, dass der Verwaltungsrat die Pflicht hat, die Generalversammlung einzuberufen, um die Aktionäre über den aktuellen Stand zu *informieren*.

**Vorschlag:** Art. 725 Drohende Zahlungsunfähigkeit

~~<sup>3</sup> Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass keine Zahlungsunfähigkeit droht, so muss der Verwaltungsrat den Liquiditätsplan einem zugelassenen Revisor vorlegen. Dieser prüft den Liquiditätsplan auf seine Plausibilität hin und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht.~~

~~<sup>3</sup>4 Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass Zahlungsunfähigkeit droht, oder bestätigt der zugelassene Revisor die Plausibilität des Liquiditätsplans nicht, so muss der Verwaltungsrat eine Generalversammlung einberufen und ihr [in der](#)~~

gebotenen Eile Sanierungsmassnahmen ~~beantragen~~ ergreifen und eine Generalversammlung einberufen, um die Aktionäre über den aktuellen Stand zu informieren.

~~<sup>5</sup> Der Verwaltungsrat und der zugelassene Revisor handeln mit der gebotenen Eile.~~

<sup>46</sup> Die Pflichten nach den Absätzen 1–~~3~~4 entfallen, wenn der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung einreicht oder das Gericht infolge Überschuldung benachrichtigt wird.

- 131 **Art 725a Kapitalverlust:** Wie bereits erwähnt, wird grundsätzlich begrüsst, dass für die *ausdrücklich im Gesetz genannte* Pflicht des Verwaltungsrates, tätig zu werden (und allenfalls Sanierungsmassnahmen zu ergreifen), an das Kriterium der drohenden Zahlungsunfähigkeit (bzw. an die begründete diesbezüglichen Besorgnis) angeknüpft wird. Dass jedoch weiterhin auch am Deckungsgrad des Aktienkapitals (in modifizierter Form) festgehalten wird, erscheint – nach Einführung der drohenden Zahlungsunfähigkeit als neues Kriterium – nicht notwendig bzw. zielführend: Wie die Praxis gezeigt hat, ist das zur Zeit gültige Kriterium des hälftigen Kapitalverlustes wenig wirksam gewesen und es ist nicht davon auszugehen, dass dieses Kriterium in der vorgeschlagenen modifizierten Form grössere Wirksamkeit zeitigen wird. Wir schlagen deshalb vor, Art. 725a VE-OR ersatzlos zu streichen.
- 132 **Art. 725b Überschuldung:** Die revidierte Regelung für den Fall der Überschuldung wird (wenn an der bilanziellen Überschuldung als Tatbestand, der die Benachrichtigung des Gerichtes auslöst, festgehalten werden soll) grundsätzlich begrüsst, insbesondere die Kodifizierung einer Toleranzfrist von 90 Tagen, während der bei Vorliegen gewisser Voraussetzungen die Benachrichtigung des Gerichtes aufgeschoben werden kann.
- 133 Wir regen jedoch an Art. 725b VE-OR wie folgt zu modifizieren: Die Pflicht zur Prüfung der Zwischenbilanzen durch einen zugelassenen Revisor sollte zumindest für den Fall, dass die Zwischenbilanzen eine Überschuldung aufzeigen, gestrichen werden: Einerseits erscheint die Gefahr, dass die Bilanz einer nicht überschuldeten Gesellschaft deponiert wird, doch relativ gering, andererseits wird dadurch sowohl die Eröffnung des Konkurses verzögert als auch zusätzlich der Gesellschaft unnötige Kosten aufgebürdet, was wiederum zu einer Reduktion der Konkursmasse führt. Eine solche Prüfungspflicht sollte somit lediglich für den Fall gelten, dass die Gesellschaft nicht überschuldet ist (somit zum Schutze der Gläubiger).

**Vorschlag:** Art. 725b Überschuldung

<sup>2</sup> Der Verwaltungsrat muss die Zwischenbilanzen durch einen zugelassenen Revisor prüfen lassen, sofern sich daraus ergibt, dass die Gesellschaft nicht überschuldet ist.

## 1.25 Aufgaben und Organisation der Revisionsstelle

- 134 **Art. 727a Eingeschränkte Revision:** Die Anpassungen in Art. 727a OR sind Folge der von uns vorgeschlagenen Änderungen in Art. 653s und 675a VE-OR (vgl. dazu Rz. 58 f. und 87).

**Vorschlag:** Art. 727a Eingeschränkte Revision

<sup>2</sup> Mit der Zustimmung sämtlicher Aktionäre kann auf die eingeschränkte Revision verzichtet werden, wenn die Gesellschaft nicht mehr als zehn Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt hat ~~und die Statuten weder ein Kapitalband noch Zwischendividenden vorsehen.~~

- 135 **Art. 730a Amtsdauer der Revisionsstelle:** Die vorgeschlagene Änderung widerspricht dem Prinzip, dass die Generalversammlung die Organe der Aktiengesellschaft – vorbehaltlich eines allfälligen Rechtsmissbrauchs – jederzeit und ohne die Angabe von Gründen abberufen kann.<sup>24</sup> Allfällige Ersatzansprüche richten sich in diesem Fall nach den vertraglichen Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und der betroffenen Revisionsstelle. Folglich besteht u.E. kein Grund, Abs. 4 anzupassen. Sollte an dieser Änderung festgehalten werden, regen wir an, eine Begründung in die Botschaft aufzunehmen.

**Vorschlag:** Art. 730a Amtsdauer der Revisionsstelle

<sup>4</sup> Die Generalversammlung kann die Revisionsstelle ~~aus wichtigen Gründen~~ jederzeit mit sofortiger Wirkung abberufen.

## 1.26 Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind

### 1.26.1 Allgemeines zur Überführung der VegüV in das OR und weitere formelle Gesetze

Die VegüV ist zwar zeitlich unbefristet, sie enthält aber Bestimmungen, die eigentlich auf die Stufe eines formellen Gesetzes gehören.<sup>25</sup> Es ist deshalb folge-

<sup>24</sup> Art. 705 Abs. 1 OR für den Verwaltungsrat und Art. 741 Abs. 1 OR für die von der Generalversammlung ernannten Liquidatoren. Vgl. sodann auch PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 22 N 29.

<sup>25</sup> Vgl. zur zeitlichen Geltung der VegüV und deren Umsetzung auf der Stufe von formellen Gesetzen den Erläuternder Bericht, 16.

richtig, dass die Bestimmungen der VegüV nun im Rahmen der Aktienrechtsrevision in die einzelnen formellen Gesetze überführt werden sollen. Der VE-OR enthält nun aber eine Reihe von Verschärfungen, welche über die Bestimmungen der VegüV und v.a. auch über die Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV hinausgehen. Der Erläuternde Bericht begründet dies relativ knapp, indem ausgeführt wird, dass weitere Themen im Vorentwurf aufgenommen worden seien, die einen engen Bezug zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" hätten, "insbesondere um Rechtssicherheit zu schaffen und die Rechtsdurchsetzung zu stärken"<sup>26</sup>. Beispielhaft und im Sinne einer nicht abschliessenden Liste seien folgende Verschärfungen genannt:

- **Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR: Zwang zur statutarischen Festsetzung des Verhältnisses der fixen zur gesamten Vergütung**

Die VegüV verlangt keine Festsetzung des Verhältnisses der fixen zur gesamten Vergütung. Nach dem Vorentwurf soll es neu aber zusätzlich zwingend eine Art "*bonus cap*" bzw. eine statutarische Fixierung des maximalen Verhältnisses fixer und variabler Vergütung geben. Der Erläuternde Bericht hält zu dieser Verschärfung keine Begründung bereit, obwohl diese Änderung substantielle Auswirkungen haben kann. Eine Begründung für diese Verschärfung oder auch nur eine Auseinandersetzung mit den damit verbundenen Konsequenzen findet sich im Erläuternden Bericht nicht. Es ist u.E. nicht auszuschliessen, dass eine solche Regelung letztlich zu einer Erhöhung der fixen Vergütung führen wird.<sup>27</sup>

- **Art. 734a Abs. 3 VE-OR: Individuelle Offenlegung der Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder**

Es ist nicht einzusehen, warum die seit dem Jahr 2007 gemäss Art. 663b<sup>bis</sup> OR geltende Regelung<sup>28</sup>, wonach die Vergütungen der Verwaltungsratsmitglieder einzeln und diejenigen der Geschäftsleitung gesamthaft sowie die Vergütung des am höchst bezahlten Mitglieds offengelegt werden muss, verschärft werden soll. Die Offenlegung der Vergütungen aller Geschäftsleitungsmitglieder mag einem Voyeurismus zuträglich sein<sup>29</sup>, berechnete sachliche Gründe lassen sich u.E. jedenfalls nicht ausmachen. Interessant ist deshalb auch die Begründung des Erläuternden Berichts, welcher als Hauptargument anführt, dass eine "überzeugende[n] 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 Gesell-

---

<sup>26</sup> Erläuternder Bericht, 2.

<sup>27</sup> Vgl. dazu auch BÖCKLI, Blütenlese, 6.

<sup>28</sup> Die Bestimmung wurde mit dem Inkrafttreten der VegüV mit Ausnahme einiger geringfügiger Anpassungen "tel quel" in Art. 14 VegüV verschoben.

<sup>29</sup> Vgl. dazu den Erläuternden Bericht wörtlich "Es soll sich kein Mitglied der Geschäftsleitung mit seiner Vergütung hinter der Anonymität des Gesamtbetrags verstecken können" (Erläuternden Bericht, 150).

schaft zählen, [...] nicht mehr erkennbar [sei]"<sup>30</sup>. Zudem betont der Erläuternde Bericht, dass die Aktionäre ihre Mitwirkungsrechte nur effektiv ausüben können, wenn volle Transparenz herrsche. Dieses Argument verkennt u.E., dass der Aktionär ja eben genau nicht das Recht hat, die Vergütung der einzelnen Geschäftsleitungsmitglieder festzulegen, sondern lediglich den Gesamtbetrag genehmigt. Es muss daher Sache des Verwaltungsrats bleiben, die interne Verteilung der Vergütungen innerhalb des genehmigten Gesamtbetrags vornehmen zu können.

- **Art. 735 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR: Verbot der prospektiven Abstimmung über die variable Vergütung**

Erste empirische Analysen zeigen, dass sich die prospektive Genehmigung der Vergütung als "*best practice*" herauskristallisiert hat. Bezogen auf die Geschäftsleitung wird prospektiv (und zwar für die fixe wie die variable Vergütung) für das nächste Geschäftsjahr und bezogen auf den Verwaltungsrat prospektiv für die Periode bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung abgestimmt.<sup>31</sup> Nun soll also nicht nur die Dispositionsfreiheit, welche die VegüV auch in Bezug auf die variable Vergütung gewährt, abgeschafft werden, sondern auch gleich das Modell, welches die meisten Aktionäre für gut befunden und deshalb umgesetzt haben.

Wiederum bleibt der Erläuternde Bericht eine überzeugende Begründung schuldig. Er führt lediglich Folgendes aus: "Die Gesellschaft kann Planungssicherheit im Hinblick auf die Vergütungen insbesondere an die Mitglieder der Geschäftsleitung durch die prospektive Abstimmung über die fixen Vergütungen schaffen. Die variablen Vergütungen ("Boni") sollen erst festgelegt und von der GV genehmigt werden, wenn die revidierte Jahresrechnung und damit die definitiven Zahlen vorliegen. Dadurch müssen die Aktionärinnen und Aktionäre den Beschluss über ihre Stimmabgabe nicht auf Eventualitäten abstützen"<sup>32</sup>. Eine so weitreichende Verschärfung mit erheblichen Auswirkungen auf die betroffenen Mitglieder der Geschäftsleitung und die betreffenden Gesellschaften mit derart knappen und zumindest in Teilaspekten unverständlichen Ausführungen<sup>33</sup> zu begründen, ist u.E. nur schwer nachvollziehbar. Eines scheint aber relativ offensichtlich zu sein: Die Problematik der angesprochenen "Eventualitäten" von den Aktionären auf die Geschäftsleitungsmitglieder zu verschieben und diese der Unsicherheit auszusetzen, überhaupt variabel vergütet zu werden, würde die Gesellschaften und damit deren Aktionäre teuer zu stehen kommen. Welches hart arbeitende Geschäftsleitungsmitglied verspürt Lust, sich stark leistungsorientiert entschädigen zu lassen, wenn der Anspruch auf die Vergütung trotz Zielerreichung nicht sicher ist? Kurzum: Diese Verschärfung kann u.E. zu echten

---

<sup>30</sup> Erläuternder Bericht, 150.

<sup>31</sup> Vgl. dazu etwa ROLF WATTER/IVO VON BÜREN, VegüV: Erste Erfahrungen, in: GesKR 3/2014, 304.

<sup>32</sup> Erläuternder Bericht, 153.

<sup>33</sup> Vgl. dazu auch BÖCKLI, Blütenlese, 6.

Problemen beim Halten von und der Suche nach Geschäftsleitungsmitgliedern führen. Dies insbesondere auch deshalb, weil das Verhältnis zwischen Arbeits- und Gesellschaftsrecht seit Inkrafttreten der VegÜB in diesem Punkt völlig unklar ist. Wie bereits gemäss in etlichen Publikationen dokumentiert, stellt sich nämlich insbesondere die Frage, was eigentlich zu gelten hat, wenn ein Geschäftsleitungsmitglied ein Jahr lang Arbeit erbringt, dabei auch die vereinbarten leistungsorientierten Ziele erreicht, im Nachhinein die Aktionäre aber die entsprechende variable Gesamtvergütung ablehnen. Ist es wirklich die Haltung des Schweizer Gesetzgebers, dass das im Arbeitsrecht geltende fundamentale Prinzip "keine Arbeit ohne Lohn" einfach so über Bord geworfen wird?<sup>34</sup> Wenn der Weg des Verbots prospektiver Genehmigung variabler Vergütungen trotzdem beschritten würde (was u.E. ein grosser Fehler wäre), müsste der Gesetzgeber aber immerhin Rechtssicherheit in Bezug auf die Frage nach dem arbeitsrechtlichen Anspruch auf Vergütung schaffen. Dass ein Arbeitnehmer trotz vertragskonformer Zielerreichung bei fehlender nachträglicher Genehmigung der Gesamtvergütung überhaupt keinen Anspruch auf (variable) Vergütung haben soll, kann nicht ernsthaft der Rechtslage in einer entwickelten Volkswirtschaft wie der Schweiz entsprechen.

- **Art. 735a VE-OR: Der Zusatzbetrag steht nicht für Beförderungen innerhalb der Geschäftsleitung zur Verfügung.**

Gemäss Art. 735a Abs. 1 und Abs. 2 VE-OR darf der Zusatzbetrag nur für neue Mitglieder der Geschäftsleitung verwendet werden. Wenn also ein bisheriges Geschäftsleitungsmitglied innerhalb der Geschäftsleitung befördert wird und der von der Generalversammlung bereits genehmigte Gesamtbeitrag für die mit der Beförderung verbundene Lohnerhöhung nicht ausreicht, darf der Zusatzbetrag nicht in Anspruch genommen werden. Diese Einschränkung ist u.E. unverständlich. Sie wird im Erläuternden Bericht auch nicht begründet.

- **Art. 735c VE-OR: Einschränkungen bei Konkurrenzverboten**

Gemäss Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2 und Ziff. 3 VE-OR sollen Vergütungen für Konkurrenzverbote unzulässig sein, wenn sie geschäftsmässig nicht begründet (Ziff. 2) oder nicht marktüblich (Ziff. 3) sind. Als geschäftsmässig nicht begründet gelten gemäss Art. 735c Abs. 3 VE-OR insbesondere Konkurrenzverbote von mehr als 12 Monaten. Interessant ist, dass der Erläuternde Bericht selber festhält, dass es durchaus sachgerecht sein könne, Konkurrenzverbote zu vereinbaren.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Vgl. zu einer Übersicht der Lehrmeinungen etwa CLAUDE LAMBERT, Arbeitsverträge mit der Geschäftsleitung unter der VegÜV, in: GesKR 4/2014, 480, m.w.H.; RALPH MALACRIDA/TILL SPILLMANN, Corporate Governance im Interregnum, in: GesKR 4/2013, 493.

<sup>35</sup> Vgl. Erläuternder Bericht, 155.

Dass Konkurrenzverbote nur abgeschlossen werden dürfen, wenn sie geschäftsmässig begründet sind, ergibt sich aber bereits aus dem bisherigen Recht, so muss der Verwaltungsrat gemäss Art. 717 Abs. 1 OR letztlich immer im Interesse der Gesellschaft handeln.

Ob der Gesetzgeber nun wirklich in der Lage ist zu beurteilen, dass ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten *per se* nicht im Interesse der Gesellschaft liegen kann, mutet etwas sonderbar an. Zumal gemäss Art. 340a OR Konkurrenzverbote nur unter besonderen Umständen drei Jahre überschreiten dürfen, woraus *e contrario* geschlossen werden kann, dass Konkurrenzverbote bis zu drei Jahre vom Gesetzgeber als nicht aussergewöhnlich erachtet werden. Des Weiteren gibt es in diesem Zusammenhang eine langjährige Gerichtspraxis, welche sich insbesondere auch mit der zulässigen Dauer von Konkurrenzverboten auseinandersetzt. Nach dieser Gerichtspraxis sind Konkurrenzverbote von bis zu drei Jahren keine Seltenheit.<sup>36</sup> Dass nun just bei solchen Mitarbeitern, welche vermutlich gerade den tiefsten Einblick in den Kundenkreis oder in Fabrikations- und Geschäftsgeheimnisse ihrer Arbeitgeber haben (etwa CEOs oder COOs), Konkurrenzverbote von mehr als 12 Monaten geschäftsmässig nicht begründet sein sollen, ist u.E. nicht nachvollziehbar. Eigentlich müsste für solche Mitarbeiter eher eine längere Frist geschäftsmässig begründbar sein, als bei Nicht-Kader-Arbeitnehmer. Zumal auch der Schutzgedanke aus Sicht des Arbeitnehmers in solchen Fällen weniger stark ins Gewicht fallen dürfte. Des Weiteren ist auch das Verhältnis von Ziff. 3 zu Art. 678 VE-OR nicht klar.

Nicht marktübliche Vergütungen für Konkurrenzverbote würden wohl immer auch unter Art. 678 VE-OR fallen, zumindest wenn ein offensichtliches Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung besteht (warum beim Konkurrenzverbot ein anderer Massstab gelten soll als bei sonstigen Rechtsgeschäften, bleibt unklar). Der Erläuternde Bericht enthält auch zu diesem Punkt keine Ausführungen. Dass es Regulierungsbedarf gibt, scheint er einzig aus einem NZZ Online Beitrag vom 15. Februar 2013 herzuleiten.<sup>37</sup>

Es scheint, als wolle der Gesetzgeber mit seiner Regelung vor allem die Umgehungsproblematik adressieren. Die vorgeschlagene Regelung ist dafür u.E. aber nicht geeignet.

- **Art. 735c VE-OR: Einschränkung der Zulässigkeit von Antrittsprämien**

Gemäss Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR sollen Antrittsprämien, welche keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren, unzulässig sein. Die vorgesehene Einschränkung der Zulässigkeit von Antrittsprämien würde

---

<sup>36</sup> STREIFF ULLIN/VON KAENEL ADRIAN/RUDOLPH ROGER, Arbeitsvertrag, Praxiskommentar zu Art. 319-362 OR, 7. Auflage, Art. 340a N 3.

<sup>37</sup> Vgl. Erläuternder Bericht, 155.

u.E. zu etlichen Umsetzungsproblemen führen. So wird z.B. oft der finanzielle Nachteil (etwa das allfällige zukünftige *vesting* von Ansprüchen unter Beteiligungsplänen beim vorherigen Arbeitgeber) nicht klar zu berechnen sein. Die Frage der Höhe des Nachteils hängt etwa von der zukünftigen Entwicklung bestimmter Kennzahlen des bisherigen Arbeitgebers und/oder generell des Markts ab. Der Erläuternde Bericht scheint dies nicht zu erkennen oder sich zumindest nicht mit der damit verbundenen Problematik auseinanderzusetzen.

Die Umsetzung der Abzocker-Initiative im Rahmen der VegüV hat für die betroffenen Gesellschaften zu erheblichem Aufwand und damit verbunden zu substantiellen Kosten geführt. Die Rechtssicherheit wurde arg strapaziert und etliche Unternehmen haben sich den Gang in die Schweiz ein zweites Mal überlegt bzw. haben von diesbezüglichen Plänen Abstand genommen. Vereinzelt haben zudem Gesellschaften die Schweiz bereits verlassen (Stand heute bereits drei Gesellschaften<sup>38</sup>), andere stellen sich diesbezüglich ernsthafte Überlegungen an.

Die betroffenen Gesellschaften, welche nicht weggezogen sind, haben die VegüV in der Zwischenzeit aber umgesetzt und für sich auch einen "*modus vivendi*" gefunden. Eine zusätzliche Verschärfung der in der VegüV enthaltenen Bestimmungen einzuführen, würde aber zu einer nochmaligen Erschütterung der Rechtssicherheit führen und wiederum hohe Kosten verursachen (bereits die Veröffentlichung des Vorentwurfs führt zu einer grossen Verunsicherung). Dies entspricht somit genau dem Gegenteil dessen, was gemäss Erläuterndem Bericht im Bereich der VegüV-Umsetzung eigentlich beabsichtigt war, nämlich u.a. Rechtssicherheit zu schaffen.<sup>39</sup>

Für viele Gesellschaften wäre diese nochmalige Verschärfung zudem schlicht unverständlich, insb. Gesellschaften mit einer grossen ausländischen Investorenbasis wären wohl ein weiteres Mal mit der Frage konfrontiert, warum man am Standort Schweiz festhalten soll. Insbesondere das Verbot der Genehmigung der prospektiven variablen Vergütung oder die Festlegung eines *bonus cap* in den Statuten würde diese Diskussion befeuern. Der Wirtschaftsstandort Schweiz würde somit u.E. ganz klar ein weiteres Mal (und ein weiteres Mal ohne Not) geschwächt. Es gibt u.E. auch keine Veranlassung, beim Thema "*say on pay*" über die sowieso schon strengen Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV hinauszugehen.

- 136 Wir beantragen daher, dass die Bestimmungen der VegüV "*tel quel*" in die formellen Gesetze übernommen werden und von sämtlichen Verschärfungen und weiteren "Präzisierungen" Abstand genommen wird. Das Regime der VegüV ist im Rahmen von Art. 95 Abs. 3 BV u.E. ein guter Wurf. Einzig die Klarstellung der Regelung in Bezug auf das Verbot von Transaktionsprämien in Art. 753c Abs. 1

---

<sup>38</sup> Noble Corporation, Tyco International Pentair sowie Foster Wheeler (wobei letztere im Rahmen einer Transaktion von AMEC plc übernommen wurde).

<sup>39</sup> Vgl. Erläuternder Bericht, 2.

Ziff. 7 ist aus unserer Sicht zu begrüssen, da hier bei der Niederschrift der VegüV wohl von einem gesetzgeberischen Versehen ausgegangen werden muss.

## 1.26.2 Regelungen im Einzelnen

- 137 **Art. 734a Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat:** In Bezug auf Art. 734a Abs. 3 wird auf die integralen Ausführungen zur Überführung der VegüV in das OR in Ziff. 1.26.1 verwiesen.
- 138 **Art. 735 Abstimmungen der Generalversammlung:** In Bezug auf Art. 735 Abs. 2 Ziff. 4 wird auf die integralen Ausführungen zur Überführung der VegüV in das OR in Ziff. 1.26.1 verwiesen.
- 139 **Art. 735a Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat:** In Bezug auf Art. 735a wird auf die integralen Ausführungen zur Überführung der VegüV in das OR in Ziff. 1.26.1 verwiesen.
- 140 **Art. 735c Unzulässige Vergütungen:** In Bezug auf Art. 735c wird auf die integralen Ausführungen zur Überführung der VegüV in das OR in Ziff. 1.26.1 verwiesen
- 141 **Art. 734e Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung:** An sich ist die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung ein erstrebenswertes Ziel. Die Frage ist, wie dieses Ziel erreicht werden und wieweit diesem Ziel mit Vorschriften im Gesellschaftsrecht durchgesetzt oder gefördert werden kann. Vorab ist festzuhalten, dass das gewählte "*comply-or-explain-System*" auf Stufe Verwaltungsrat grundsätzlich sinnvoll ist. Was nicht einleuchten will, ist, weshalb dieses Ziel nur in grösseren börsenkotierten Gesellschaften angestrebt werden soll. Gesellschaften, welche die Schwellenwerte gemäss Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 überschreiten, aber nicht börsenkotiert sind, müssten von einer Vertretung beider Geschlechter doch auch profitieren. Es ist nicht einzusehen, weshalb dies nur in börsenkotierten Gesellschaften etwas nützen sollte. Insofern schlagen wir vor, auf Stufe Verwaltungsrat ein solches "*comply-or-explain-System*" einführen, aber generell für grössere Gesellschaften. Daraus würde sich dann auch die Notwendigkeit einer anderen systematischen Platzierung der Norm ergeben.
- 142 Unrealistisch ist die Vorgabe von 30% auf Stufe Geschäftsleitung, dies zumindest über die nächsten 10 Jahre. Hier scheint uns allenfalls eine Lösung analog zum deutschen Recht denkbar, nämlich dass sich die Gesellschaften (z.B. in den Statuten) selber Ziele setzen können, für die dann auch ein "*comply-or-explain-System*" gelten könnte.

## 1.27 Responsabilité des organes

- 143 **Art. 753 Responsabilité des fondateurs:** La suppression de la reprise de biens du catalogue de l'art. 753 ch. 1 AP-CO est cohérente avec la suppression de cette institution comme forme qualifiée de fondation, à l'art. 628 AP-CO.
- 144 Pour le surplus, nous nous référons au commentaire ci-dessus relatif à l'art. 628 AP-CO.
- 145 **Art. 754 Responsabilité des administrateurs, du représentant indépendant et des personnes qui s'occupent de la gestion et de la liquidation:** Nous ne sommes pas convaincus de l'opportunité d'introduire une responsabilité spéciale du représentant indépendant, dont le cahier des charges se limite, à teneur de l'art. 10 al. 1 ORAb, à voter par procuration lors de l'assemblée générale, conformément aux instructions données par les actionnaires.
- 146 En effet, si le représentant indépendant devait manquer à son obligation, en omettant de voter ou en votant à l'encontre des instructions reçues, une telle violation de son obligation ne déploierait, à notre sens, des effets que sur le plan contractuel.
- 147 Les actionnaires concernés, liés au représentant indépendant par un rapport de représentation, peuvent en effet obtenir réparation du dommage qui leur est causé fautivement selon les principes des art. 39 et 97 ss CO. S'agissant du dommage que pourrait éventuellement subir la société dans l'hypothèse où elle se verrait contrainte de convoquer à nouveau une assemblée générale en raison de l'absence du représentant indépendant, il doit, à notre sens, également être abordé sous l'angle des art. 97 ss et 398 CO. En effet, le rapport existant entre la société et le représentant indépendant relève du mandat et, partant, est soumis aux règles sur la responsabilité contractuelle.
- 148 Tout au plus pourrait-on envisager une disposition sur la responsabilité spéciale du représentant indépendant qui trouverait sa place à l'art. 689c AP-CO, qui lui est spécifiquement consacré. Dans la mesure où le représentant indépendant n'intervient pas dans la gestion de la société, il nous semble en effet contraire à la structure du CO d'aborder cette question à l'art. 754 CO. En tout état de cause, la responsabilité du représentant indépendant ne devrait pas aller au-delà du mécanisme prévu aux art. 97 ss CO.
- 149 Nous relevons enfin une divergence en doctrine, s'agissant de la possibilité pour les actionnaires d'introduire une action en annulation des décisions de l'assemblée générale au motif d'un vice dans la représentation, imputable au représentant indépendant. A notre sens, il revient aux actionnaires absents lors de l'assemblée générale d'assumer le risque de ne pas être en mesure d'exercer leur

vote comme ils l'entendaient. Par conséquent, un vice dans la représentation ne devrait en rien affecter la décision prise à cette occasion<sup>40</sup>.

**Proposition:** Renoncer aux modifications envisagées.

- 150 **Art. 756 Dommage subi par la société; prétentions hors faillite:** L'introduction de l'alinéa 2 à l'art. 756 AP-CO n'appelle pas de commentaire particulier, s'agissant de la compétence octroyée à l'assemblée générale, dans la mesure où son texte reflète la pratique d'ores et déjà suivie (cf. également art. 693 al. 3 ch. 4 CO) lorsque le conseil d'administration renonce à engager spontanément une action en responsabilité, au nom et pour le compte de la société<sup>41</sup>.
- 151 En revanche, compte tenu du fait que l'inaction du conseil d'administration s'explique généralement en raison d'un conflit d'intérêts (cf. aussi, dans le même sens, Rapport explicatif de l'AP, ch. 1.3.6.8, p. 46) il n'apparaît pas souhaitable que la conduite du procès soit confiée à cet organe dans une telle hypothèse, *a fortiori* lorsque l'action est dirigée contre un ou plusieurs administrateurs qui sont toujours en poste (cf. également *supra* N 110 ad art. 697j ss AP-CO).
- 152 Par ailleurs, l'articulation entre l'art. 756 AP-CO et les art. 697j et 697k AP-CO devrait être clarifiée, compte tenu des liens étroits entre ces dispositions. Il devrait notamment ressortir de manière non équivoque du texte légal que si un actionnaire entend prendre l'initiative d'engager une action en responsabilité fondée sur l'art. 756 CO, il ne peut prétendre à la prise en charge des frais, par la société, que s'il a préalablement suivi la procédure dite d'autorisation décrite aux art. 697j et 697k AP-CO. L'application de l'art. 107 al. 1<sup>bis</sup> CPC demeure, il est vrai, réservée, mais comme souligné dans le Rapport explicatif (p. 48), sa teneur n'offre pas à l'actionnaire le même niveau de garantie/protection que les dispositions précitées.<sup>42</sup>

**Proposition:** Art. 756 Dommage subi par la société; prétentions hors faillite

<sup>2</sup> L'assemblée générale peut décider que la société intente l'action. Elle **peut** charger ~~le conseil d'administration ou~~ un représentant de conduire le procès.

- 153 **Art. 757 Prétentions dans la faillite:** La modification proposée à l'art. 757 al. 4 AP-CO est bienvenue et vient corriger de manière appropriée la jurisprudence malheureuse du Tribunal fédéral, relative au traitement des créances ayant fait l'objet d'un ajournement dans le cadre d'une action en responsabilité<sup>43</sup>.

<sup>40</sup> Dans ce sens: CR CO II-PETER/CAVADINI, art. 689c N 64; *contra*: BSK OR II-SCHAAD, art. 689c N 36.

<sup>41</sup> ROLF WATTER/ANDREW M. GARBARSKI, La répartition des frais du procès en responsabilité (art. 756 CO), GesKR 2/2009, 149 s. (nachfolgend: WATTER/GARBARSKI, frais du procès)

<sup>42</sup> Voir aussi WATTER/GARBARSKI, frais du procès, 160 s.

<sup>43</sup> Arrêt 4A\_277/2010 du 2 septembre 2010, consid. 2.3.

- 154 L'arrêt en question a été abondamment critiqué en doctrine<sup>44</sup>, à juste titre. Le raisonnement du Tribunal fédéral mérite d'être corrigé, en tant qu'il prive de tout effet le mécanisme de postposition de créance prévu à l'art. 725 CO. La jurisprudence actuelle considère, en effet, que dans l'hypothèse où le prononcé d'une faillite est différé suite à une postposition de créance consentie par un ou plusieurs créanciers, le dommage finalement subi par la société doit être calculé en tenant compte des montants des créances postposées. En d'autres termes, cela revient à faire porter au conseil d'administration et à l'organe de révision une responsabilité comparable à celle qu'ils auraient assumée s'ils n'avaient pas réagi du tout à la situation de surendettement. Or, précisément, le mécanisme de postposition de créance prévu à l'art. 725 CO est conçu comme une opportunité pour le conseil d'administration et l'organe de révision de bénéficier d'un sursis à l'obligation d'annoncer le surendettement, afin de tenter un assainissement de la société.
- 155 Ainsi, en retenant que les montants des créances postposées doivent être pris en compte dans le calcul du dommage subi par la société entre le jour où elle aurait dû être mise en faillite et le jour où la faillite a été effectivement prononcée, le Tribunal fédéral fait porter au conseil d'administration et à l'organe de révision une responsabilité qui va à l'encontre de l'esprit même de la loi. En prévoyant expressément, à l'art. 757 al. 4 AP-CO, que les créances des créanciers sociaux qui ont accepté qu'elles soient placées à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société ne sont pas prises en compte dans le calcul du dommage, l'AP corrige efficacement le résultat erroné retenu par la jurisprudence.
- 156 **Art. 758 Effet de la décharge:** L'idée de prolonger à douze mois, respectivement de suspendre le délai accordé aux actionnaires qui ne sont pas liés par le vote de la décharge, pour introduire action, doit être accueillie favorablement. Cela étant, nous observons que le texte français de l'art. 756 al. 2 AP-CO n'a pas été adapté, puisqu'il continue à se référer à un délai de six mois (contrairement, notamment, au texte allemand).
- 157 Par ailleurs, la disposition précitée manque de précision s'agissant du *dies a quo* de la suspension du délai: vise-t-on déjà les procédures non contentieuses d'institution d'un examen spécial (cf. art. 697c al. 1 AP-CO), respectivement d'autorisation d'intenter action (cf. art. 697j AP-CO) ou, au contraire, le législateur entendait-il faire référence aux procédures judiciaires auxquelles peuvent donner lieu ces deux institutions (cf. art. 697c al. 2 et 697k AP-CO)? Il nous semble logique que le délai soit suspendu déjà à l'entame des démarches internes à la société, mais ce point mérite d'être clarifié dans le texte légal, cas échéant sous la forme d'un alinéa supplémentaire, comme proposé ci-dessous. Le *dies a quo* de la suspension devrait correspondre, plus particulièrement, à la date où l'action-

<sup>44</sup> Alain HIRSCH, Responsabilité de l'organe de révision – Portée d'une postposition de créance pour l'évaluation du dommage, in: RSDA 2007, 412 ss.; RICO CAMPONOVO/ANDREAS BAUMGARTNER, Wird der Rangrücktritt unbrauchbar?, in: L'expert-comptable suisse, ST 12/11, 1036 ss.

naire concerné formule, à l'attention de l'assemblée générale, sa proposition de mise en œuvre d'un expert indépendant (cf. art. 697c al. 1 AP-CO), respectivement d'engager une action en responsabilité, par opposition à la date du vote de ladite assemblée, date sur laquelle l'actionnaire n'a généralement que peu ou pas d'influence.

**Proposition:** Art. 758 Effets de la décharge

<sup>2</sup> Le droit des autres actionnaires d'intenter action s'éteint ~~six~~ douze mois après la décharge. Ce délai est suspendu pendant la procédure visant l'institution d'un examen spécial et son exécution ou une procédure d'autorisation d'intenter une action aux frais de la société.

<sup>3</sup> La suspension débute avec le jour où un actionnaire soumet à l'assemblée générale la proposition d'instituer un examen spécial (art. 697c al. 1 CO), respectivement d'intenter une action en responsabilité aux frais de la société (art. 697k al. 1 CO).

158 **Art. 759 Responsabilité solidaire différenciée et action récursoire:** Sous réserve d'une adaptation de style<sup>45</sup>, l'AP reprend telle quelle la solution qui avait déjà été proposée par le Conseil fédéral à l'appui de son projet de révision du 21 décembre 2007. Nous n'entendons donc pas revenir ici sur les autres alternatives qui avaient été envisagées en amont dudit projet de 2007 (i.e. dans le cadre de l'avant-projet du 2 décembre 2005) et lesquelles avaient finalement été écartées, notamment la limitation statutaire de la responsabilité du réviseur, son plafonnement exprimé en pourcentage du dommage, voire en multiple des honoraires facturés.<sup>46</sup>

159 Cela étant, nous constatons, avec étonnement, que l'AP ne tient pas du tout compte (et d'ailleurs ne fait même pas état) des observations critiques et questions qui avaient été soulevées dans la doctrine<sup>47</sup> en lien avec l'art. 759 al. 1<sup>bis</sup>, à la suite de la parution du projet de 2007, notamment en ce qui concerne la mise en œuvre et les effets procéduraux, en l'état incertains, de cette disposition. Au rang des points qui, à notre sens, mériteraient un examen plus approfondi figurent notamment:

- les difficultés pratiques auxquelles les tribunaux seront inévitablement confrontés pour se prononcer sur le résultat (hypothétique) d'une *action récursoire*

<sup>45</sup> "[...] qui ont causé uniquement par négligence [...]" semble avoir été remplacé par "[...] qui n'ont causé que par négligence [...]".

<sup>46</sup> ROLF WATTER/ANDREW M. GARBARSKI, La responsabilité solidaire du réviseur selon le projet de révision du droit de la société anonyme: changement de paradigme?, RSDA 4/2009, 243 ss. (nachfolgend: WATTER/GARBARSKI, responsabilité solidaire du réviseur)

<sup>47</sup> WATTER/GARBARSKI, responsabilité solidaire du réviseur, 245 ss. Voir aussi BSK OR II-GERICKE/WALLER, art. 759 N 1a et les nombreuses références citées.

*soire "virtuelle"*, en particulier lorsque le réviseur est le seul organe à avoir été actionné en responsabilité<sup>48</sup>;

- l'*absence d'effet de chose jugée*, à l'égard des autres coresponsables, du jugement qui plafonne la responsabilité du réviseur en application de l'art. 759 al. 1<sup>bis</sup> AP-CO<sup>49</sup>;
- dans le prolongement de la remarque précédente, le risque pour le réviseur de faire l'objet d'une *action récursoire* de la part des autres coobligés, si ces derniers devaient faire l'objet d'une condamnation à des dommages-intérêts à l'issue d'une procédure subséquente engagée contre eux par le demandeur. Il en découle notamment que le réviseur pourrait être amené à devoir payer une somme supplémentaire, aux autres coobligés, y compris dans l'hypothèse où le premier procès dirigé contre le réviseur avait été conclu par une transaction<sup>50</sup>.

160 Vu les quelques éléments exposés ci-dessus, certaines *réflexions de fond* nous semblent devoir être encore menées en lien avec l'art. 759 al. 1<sup>bis</sup> AP-CO, si bien qu'il nous apparaît prématuré de formuler, à ce stade, des propositions concrètes de modification du texte légal.

161 Par ailleurs, contrairement à ce qui est indiqué dans le Rapport explicatif (p. 154), l'art. 759 al. 1<sup>bis</sup> AP-CO ne constitue pas une simple "*précision*" de la solidarité différenciée, mais revient, en réalité, à supprimer totalement le caractère solidaire de la responsabilité du réviseur. Il pourrait être souhaitable d'en faire état explicitement dans le Message du Conseil fédéral qui accompagnera, cas échéant, le projet de loi si ce dernier reprend le régime envisagé par l'AP.

162 **Art. 760 Prescription:** Nous renvoyons notamment au commentaire formulé ad art. 678a AP-CO.

163 En outre, quand bien même nous comprenons que l'hypothèse visée à l'alinéa 2, 2<sup>ème</sup> phrase, concerne les situations où les prétentions civiles n'ont pas été exercées par adhésion à l'action pénale (cf. art. 122 CPP), il nous semble que l'articulation avec l'action civile adhésive mériterait d'être examinée de manière plus attentive.

164 S'agissant plus particulièrement du *dies a quo* de la prescription envisagée à l'alinéa 2, 2<sup>ème</sup> phrase, il nous apparaît plus logique de tenir compte du moment de l'entrée en force du jugement pénal pour fixer le point de départ du délai de prescription de trois ans. D'une part, selon la jurisprudence, la prescription de l'action pénale est interrompue déjà avec un jugement d'acquiescement de pre-

<sup>48</sup> URS BERTSCHINGER, Streitverkündungsklage und aktienrechtliche Verantwortlichkeit, in: Festschrift für Ivo Schwander, Zurich/St-Gall 2011, 832 s.; DOMINIK GASSER, Prozessrechtliche Fragen zur Neuregelung der Organschaft (Art. 759 OR), in: Festschrift für Ivo Schwander, Zurich/St-Gall 2011, 886. (nachfolgend: GASSER, Organschaft)

<sup>49</sup> GASSER, 889 s.

<sup>50</sup> WATTER/GARBARSKI, 251.

mière instance. Or, on voit mal qu'une action civile en responsabilité soit engagée si l'organe visé a été acquitté au pénal (à tout le moins en première instance). D'autre part et dans le prolongement de ce qui précède, la référence faite au moment de la notification du jugement de première instance comporte le risque, dans l'hypothèse d'une longue procédure de recours (cas échéant à différents degrés de juridiction), que le délai de prescription de l'action civile soit déjà acquis alors même que l'issue du procès pénal n'est pas encore définitivement scellée.

**Proposition:** Art. 760 Prescription

<sup>1</sup> Les actions en responsabilité régies par les dispositions qui précèdent se prescrivent par cinq ans à compter du jour où la partie lésée a eu connaissance du dommage ainsi que de la personne responsable et, dans tous les cas, par dix ans à compter du jour où le fait dommageable s'est produit ou a cessé.

<sup>2</sup> Si le fait dommageable résulte d'un acte punissable de la personne responsable, l'action se prescrit au plus tôt à l'échéance du délai de prescription de l'action pénale. Si la prescription de l'action pénale ne court plus parce qu'un jugement de première instance a été rendu, l'action civile se prescrit au plus tôt par trois ans à compter de ~~la notification~~ l'entrée en force du jugement pénal.

## 1.28 Beteiligung von Körperschaften des öffentlichen Rechts

165 Art. 762 Beteiligung von Körperschaften des öffentlichen Rechts: Es erscheint sinnvoll, die Regelung von Art. 762 OR betreffend Entsendung von Vertretern in den Verwaltungsrat weiterhin explizit auch für börsenkotierte Aktiengesellschaften mit Beteiligung von Körperschaften des öffentlichen Rechts vorzubehalten.

166 Der vorgeschlagene neue Abs. 5 erweist sich aber als etwas umständlich und unklar formuliert. Eleganter und klarer wäre eine knappe Ergänzung in Abs. 1 von Art. 762 OR. Ausserdem sollte bei dieser Gelegenheit das Abordnungsrecht der öffentlich rechtlichen Körperschaften in die Kontrollstelle abgeschafft werden, ist dieses Organ doch nicht für eine Interessenvertretung geeignet.

**Vorschlag:** Art. 762 Beteiligung von Körperschaften des öffentlichen Rechts

<sup>1</sup> Haben Körperschaften des öffentlichen Rechts wie Bund, Kanton, Bezirk oder Gemeinde ein öffentliches Interesse an einer Aktiengesellschaft, so kann der Körperschaft in den Statuten der Gesellschaft das Recht eingeräumt werden, Vertreter in den Verwaltungsrat ~~oder in die Revisionsstelle~~ abzuordnen, auch wenn sie nicht Aktionärin ist und auch wenn die Aktien der Gesellschaft an einer Börse kotiert sind.

<sup>2</sup> Bei solchen Gesellschaften sowie bei gemischtwirtschaftlichen Unternehmungen, an denen eine Körperschaft des öffentlichen Rechts als Aktionär beteiligt ist, steht

das Recht zur Abberufung der von ihr abgeordneten Mitglieder des Verwaltungsrates ~~und der Revisionsstelle~~ nur ihr selbst zu.

<sup>3</sup> Die von einer Körperschaft des öffentlichen Rechts abgeordneten Mitglieder des Verwaltungsrates ~~und der Revisionsstelle~~ haben die gleichen Rechte und Pflichten wie die von der Generalversammlung gewählten.

<sup>4</sup> Für die von einer Körperschaft des öffentlichen Rechts abgeordneten Mitglieder haftet die Körperschaft der Gesellschaft, den Aktionären und den Gläubigern gegenüber, unter Vorbehalt des Rückgriffs nach dem Recht des Bundes und der Kantone.

~~<sup>5</sup> Das Recht von Körperschaften des öffentlichen Rechts, Vertreter in den Verwaltungsrat abzuordnen oder abzuberufen, gilt auch bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind.~~

## 2 Änderung weiterer Bestimmungen des Obligationenrechts

### 2.1 Transparence dans les entreprises de matières premières

167 Les nouveaux articles 964a à 964f AP-CO mettent en œuvre le système développé par l'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives ("**ITIE**"). Ils suivent les normes similaires adoptées par les Etats-Unis<sup>51</sup> et l'Union Européenne<sup>52</sup>. La publication par les entreprises de rapports sur les paiements effectués aux gouvernements a pour but de permettre à la société civile de contrôler l'utilisation par les gouvernements des revenus tirés de l'industrie extractive et de l'exploitation des forêts primaires.

168 **Chapitre VI Transparence dans les entreprises de matières premières. Teneur.** Les art. 964 et s. AP-CO s'appliquent seulement aux paiements aux gouvernements pour l'extraction de minerais, de pétrole ou de gaz naturel ou l'exploitation de bois provenant de forêts primaires. Ils ne s'appliquent pas de manière générale aux "*entreprises de matières premières*". Nous suggérons de mettre le titre du chapitre VI en adéquation avec la portée de la réglementation.<sup>53</sup>

**Proposition:** Chapitre VI Transparence [des paiements aux gouvernements pour certaines](#) ~~dans les~~ entreprises de matières premières

169 **Exonération en cas de rapport équivalent.** A partir du moment où une entreprise a publié les paiements effectués aux gouvernements, le but de la réglementation est atteint. Afin d'éviter de coûteuses redondances, une entreprise devrait ainsi être exonérée de l'obligation de préparer un rapport si les paiements

<sup>51</sup> Section 1504 du Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act du 21 juillet 2010.

<sup>52</sup> Directives 2013/34/UE du 26 juin 2013 et 2013/50/EU du 22 octobre 2013.

<sup>53</sup> Cf. pour une approche semblable: Directive 2013/34/UE, intitulé du chapitre 10.

effectués font déjà l'obligation d'émettre un rapport équivalent de droit étranger. Une disposition devrait être introduite à cet effet:<sup>54</sup>

**Proposition (nouveau) Art. 964g Exonération**

<sup>1</sup> Les entreprises qui établissent un rapport et le rendent public conformément à des dispositions équivalentes de droit étranger sont exonérées de l'application des obligations prévues aux articles 964a à 964f.

<sup>2</sup> Le Conseil fédéral détermine les critères permettant de déterminer si les dispositions de droit étranger sont équivalentes.

170 **Délai pour la publication du rapport:** Un délai supplémentaire devrait être prévu pour la publication du rapport lorsque la société n'est pas cotée. Après consultation auprès des milieux concernés, l'Angleterre a prévu dans un tel cas un délai de 11 mois après la fin l'exercice en cours.<sup>55</sup>

171 **Art. 964c Forme et contenu du rapport:** L'art. 964 al. 2 AP-CO devrait préciser que le montant *de minimis* de CHF 120'000 est atteint sur la base d'un paiement unique ou d'une série de paiements "*liés*" les uns aux autres.<sup>56</sup>

**Proposition** Art. 964c Forme et contenu du rapport

<sup>2</sup> Il comprend tous les paiements qui atteignent au moins 120 000 francs par exercice, qu'ils prennent la forme d'un versement ~~effectué~~ individuel ~~en une seule fois ou d'une série de~~ ou de plusieurs paiements ~~atteignant ensemble au moins 120 000~~ liés.

172 **Art. 964d Publication:** La valeur du rapport réside dans la possibilité pour la société civile de vérifier la cohérence de l'information avec celle publiée par les gouvernements. Afin de faciliter cet objectif, peut-être faudrait-il préciser que l'information doit être publiée sous forme de fichiers de données exploitables.<sup>57</sup>

**Proposition** Art. 964d Publication

<sup>3</sup> Le Conseil fédéral peut déterminer le format de la publication des données. Il tiendra compte des développements internationaux à cet égard.

173 **Art. 964e Conservation et documentation:** La conservation des contrats et des pièces comptables relatifs aux paiements aux gouvernements est déjà imposée par la règle générale de l'art. 958f CO. Il n'y a pas lieu de prévoir une disposition spécifique à cet égard. L'art. 964e AP-CO, qui ne trouve pas d'équivalent

<sup>54</sup> Cf. articles 46 et 47 de la Directive 2013/34/UE.

<sup>55</sup> Cf. article 14 ch. 1 in fine de Statutory Instruments 2014 No. 3209.

<sup>56</sup> Cf. article 5 ch. 3 lit. b Statutory Instruments 2014 No. 3209 et art. 43 al. 1 de la Directive 2013/34/UE.

<sup>57</sup> Cf. Section 1504 lit. (C) and (D) du Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act.

sur ce point dans les Directives européennes, devrait être modifié. Il devrait également être simplifié.

**Proposition** Art. 964e Conservation et documentation

<sup>1</sup> Le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements ~~et toutes les autres pièces importantes~~ doivent être conservés pendant au moins dix ans. Ce délai court à partir de la fin de l'exercice.

<sup>2</sup> L'exemplaire conservé ~~Un exemplaire doit être~~ imprimé et signé ~~du rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements est conservé. Les autres pièces importantes peuvent être conservées sur support papier ou sur support électronique.~~

<sup>3</sup> ~~Les données enregistrées sur un support informatique doivent être accessibles pendant au moins dix ans.~~

174 **Art. 964f Extension du champ d'application:** On ne trouve ni dans l'ITIE ni dans les directives européennes ni dans la législation américaine une extension de la réglementation aux sociétés de négoce. Vu l'importance du négoce de matières premières, et notamment de pétrole, en Suisse il y a lieu de tenir compte de la concurrence avec les autres centres de négoce internationaux.<sup>58</sup> Par ailleurs, la réglementation ne devrait pouvoir être étendue qu'au négoce de minerais, de pétrole, de gaz et de bois des forêts primaires. L'art. 964f AP-CO devrait avoir la teneur suivante:

**Proposition: Extension du champ d'application**

Dans le cadre d'une procédure harmonisée à l'échelle internationale comprenant les principaux centres de négoce des matières premières visées à l'art. 964a, le Conseil fédéral peut prescrire que les ~~obligations visées aux articles 964a à 964e sont~~ entreprises actives dans le négoce des matières premières soient également ~~applicables aux entreprises actives dans le négoce de matières premières.~~ soumises aux obligations résultant du présent chapitre.

### 3 Änderungen weiterer Erlasse

175 **Art. 6 Fusionsgesetz Fusion von Gesellschaften im Fall von Kapitalverlust oder Überschuldung:** Ein Unterbilanz vor der Fusion ist grundsätzlich irrelevant, da weder das Aktienkapital noch die Verluste der übertragenden Gesellschaft im Rahmen der Fusion übernommen werden.

Im Falle einer Überschuldung widerspricht darüber hinaus die Einschränkung auf die frei verfügbaren Eigenmittel der übernehmenden Gesellschaft dem Grundsatz

<sup>58</sup> Sur l'objectif de maintenir la compétitivité de la Suisse comme place de négoce, cf. Rapport de base: matières premières du 27 mars 2013, Recommandation 1, 47.

von Art. 674 VE-OR, wonach die gesetzliche Kapital- und Gewinnreserve zur Verrechnung mit Verlusten herangezogen werden können. In dieser Situation wird die übernehmende Gesellschaft netto negative Eigenmittel übernehmen, was einem Verlust gleichzustellen ist.

**Vorschlag:** Art. 6 Fusionsgesetz Fusion von Gesellschaften im Fall von Kapitalverlust oder Überschuldung

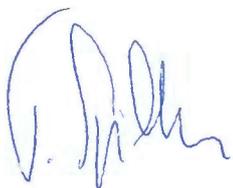
<sup>1</sup> Eine Gesellschaft, ~~die überschuldet ist deren Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten zwei Drittel der Summe aus Aktien, Stamm- oder Genossenschaftskapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken oder die überschuldet ist~~, kann mit einer anderen Gesellschaft nur fusionieren, wenn die Bilanz der übernehmenden Gesellschaft nach Vollzug der Fusion keine Überschuldung aufweist ~~diese über frei verwendbares Eigenkapital im Umfang der Unterdeckung und gegebenenfalls der Überschuldung verfügt~~.

<sup>1bis</sup> Die Voraussetzung nach Absatz 1 entfällt, soweit Gläubigerinnen und Gläubiger der an der Fusion beteiligten Gesellschaften im Ausmass ~~der Unterdeckung und gegebenenfalls~~ der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubigerinnen und Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden, sofern der geschuldete Betrag und die Zinsforderungen während der Dauer der Überschuldung umfasst sind.

\* \* \*

Die Verfasserinnen und Verfasser der vorliegenden Vernehmlassung stehen im Rahmen des weiteren Gesetzgebungsprozesses gerne zur Verfügung, um die gesetzgebenden Behörden zu unterstützen.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Till Spillmann



Prof. Dr. Rashid Bahar



Dr. Martin Feyer

**Abkürzungsverzeichnis**

<b>Abkürzung</b>	<b>Erläuterung</b>
a.a.O.	am angeführten Ort
a.E.	am Ende
Abs.	Absatz
AktG	Aktiengesetz (Deutschland)
al.	= Abs.
AP	= VE
AP-CO	= VE-OR
Art.	Artikel
art.	= Art.
BEHV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung-FINMA, BEHV-FINMA) vom 25. Oktober 2008 (Stand am 16. Dezember 2014), SR 954.193
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (Stand am 18. Mai 2014), SR 101
bzw.	beziehungsweise
cf.	= vgl.
ch.	= Ziff.
CHF	Schweizer Franken
CO	= OR
consid.	considérant
d.h.	das heisst

Diss.	Dissertation
E-OR (2007)	Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007
E-OR (1928)	Entwurf des Bundesrates über die Revision der Titel XXIV bis XXXIII des schweizerischen Obligationenrechts vom 21. Februar 1928
etc.	<i>et cetera</i>
f./ff.	und folgende
FN	Fussnote
GesKR	Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (Zürich)
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (Deutschland)
GV	Generalversammlung
i.d.R.	in der Regel
i.e.	<i>id est</i>
ins.	insbesondere
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) vom 23. Juni 2006 (Stand am 1. Januar 2015), SR 951.31
lit.	<i>litera</i>
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
N	Note
NZZ	Neue Zürcher Zeitung (Zürich)
o.ä.	oder ähnlich(e)

OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (Stand am 1. Juli 2014), SR 220
ORAb	= VegüV
p.	= S.
pp.	= S.
PS	Partizipationschein(e)
PS-Kapital	Partizipationskapital
resp.	respektive
RSDA	Revue suisse de droit des affaires et du marché financier (Zürich)
Rz.	Randziffer
S.	Seite(n)
s.	et suivant(s)
SAG	Schweiz. Aktiengesellschaft (Zürich)
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG) vom 11. April 1889 (Stand am 1. Januar 2014), SR 281.1
SchIT	Schlusstitel
sog.	sogenannt
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
ss	= ff.
u.a.	unter anderem
u.E.	unseres Erachtens
v.a.	vor allem

VegüV	Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) vom 20. November 2013 (Stand am 1. Januar 2014), SR 221.331
VE-OR	Vorentwurf des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 28. November 2014
vgl.	vergleiche
VR	Verwaltungsrat
WEKO	Wettbewerbskommission
z.B.	zum Beispiel
Ziff.	Ziffer
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Basel)

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Handelsregisteramt  
Bundesrain 20  
3003 Bern

19. März 2015

## **Revision des Aktienrechts – Stellungnahme von Novartis**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Sommaruga

Am 28. November 2014 wurde der Vorentwurf zur Revision des Aktienrechts in die Vernehmlassung gegeben. Gerne nehmen wir hiermit zum Entwurf Stellung.

Da die Schlussphase der Vernehmlassungsfrist leider mit unserer diesjährigen Generalversammlung zusammengefallen ist, haben wir noch vor Ablauf der Frist mit Ihrem Bundesamt Rücksprache genommen und es wurde uns zugesichert, unsere Stellungnahme würde noch berücksichtigt, wenn sie vor dem 22. März 2015 eingereicht würde. Für diese Flexibilität danken wir Ihnen bestens.

Novartis hat sich aktiv in die Stellungnahmen von SwissHoldings und economiesuisse eingebracht und unterstützt diese vollumfänglich.

Novartis unterstützt folglich den **Hauptantrag** von SwissHoldings und economiesuisse, das Revisionsvorhaben im gegenwärtigen Zeitpunkt nicht weiterzuverfolgen.

Sollte das Revisionsvorhaben dennoch weitergeführt werden, unterstützt Novartis sämtliche **Eventualanträge** von SwissHoldings und economiesuisse. Ziel muss dann sein, das Revisionsvorhaben so weiterzuführen, dass die Wirtschaft nicht zusätzlich belastet wird, wobei Novartis die Hauptanliegen der Verbandseingaben vollumfänglich unterstützt:

- (1) die Rechtssicherheit ist zu gewährleisten und insbesondere dürfen die VegüV-Regelungen nicht bereits wieder revidiert werden;
- (2) es soll kein Sonderprozessrecht eingeführt werden; und
- (3) anstelle einer Geschlechterquote soll der Selbstregulierung eine Chance gegeben werden.

Für die Einzelheiten zum oben erwähnten Hauptantrag sowie den aufgeführten Hauptanliegen unter dem Eventualantrag verweisen wir vollumfänglich auf die detaillierten Stellungnahmen von SwissHoldings und economiesuisse.

Novartis unterstützt schliesslich sämtliche in den Stellungnahmen von SwissHoldings und economiesuisse detailliert aufgeführten **weiteren Anliegen**. Aus Sicht eines multinationalen Konzerns mit Sitz in der Schweiz möchten wir zudem ergänzend besonders auf die nachfolgenden Punkte hinweisen.

- (1) Im Schweizer Aktienrecht fehlt ein einheitliches Konzernrecht. Werden nun die Anforderungen an die Corporate Governance nicht-kotierter Gesellschaften erhöht, kann dies einen erhöhten Formalismus auch innerhalb der Konzernstruktur nach sich ziehen, d.h. auf Stufe der einzelnen nicht-kotierten Tochtergesellschaften, ohne allerdings die Corporate Governance des Konzerns insgesamt zu verbessern. Beispiele für zusätzliche (formale) Anforderungen für nicht-kotierte Aktiengesellschaften, die in Konzernverhältnissen die Corporate Governance des Gesamtkonzerns letztlich nicht verbessern, finden sich u.a. in E-Art. 697 Abs. 4 (Zwingende Information der Generalversammlung über Vergütungen, Darlehen und Kredite), E-Art. 701b Abs. 2 und 702 Abs. 2 Ziff. 7 (Erfordernis, dass bei einem ausländischen Tagungsort ausdrücklich auf die Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verzichtet werden muss), E-Art. 710 Abs. 1 (Verkürzung der maximalen Amtsdauer der Mitglieder des Verwaltungsrates von sechs auf vier Jahre), E-Art. 710 Abs. 3 (Zwingende Einzelwahl der Mitglieder des Verwaltungsrates), E-Art. 716a Ziff. 3 (Zwingende Erstellung einer Finanzplanung, wobei der bisherige Zusatz, dass diese zur Führung der Gesellschaft erforderlich sein müsse, entfallen ist) und E-Art. 716b (Anforderungen an den Mindestinhalt des Organisationsreglements). Zur Problematik der zusätzlichen Indikatoren für das Vorliegen eines Kapitalverlustes in Konzernverhältnissen vgl. sodann Ziff. (17) unten.

⇒ Hier ist sicherzustellen, dass Konzerntochtergesellschaften weiterhin mit vernünftigem Aufwand verwaltet werden können.

- (2) Wir begrüssen sehr, dass in Abs. 4 von E-Art. 652a zum Emissionsprospekt eine Ausnahme für Angebote an qualifizierte Anleger eingeführt wird. Diese Bestimmung wird mit einem Inkrafttreten des viel weitergehenden Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) allerdings wieder entfallen.

⇒ Folglich sollte u.E. geprüft werden, ob die beiden Vorlagen in diesem Punkt nicht besser aufeinander abgestimmt werden können.

- (3) Gemäss E-652b Abs. 1bis ist für die Wahrung des Bezugsrechtes im Rahmen eines Festübernahmeverfahrens zwingend erforderlich, dass ein dem BEHG unterstellter Effekthändler die Aktien mit der Verpflichtung zeichnet, sie den Aktionären entsprechend ihrer bisherigen Beteiligung anzubieten. Der Erläuterungsbericht (80) bezeichnet dies als „echten Vertrag zugunsten Dritter“ gemäss Art. 112 OR. Dies wirft zwei Fragen auf: Einerseits stellt sich die Frage, weshalb nicht auch ausländische Underwriter zugelassen werden. Andererseits stellt sich die Frage, ob der Erläuterungsbericht davon ausgeht, dass das Underwriting Agreement zwingend Schweizer Recht zu unterstellen sei. Beides wäre aus Sicht eines multinationalen Konzerns zu eng und würde die Partei- und Rechtswahl und damit die Gestaltungsfreiheit unnötig einschränken.

⇒ Wir beantragen daher, dass das Bezugsrecht auch bei der Zeichnung durch ausländische Underwriter gewahrt werden kann. Zudem sollte die Botschaft klarstellen, dass das Underwriting Agreement auch ausländischem Recht unterstellt werden darf.

- (4) E-Art. 652b Abs. 4 verlangt neu, die Zustimmung sämtlicher vertretener Aktionäre zum Ausgabebetrag, sofern dieser tiefer als der wirkliche Wert ist und kein Bezugsrechtshandel stattfindet. Wie in den Vernehmlassungen von SwissHoldings und economiesuisse ausgeführt, kann dieses Erfordernis insbesondere in Sanierungsfällen problematisch werden. Sodann ist unklar was mit „wesentlich tiefer“ und „handelbar“ gemeint wird. Daher unterstützen wir den Vorschlag von SwissHoldings und economiesuisse, E-Art. 652b Abs. 4 zu streichen oder eventualiter anstelle der Einstimmigkeit auf ein qualifiziertes Mehr abzustellen. Zusätzlich möchten wir darauf hinweisen, dass das Einstimmigkeitserfordernis auch insbesondere im Venture Capital-Bereich problematisch wäre. Genau in diesem Bereich kommen aber tiefere Ausgabebeträge im Rahmen zusätzlicher Finanzierungsrunden durchaus öfters vor. Sofern nicht auf eine (qualifizierte) Mehrheit der vertretenen Aktionäre abgestellt wird, könnte ein einzelner Aktionär eine weitere Finanzierungsrunde verhindern. Wenn die Aktionäre das Verwässerungsrisiko ausschliessen wollen, bleibt es ihnen unbenommen, eine entsprechende Regel in einen Aktionärbindungsvertrag aufzunehmen. Insofern sehen wir hier keinen Bedarf für eine staatliche, die Privatautonomie einschränkende Regulierung.

⇒ Wir unterstützen daher den Antrag von SwissHoldings und economiesuisse, E-Art. 652b Abs. 4 zu streichen oder eventualiter auf eine qualifizierte Mehrheit abzustellen.

- (5) E-Art. 659b Abs. 1 will die Bestimmungen für eigene Aktien im Konzern neu denjenigen zur Konzernrechnung anpassen. Einen Gleichlauf zwischen dem Rechnungslegungsrecht und den Bestimmungen über den Erwerb eigener Aktien gab es allerdings auch nach altem Rechnungslegungsrecht nicht. Vielmehr hat das alte Rechnungslegungsrecht auf das sog. Leitungsprinzip abgestellt, während für Art. 659b Abs. 1 OR immer schon eine Mehrheitsbeteiligung das relevante

Kriterium war. Eine signifikante Beteiligung unter 50% führt nach geltendem Recht also nicht zur Anwendbarkeit der Regeln über die eigenen Aktien. Der Gesetzgeber hat sich hier für absolut klar bestimmbare Kriterien und gegen das oftmals auslegungsbedürftige Leitungsprinzip entschieden. Dies ist gerechtfertigt und dient der Rechtssicherheit, denn die Anforderungen an den Erwerb eigener Aktien und die Auswirkungen, die an den Erwerb eigener Aktien anknüpfen, sind einschneidend. An dieser Ausgangslage hat sich auch nach der Umstellung vom Leitungs- auf das Kontrollprinzip im neuen Konzernrechnungslegungsrecht nichts geändert; auch das letztere ist auslegungsbedürftig, weshalb es für die Bestimmung der Anwendbarkeit der Regeln über den Erwerb eigener Aktien ebenfalls nicht geeignet ist.

⇒ Wir beantragen daher, für die Frage, ob ein Erwerb eigener Aktien durch eine Tochtergesellschaft vorliegt, weiterhin auf das Vorliegen einer Mehrheitsbeteiligung an der Käufergesellschaft abzustellen.

- (6) Gemäss E-Art. 659 Abs. 2 soll das Partizipationskapital bei der Berechnung der Höchstgrenze für Aktienrückkäufe nicht mehr zum Aktienkapital gezählt werden. Dies ist eine Folge der Aufgabe der bisherigen Beschränkung der Höhe des Partizipationskapitals. Wohl unbeabsichtigt werden damit aber Gesellschaften mit einem Partizipationskapital gegenüber dem geltenden Recht schlechter gestellt.

⇒ U.E. sollte das Partizipationskapital – mindestens im bisherigen Umfang – weiterhin bei der Berechnung der Höchstgrenze für den Rückkauf eigener Aktien zum Aktienkapital gezählt werden.

- (7) Wir teilen die Vorbehalte von SwissHoldings und economiesuisse zur fakultativen Einführung einer Dividendenbegünstigung bzw. eines Dividendenabschlages (E-Art. 661 Abs. 2). Aus Sicht eines multinationalen Konzerns mit breit gestreutem Aktionariat erscheint uns der Vorschlag als nicht umsetzbar, denn die Begünstigung würde auf den internationalen Kapitalmärkten nicht verstanden.

⇒ Wir unterstützen daher den Antrag von SwissHoldings und economiesuisse, diese Thematik noch vertieft zu analysieren und hierzu ein breit abgestütztes Expertengremium einzusetzen.

- (8) Wir begrüssen die Ermöglichung der Ausrichtung von Zwischendividenden (E-Art. 675a), sind allerdings der Auffassung, dass in Konzernverhältnissen auf die Prüfung der Zwischenbilanz verzichtet werden sollte, ansonsten geht viel von der beabsichtigten Flexibilisierung wieder verloren.

⇒ Wir beantragen daher, dass eine Zwischendividende in Konzernverhältnissen auch ohne Prüfung der Zwischenbilanz ausgeschüttet werden kann.

- (9) Nach E-Art. 686b hat der Verwaltungsrat sicherzustellen, dass elektronische Eintragungsgesuche möglich sind. Bei Bucheffekten ist dies bereits heute Standard; die entsprechenden Gesuche werden über das Bankensystem gestellt. Demgegenüber sind elektronische Eintragungsgesuche problematisch soweit noch physische Aktien ausgegeben sind, was für Restbestände regelmässig noch der Fall ist. Solange kein originalunterzeichnetes Eintragungsgesuch vorliegt, kann die Gesellschaft den eintragungswilligen Aktionär nicht ausreichend identifizieren. Zudem muss der eintragungswillige Aktionär auch ausdrücklich der Datenbearbeitung durch das Aktienregister zustimmen.

⇒ E-Art. 686b ist daher für Bucheffektenbestände nicht erforderlich und für die physischen Restbestände praktisch nicht umsetzbar, weshalb auf diese Neuerung verzichtet werden sollte.

- (10) E-Art. 699 Abs. 5 räumt für die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung eine Frist von 60 Tagen ein. Für einen Grosskonzern ist diese Frist zu kurz, man denke dabei nur schon an die Schwierigkeiten, einen geeigneten Versammlungsort zu finden.

⇒ Wir beantragen daher, dass die Frist zur Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung auf mindestens 90 Tage verlängert wird.

- (11) Gemäss E-Art. 700 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 sind in der Einladung zur Generalversammlung neu nicht nur die Traktanden und die Anträge des Verwaltungsrats, sondern auch kurze Begründungen dieser Anträge aufzuführen; dasselbe soll für allfällige Aktionärsanträge gelten. Damit versucht der Schweizer Gesetzgeber gewissermassen einzelne Elemente der US-amerikanischen Proxy Rules zu übernehmen, ohne diese jedoch in den entsprechenden Gesamtzusammenhang einzubetten, wodurch letztlich einzig zusätzliche formale Anforderungen geschaffen werden, die einerseits zu erhöhten Kosten führen und andererseits die Rechtssicherheit beeinträchtigen. Aus Sicht des Aktionärsinteresses sind diese zusätzlichen Anforderungen nicht erforderlich. Bei den Standardtraktanden sind Erläuterungen schlicht nicht nötig, während bei wichtigen Traktanden (bspw. Fusionen oder grösseren Statutenänderungen) den Aktionären regelmässig zusätzliche Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt werden. Insofern kann festgehalten werden, dass der Markt hier absolut funktioniert und somit keinerlei Regulierungsbedarf besteht.

⇒ Wir beantragen, auf zusätzliche Formalien bei der Einladung zur Generalversammlung zu verzichten.

- (12) E-Art. 700 Abs. 3 (2. Teilsatz) schreibt neu vor, dass der Verwaltungsrat der Generalversammlung alle Informationen vorzulegen hat, die für die Beschlussfassung von Bedeutung sind. Die Bestimmung erscheint von ihrer Stossrichtung her als Selbstverständlichkeit. Sie ist allerdings äusserst breit formuliert, was insbesondere bei Standardtraktanden die Rechtssicherheit beeinträchtigen könnte, müsste man sich doch bspw. im Einzelfall fragen, welche Informationen neben dem Geschäfts- und dem Revisionsbericht für den Dividendenbeschluss allenfalls noch von Bedeutung sein könnten.

⇒ Wir beantragen daher auf den angesprochenen Zusatz in E-Art. 700 Abs. 3 zu verzichten, denn hier wird auf Kosten der Rechtssicherheit unnötigerweise eine Selbstverständlichkeit kodifiziert.

- (13) Während wir die Stellungnahmen von SwissHoldings und economiesuisse zu E-Art. 701g (Elektronisches Forum) vollumfänglich unterstützen, möchten wir in diesem Zusammenhang auf die zusätzlichen Schwierigkeiten doppelt-kotierter Unternehmen hinweisen. Novartis AG ist sowohl an der SIX Swiss Exchange als auch an der New York Stock Exchange (NYSE) kotiert und hat daher nicht nur die Schweizer Gesetze, sondern auch die US-amerikanischen Kapitalmarkterlasse einzuhalten. Sämtliche Kommunikationen mit Aktionären und anderen Stakeholdern haben somit nicht nur den schweizerischen Anforderungen (insbesondere Gleichbehandlung und ad hoc-Publizität) zu genügen, sondern auch die US-Wertpapiergesetze sowie die Börsenregeln der New York Stock Exchange einzuhalten. Ein Elektronisches Forum wie vorgeschlagen würde schon an diesen Voraussetzungen scheitern oder zumindest einen unverhältnismässigen Aufwand generieren einschliesslich der Bindung von Managementkapazitäten.

⇒ Wir beantragen daher, auf die Einführung des elektronischen Forums zu verzichten.

- (14) E-Art. 703 schlägt einen Paradigmawechsel in der Beschlussfassung vor. Neu sollen Generalversammlungsbeschlüsse mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen und nicht mehr der vertretenen Stimmen gefällt werden; dabei sollen Enthaltungen nicht als abgegebene Stimmen zählen. Wie in den Stellungnahmen von SwissHoldings und economiesuisse detailliert ausgeführt, würde diese Neuregelung in absolut stossender Weise zu Zufallsmehrheiten führen. Dies wäre aus Sicht eines multinationalen Konzerns mit sehr breit gestreutem Aktionariat äusserst gefährlich und damit sicherlich auch nicht im Sinne der Aktionäre.

⇒ Wir beantragen daher, die Beschlussfassung mit der absoluten Mehrheit der vertretenen Stimmen beizubehalten, Art. 703 OR mithin unverändert zu belassen.

- (15) Gemäss Erläuterungsbericht (109) darf eine Gesellschaft auf dem Abstimmungsformular für nicht angekündigte Aktionärsanträge nicht nur die beiden Möglichkeiten „Zustimmung zum Antrag des Verwaltungsrates“ bzw. „Keine Stimmabgabe“ aufführen. Vielmehr wird verlangt, dass ein Aktionär auch nicht-angekündigten Aktionärsanträgen zum Voraus generell zustimmen kann. Der Gesetzesentwurf scheint weniger einschränkend zu sein. U.E. kann einem nicht offiziell angekündigtem Aktionärsantrag nicht im Voraus zugestimmt werden, denn der Aktionär wüsste gar nicht, wozu er seine Zustimmung erteilt. Daher hat sich die Praxis auf die beiden erstgenannten Varianten beschränkt. Sinnvollerweise kann sich ein Aktionär nur entweder auf die Empfehlung des Verwaltungsrats verlassen oder sich der Stimme enthalten.

⇒ Wir beantragen daher, dass die Botschaft entsprechend angepasst wird, so dass klargelegt wird, dass bei nicht angekündigten Aktionärsanträgen letztlich nur die Zustimmung zum Antrag des Verwaltungsrates oder die Stimmenthaltung gangbare Alternativen sind.

- (16) Der Erläuterungsbericht (60) weist auf die Europäische Initiative zur Erhöhung der Transparenz bei Stimmrechtsberatern hin. Leider fehlen entsprechende Bestimmungen im vorliegenden Entwurf.

⇒ U.E. wäre zu prüfen, inwiefern auch im Schweizer Aktienrecht die Transparenz bei Stimmrechtsberatern erhöht werden könnte.

- (17) E-Art. 725a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 führen zusätzliche Indikatoren für das Vorliegen eines Kapitalverlustes ein. Diese schiessen u.E. über das Ziel hinaus. In Konzernverhältnissen ist durchaus denkbar, dass eine Konzerngesellschaft drei aufeinanderfolgende Jahresverluste oder einen einzigen hohen Jahresverlust ausweist, während der Konzern konsolidiert einen Gewinn erwirtschaftet. Aus steuerlichen Gründen mag dies allenfalls sogar erwünscht sein. Zudem sagt der Entwurf nichts über die Höhe der drei Jahresverluste; erforderlich sind einzig drei Jahresverluste, unabhängig davon, dass diese allenfalls bloss sehr gering sind. In solchen Fällen – und ohne dass bereits ein Kapitalverlust im klassischen Sinn vorliegen würde – bereits Sanierungsmassnahmen, verbunden mit einer ganzen Reihe formaler Anforderungen, zu fordern ginge klar zu weit, zumal Konzerngesellschaften regelmässig in die Liquiditätsplanung des Gesamtkonzerns eingebunden und mithin einem engen Monitoring unterworfen sind.

⇒ Wir beantragen daher, dass auf die beiden neuen Indikatoren für die Bestimmung eines Kapitalverlustes verzichtet wird.

- (18) Gemäss E-Art. 656a Abs. 1 muss das Partizipationskapital zwingend dieselbe Währung aufweisen wie das Aktienkapital.

⇒ U.E. spricht nichts dagegen, hier unterschiedliche Währungen zu erlauben. Es sind durchaus Fälle denkbar, in welchen sich eine Gesellschaft bewusst zur Schaffung eines Partizipationskapitals in einer Fremdwährung entschliesst, um dieses bspw. an einem ausländischen Handelsplatz zu kotieren.

- (19) Bezüglich E-Art. 959c Abs. 2 Ziff. 4 (Anhang, eigene Anteile) verweisen wir auf unsere Kommentare zu E-Art. 659b (Ziff. (5) oben).

- (20) Wir sind der Auffassung, dass die Transparenzanforderungen bei Rohstoffunternehmen eine branchenspezifische Regelung darstellt und daher nicht in das Aktienrecht gehört. Zudem sind wir der Meinung, dass solche weitgehenden Transparenzvorschriften auf grosse Umsetzungsschwierigkeiten stossen würden, insbesondere mit Blick auf zu wahrende Geschäftsgeheimnisse und Vertraulichkeitsabreden.

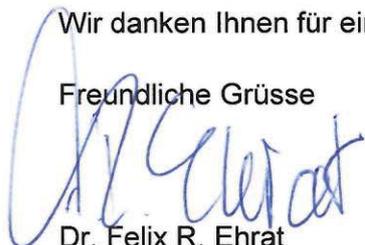
⇒ Wir beantragen daher, dass auf die neuen Transparenzanforderungen bei Rohstoffunternehmen verzichtet wird.

Für den Fall, dass die Revision entgegen unseres Hauptantrages weiterverfolgt wird, **unterstützen wir schliesslich ausdrücklich die nachfolgenden Vorschläge**, wobei wir uns selbstverständlich technischen Verbesserungen in Einzelaspekten nicht verschliessen:

- Die Möglichkeit, ein Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung zu schaffen (E-Art. 621).
- Die Reduktion des minimalen Nennwerts auf einen „Nennwert grösser als null“ (E-Art. 622).
- Die Abschaffung des qualifizierten Tatbestandes der beabsichtigten Sachübernahme (Art. 628 OR).
- Die Neuregelung der Kapitalherabsetzung (E-Art. 653j – 652o).
- Die Einführung des flexiblen Kapitalbandes (E-Art. 653s).
- Die Möglichkeit zur Verweigerung der Eintragung, sofern der Aktionär nicht ausdrücklich erklärt, die Aktien nicht im Rahmen eines Securities Lending erworben zu haben (E-Art. 658d).

Wir danken Ihnen für eine wohlwollende Prüfung unserer Anliegen.

Freundliche Grüße



Dr. Felix R. Ehrat  
Group General Counsel



Dr. Christian Rehm  
Head Capital Markets Legal

Vorab per E-Mail und per Post

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

E-mail: [ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

Swiss Re AG  
Mythenquai 50/60  
P.O. Box  
8022 Zürich

Telefon +41 43 285 2121  
Fax +41 43 285 2999  
[www.swissre.com](http://www.swissre.com)

13. März 2015

## **Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts – Stellungnahme der Swiss Re AG**

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Medienmitteilung vom 28. November 2014 hat der Bundesrat zur Stellungnahme zur Revision des Aktienrechts bis zum 15. März 2015 eingeladen. Für diese Gelegenheit der Meinungsäusserung danken wir herzlich.

Unsere Stellungnahme erfolgt aus Sicht eines in der Schweiz börsenkotierten, global tätigen Unternehmens, welches seit mehr als 150 Jahre aktiv ist. Dies nicht zuletzt, weil wir in all dieser Zeit ein stabiles und liberales rechtliches und regulatorisches Umfeld vorgefunden und die Politik und der Gesetzgeber es verstanden haben, die Standortattraktivität der Schweiz zu gewährleisten.

In diesem Lichte erfolgen zunächst allgemeine Bemerkungen zum Vorentwurf zur Änderung des Aktienrechts ("VE-OR" oder der "Vorentwurf"). Konkrete Bemerkungen zu ausgewählten Bestimmungen des Vorentwurfes bilden den zweiten Teil dieser Stellungnahme.

### **Allgemeine Bemerkungen**

Swiss Re begrüsst die angestrebte Modernisierung des Aktienrechts, wobei insbesondere die angestrebte Flexibilisierung im Bereich der Kapitalbestimmungen positiv zu werten ist. Eine Revision, die jedoch auf Kosten eines ausgewogenen, liberalen und die Standortattraktivität wahren Aktienrechts gehen, lehnen wir entschieden ab. Dies gilt insbesondere für Verschärfungen, die im Zusammenhang mit der Überführung der seit dem 1. Januar 2014 in Kraft getretenen Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei Publikumsgesellschaften ("VegüV") in das Obligationenrecht vorgeschlagen werden. Wir erachten es auch als äusserst wichtig, dass die Aktienrechtsrevision nicht als Mittel verwendet wird, um gesellschaftspolitisch motivierte Postulate, die in einigen Fällen gar sachfremd anmuten, durchzusetzen. Unnötige Eingriffe in die

Privatautonomie der Aktiengesellschaften in Form starrer Regelungen und Verbote sehen wir als nicht zielführend und im Widerspruch zum liberalen Geist des hiesigen Aktienrechts. Das Rechtskleid des Aktienrechts soll nicht zu einem starren Korsett verkommen.

## Konkrete Bemerkungen

### 1. Aktienkapital (Art. 621 und 622 VE-OR)

Swiss Re berichtet unter US GAAP und in US Dollar. Aus dieser Sicht begrüßen wir die Zulässigkeit, die funktionale Währung in einer Fremdwährung festzulegen. Zustimmung verdient auch der Vorschlag, den Mindestnennwert auf ">0" zu setzen. Diese Änderung ermöglicht den Unternehmen, unter anderen ihr Kapitalmanagement zu Gunsten ihrer Aktionäre flexibel auszugestalten (z.B. durch Nennwertreduktionen).

### 2. Gesetzlich vorgeschriebener Statuteninhalt (Art. 626 VE-OR)

Insofern der Vorentwurf die Bestimmungen der VegüV übernimmt (namentlich Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1, 2, 4 und 5 VE-OR), ist gegen den Vorschlag nichts einzuwenden. Die Aufnahme der starren Regelung in Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR, wonach die Statuten das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat zu enthalten hat, lehnen wir ab. Diese Regelung bedeutet eine Verschärfung, ohne dass es erwiesen wäre, dass sie den gewünschten Effekt zeitigt. Sie gefährdet die Standortattraktivität der Schweiz, da sie geeignet ist, den fixen Lohnanteil und damit die Lohnkosten in die Höhe zu treiben, wenn es darum geht, die geeigneten Führungskräfte zu sichern. Es ist zudem nicht einzusehen, weshalb ein Unternehmen im Entscheid, die Höhe des variablen Anteils selber festzulegen, eingeschränkt werden soll. Es gilt aus unserer Sicht nach wie vor das Prinzip, dass ein Unternehmen im Rahmen von vordefinierten Kriterien gute Leistungen frei honorieren darf. Nicht zuletzt schränkt diese Regel die Entscheidungsfreiheit des Aktionärs ein. Dieser soll ja unter dem neuen System der VegüV sich eben über die Höhe der Vergütungen ohne Einschränkung äussern können und über solche abstimmen müssen. Schliesslich ist eine solche Regelung für den Verwaltungsrat sinnlos, da dieser keine variablen Vergütungen erhält. Soll diese Regelung dennoch im Entwurf Aufnahme finden, ist sie aus unserer Sicht als dispositive Regel auszugestalten.

### 3. Kapitalband (Art. 653s ff. VE-OR)

Swiss Re begrüsst die Einführung eines Kapitalbandes, wie sie im Vorentwurf vorgeschlagen wird. Wir regen jedoch an, dass das neue Gesetz die Beziehung zwischen bedingtem Kapital und dem Kapitalband klar regelt. Es ist aus unserer Sicht nicht klar, wie eine bedingte Kapitalerhöhung sich auf das Kapitalband auswirkt (z.B. würde die "tropfenweise" Erhöhung die Referenzgrösse des Kapitalbandes automatisch verschieben, ohne dass es dabei einer Handlung seitens der Gesellschaft respektive des Verwaltungsrates braucht?). Zudem scheint es uns wichtig, dass die Beziehung zwischen der gesellschaftsrechtlichen 10% Begrenzung gemäss Art. 659 VE-OR und dem Kapitalband geklärt wird.

#### 4. Dividendendifferenzierung (Art. 661 VE-OR)

Die Koppelung einer höheren Dividende an die Ausübung des Stimmrechts widerspricht dem liberalen Ansatz, wonach Aktionäre – als Eigentümer der Gesellschaft – selber entscheiden sollen, ob sie an einer Generalversammlung ihre Stimmrechte ausüben wollen oder nicht. Die Inanspruchnahme eines blossen Vermögensrechtes, ohne dabei ein Mitwirkungsrecht auszuüben, soll nicht bestraft werden. Der Vorschlag zielt auf einen Stimmzwang ab und wandelt ein *Mitwirkungsrecht* in eine *Mitwirkungspflicht*. Ferner bedeutet der Vorschlag, dass die Gesellschaft *de facto* zwei Aktienkategorien zu führen hat. Wünscht die Gesellschaft dies, kann sie das Institut der Vorzugsaktien wählen. Einer gesetzlichen Ungleichbehandlung ist im Ergebnis nicht zuzustimmen, und es bleibt auch fraglich, ob das Problem der Dispoaktien dadurch wirklich gelöst wird.

#### 5. Gesetzliche Kapitalreserve (Art. 671 VE-OR)

Swiss Re begrüsst die gesetzliche Verankerung der Zulässigkeit der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserven an die Aktionäre, die bereits durch die h.L. und das Bundesgericht anerkannt wurde. Sie schafft Rechtssicherheit.

#### 6. Zwischendividende (Art. 675a VE-OR)

Die positive Regelung der Zwischendividende auf Gesetzesstufe ist aus Sicht der Swiss Re wünschenswert. Die Regelung schafft Rechtssicherheit und ermöglicht es, innerhalb einer Gruppe, wie es die Swiss Re Gruppe ist, eine effiziente Kapitalallokation umzusetzen.

#### 7. Rückerstattung von Leistungen (Art. 678 und 678a VE-OR)

Das geltende Aktienrecht setzt für die Rückerstattung von ungerechtfertigt bezogenen Leistungen Bösgläubigkeit voraus. Der Vorentwurf sieht nun eine Beweislastumkehr vor, indem der Empfänger der Leistung nachzuweisen hat, dass er die Leistung in gutem Glauben empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist. Diese Beweislastumkehr ist abzulehnen. Sie öffnet damit Aktionären Tür und Tor, entsprechende Klagen einzureichen. Es ist im Weiteren nicht klar, wie mit einer Rückerstattungspflicht umzugehen ist, wenn die Generalversammlung zu einem früheren Zeitpunkt die in Frage stehende Vergütung genehmigt hat. Im Weiteren ist eine Ausdehnung der Verjährungsfrist von fünf auf zehn Jahre abzulehnen, da sie für Unternehmen und ihre Gremien zu erheblicher Rechtsunsicherheit führt.

#### 8. Sonderprüfung (Art. 697c ff. VE-OR)

Die Senkung des Schwellenwerts von 10% auf 3%, der zur Einleitung einer Sonderprüfung bei Publikumsgesellschaften berechtigt, nachdem die Generalversammlung einen entsprechenden Antrag abgelehnt hat, ist abzulehnen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb dieser Schwellenwert nach unten korrigiert werden soll. Ein solch tiefer Schwellenwert fördert aus unserer Sicht negativen

Aktionärsaktivismus. Sollte der Schwellenwert trotzdem gesenkt werden, so beantragt die Swiss Re, diesen auf mindestens 5% festzulegen. Zudem ist die vorgeschlagene Regelung, wonach einzig im Falle von Börs- oder Mutwilligkeit dem Kläger Kosten überbunden werden können, abzulehnen. In der Praxis würde dies bedeuten, dass das Unternehmen die Kosten in jedem Fall trägt.

## 9. Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j und 697k VE-OR)

Mit der Klage auf Kosten der Gesellschaft soll eine neue Klagemöglichkeit eingeführt werden, die sich in der Praxis, so wie vorgeschlagen, als sehr komplexes Instrument darstellen würde. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb eine Generalversammlung über einen Antrag auf Erhebung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft entscheiden soll, wenn die antragstellenden Aktionäre nach Ablehnung des Antrages durch die Generalversammlung beim Gericht die Zulassung derselben Klage auf Kosten der Gesellschaft beantragen können. Es ist im Weiteren gänzlich unklar, weshalb ein Gericht besser über einen solchen Antrag entscheiden können soll als die Aktionäre, welche mit den Geschäftsaktivitäten der Gesellschaft bestens vertraut sind. Die Möglichkeit, auf Kosten der Gesellschaft zu klagen, erlaubt es den Aktionären, risikolos gegen die Gesellschaft vorzugehen und den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung in für die Aktionäre schädigende, langwierige Rechtsstreitigkeiten einzubinden. Diese neue Klagemöglichkeit führt zu Rechtsunsicherheit und schafft ein dem schweizerischen Aktienrecht nicht bekanntes, unerwünschtes Sonderprozessrecht.

## 10. Generalversammlung (Art. 699, 699a, 700 und 701d VE-OR)

Die Schwellenwerte für die Einberufung der Generalversammlung bzw. Traktandierung sind im Sinne der Ausführungen von Ziffer 8 anzuheben. Zudem führt die Einführung der Einheit der Materie für die Verhandlungsgegenstände zu Rechtsunsicherheit. Es besteht aus unserer Sicht kein Regelungsbedarf zu dieser Thematik. Zu guter Letzt ist eine Cybergeneralversammlung, wie sie im Vorentwurf vorgeschlagen wird, u.E. aus technischen Gründen nicht praktikabel.

## 11. Elektronisches Forum (Art. 701g VE-OR)

Swiss Re kommuniziert transparent und zeitnah gemäss den anwendbaren Vorschriften. Es bestehen bereits heute verschiedene Foren von Drittanbietern, worüber sich Aktionäre austauschen können. Es besteht aus liberaler Sicht keine gesetzliche Notwendigkeit, den Unternehmen eine solche Verpflichtung aufzuerlegen. Ein solches elektronisches Forum bedeutet einen hohen administrativen Aufwand und führt zu heiklen Abgrenzungsproblemen in Bezug auf die Gleichbehandlung der Aktionäre und der Ad hoc-Publizitätsvorschriften. Die Vorschrift, wenn überhaupt, ist als dispositive Regel auszugestalten.

## 12. Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrates (Art. 717 VE-OR)

Die Generalversammlung entscheidet – im Sinne einer unentziehbaren und unübertragbaren Kompetenz – bindend über die Vergütungen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung. Damit obliegt die Verantwortung in diesem Bereich der Generalversammlung, und es ist systematisch bedenklich, den Verwaltungsrat über eine Sorgfaltspflicht zusätzlich zu binden.

### 13. Vergütungsbericht (Art. 734 ff. VE-OR)

Gemäss Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR sollen die Angaben zu den Vergütungen – wie bereits jetzt bei Verwaltungsratsmitgliedern – die auf jedes Mitglied der Geschäftsleitung und Beirat entfallenden Beträge umfassen. Es scheint berechtigt, die Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrates einzeln offenzulegen, da diese von der Generalversammlung direkt gewählt werden und diese Informationen für die Aktionäre wichtig sein können als Basis für die Wahlen. Diese Einzeloffenlegung auf Stufe Geschäftsleitung ist (ausser für das höchstbezahlte Mitglied) durch das geltende Recht nicht verlangt, und es ist nicht einzusehen, weshalb eine solche notwendig sein sollte. Sie ist ein weitgehender Eingriff in die Privatsphäre der betreffenden Individuen und bringt – ausser vielleicht der Befriedigung der Neugierde – keine zusätzliche Transparenz. Eine solche Vorschrift stellt ein weiteres Hindernis dar für die Rekrutierung von qualifizierten Geschäftsleitungsmitgliedern.

Art. 734d VE-OR fordert die Aufnahme von Angaben zu Tätigkeiten bei anderen Unternehmen im Vergütungsbericht. Es ist nicht evident, dass der Vergütungsbericht der richtige Ort ist, ein derartiges Corporate Governance Thema offenzulegen. Swiss Re vertritt daher die Ansicht, dass der Vergütungsbericht sich zum Thema Vergütungen äussern soll. Dies umso mehr, weil der Gesetzgeber bereits jetzt darauf verzichtet, vergütungsnahe Elemente wie etwa Beteiligungen im Vergütungsbericht offenlegen zu lassen (vgl. Art. 663c OR).

### 14. Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung (Art. 734e VE-OR)

Swiss Re ist der Thematik Diversity & Inclusion verpflichtet, lehnt aber eine gesetzlich vorgeschriebene Quotenregelung ganz klar ab. Eine derartige starre Regelung begrenzt die Unternehmen in ihrer Gestaltungsfreiheit und verunmöglicht eine sinnvolle Nachfolgeplanung. Entscheidende Kriterien für die Zugehörigkeit im Verwaltungsrat oder in der Geschäftsleitung sollen die Geeignetheit und die Fähigkeit sein und nicht das Geschlecht. Zudem besteht kein Grund, das Recht der Aktionäre, Verwaltungsräte zu wählen, derart einzuschränken. Nicht zuletzt scheint die vorgeschlagene Regelung, wonach im Vergütungsbericht die Gründe anzugeben sind, weshalb die Geschlechter nicht zu je mindestens 30% vertreten sind, aus Reputationsgründen nicht unproblematisch. Als global tätiges Unternehmen sind wir überzeugt, dass der weltweit steigende gesellschaftspolitische Druck zu diesem Thema die Unternehmen so oder anders zu einem Umdenken anregt, so dass eine gesetzlich vorgeschriebene Regelung überflüssig ist. Zudem hat die Schweiz mit der Änderung des Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance entschieden, eine Verpflichtung zur Frauenförderung aufzunehmen. Eine zusätzliche gesetzliche Regelung ist nicht notwendig.

## 15. Verbot der prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 VE-OR)

Gemäss Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR sind prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen unzulässig. Swiss Re hat in der Umsetzung der VegüV einen retrospektiven Ansatz für die variable kurzfristige und einen prospektiven Ansatz für die fixe und variable langfristige Vergütung gewählt, sieht aber in diesem nun vorgeschlagenen Verbot eine sehr weitgehende Einschränkung der Aktionäre und geht über das hinaus, was Art. 95 Abs. 3 BV und die VegüV verlangen. Zudem zeigt die Tatsache, dass mehr als 2/3 der Gesellschaften den prospektiven Ansatz für die variable Vergütung gewählt haben, klar auf, dass Aktionäre ein derart weitgehendes Verbot gar nicht fordern. Das Verbot gemäss Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR bedeutet im Ergebnis Unsicherheit für die Aktionäre und das Unternehmen, weil die Planbarkeit bei den Vergütungen der Führungskräfte beeinträchtigt wird. Zudem wird es schwieriger werden, ausländische qualifizierte Führungskräfte anzuziehen – ein enorm wichtiges Element für ein global tätiges Unternehmen wie die Swiss Re. Ihnen müsste im Ergebnis mitgeteilt werden, dass sie zwar gerne die Stelle antreten dürften, die variable Vergütung jedoch noch Gegenstand eines Generalversammlungsbeschlusses sei und somit keine Sicherheit bestünde, ob sie diese erhalten würden. Führungskräfte aus Staaten, die eine derartige Regelung nicht kennen, werden sich wohl zweimal überlegen, ob sie den Stellenwechsel vollziehen wollen. Dieses Verbot, gekoppelt mit dem gesetzlich vorgeschriebenen Maximum zwischen fixer und gesamter Vergütung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR; siehe Ziff. 2 oben), der vorgeschlagenen Einzeloffenlegung auf Geschäftsleitungsstufe (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR; siehe Ziff. 7) und der vorgeschlagenen Regelung in Bezug auf Antrittsprämien und Konkurrenzverbote (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2, 3 und 5 VE-OR; siehe hierzu nachstehende Ziff. 16) bildet das Grundrezept einer "Poison Pill" für alle Schweizer Publikumsgesellschaften und wirkt standortschädigend zu Lasten der Wirtschaft, der Arbeitnehmer, der Aktionäre und der Gesellschaft.

## 16. Unzulässige Vergütungen (Art. 735a und 735c VE-OR)

Gemäss dem Vorentwurf Art. 735a VE-OR darf der Zusatzbetrag nicht für Beförderungen von bisherigen Geschäftsleitungsmitgliedern verwendet werden. Es sollte jedoch klargestellt werden, dass der Zusatzbetrag für interne Beförderungen von unterer Stufe auf Stufe Geschäftsleitung verwendet werden darf.

Gemäss Art. 735 Abs. 1 Ziff. 2 und 3 VE-OR werden Entschädigungen aufgrund eines geschäftsmässig nicht begründeten Konkurrenzverbotes und nicht marktübliche Entschädigungen aufgrund eines Konkurrenzverbotes als unzulässige Vergütungen qualifiziert. Aus unserer Sicht bringt diese "Klarstellung" nicht die behauptete Rechtssicherheit. Im Gegenteil. Die Einführung der Begriffe "geschäftsmässig nicht begründet" und "nicht marktübliche" Konkurrenzverbote bedürfen der Auslegung, denn es ist wohl nicht in jedem Fall klar, ob diese Tatbestandsmerkmale vorliegen.

Auch die Aufnahme des Verbotes von Antrittsprämien in der Form des vorgeschlagenen Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR, wonach solche Prämien unzulässig sein sollen, wenn sie keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren, bringt nicht die erhoffte Rechtssicherheit. Die

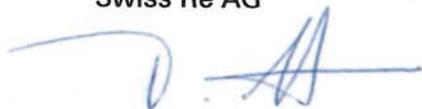
Vorgabe des "klar nachweisbaren finanziellen Nachteils" kann nicht in jedem Fall erfüllt werden, da z.B. bei langfristigen Vergütungselementen ein derartiger Nachteil schlicht nicht nachweisbar ist. Dies wiederum bedeutet, dass eine Sicherung qualifizierter Führungskräfte verunmöglicht wird, wenn deren verlustig erklärten Anwartschaften beim ehemaligen Arbeitgeber nicht kompensiert werden können.

\*\*\*\*\*

Für die wohlwollende Prüfung unserer Stellungnahme bedanken wir uns bereits jetzt ganz herzlich und sollten Rückfragen bestehen, stehen wir für weitere Gespräche gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Swiss Re AG



Dr. Felix Horber  
Generalsekretär



Sten E. D. Rasmussen  
Senior Legal Counsel

**Via Email:** ehra@bj.admin.ch

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
Bundesrain 20

3003 Bern

Basel, 9. März 2015

Dr. Roland M. Müller  
Advokat und Notar  
Tel +41 58 211 33 50  
rmueller@vischer.com

## **Vernehmlassung zum Vorentwurf November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)**

Sehr geehrte Damen und Herren

### **VISCHER AG**

**Basel**  
Aeschenvorstadt 4  
Postfach 526  
CH-4010 Basel  
Tel +41 58 211 33 00  
Fax +41 58 211 33 10

**Zürich**  
Schützengasse 1  
Postfach 1230  
CH-8021 Zürich  
Tel +41 58 211 34 00  
Fax +41 58 211 34 10

www.vlscher.com

Wir nehmen Bezug auf die Medienmitteilung des Bundesrates vom 9. Dezember 2014 zum Vorentwurf zur Änderung des OR betreffend Aktienrecht und möchten uns zu einzelnen Themen des Vorentwurfs wie folgt vernehmen lassen:

### **1. Aufhebung von Art. 627 OR**

Der VE-OR 2014 will Art. 627 ersatzlos aufzuheben. Begründet wird dies damit, dass Art. 627 bei einer konsequenten Vervollständigung "an die fünfzig Ziffern" aufwiese und eine solche Aufzählung "unübersichtlich und schwerfällig und ihr Nutzen folglich sehr gering" wäre. Ausserdem stiege mit jeder späteren Gesetzesrevision das Risiko, "dass die Aufzählung in Art. 627 erneut nicht mehr vollständig wäre".<sup>1</sup> Entscheidend sei, dass sich der bedingt notwendige Statuteninhalt bereits aus den materiellen Bestimmungen entnehmen lasse.

Der radikale Streichungsvorschlag des VE-OR 2014 ist abzulehnen. Art. 627 ist eine durchaus wertvolle "Checkliste" für die Statutenredaktion. Die Auflistung zeigt der grossen Mehrheit derjenigen Unternehmensgründer und Juristen, die keine Aktienrechtsspezialisten sind, welche Aspekte der gesetzlich vorgesehenen Gesellschaftsordnung in den Statuten abweichend geregelt werden dürfen. Die Qualität und Übersichtlichkeit einer gesetzlichen Auflistung ist keine numerische Frage. Geradezu hilflos wirkt das Argument, man wolle eine mögliche Fehlerquelle

---

<sup>1</sup> Bericht VE-OR 2014, S. 72.

für künftige Gesetzesrevisionen, deren Fehlerhaftigkeit offenbar bereits heute als wahrscheinlich erachtet werden muss, trocken legen. Die vorgeschlagene Streichung von Art. 627 ist ein weiterer Schritt zu einem OR, das sich als Expertengesetz präsentiert und ohne Kommentierung nicht mehr verstanden wird. Für die sinnvolle Redaktionsarbeit zur Vervollständigung von Art. 627 muss angesichts der mehr als zehn Jahren laufenden Revisionsbemühungen genügend Zeit sein.

## **2. Zwingende Teilliberierung (Art. 632 VE-OR)**

Der Bericht stellt richtig fest, dass der Grossteil der Schweizer Gesellschaften bereits im Gründungszeitpunkt ein voll liberiertes Aktienkapital aufweist. Umso weniger ist nachvollziehbar ein, weshalb der Gesetzgeber einen Bedarf sieht, die Vollliberierung als zwingend zu normieren. Dies ist nicht nur überflüssig, sondern schränkt auch die Gestaltungsfreiheit des Schweizerischen Aktienrechts unnötig ein und stellt zudem eine Abweichung von der entsprechenden Handhabung im EU-Recht dar. Die Erklärung im Bericht, wer das minimale Aktienkapital von 100'000 Franken nicht aufbringen könne, habe noch die Möglichkeit, eine GmbH mit einem voll liberierten Stammkapital von nur 20'000 Franken zu gründen, bietet keine nachvollziehbare, sachliche Begründung und wirkt geradezu verlegen. Der Bericht verkennt zudem den Umstand, dass der Entscheid, eine Aktiengesellschaft und keine GmbH zu gründen, in aller Regel auf einer differenzierteren Überlegung basiert und nicht lediglich aufgrund des aufzubringenden Kapitals gefällt wird.

Der Vorentwurf lässt sodann Art. 683 OR ausser Acht, welcher vorsieht, dass Inhaberaktien erst nach Einzahlung des vollen Nennwertes ausgegeben werden dürfen. Diese Bestimmung würde mit Inkrafttreten von Art. 632 VE-OR überflüssig.

## **3. Eigene Aktien (Art. 659 – 659b VE-OR 2014)**

Zu begrüssen ist, dass kein Verbot der Zeichnung eigener Aktien eingeführt wird und die Obergrenze von 20% auch im Fall einer Auflösungsklage Anwendung finden soll.

In Artikel 659b Abs. 1 VE-OR 2014 sollte sprachlich klarer zum Ausdruck gebracht werden, dass die beherrschte Gesellschaft *nicht sämtliche* Voraussetzungen, Einschränkungen und Folgen wie bei einem Erwerb eigener Aktien zu beachten hat. Kernaussage dieser Bestimmung ist, dass es für die beherrschende Gesellschaft keinen Unterschied macht, ob sie ihre Aktien selbst erwirbt oder durch eine sie beherrschte Gesellschaft. Abzulehnen ist die im Bericht zu Art. 659b VE-OR 2014 vertretene Ansicht, dass auch bei dem kontrollierten Unternehmen der Erwerb aus frei verwendbarem Eigenkapital zu erfolgen hat. Kauft das kontrollierte Unternehmen Aktien der beherrschenden Gesellschaft, so

muss sie keine Reserve bilden und entsprechend auch nicht über frei verwendbare Reserven für den Kauf verfügen.<sup>2</sup>

#### **4. Höhere/tiefere Dividende für in der GV vertretene Aktionärinnen und Aktionäre (Art. 661 Abs. 2 VE-OR)**

Gemäss dem Bericht zum Vorentwurf soll die in Art. 661 Abs. 2 VE-OR vorgesehene Möglichkeit einer Bonus-/Malus-Dividende dazu beitragen, den hohen Bestand an Dispoaktien an Schweizer Unternehmen zu reduzieren. Die vorgeschlagene Regelung trägt dem Normzweck allerdings nur beschränkt Rechnung und schafft ausserdem eine Vielzahl von Unklarheiten.

Die Möglichkeit, eine um 20% höhere bzw. tiefere Dividende oder Rückzahlung der Kapitalreserven an Aktionäre auszuschütten, knüpft an die Ausübung bzw. Nichtausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung an. Es wird demnach kein spezifischer Bezug auf die Eintragung im Aktienbuch der Gesellschaft genommen, sondern die Höhe der Dividende hängt ganz allgemein von der Stimmrechtsausübung ab. Bei einer entsprechenden Aufnahme der Bestimmung in die Statuten würden somit auch solche Aktionäre tangiert werden, die zwar im Aktienregister eingetragen, an der konkreten Generalversammlung aber nicht abgestimmt haben. Dies würde auch solche Aktionäre miteinschliessen, die sich ganz bewusst der Stimme enthalten, ihren Willen damit kundtun und ihren Teil zur Entscheidungsfindung beitragen. Das Recht auf Stimmabstinenz würde widersinnig beschnitten. Diese Konsequenz läuft dem Normzweck klar zuwider.

Weiter stellt sich die Frage, was eine Statutenbestimmung im Sinne von Art. 661 Abs. 2 VE-OR für Aktionäre ohne Stimmrecht bedeutet oder mit welcher Konsequenz ein Aktionär zu rechnen hat, dessen Eintragungsgesuch fälschlicherweise oder missbräuchlich nicht gutgeheissen worden ist. Unklar ist auch, für welche Abstimmung bzw. welches Traktandum die Regelung gelten soll. Sind die Voraussetzungen bereits erfüllt, wenn der Aktionär seine Stimme bloss zu einem Traktandum abgibt? Dem Wortlaut gemäss müsste dies der Fall sein, die Willensbildung der Gesellschaft würde dies aber kaum fördern. Eine Bonus-/Malus-Dividende drängt aufgrund des finanziellen Anreizes auch Aktionäre zur Stimmabgabe, welche für Gewöhnlich an der Generalversammlung nicht abstimmen würden oder sich mit den Abstimmungsthemen nicht weiter auseinandersetzen. Die Motivation ist vielmehr eine finanzielle statt ein Interesse an der Sache selbst, was der "Richtigkeit" und Akzeptanz der Entscheide eher zuwiderläuft.

Insgesamt bringt Art. 661 Abs. 2 VE-OR mehr Unklarheiten und unerwünschte Konsequenzen als Nutzen. Er ist in seiner gegenwärtigen Fassung daher abzulehnen. Zumindest ist dessen Wortlaut aber so an-

---

<sup>2</sup> Vgl. BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, § 4 N 327 ff.

zupassen, dass dem angestrebten Normzweck (Reduktion der Anzahl Dispoaktien) Rechnung getragen und die genannten Unklarheiten beseitigt werden können.

## 5. Interimsdividende (Art. 675a und 727a Abs. 2 VE-OR 2014)

Dass die Ausrichtung von Zwischendividenden im Vorentwurf explizit für zulässig erklärt wird, ist zu begrüßen. Einerseits befriedigt die neue Regelung ein unabweisliches Praxisbedürfnis, dem angesichts der Rechtsunsicherheit unter geltendem Recht zunehmend durch Umgehungen Nachachtung verschafft wurde (z.B. Vorschusszahlungen auf die nächste Jahresabschluss-Dividende). Andererseits spricht aus kapitalrechtlicher Perspektive nichts gegen Zwischendividenden, solange diese aus bereits erwirtschaftetem Gewinn geleistet werden und die Ausschüttung im Lichte des zu erwartenden Jahresgewinns unproblematisch ist.

Nicht nachvollziehbar ist indes, weshalb Unternehmen, die ein Opting-Out beschlossen haben, die Ausrichtung von Interimsdividenden untersagt sein sollte (Art. 675a VE-OR 2014 i.V.m. Art. 727a Abs. VE-OR 2014). Der VE-2007 enthielt keine solche Einschränkung und entband solche Gesellschaften sogar davon, die für die Ausrichtung einer Zwischendividende erforderliche Zwischenbilanz prüfen zu lassen<sup>3</sup>. Gesellschaften, die ein Opting-Out beschlossen haben, sollten zumindest die Möglichkeit haben, eine Zwischenbilanz gemäss den Regeln der eingeschränkten Revision prüfen zu lassen und gestützt darauf eine Zwischendividende auszuschütten. Unseres Erachtens sollte jedoch die Erstellung einer ungeprüften Zwischenbilanz genügen, da es bei grundsätzlicher Anerkennung der Zulässigkeit von Zwischendividenden keinen Sinn macht, für diese strengere Voraussetzungen aufzustellen als für die Ausrichtung ordentlicher Dividenden.

## 6. Rückführung von Kapitaleinlagen an Aktionäre (Art. 677 VE-OR 2014)

Der Vorentwurf kodifiziert die bestehende Praxis und hält ausdrücklich fest, dass Agio und alle weiteren durch Gesellschafter geleistete Einlagen und Zuschüsse der gesetzlichen Kapitalreserve zuzuweisen sind<sup>4</sup>. Im Erläuternden Bericht wird ausgeführt, mit der Neuordnung der Reserven soll die Doppelbesteuerung der eingeschossenen Mittel vermieden werden. Die Buchung in die gesetzlichen Kapitalreserven hat den Vorteil, dass aus der Bilanz ersichtlich ist, dass diese Mittel nicht aus unternehmerischer Tätigkeit stammen<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Vgl. Art. 657a Abs. 2 E-2007 e contrario: "Bei Gesellschaften, die eine Revision durchführen, muss die Zwischenbilanz vor dem Beschluss der Generalversammlung durch die Revisionsstelle geprüft werden".

<sup>4</sup> Art. 671 VE-OR 2014.

<sup>5</sup> Erläuternder Bericht VE-OR 2014 S. 98 ff., Ziffer 2.1.14 Reserven.

Der Vorentwurf sieht weiter eine gesetzliche Gewinnreserve vor, der 5% des Jahresgewinns zuzuweisen sind, bis die Hälfte (bei Holdinggesellschaften 20%) des im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals erreicht ist<sup>6</sup>. Zudem soll unter dem Begriff "unzulässige Rückzahlungen" eine Prioritätsregel eingeführt werden: Vor einer Rückzahlung von gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven muss der bestehende Bilanzverlust beseitigt werden<sup>7</sup>.

Eine Rückzahlung aus der gesetzlichen Kapitalreserve oder der gesetzlichen Gewinnreserve an die Aktionäre soll sodann nur dann zulässig sein, wenn ein zugelassener Revisionsexperte gestützt auf die Bilanz schriftlich bestätigt, dass nach der Rückzahlung weder die Erfüllung der Forderungen der Gläubiger gefährdet wird noch begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird<sup>8</sup>. Dieses Erfordernis ist sinnvoll. Schon bisher ist fraglich, ob das Agio im Jahr der Einzahlung zurückgeführt werden kann oder eine solche Auszahlung zweckwidrig und damit unzulässig ist<sup>9</sup>. Gelingt es einer Firma, im ersten Geschäftsjahr einen ausschüttbaren Gewinn auszuweisen, besteht kein Grund mehr, dem Agio, das 50% des nominellen Grundkapitals übersteigt, besondere Einschränkungen aufzuerlegen. Es hat seinen Zweck erreicht, im Aufbau ein zusätzliches Kapitalpolster darzustellen. Die vorgeschlagene Neuregelung führt diesen Gedanken weiter: Gefährdet eine Rückzahlung des Agios die Unternehmensfortführung (*going concern*), ist davon Abstand zu nehmen. Diese Einschränkung ist sinnvoll und sachgerecht.

Der Vorentwurf hält fest, dass die Rückzahlung von gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven wie auch die ordentliche Kapitalherabsetzung nur zulässig sind, wenn ein allfälliger Bilanzverlust (Jahresverlust plus allfällige Verlustvorträge) beseitigt ist<sup>10</sup>. Gemäss dieser neu vorgeschlagenen Prioritätsregel sollen Auszahlungen von Kapitaleinlagen erst dann zulässig sein, wenn kein Gewinnvortrag und keine frei verfügbaren Reserven mehr vorhanden sind<sup>11</sup>. Dies stelle keinen Systemwechsel dar. Neu solle jedoch unterbunden werden, dass wichtige Posten des Eigenkapitals reduziert würden, solange die Gesellschaft einen Bilanz-

---

<sup>6</sup> Art. 672 VE-OR 2014.

<sup>7</sup> Art. 677a VE-OR 2014.

<sup>8</sup> Art. 671 Abs 3 und Art. 672 Abs 3 VE-OR 2014.

<sup>9</sup> Neuhaus/Balkanyi, Basler Kommentar Art. 671 N 36 die festhalten, dass «das Agio im Jahr der Emission nicht in Form von Dividenden ausgeschüttet werden darf», aber nach Abschluss des Emissionsjahres zum Bestandteil der allgemeinen Reserven wird; ebenso RHB I 314, wo empfohlen wird, im Emissionsjahr «und einigen Folgejahren » die Anträge des VR betr. Gewinnverwendung daraufhin zu prüfen, «ob sie nicht offensichtlich auf eine Verteilung des Agios hinauslaufen»).

<sup>10</sup> Art. 677a VE-OR 2014.

<sup>11</sup> Siehe die Stellungnahme des Bundesrates vom 6. April 2011 zu den Motionen Levrat und Leutenegger Oberholzer (abrufbar unter <[http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch\\_id=20113189](http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20113189)> bzw. [http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch\\_id=20113199](http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20113199); zu Recht kritisch dazu David Oser / Hans-Ueli Vogt, GesKR 2012, 21.

verlust und entsprechend wirtschaftliche Probleme aufweise. Falschen wirtschaftlichen Anreizen solle vorgebeugt werden. Dies diene dem Gläubigerschutz sowie letztendlich dem dauernden Gedeihen der Gesellschaft<sup>12</sup>.

Dieser Vorschlag ist in mehrfacher Hinsicht fragwürdig: Die Begründung im Erläuternden Bericht, ein Bilanzverlust weise auf wirtschaftliche Probleme hin, hält einer einfachen Überprüfung nicht stand: Stellen Aktionäre einer Gesellschaft CHF 12 Mio. zu Verfügung, um ein Medikament zu entwickeln, und erhält diese Gesellschaft positive klinische Resultate, nachdem CHF 10 Mio. ausgegeben wurden, beträgt der Bilanzverlust CHF 10 Mio. Wenn es nun gelingt, beispielsweise über Lizenzeinnahmen jährlich CHF 2 Mio. einzunehmen, so wäre es widersinnig, der Gesellschaft die Rückzahlung der nicht mehr benötigten finanziellen Mittel zu erschweren. Folgt man der Logik des Vorentwurfs, müsste die Gesellschaft zuerst von den CHF 12 Mio. Kapitalreserven CHF 10 Mio. auch steuerlich vernichten, um dann gerade noch CHF 2 Mio. steuerprivilegiert an die Aktionäre zurückführen zu können. Eine solche Regelung ist offensichtlich nur fiskalpolitisch motiviert und ordnungspolitisch verfehlt. Diese eingeschränkte Prioritätsregel hat zur Folge, dass Gesellschaften mit einem Verlust (z.B. aus der Aufbauphase) erst dann gesetzliche Kapitalreserven zurückzahlen können, wenn alle bisherigen Verluste durch Gewinne kompensiert sind. Will eine Gesellschaft früher einen Teil der Kapitalreserven zurückzahlen, muss sie den Bilanzverlust mit einem anderen Teil der Kapitalreserven verrechnen, was nach derzeitiger Praxis aus steuerlicher Sicht den endgültigen Verlust dieser Reserven bedeuten würde<sup>13</sup>. Diese steuerlichen Auswirkungen werden im Erläuternden Bericht weder erwähnt noch analysiert. Mit dieser Einschränkung werden gerade Firmen in Innovationsbranchen steuerlich benachteiligt, also oft gerade jene Firmen, für welche im Rahmen der Unternehmenssteuerreform III für die zu erwartenden Nachteile ein Ausgleich gesucht wird. Wieso nun aus rechtlicher Sicht mit wirtschaftspolitisch verfehlter Begründung neue Nachteile für innovative Firmen aufgestellt werden, ist nicht nachvollziehbar. Die vorgeschlagene Einschränkung macht die Errungenschaft der Unternehmenssteuerreform II wieder partiell zunichte. Dies würde die Schweiz als Unternehmensstandort wieder unattraktiver machen<sup>14</sup>.

Der Vorentwurf scheint von der Vorstellung auszugehen, dass es im Wirtschaftsleben eine Art richtige Höhe der Kapitalreserven gebe, und es Anreize zu beseitigen gelte, die vom Aktionär zu Verfügung gestellten Mittel bewusst tief anzusetzen. Dies lässt sich weder ökonomisch

---

<sup>12</sup> Erläuternder Bericht VE-OR 2014 (siehe Anm. 13) S. 102 f. Ziffer 2.1.16 Verbot von Rückzahlungen.

<sup>13</sup> Matthias Staehelin, Die gesetzliche Kapitaleinlage, ST 2014, 1134.

<sup>14</sup> Eine Reihe von zugezogenen Firmen wie Noble, Pentair oder Tyco International haben ihre Sitzverlegung von der Schweiz weg entweder angekündigt oder schon vollzogen.

noch empirisch belegen. Die vorgeschlagenen Regeln mit ihrem Fokus auf den bisher erwirtschafteten Verlust gewährleisten in keiner Weise, dass das gebundene Kapital eine Höhe aufweist, die dem Risikoprofil einer Gesellschaft entspricht. Der Vorschlag erschwert vielmehr die Anpassung und Optimierung der Kapitalstruktur. Wenn keine effizienten Verwendungsmöglichkeiten mit positivem Erwartungswert für eine Gesellschaft bestehen, ist aus wirtschaftstheoretischen Gründen eine optimierte Allokation der Mittel wünschenswert, welche durch Rückzahlung von Mitteln an die Aktionäre erreicht wird. Kommt diese nicht zustande, werden Überkapitalisierungen von Gesellschaften perpetuiert. Wieso Kapitaleinlagen in der Firma verbleiben müssen, solange ein Bilanzverlust besteht, ist nicht nachvollziehbar; einzig massgebend sollte sein, ob aus Gläubigersicht die ursprünglich vom Aktionär zur Verfügung gestellten Mittel benötigt werden oder nicht. Diesem Gesichtspunkt wird mit dem vorgeschlagenen Prüfungsbericht durch die Revisionsstelle betreffend Unternehmensfortführung (*going concern*) ausreichend Rechnung getragen.

Für die erhöhten Einschränkungen bei der Ausschüttung von Agio wird rechtspolitisch auch argumentiert, die steuerfreie Rückzahlung von Kapitaleinlagen sei unfair, weil sie primär den börsenkotierten Unternehmen zur Verfügung stehe, nicht aber den KMU<sup>15</sup>. Dieser Ungleichbehandlungs- und Fairnessgedanke ist nicht nachvollziehbar: Es gibt zahlreiche kapitalintensive Start-up-Firmen (etwa im Bereich der Life Sciences), welche sehr wohl substanzielle Kapitalreserven haben. Dass börsenkotierte Firmen der Natur nach mehr Investitionskapital benötigen, ist die Folge ihrer Grösse und hat nichts mit Fairness zu tun<sup>16</sup>.

## 7. Hälfziger Kapitalverlust (Art. 725 und 725a VE-OR 2014)

Art. 725 und 725a VE-OR 2014 sieht neu primär eine enge Liquiditätsüberwachung vor und dies für all jene Firmen, auf die eines der folgenden Merkmale zutrifft:

- begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten zahlungsunfähig wird; oder
- letzte Jahresbilanz zeigt, dass die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten zwei Drittel der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken; oder
- der letzte Jahresverlust höher ist als die Hälfte des Eigenkapitals gemäss der vorangehenden Jahresbilanz; oder
- die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust ausweisen.

---

<sup>15</sup> Peter Böckli, ST 2011, 552.

<sup>16</sup> Tobias Meyer, GesKR 2008, 220, 230.

Ist eines dieser Merkmale erfüllt, muss der Verwaltungsrat einen aktuellen Liquiditätsplan erstellen und eine umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen. Zudem unterliegen diese Firmen zwingend zumindest der eingeschränkten Revision<sup>17</sup>. Der Liquiditätsplan muss von einem zugelassenen Revisor geprüft werden<sup>18</sup>. Wenn der Revisor nicht bestätigen kann, dass keine Zahlungsunfähigkeit droht, muss der Verwaltungsrat eine Generalversammlung einberufen und ihr Sanierungsmassnahmen beantragen. Verwaltungsrat und Revisor müssen mit der gebotenen Eile handeln<sup>19</sup>.

Zur Begründung für diesen einschneidenden Systemwechsel verweist der Erläuternde Bericht auf zwei gleich lautende vom Parlament gutgeheissene Motionen der national- und ständerätlichen Rechtskommissionen, welche ein umfassendes Sanierungsverfahren im Obligationenrecht fordern, das Unternehmenssanierungen vor der Einleitung eines formellen öffentlichen Nachlassverfahrens ermöglichen bzw. erleichtern soll<sup>20</sup>. Die neuen Regeln sollen gemäss dem Erläuternden Bericht präzisere und z. T. neue Handlungspflichten für den Verwaltungsrat einführen, damit dieser die Entwicklung der finanziellen Lage des Unternehmens eng im Auge behält und vor allem die erforderlichen Sanierungsmassnahmen veranlasst sowie deren Wirksamkeit laufend überwacht<sup>21</sup>.

Es fällt auf, dass im Hinblick auf die Neuregelung keinerlei Auslegungsordnung gemacht wurde, welche Mängel das heutige System aufweist. Sind wirklich nachlässige Verwaltungsräte verantwortlich für Firmenpleiten? Sind wirklich Aktionäre heute zu wenig informiert, wenn man berücksichtigt, dass eine Revisionsstelle schon heute nur ein eingeschränktes Testat abgibt, wenn die Zahlungsfähigkeit der nächsten 12 Monate fraglich ist? In der Praxis lässt sich beobachten, dass ein Verwaltungsrat in aller Regel gut darüber Bescheid weiss, ob Aktionäre zahlungsfähig und zahlungswillig sind, der Firma in der Krise mit weiteren Geldmitteln beizustehen. Weiter fällt auf, dass der Erläuternde Bericht die Wirksamkeit der vorgeschlagenen Massnahmen kaum begründet: Was genau bringt die Prüfung des Liquiditätsplanes durch einen zugelassenen Revisor? Was bringt das Erfordernis, einen Sanierungsplan auszuarbeiten und die damit verbundene Verlagerung der Kompetenz von Verwaltungsrat und Generalversammlung<sup>22</sup>? Und wie vergleicht sich die vorgeschlagene Neuregelung mit den Rechtsordnungen anderer Länder, welche mit der Schweiz um innovative Firmen buhlen

---

<sup>17</sup> Art. 725a Abs. 2 VE-OR 2014.

<sup>18</sup> Art. 725 Abs. 3 VE-OR 2014.

<sup>19</sup> Art. 725 Abs. 5 VE-OR 2014.

<sup>20</sup> Motionen der national- und ständerätlichen Kommissionen für Rechtsfragen vom 21. Mai/28. Juni 2012 betreffend «Sanierungsverfahren vor Nachlassstundung und Konkursöffnung» (12.3403/12.3654).

<sup>21</sup> Erläuternder Bericht VE-OR 2014 (siehe Anm. 13), S.51, Ziffer 1.3.7, Sanierung im Obligationenrecht.

<sup>22</sup> Matthias Staehelin, Die gesetzliche Kapitalreserver, ST 2014, 1136.

wie etwa UK, USA und Singapur? Auch ist die vorgeschlagene Regelung in der Ausführung unklar und unvollständig: Wie oft ist der Liquiditätsplan zu erstellen und prüfen zu lassen? Wieso soll ein Revisor das Risiko übernehmen, die geschäftlichen Einschätzungen des Verwaltungsrats über den Wert von Aktiven oder die Wahrscheinlichkeit einer Finanzierungsrunde (also klassische Geschäftsentscheide) auf sich zu nehmen? Ist der Revisor hier ebenso wie der Verwaltungsrat durch die vom Bundesgericht sanktionierte *business judgement rule* geschützt<sup>23</sup>? Was passiert, wenn sich kein Revisor zu vernünftigen Preisen für diese Arbeit findet? Und wie ist der Bilanztest Nettoaktiven > 2/3 des Eigenkapitals zu berechnen?

Nach dem vorgeschlagenen Gesetzeswortlaut ist die Referenzgrösse 2/3 des Aktienkapitals, der gesetzlichen Kapitalreserve und der gesetzlichen Gewinnreserve. Diese Referenzgrösse ist nicht nachvollziehbar. Unter dem bestehenden Recht setzte sich diese Referenzgrösse aus Aktienkapital und gesetzlicher Reserve, also Reserven mit reduzierter Verwendungsmöglichkeit, zusammen. Nach dem neu vorgeschlagenen Recht soll die gesetzliche Kapitalreserve einzig durch die Herkunft der Mittel bestimmt werden; dies ist kein taugliches Kriterium: Stellen Aktionäre beispielsweise einer Firma CHF 12 Mio. im Rahmen einer Kapitalerhöhung zur Verfügung, um eine klinische Studie für eine pharmazeutische Substanz durchzuführen, ist nicht einzusehen, wieso nach Ausgabe von CHF 4 Mio. der Verwaltungsrat der Generalversammlung Sanierungsvorschläge zu unterbreiten hat. Auch unter dem neu vorgeschlagenen Aktienrecht ist deshalb die Referenzgrösse „gesetzliche Kapitalreserve“ auf jenen Teil der Reserven zu begrenzen, der nicht an die Aktionäre zurückgeführt werden kann.

Der Einbezug der Kapitalreserven in die Bestimmungen zur Einleitung von Sanierungsmassnahmen ist u.E. grundsätzlich verfehlt und bewirkt nicht viel mehr als zusätzliche Leerläufe. Ein Gläubiger kann von aussen kaum ersehen, wie hoch Agio und Zuschüsse bei einer Gesellschaft sind; diese spielen nur dann eine Rolle bei der Beurteilung des Delcredererisikos durch einen Gläubiger, wenn er sich eine aktuelle Bilanz vorlegen lässt, bevor er in eine Geschäftsbeziehung tritt. Es wäre verfehlt, die bisher an die allgemeine gesetzliche Reserve geknüpften Rechtsfolgen *tel quel* auf die gesetzliche Kapitalreserve zu übertragen, und dies erst noch mit der Begründung, man wolle nichts am *status quo* ändern<sup>24</sup>! Agio und Zuschüsse sind von Gesellschaftern freiwillig, eben gerade nicht dem Grundkapital zugewendet worden; deshalb soll-

---

<sup>23</sup> BGE 139 III 24,26 m.w.H.; BGer 4A\_74/2012 vom 18.6.2012, Ziffer 5.1; Hans-Ueli Vogt / Michael Bänziger, Das Bundesgericht anerkennt die Business Judgment Rule als Grundsatz im schweizerischen Aktienrecht, GesKR 2012, 607

<sup>24</sup> So die Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007 (Botschaft Aktien- und Rechnungslegungsrechtsreform), BBl 2007, 1689.

ten diese keine Rolle spielen bei der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen.

Nach heutiger Praxis informiert eine Revisionsstelle Verwaltungsrat und Aktionäre mit einer Einschränkung im Testat, wenn die Zahlungsfähigkeit für die nächsten 12 Monate nicht erstellt ist (*going concern*)<sup>25</sup>. Eine Vielzahl von Jungfirmen, Start-ups und innovative Firmen in Wachstumsbranchen wie etwa Life Sciences und IT leben schon heute nur mit einem eingeschränkten Testat. Ihre unsichere Unternehmensfortführung ist nicht das Resultat eines nachlässigen Verwaltungsrats oder von uninformierten Aktionären, sondern vielmehr Ausdruck einer sich bildenden Kultur von Risikobereitschaft und Entrepreneurship, also zentralen Elementen für innovative Firmen, welche die Arbeitsplätze von morgen schaffen. Von all diesen Firmen zu verlangen, ständig Liquiditätspläne von Revisoren prüfen zu lassen und ihren Aktionären Sanierungskonzepte vorzulegen, verunsichert nur Gläubiger und Investoren. Die gutgemeinte Revision des Sanierungsrechts hätte zur Folge, junge und innovative Firmen ständig als Sanierungsfälle zu brandmarken und sie gegenüber ihren ausländischen Konkurrenten zu benachteiligen – für den Innovationsstandort Schweiz wäre dies ein klassisches Eigentor!

Analysiert man die Parlamentsdebatte zu den Motionen, die den Anstoss zu diesen neuen Regeln gegeben haben sollen, so stehen Massnahmen zur Verbesserung der Sanierungsmöglichkeiten vor der Einleitung eines formellen öffentlichen Nachlassverfahrens im Vordergrund, also Themen wie Sanierungsdarlehen inkl. deren Besicherung. Es ist sehr fraglich, ob die vorgeschlagen Neuregelungen von Art. 725 und 725a den Intentionen der Motionen entspricht<sup>26</sup>.

Für die Neuregelung von Art. 725 Abs. 1 OR ist deshalb u.E. von allen liquiditätsbezogenen Referenzen Abstand zu nehmen und der Praxis eine klare und einfache Marke zu setzen, die sich auf das Grundkapital bezieht. Will man die bisherige Praxis - vereinfacht dargestellt - kodifizieren, so beträgt diese Marke 75% des Grundkapitals; dies entspricht der Hälfte des Grundkapitals und der Hälfte der gesetzlichen Reserven bis zu 50% des Grundkapitals. Für Holding-Gesellschaften ist diese Marke auf 60% des Grundkapitals festzulegen<sup>27</sup>.

---

<sup>25</sup> Art. 958a Abs. 2 OR; Lukas Glanzmann, Haftungsrisiken der Leitungsorgane in der finanziellen Krise des Unternehmens S. 272, in: Peter V. Kunz, Florian S. Jörg, Oliver Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX, Bern 2014

<sup>26</sup> Siehe AB 2012, N 1974, Votum NR Gabi Huber sowie AB 2012, S. 924, Votum SR Primin Bischof.

<sup>27</sup> Hälfte des Grundkapitals und der Hälfte der gesetzlichen Reserven bis zu 20% des Grundkapitals.

## 8. Zusammenfassung und Schlussfolgerung zu 6. und 7.

### 8.1 Gesamtheitliche Betrachtungsweise notwendig

Als Gegenstück zum Privileg der Haftungsbeschränkung müssen die Gesellschafter ein gewisses Mass an Grundkapital in die Gesellschaft einbringen. Eigenkapital ist jedoch als Risikokapital kein unantastbares Sparschwein. Zu seiner effizienten Allokation gehört auch, dass es geordnet zurückgeführt werden kann<sup>28</sup>. Wird die Finanzierung einer Gesellschaft über Kapitaleinlagen gehemmt, fördert dies indirekt die Finanzierung über Fremdkapital<sup>29</sup>. Das jetzige Zusammenspiel von Steuerrecht und Kapitalschutzvorschriften erfordert, bei der Berechnung des Kapitalverlusts nach Art. 725 die Kapitaleinlage (inklusive Agio) nur bis zu 50% des Grundkapitals (20% bei Holdinggesellschaften) zu berücksichtigen.

### 8.2 Regeln im Vorentwurf OR 2014 nicht praxistauglich

Der Vorentwurf OR 2014 bestätigt die Ausschüttbarkeit der Kapitalreserve und verlangt hierfür eine Prüfungsbestätigung, welche die Unternehmensfortführung (*going concern*) nach Ausschüttung bestätigt. Mit einer Prioritätsregel verfolgt der Vorentwurf zweifelhaftes fiskalpolitische Ziele, ohne dies zu deklarieren. Die neu vorgeschlagenen Regeln bezüglich Kapitalschutz<sup>30</sup> sind in weiten Teilen praxisfremd und unklar und behindern ungebührlich Start-Up-Firmen und andere Firmen in Innovationsbranchen.

## 9. Organverantwortlichkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters (Art. 754 Abs. 1 VE-OR)

Die Ausweitung der Organhaftung auf den unabhängigen Stimmrechtsvertreter gemäss Art. 754 Abs. 1 VE-OR ist verfehlt. Dieser ist weder formelles Organ noch ist er an der Geschäftsführung oder an der Willensbildung der Gesellschaft wesentlich beteiligt und damit eben auch nicht faktisches Organ. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter erfüllt vielmehr eine treuhänderische Aufgabe im Sinne des Gesetzes und sollte folglich nicht von der Organhaftung nach Art. 754 Abs. 1 VE-OR erfasst werden.

Das Argument im Bericht, die Unterstellung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters rechtfertige sich aufgrund dessen wichtiger Stellung hinsichtlich der Ausübung des Stimmrechts der Aktionärinnen und Aktionären, überzeugt nicht und stellt für eine Organhaftung auch keine sachliche Grundlage dar. Haftet der unabhängige Stimmrechtsvertreter aus Organverantwortlichkeit, so wirkt dieser Umstand abschreckend hinsichtlich der Mandatsannahme und erschwert somit deren Ausübung unnötig. Sodann besteht mit der Möglichkeit der Anfechtung von GV-

---

<sup>28</sup> René Matteotti/Peter Riedweg, ST 2011, S. 776, 780.

<sup>29</sup> René Matteotti/Peter Riedweg, ST 2011, S. 776, 778.

<sup>30</sup> Art. 725 und 725a VE OR 2014.

Beschlüssen gemäss dem geltenden Art. 706 OR ein ausreichender Schutz zugunsten der Aktionäre sowie der Gesellschaft. Die Haftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters ist daher aus Art. 754 Abs. 1 VE-OR zu streichen.

## 10. VegüV-Umsetzung

### 10.1 Anzahl Mandate (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 und Abs. 3 VE-OR 2014)

Wir begrüssen die Konzentration auf Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck. Was fehlt ist aber eine Bestimmung, die es ausdrücklich erlaubt, die Tätigkeiten bei verschiedenen Unternehmen eines dritten Konzerns nur einmal, zusammenfassend, zu nennen. Diese Konzernklausel hat sich in der Praxis bereits erfolgreich eingebürgert.

### 10.2 Terminologie: "fixe Vergütung", gesamte Vergütung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR 2014)

Die Terminologie zu den Vergütungen hat seit der Gutheissung der Minder-Initiative mehrfach geändert. So wurden in der VgdA die Begriffe "fixe Vergütung" bzw. "variable Vergütung", in der VegüV "erfolgsabhängige Vergütungen und im vorliegenden Vorentwurf "fixe Vergütung" bzw. "Gesamtvergütung" verwendet.

Der Begriff "fixe Vergütung" (vs. variable Vergütung) scheint sich in der Umsetzung der VegüV eher durchzusetzen als der Begriff (nicht-) erfolgsabhängige Vergütung. An sich ist "fixe Vergütung" aber etwas irreführend. Wenn z.B. Verwaltungsräte Sitzungsgelder erhalten und diese davon abhängig sind, wie viele Sitzungen im Jahr stattfinden und an wie vielen Sitzungen das einzelne Mitglied teilgenommen hat, fällt es etwas schwer, dies mit dem Begriff der "fixen Vergütung" in Einklang zu bringen. Bei der Verwendung des Terminus "erfolgsabhängig" würde sich diese Frage nicht stellen.

Aus unserer Sicht ist es letztlich nicht entscheidend, welches Begriffspaar verwendet wird. Entscheidend ist aber, dass Klarheit besteht, was unter welchen Begriff fällt. Wird der Begriff "fixe Vergütung" Gesetz, so sollte zumindest eine beispielhafte Aufzählung des Inhalts dieses Begriffs ins Gesetz aufgenommen werden (z.B. fix sind auch erfolgsunabhängige Sitzungsgelder). Dies würde der Rechtssicherheit dienen.

### 10.3 Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR 2014)

Es ist für uns nicht nachvollziehbar, wieso die Statuten *zwingend* das Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung enthalten müssen. Dies ist eine unnötige formelle Hürde, die über das Ziel herausschiesst. Sie war weder Gegenstand von "Minder", noch wird im erläuternden Bericht zum Vorentwurf erläutert, weshalb das Verhältnis zwingend aus den Statuten ersichtlich sein muss. Wenn eine Gesellschaft bzw. ihre Aktionäre ein solches Verhältnis in den Statuten fixieren wollen, so soll dies ihnen unbenommen bleiben. Ein Obligatorium

geht aber zu weit und ist auch vom Verfassungstext nicht vorgeschrieben. Aktuelle oder zukünftige Aktionäre können sich heute problemlos, z.B. via Internet, über die Vergütungspraxis eines Unternehmens (z.B. mittels Lektüre der Geschäftsberichte, Vergütungsbericht, GV-Protokolle etc.) ein Bild machen. Von daher sind die via "Minder" zu schützenden Personen ausreichend geschützt und das Interesse der Gesellschaft an einer flexiblen Gestaltung der Vergütung sollte vorgehen. Nebenbei sei vermerkt, dass die Fixierung in den Statuten nur eine Scheinsicherheit gibt, lassen sich doch die Statuten z.B. unmittelbar vor einer Abstimmung über die Vergütung ändern.

- 10.4 Grundsätze zu den Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR 2014; rev. Art. 733 VE-OR 2014)

Es fällt auf, dass der Begriff des Vergütungsausschusses nicht definiert ist. Die Gesellschaften sind somit gemäss rev. Art. 723 Abs. 5 VE-OR 2014 frei, in den Statuten die *Grundsätze* über die Aufgaben und die Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses zu bestimmen. Ergänzend sollte im Gesetz festgehalten werden, dass der Verwaltungsrat oder der Vergütungsausschuss in einem Reglement *Einzelheiten* der Tätigkeit des Vergütungsausschusses regeln kann.

Wir weisen darauf hin, dass es kleinere kotierte Aktiengesellschaften gibt, die über einen sehr kleinen Verwaltungsrat verfügen (z.B. 3 Mitglieder). Bei diesen macht es keinen Sinn, einen Vergütungsausschuss vorzuschreiben. Der Umgang mit dieser Situation sollte geregelt werden. Denkbar wäre z.B., dass ein Vergütungsausschuss erst ab 5 Mitgliedern vorgeschrieben ist.

- 10.5 Einzelheiten zur Vergütungsabstimmung durch die Generalversammlung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 5 VE-OR 2014)

Auch im Vorentwurf fehlt eine Regelung, wie namentlich die Geschäftsleitung entlohnt wird, für den Fall, dass die Generalversammlung die Vergütung ablehnt. Insbesondere ist der Konflikt mit Art. 322 Abs. 1 OR (üblicher Lohn) nicht thematisiert. Im Schrifttum scheint sich die Meinung durchzusetzen, dass die Geschäftsleitung zumindest im Bereich der fixen Vergütung auch bei einer Ablehnung durch die Generalversammlung weiterhin einen durchsetzbaren Lohnanspruch gemäss Art. 322 Abs. 1 OR hat. Der Vorentwurf sollte in diesem Sinne ergänzt werden.

- 10.6 (Nicht) marktübliche Vergütungen an nahestehende Personen (Art. 734c Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR 2014)

Aus dem Vorentwurf wird nicht abschliessend klar, was mit marktüblichen Vergütungen an nahestehende Personen geschieht: Sind diese gar nicht im Vergütungsbericht zu erwähnen (dies ist unser Verständnis) oder sind sie bloss nicht *gesondert* anzugeben, aber doch im allgemeinen Teil des Vergütungsberichts anzugeben? Dies sollte klar gestellt werden.

### 10.7 Abstimmungen über Vergütungen (Art. 735 VE-OR 2014)

Das Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen ist nicht nachvollziehbar. Nachdem in der VgdA (Art. 18 Abs. 1 Ziff. 2) ähnliches vorgeschlagen wurde, hat der Bundesrat ausdrücklich davon abgesehen, vorzuschreiben, ob die Vergütungen prospektiv oder retrospektiv zu genehmigen sind (Art. 12 Abs. 1 Ziff. 4 VegüV). Die Aktionäre der überwiegenden Anzahl der kotierten Gesellschaften haben in der Folge in den Generalversammlungen 2014 verschiedenste, ihnen passende Abstimmungssysteme verabschiedet. Die Gesellschaften haben ihre Vergütungssysteme, Arbeitsverträge, etc. angepasst. Bei einem grossen Teil der Gesellschaften wurde zudem das System der prospektiven Genehmigung der variablen Vergütung (als Budget) eingeführt, oft ergänzt mit einer nachträglichen, konsultativen Abstimmung. Diese Vergütungssysteme werden voraussichtlich noch einige Jahre auf der Basis der VegüV zulässig sein und praktiziert werden. Es ist nicht ersichtlich, weshalb diese weit verbreitete Praxis nach vielen Jahren (Inkrafttreten dieser Aktienrechtsrevision) plötzlich ungültig werden soll.

### 10.8 Verbot von Abgangsentschädigungen (Art. 735c Abs. 1. Ziff. 1 VE-OR 2014)

Es kann vorkommen, dass eine Gesellschaft ein Bonussystem hat, bei dem die Boni über die Jahre etwas geglättet werden. So kann beispielsweise festgelegt werden, dass der Bonus eine maximale Höhe pro Jahr beträgt, auch wenn die Ziele übertroffen werden und rein rechnerisch ein höherer Bonus resultierte. Dieser überschüssende Bonus soll nicht ausgerichtet werden, aber der entsprechende Betrag soll für schwächere Folgejahre verwendet werden können und der etwaige Restüberschuss soll dem Arbeitnehmer spätestens beim Verlassen des Unternehmens ausbezahlt werden. Diese Art "Bonuspool" sollte u.E. nicht unter das Verbot der Abgangsentschädigung fallen, da die relevanten Ziele für die Bonuserreichung vor dem Abgang erreicht wurden. Es wäre gut, wenn der Entwurf in diesem Bereich den Begriff der Abgangsentschädigung etwas enger umschreibt.

Bsp: "Abgangsentschädigungen, die vertraglich vereinbart oder statutarisch vorgesehen sind. Keine Abgangsentschädigungen stellen Vergütungen dar, denen erfolgsabhängige Bemessungsfaktoren zugrunde liegen, die keinen Zusammenhang mit dem Abgang haben."

### 10.9 Offenlegung von Vergütungen (Art. 734a Abs. 3 VE-OR 2014)

Der Vorentwurf sieht die Offenlegung der Vergütungen für jedes einzelne Mitglied der Geschäftsleitung vor (und nicht mehr nur die Offenlegung des Gesamtbetrags für die Geschäftsleitung). Damit wird eine seit 2007 geltende Regelung (Art. 663b<sup>bis</sup> OR) ohne ersichtlichen Grund umgestossen.

VISCHER

10.10 Zusatzbetrag für Mitglieder der Geschäftsleitung (Art. 735a VE-OR 2014)

Gemäss VegüV gilt der Zusatzbetrag sowohl für neue Mitglieder der Geschäftsleitung als auch für Beförderungen (herrschende Lehre). Neu soll der Zusatzbetrag nur noch für neue Geschäftsleitungsmitglieder zur Verfügung stehen. Nach unserem Verständnis des Textes sind nur Personen erfasst, welche von ausserhalb der Gesellschaft neu Mitglied der Geschäftsleitung werden. Personen, die bereits für die Gesellschaft tätig sind, werden somit schlechter gestellt und interne Beförderungen unnötig erschwert. Die Zusammensetzung und Grösse der Geschäftsleitung ist nicht immer planbar. Die Gesellschaften müssen flexibel auf veränderte Umstände reagieren können, beispielsweise durch die Aufstockung der Geschäftsleitung mit gesellschaftsinternen oder - externen Personen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb das Gesetz den unternehmerischen Spielraum bei der Bestimmung der Zusammensetzung der Geschäftsleitung einschränkt.

10.11 Einschränkung der Antrittsprämien (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 6 VE-OR 2014)

Unter dem Regime der VegüV sind Antrittsprämien explizit zulässig (Art. 14 Abs. 2 Ziff. 5). Antrittsprämien sollen gemäss Vorentwurf nur noch zulässig sein, wenn sie einen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren. Es dürfte in der Praxis jedoch mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden sein, einen solchen klaren Nachweis zu erbringen. Zunächst ist fraglich, welche Anforderungen an einen "klaren" Nachweis zu stellen sind. Ferner dürfte bei einer marktbasierter Vergütung (wenn etwa auf die Entwicklung des Aktienkurses abgestellt wird) ein solch klarer Nachweis mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden sein. Gar unmöglich dürfte der klare Nachweis bei Vergütungen sein, welche auf einem Leistungsziel basieren.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Vernehmlassung und für die Berücksichtigung unserer Überlegungen.

Mit freundlichen Grüssen



Dr. Roland M. Müller



Dr. Matthias Staehelin

**Per E-Mail**

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

Zürich/Basel/Bern/Lugano, 13. März 2015

**Vernehmlassung zum Vorentwurf zur Revision des Obligationenrechts (Aktienrecht)  
vom 28. November 2014**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Sommaruga  
Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne erlauben wir uns, Ihnen hiermit unsere Stellungnahme zur vorgesehenen Revision des Obligationenrechts (Aktienrecht) einzureichen. Für Ihre wohlwollende Entgegennahme bedanken wir uns im Voraus.

Die vorliegende Stellungnahme ist das Gesamtwerk verschiedener Rechtsanwälte und Notare, welche bei Walder Wyss AG in den von der Revision betroffenen Rechtsgebieten praktizieren.

Bitte gestatten Sie uns, Ihnen an dieser Stelle unsere Anerkennung und Wertschätzung für die im Zusammenhang mit der vorliegenden Revision geleistete Arbeit auszusprechen. Den Vorentwurf zur Revision des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 28. November 2014 (**VE-OR 2014**) beurteilen wir in seinen wesentlichen Zügen als durchaus gelungen im Bestreben, ein zeitgemässes Aktienrecht zu schaffen. Die Überführung der VegüV, die Verbesserungen der Corporate Governance, die erhöhte Flexibilität bei der Gestaltung der Gründungs- und Kapitalbestimmungen sowie die Anpassung des Aktienrechts an das neue Rechnungslegungsrecht sind grundsätzlich zu begrüssen.

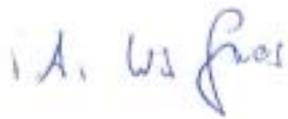
Die Herausforderung dürfte aber darin bestehen, anerkannte und ökonomisch sinnvolle Autonomien, welche das heutige Gesellschaftsrecht über weite Strecken gewährt, nicht

ohne Not preiszugeben und die Regulierungsdichte nur dort zu erhöhen, wo dies für bestehende und zukünftige Schweizer Unternehmen nicht zu einem Wettbewerbsnachteil führen wird. Dieses Primat ist im VE-OR 2014 nach unserem Dafürhalten noch nicht verwirklicht.

In diesem Sinne vertrauen wir darauf, dass Sie unsere an verschiedenen Stellen kritischen Ausführungen als Bestreben anerkennen, durch Hinweise auf Erfahrungen und sich abzeichnende Anwendungsprobleme in der Praxis zur Stärkung des zukünftigen Aktienrechts beizutragen.

Gerne stehen Ihnen unsere Walder Wyss Partner Urs P. Gnos (urs.gnos@walderwyss.com), Markus Vischer (markus.vischer@walderwyss.com) und Alexander Nikitine (alexander.nikitine@walderwyss.com) für die Beantwortung allfälliger Fragen zur Verfügung.

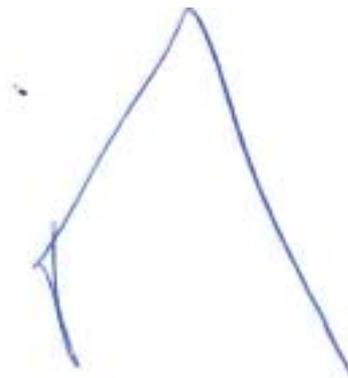
Mit vorzüglicher Hochachtung



Dr. Urs P. Gnos, LL.M.

Dr. Markus Vischer, LL.M.

Dr. Alexander Nikitine, LL.M.



**Ad Art. 620**

Art. 620 Abs. 1 Satz 2 VE-OR 2014 ist insofern unzutreffend, als dass etwa Aktien, die aus bedingtem Kapital geschaffen werden, zwar geschaffen wurden, aber bis zur Nachtragung in den Statuten dort nicht ersichtlich sind. Die Streichung von Art. 620 Abs. 2 OR könnte – trotz der vorgesehenen Ersatzformulierung in Art. 620 Abs. 1 Satz 3 VE-OR 2014 – das Prinzip, wonach Aktionäre nicht für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften, in Frage stellen. Einer Beibehaltung von Art. 620 Abs. 2 OR ist unter dem Gesichtswinkel der Rechtssicherheit der Vorzug zu geben.

Vorschlag: Beibehaltung des aktuellen Wortlauts von Art. 620 OR.

**Ad Art. 621**

Die beabsichtigte Neuregelung, die ein Aktienkapital in einer Fremdwährung erlaubt, führt zur Auflösung von Inkonsistenzen zwischen dem geltenden Rechnungslegungsrecht und dem Aktienrecht. Das Rechnungslegungsrecht erlaubt bereits Buchführung und Rechnungslegung in einer Fremdwährung (vgl. Art. 957a Abs. 4 OR und Art. 958d Abs. 3 OR). Hinsichtlich Reserven und Reservezuweisungen, Gewinnverwendung, maximale Dividende, Kapitalverlust und Überschuldung sind jedoch Schweizer Franken massgeblich, weshalb aufwändige Umrechnungen des Abschlusses vonnöten sind. Art. 621 Abs. 2 VE-OR 2014 erlaubt nun, den gesamten Abschluss nur in der relevanten Währung darzustellen. Keine Regelung ist für den Fall vorgesehen, dass der Fremdwährungskurs nach der Gründung sinkt und damit der Gegenwert von CHF 100'000 unterschritten wird. Aus Praktikabilitätsgründen ist dies nachvollziehbar.

Die Änderung ist zu begrüessen, da sie das Rechnungslegungsrecht und das Aktienrecht in Einklang bringt und aufwändige Umrechnungen unnötig macht. Eine allfällige Schwächung des Gläubigerschutzes bei Sinken des Kurses der Fremdwährung ist in Kauf zu nehmen. Abs. 2 sollte indes dahingehend präzisiert werden, dass die Wahl der ausländischen Währung nicht an die für die *Geschäftstätigkeit* wesentliche Währung anknüpft (zumal sich dies jederzeit ändern kann), sondern an die für die *Buchführung und Rechnungslegung* massgeblichen Währung. In Abs. 3 Ziff. 2 sollte die Formulierung zudem analog Art. 732 Abs. 2 OR so angepasst werden, dass das Aktienkapital „trotz“ dem Wechsel (also unmittelbar im Zeitpunkt des Wechsels) gedeckt ist (statt „nach dem“ Wechsel); die Revisionsstelle soll keine Prognosebestätigung erteilen müssen.

Vorschlag:

Abs. 2: „[...] in der für die *Buchführung und Rechnungslegung* massgeblichen Währung.“

Abs. 3 Ziff. 2: [...] *das Aktienkapital trotz dem Wechsel der Währung voll gedeckt ist.*“

**Ad Art. 622 Abs. 3–5**

Der Verzicht auf das Erfordernis der statutarischen Grundlage im Zusammenhang mit der Umwandlungsmöglichkeit von Aktienarten ist zu begrüssen.

Dadurch, dass der Nennwert der Aktien neu lediglich grösser als Null sein muss und damit unter einem Rappen liegen kann, erhalten Gesellschaften faktisch dieselbe Flexibilität wie bei echten nennwertlosen Aktien, ohne dass ein Systemwechsel erforderlich wäre.

Die Anpassung gemäss Art. 622 Abs. 5 entspricht den Bedürfnissen der Praxis.

**Ad Art. 623 Abs. 2 OR**

Der VE sieht vor, dass es für die Zusammenlegung von Aktien, die nicht an einer Börse kotiert sind, der Zustimmung aller betroffenen Aktionäre bedarf. Für die Zusammenlegung von Aktien, die an einer Börsen kotiert sind, bedürfte es eines qualifizierten Mehrs gemäss Art. 704 Abs. 1 Ziff. 2 OR.

Die Erleichterung für börsenkotierte Gesellschaften ist in jedem Fall zu begrüssen. Es ist indessen nicht einzusehen, weshalb dies nur für börsenkotierte Gesellschaften gelten soll. Zumindest Aktiengesellschaften, die der ordentlichen Revision unterliegen *und* eine grössere Anzahl (z.B. 100 oder mehr) Aktionäre haben (also ebenfalls Publikumsgesellschaften sind), sollten die gleiche Behandlung erfahren wie börsenkotierte Gesellschaften.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3, 5–7, Abs. 2 und 3**

Die Vereinfachungen in Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3, 5–7 OR sind zu begrüssen.

Art. 626 Abs. 2 OR stimmt weitgehend mit den entsprechenden Bestimmungen der VegüV überein. Soweit sich der Inhalt mit der VegüV deckt, ist nichts dagegen einzuwenden. Es wäre indessen nicht einzusehen, weshalb die entsprechenden Bestimmungen gegenüber dem Wortlaut der VegüV verschärft werden sollen. Insbesondere die zwingende Vorgabe eines maximal zulässigen Verhältnisses zwischen fixer Vergütung und der Gesamtvergütung (Ziff. 3) für jedes Mitglied ist abzulehnen. So ist beispielsweise nicht einzusehen, weshalb die fixe Vergütung ein bestimmtes Verhältnis zu den Gesamtvergütungen nicht überschreiten darf, wenn bereits die Gesamtvergütung tief liegt. Die Vorgabe ist letztlich einschneidend und politisch begründet, es sei denn, das Verhältnis 1:1 wäre zulässig.

Die Klarstellung in Art. 626 Abs. 3 (Konzernklausel) ist zu begrüssen.

Vorschlag: Abs. 2 Ziff. 3 streichen.

**Ad Art. 627**

Artikel 627 OR wäre mit den über 50 angestrebten Ziffern gesetzestechnisch schwerfällig und unübersichtlich. Zudem würden hier grösstenteils bereits an anderer Stelle im Gesetz erwähnte notwendige Statuteninhalte einfach wiederholt ohne einen Mehrwert zu schaffen. Der von einigen Stimmen vorgebrachte Nutzen als Checkliste für Notare und Laien ist nicht ersichtlich; aufgrund der grossen Zahl von Ziffern wird eher Verwirrung und Unübersichtlichkeit geschaffen, als vermindert. Der Ersatz hat konsequent und ausschliesslich über die eigentlichen materiell-rechtlichen Bestimmungen zu erfolgen.

Die Streichung von Art. 627 OR ist zu begrüssen.

**Ad Art. 627 / 628**

Die Abgrenzung zwischen (beabsichtigten) Sachübernahmen und nach Gründung oder Kapitalerhöhung nicht offenzulegenden (unabhängigen) Übernahmen hat sich in der Praxis als äusserst schwierig erwiesen. Auch sonst sind aufgrund des sehr allgemeinen Gesetzeswortlauts diverse Fragen rund um die (beabsichtigte) Sachübernahme ungeklärt, und es bestehen daher in Lehre, Rechtsprechung und Praxis unterschiedliche Auffassungen. Da der Schutz der (beabsichtigten) Sachübernahmen seit jeher ohnehin insofern begrenzt ist, als dass die Aktionäre unmittelbar nach der Gründung oder Kapitalerhöhung das eigentlich geschützte Kapital durch andere Rechtsgeschäfte (z.B. Mietverträge) der Gesellschaft vermindern können, und die Übernahme von Vermögenswerten von Aktionären oder diesen nahestehenden Personen (bereits heute) den Vorschriften des Kapitalerhaltungs- und Verantwortlichkeitsrechts (Art. 678, 680 Abs. 2 OR bzw. Art. 754 OR) untersteht, ist die Streichung der Sachübernahmebestimmungen zu begrüssen. Es könnte sich indessen als Folge abzeichnen, dass inskünftig aus Kosten- und Transparenzgründen kleinere Sacheinlagen nicht mehr erfolgen, sondern Gründungen und Kapitalerhöhungen in bar vorgenommen und in der Folge die fraglichen Gegenstände käuflich erworben werden.

**Ad Art. 631 Abs. 2 Ziff. 6**

Vor dem Hintergrund, dass Sachübernahmen neu nicht mehr als qualifizierte Tatbestände bei einer Gründung oder Kapitalerhöhung gelten und die Statuten-/ Registerpublizität entfällt, kann Art. 631 Abs. 2 Ziff. 6 OR ohne Weiteres aufgehoben werden.

**Ad Art. 632**

Die grosse Mehrheit der Aktiengesellschaften weist bereits im Gründungszeitpunkt ein voll liberiertes Aktienkapital auf. Obschon die Praxisrelevanz fragwürdig erscheint, ist die Änderung zu begrüssen.

**Ad Art. 633 Abs. 3**

Dass mit der Regelung in Art. 633 Abs. 3 VE-OR 2014 die Praxis des Eidgenössischen Amts für das Handelsregister (EHRA) festgehalten wird, ist zu begrüssen.

Mit der Fixierung des Umrechnungskurses auf den Zeitpunkt des Feststellungsbeschlusses wird Problemen aus der heutigen Praxis vorgebeugt, die aufgrund der Anknüpfung am Zeitpunkt der Eintragung ins Handelsregister entstehen.

Die Zulässigkeit eines Aktienkapitals in ausländischer Währung ist zu begrüssen (vgl. auch Kommentierung zu Art. 621 VE-OR 2014).

**Ad Art. 634**

Auch wenn sich eine Praxis der Handelsregisterbehörden entwickelt hat, war es im Einzelfall nicht immer klar, was als Sacheinlage qualifiziert. Der neue Art. 634 VE-OR 2014 gibt zumindest klarere Leitplanken vor, indem die bisherige (wenn auch nicht unumstrittene) Praxis kodifiziert wird. Folgende Punkte sind aber zu beachten:

- Bei Ziff. 1 muss die Sacheinlagefähigkeit auch dann bestehen, wenn es um die Übertragung eines Geschäfts geht (also Aktiven *und* Passiven) und sich der Wert auch aus nicht aktivierbaren Positionen ergibt (z.B. mit bestehenden vorteilhaften Verträgen).
- Ziff. 2 kann gestrichen werden (da in Ziff. 1 bereits implizit enthalten).
- In Ziff. 3 sollte auf den Zusatz „frei“ betreffend Verfügbarkeit verzichtet werden. Dieses Kriterium könnte in der Praxis zu Problemen führen, wenn zwar die sofortige Verfügbarkeit ohne weiteres gegeben ist, als Folge von vertraglichen (z.B. Lizenz) oder gesetzlichen (z.B. Dienstbarkeit) Einschränkungen die Verfügbarkeit aber nicht „frei“ ist. In diesen Fällen geht die Praxis bislang davon aus, dass der Gegenstand sacheinlagefähig bleibt.

Die Angabe des Sacheinlegers in Statuten und Handelsregister könnte in der Praxis zudem Schwierigkeiten bereiten, wenn eine Vielzahl von Sacheinleger denselben Gegenstand einlegen, z.B. bei der Gründung einer Holdinggesellschaft Aktien einer in- oder ausländischen (Publikums-)Gesellschaft. Für solche Fälle sollte eine generellere Umschreibung der Sacheinleger zulässig sein.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 634a**

Auch die klarere Regelung der Verrechnungsliberierung ist zu begrüssen, namentlich der Umstand, dass die Verrechnung auch dann als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist. Bei einer Verrechnungsliberierung besteht keine Schädigungsgefahr für Gläubiger, solange mit bestehenden Forderungen verrechnet wird. Der Klarheit halber sollte indes die Präzisierung vorgenommen werden, wonach die Verrechnung auch mit Forderungen möglich ist, die mit einem Rangrücktritt versehen sind.

Vorschlag: Abs. 1: „Die Verrechnung mit einer Forderung, die einem Rangrücktritt unterliegt, ist zulässig.“

**Ad Art. 636**

Materiell entspricht die Norm der bisherigen Regelung in Art. 628 Abs. 3 OR. Insofern ist nichts einzuwenden.

Die weitreichende Konsequenz der Rechtsprechung des Bundesgerichts, wonach Verträge über nicht offengelegte Sachübernahmen nichtig sind, wird durch die Änderung in Bezug auf die Sachübernahme entschärft.

**Ad Art. 650**

Die grundsätzliche Beibehaltung des Verfahrens der ordentlichen Kapitalerhöhung und die entsprechenden Details betr. GV-Beschluss sind ebenso zu begrüssen wie die Verlängerung der Durchführungsfrist auf 6 Monate. Einzig bei Art. 650 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR 2014 sehen wir z.T. Probleme, wenn die Namen der Sacheinleger genannt werden müssen (vgl. entsprechende Kommentierung zu Art. 634 VE-OR 2014).

**Ad Art. 651 und 651a**

Die Aufhebung des Instituts der genehmigten Kapitalerhöhung aufgrund der Einführung des Kapitalbands ist zu begrüssen. Vgl. auch die Kommentierung bei Art. 653s ff. VE-OR 2014.

**Ad Art. 652 Randtitel und Abs. 3**

Die Verlängerung der Gültigkeit des Zeichnungsscheins auf 6 Monate ist in Anbetracht von Art. 650 VE-OR 2014 sachlogisch und zu begrüssen.

**Ad Art. 652a Randtitel, Abs. 1 Ziff. 1–3, 5 und 5bis sowie Abs. 4**

Die redaktionellen Änderungen sowie der Verzicht auf die Erstellung eines Emissionsprospektes bei Zeichnung nur durch qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sind an sich zu begrüssen. Die Bestimmung sollte aber mit den Ausnahmeregelungen gemäss FIDLEG (Art. 37 ff.) in Einklang gebracht werden.

In Art. 652a Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR 2014 sollte die Frist im Zusammenhang mit der Erstellung einer Zwischenbilanz in Einklang mit der üblichen Praxis und den entsprechenden kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen auf 9 Monate erhöht werden.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 652b Randtitel, Abs. 1bis und 4**

Die Wahrung des Bezugsrechts im Zusammenhang mit Festübernahmen schafft Rechtsklarheit und ist zu begrüssen.

Art. 652b Abs. 4 VE-OR 2014 ist u.E. unnötig. Vorab gilt es festzuhalten, dass Art. 652b OR auch für genehmigte Kapitalerhöhungen gilt, welche in der Praxis z.T. für Mitarbeiterbeteiligungen genutzt werden, wo z.T. ein Ausgabebetrag tiefer als zum wirklichen Wert erwartet wird, weil dem Mitarbeiter so ein Anreiz geschaffen werden soll, sich am Unternehmen zu beteiligen. Auch bei Kapitalerhöhungen zwecks Sanierungsmassnahmen wird der Ausgabebetrag meist unter dem wirklichen Wert liegen. Sodann ist selbst bei börsenkotierten Gesellschaften nicht bei jeder Kapitalerhöhung ein Bezugsrechtshandel möglich; geschweige denn der entsprechende GV-Beschluss einstimmig. Die Formulierung „wesentlich tiefer“ ist unklar und lässt Interpretationen zu. Das (wohl notwendige) Einholen von Bewertungsgutachten ist kostspielig und nicht praktikabel. Der entsprechende Wortlaut würde unzufriedenen Aktionären Tür und Tor zu Handelsregistersperren und Anfechtungsklagen öffnen. Auf den entsprechenden Absatz ist zu verzichten.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 652d Randtitel und Abs. 2**

Die entsprechenden Formulierungen nehmen den bisherigen Wortlaut präzisierend auf, was an sich zu begrüssen ist. Schon unter bisherigem Recht ist stossend, dass die Jahresendbilanz von den Aktionären (richtigerweise wäre dies wohl die GV und nicht die Aktionäre) genehmigt sein muss. Bedenkt man, dass diese Jahresendbilanz zum Zeitpunkt des Feststellungsbeschlusses des VRs nicht älter als 6 Monate sein darf, so steht in der Praxis ein ganz enges Zeitfenster (i.d.R. Mai/Juni) für eine Erhöhung aus Eigenkapital zur Verfügung. Auf das Genehmigungselement wäre zu verzichten und die Frist betr. Erfordernis einer Zwischenbilanz leicht zu erhöhen (bspw. auf 9 Monate).

Vorschlag:

Abs. 2 Ziff. 1: „[...] von der Generalversammlung genehmigten Fassung [...].“

Abs. 2 Ziff. 2: „[...] mehr als neun Monate zurückliegt: [...]“.

**Ad Art. 652g Randtitel und Abs. 2**

Die Anpassung an die Vorschriften zur Gründung ist insoweit zu begrüssen, als dass die Urkundsperson zu bestätigen hat, dass ihr die aufgeführten Belege vorgelegen haben. Jedoch liegt es nicht in der Kognition der Urkundsperson zu überprüfen, ob die Belege auch dem VR als Organ vorgelegen haben. Die Feststellung, welche Belege dem VR vorgelegen haben, hat vielmehr dieser selbst zu machen. Zur Gründung besteht insoweit ein Unterschied, als dass sich die Gründer anlässlich der Gründung bevollmächtigen lassen können, d.h. dass anlässlich der Gründung sämtliche Gründer anwesend oder zumindest vertreten sind. Ein VR hingegen kann sich nicht vertreten lassen. Ob die Belege somit dem VR als Organ vorgelegen haben, kann von der Urkundsperson nicht in gleicher Weise überprüft werden wie anlässlich der Gründung, insbesondere wenn die Statuten oder das Organisationsreglement die Ermächtigung enthalten, dass ein einzelner die Feststellungsbeschlüsse im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung fassen kann.

Vorschlag:

Abs. 1: „4. dass die Belege, welche der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, dem Verwaltungsrat vorgelegen haben.“

Abs. 2: „[...] Die Urkundsperson hat die Belege, die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, einzeln zu nennen und zu bestätigen, dass sie ihr vorgelegen haben.“

**Ad Art. 652h**

Die Anpassung in Abs. 1 und die Löschung von Abs. 2 sind zu begrüssen.

**Ad Art. 653**

Die grundsätzliche Beibehaltung des heutigen Regelungskonzepts der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital ist zu begrüssen. Die punktuellen Anpassungen geben z.T. verbreitete Praxis wieder (Adressaten). Der Adressatenkreis sollte aber auf Nichtaktionäre (d.h. Dritte) ausgeweitet werden. Zudem sollte in Abs. 1 präzisierend klargestellt werden, dass nicht die GV, sondern – nach Massgabe der von der GV beschlossenen Statutenbestimmung zum bedingten Kapital – der VR die Instrumente ausgibt.

Die in Art. 653 Abs. 2 VE-OR 2014 statuierte Frist zur Anmeldung der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital beim Handelsregisteramt ist indes zu kurz und sollte auf mind. 3 Monate erhöht werden.

Vorschlag:

Abs. 1: „[...] beschliessen, gestützt auf welche der Verwaltungsrat den Aktionären, den Gläubigern von Anlehens- oder ähnlichen Obligationen, [...] oder Dritten das Recht einräumt, neue Aktien zu beziehen (Wandel- und Optionsrechte).“

Abs. 2: „[...] innerhalb von 90 Tagen beim Handelsregisteramt [...]“.

**Ad Art. 653b Abs. 1 Ziff. 1 und 4**

Keine Bemerkungen, da die Änderung in Art. 653b Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR 2014 redaktioneller Natur ist.

Die Klarstellung in Art. 653b Abs. 1 Ziff. 4 VE-OR 2014, wonach die allfällige Aufhebung oder Beschränkung des Bezugsrechts in den Statuten vorzusehen ist, ist zu begrüssen.

**Ad Art. 653c**

Aufgrund des Wortlauts scheint die Ausgabe von Optionen an Nichtaktionäre ausgeschlossen. Sofern dies die Intention des Gesetzgebers nicht korrekt wiedergibt, sollte Art. 653c Abs. 1 VE-OR 2014 offener formuliert werden.

Vorschlag: Abs. 1: „Werden bei einer bedingten Kapitalerhöhung Optionsrechte eingeräumt, so sind die Vorschriften über das Bezugsrecht bei der ordentlichen Kapitalerhöhung sinngemäss anwendbar.“

**Ad Art. 653d Abs. 1**

Aufgrund des Wortlauts scheint die Ausgabe von Optionen an Nichtaktionäre ausgeschlossen. Sofern dies die Intention des Gesetzgebers nicht korrekt wiedergibt, sollte Art. 653c Abs. 1 VE-OR 2014 offener formuliert werden.

Vorschlag: Abs. 2: „Dem Aktionär, dem Mitglied des Verwaltungsrats, dem Arbeitnehmer, dem Gläubiger oder dem Dritten, dem ein Wandel- oder ein Optionsrecht zum Erwerb von Aktien zusteht, [...]“.

**Ad Art. 653i**

Der Wortlaut könnte die Flexibilität des Instituts der bedingten Kapitalerhöhung wesentlich beschneiden. Dem VR sollte keine Pflicht auferlegt werden, die Statutenbestimmung zu löschen, nur weil keine Wandel- oder Optionsrechte eingeräumt worden sind (so aber Abs. 1). Solange dieser Zweck möglich ist, sollte davon auch Gebrauch gemacht werden. Das gleiche gilt für erloschene Rechte (Abs. 1). Auch hier sollte der VR die Möglichkeit beibehalten, auf bestehender statutarischer Basis neue Rechte einzuräumen, statt eine neue Bestimmung über die GV absegnen zu lassen.

Einer Beibehaltung der alten Regelung ist der Vorzug zu geben.

Art. 653i Abs. 3 VE-OR 2014 ist zu begrüssen.

**Ad Art. 653j**

Die Revision sollte die Möglichkeit vorsehen, dass der GV-Beschluss nicht zwingend einen *fixen* Herabsetzungsbetrag, sondern lediglich einen *Maximalbetrag* zum Gegenstand hat. Insb. bei Rückkäufen kann es vorkommen, dass im Zeitpunkt der GV der genaue Betrag der Herabsetzung noch nicht feststeht.

Vorschlag: Abs. 1. Neuer 2. Satz: „Der Beschluss der Generalversammlung kann auch einen maximalen Herabsetzungsbetrag vorsehen.“

**Ad Art. 653k**

In der Praxis gab es Fälle, bei denen während des Schuldendrufs (hohe) Forderungen bei der Gesellschaft „angemeldet“ worden sind, obschon die Forderungen offensichtlich keinerlei Bezug zur Kapitalherabsetzung hatten. Bei Versicherungen bzw. bei der Geltendmachung von Versicherungsansprüchen dürfte dies sogar die Regel sein. Andere Beispiele sind ausserordentliche Schadenersatzforderungen gegen die Gesellschaft, welche per Zufall während des Schuldendrufs bei der Gesellschaft eingehen. Das gleiche gilt für mit dem

üblichen Geschäftsgang verbundenen Forderungen (z.B. Stromrechnung). Im Interesse einer Rechtssicherheit sollte in Abs. 1 klargestellt werden, dass eine Forderung nur dann als angemeldet gemäss Art. 653k VE-OR 2014 gilt, wenn auf das Kapitalherabsetzungsverfahren konkret Bezug genommen wird. Alle anderen Forderungen scheiden aus. Zudem müsste in Abs. 2 präzisiert werden, dass die Forderungsanmeldung innert Frist bei der Gesellschaft (oder, entsprechend einer weit verbreiteten Praxis, bei einem anderen Zustellungsort) zugegangen ist.

In Abs. 3 und 4 dürfte der Verweis auf die Gefährdung (Abs. 1) bzw. auf die Schädigung (Abs. 2) zu unnötigen Auslegungsschwierigkeiten führen. Es ist nicht klar, ab wann die Forderung „gefährdet“ bzw. ein Gläubiger „geschädigt“ ist. Aus Konsistenzgründen müsste das in Abs. 3 und Abs. 4 Geregelter immer dann zulässig sein, solange damit nicht gleichzeitig (Sanierungs-)Massnahmen gemäss Art. 725 ff. OR notwendig werden.

Vorschlag:

Abs. 1: „[...] ,dass sie unter Anmeldung ihrer Forderungen und mit Hinweis auf das Kapitalherabsetzungsverfahren Sicherstellung [...]“.

Abs. 2: „[...] verlangen und die Forderungsanmeldung innert dieser Frist eingegangen ist“.

Abs. 3 und Abs. 4 sind in Einklang mit der Kommentierung zu überarbeiten.

**Ad Art. 653o**

Bei Abs. 3 ist nicht klar, ob hier der Beschluss des VRs gemeint ist (was wir indes vermuten). Die Frist von 30 Tagen ist zudem zu kurz und sollte mindestens drei Monate betragen.

Die Urkundsperson hat zu bestätigen, dass ihr die aufgeführten Belege vorgelegen haben. Jedoch liegt es nicht in der Kognition der Urkundsperson zu überprüfen, ob die Belege auch dem VR als Organ vorgelegen haben. Die Feststellung, welche Belege dem VR vorgelegen haben, hat vielmehr dieser selbst zu machen. Zur Gründung besteht insoweit ein Unterschied, als sich die Gründer anlässlich der Gründung bevollmächtigen lassen können, das heisst, dass anlässlich der Gründung sämtliche Gründer anwesend oder zumindest vertreten sind. Ein VR hingegen kann sich nicht vertreten lassen. Ob die Belege somit dem VR als Organ vorgelegen haben, kann von der Urkundsperson nicht in gleicher Weise überprüft werden wie anlässlich der Gründung, insbesondere wenn die Statuten oder das Organisationsreglement die Ermächtigung enthalten, dass ein einzelner die Feststellungsbeschlüsse im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung fassen kann.

Vorschlag:

Abs. 2: „[...] . Die Urkundsperson hat die Belege, die der Kapitalherabsetzung zugrunde liegen, einzeln zu nennen und zu bestätigen, dass sie ihr vorgelegen haben.“

Abs. 3: „Der Verwaltungsrat muss die Statutenänderung und seine Feststellungen innerhalb von 3 Monaten nach seiner Beschlussfassung beim Handelsregisteramt zur Eintragung anmelden.“

**Ad Art. 653p**

Die gesetzliche Verankerung der Harmonika ist zu begrüessen, soweit sie die bisherige Praxis wiedergibt.

**Ad Art. 653q**

Keine Bemerkungen, insofern als bereits Art. 732a OR eine gleichlautende Regelung vorsieht.

**Ad Art. 653r**

Die gesetzliche Verankerung der sog. deklarativen oder nominellen Kapitalherabsetzung ist zu begrüessen.

**Ad Art. 653s**

Die Einführung des Kapitalbands entspricht einem wichtigen Bedürfnis der Praxis und wird sehr begrüsst, auch wenn dies auf Kosten des (nun gestrichenen) genehmigten Kapitals geht. Der vorgeschlagene Gesetzestext sollte indes an den folgenden Stellen angepasst werden:

In Abs. 1 sollte klargestellt werden, dass die nachträgliche Einführung eines Opting-out betr. Revision möglich ist, obschon die Gesellschaft ein Kapitalband hat. Das Kapitalband sollte alsdann nicht nur über eine Schaffung durch die GV begründet werden können, sondern auch bereits anlässlich der Gründung; die aktuelle Formulierung ist an diesem Punkt unklar (im Unterschied zu Art. 653w VE-OR 2014). In Abs. 2 sollte zudem präzisierend festgehalten werden, dass sich das Maximalkapital sowie das Basiskapital im Zeitpunkt der Eintragung des Kapitalbandes berechnen und spätere Kapitalveränderungen (namentlich eine bedingte Kapitalerhöhung) die *vorbestehende* Bandbreite nicht begrenzen oder ausweiten. Beispiel: Der VR einer Gesellschaft mit einem Aktienkapital von CHF 300'000 im Zeitpunkt der Eintragung des Kapitalbandes (Annahme: CHF 450'000 wäre das Maximalkapital; CHF 150'000 wäre das Basiskapital; d.h. maximale Bandbreite) soll auch dann die Möglichkeit haben, das Kapital auf CHF 150'000 (d.h. 50% von CHF 300'000) herabzusetzen, wenn das Aktienkapital in der Zwischenzeit von CHF 300'000 auf CHF 400'000 aufgrund einer bedingten Kapitalerhöhung erhöht worden ist (50% wä-

ren CHF 200'000 und nicht CHF 150'000). Mit anderen Worten: Der VR soll die uneingeschränkte Flexibilität haben, vom vorbestehenden Kapitalband Gebrauch zu machen, ungeachtet späterer Kapitalveränderungen.

Abs. 5 kann gestrichen werden, zumal Art. 647 Abs. 1 OR bereits die allgemeine Vorschrift enthält, wonach jeder Beschluss der GV oder des VRs über eine Änderung der Statuten öffentlich beurkundet werden muss.

Die Frist von 30 Tagen in Abs. 6 ist zu kurz und sollte auf 3 Monate erhöht werden.

Vorschlag: Modifikation gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 653t**

Die Änderungen sind zu begrüssen.

#### **Ad Art. 653u**

Die Frist von 30 Tagen ist zu kurz und sollte auf 3 Monate erhöht werden.

#### **Ad Art. 653v**

Dass mit einem nachträglichen Beschluss der GV über eine Erhöhung oder Reduktion des Aktienkapitals auch das Kapitalband dahinfallen muss, ist nicht zwingend. Entsprechend der heutigen Regelung betr. maximal gültiger Umfang des genehmigten bzw. bedingten Kapitals (jeweils 50% des Aktienkapitals) sollte der ursprüngliche Beschluss der GV nicht einfach *per se* dahinfallen. Konsequenter wäre indes nur, wenn gleichzeitig auch das Maximal- bzw. Basiskapital angepasst werden müsste.

Vorschlag: „[...] *so fällt der Beschluss über das Kapitalband dahin, sofern die Generalversammlung nicht gleichzeitig eine entsprechende Anpassung des Kapitalbandes beschliesst.*“

#### **Ad Art. 653w**

Entsprechend der Kommentierung zu Art. 653k VE-OR 2014 sollte auch in Abs. 3 nicht an die Gefährdung der Forderungen der Gläubiger angeknüpft werden, sondern konkret an Art. 725 OR.

Vorschlag: Abs. 3: „[...] *sofern keine begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten zahlungsunfähig wird.*“

**Ad Art. 656a Abs. 1 und Abs. 4**

Die Änderungen sind zu begrüßen.

**Ad Art. 656b**

Die Partizipationsscheine widersprechen dem Grundsatz der Proportionalität von Kapitalbeteiligung und Stimmrecht. Eine komplette Aufhebung der Obergrenze bei börsenkotierten Gesellschaften geht deshalb zu weit. Die Begründung des Bundesrates, dass die Partizipationsscheine einer börsenkotierten Gesellschaft jederzeit frei veräussert werden können, trifft zwar zu, trotzdem trägt auch bei der börsenkotierten Gesellschaft der Partizipant das Risiko ohne ein Stimmrecht zu haben. Es besteht ein Interesse, ein zu grosses Auseinanderklaffen von Kapitalbeteiligung und Stimmrecht zu verhindern. In der Praxis besteht zudem kein Bedürfnis nach einem höheren Partizipationskapital.

In Anlehnung an Art. 693 Abs. 2 OR (Stimmrechtsaktien) kann für börsenkotierte Gesellschaften ein Verhältnis des Partizipationskapitals zum Aktienkapital von 10:1 eingeführt werden.

Die Änderungen in Art. 656b Abs. 2-4 VE-OR 2014 sind zu begrüßen.

Bei Abs. 5 ist unklar, was genau gemeint ist. Soll mit Abs. 5 festgelegt werden, dass der Rückkauf von Partizipationsscheinen auf 10% des Partizipationskapitals beschränkt ist und daneben auch Aktien (nach Massgabe von Art. 659 OR) zurückgekauft werden können, ist dies präzisierend festzuhalten.

Die Grenzwerte für den Erwerb eigener Aktien und für den Erwerb eigener Partizipationsscheine werden gesondert berechnet. Die Berechnung der vorgesehenen Grenzwerte erfolgt:

1. für den Erwerb von eigenen Aktien auf der Grundlage des Aktienkapitals;
2. für den Erwerb von eigenen Partizipationsscheinen auf der Grundlage des Partizipationskapitals.

Die restlichen Änderungen in Art. 656b VE-OR 2014 sind selbst bei einer Obergrenze des Zehnfachen des Aktienkapitals zu begrüßen.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 656c Abs. 3**

Die Änderung ist zu begrüßen.

**Ad Art. 656d Randtitel und Abs. 2**

Die Änderung ist zu begrüßen.

**Ad Art. 659**

Gemäss Art. 659 Abs. 3 VE-OR 2014 soll in zwei Fällen eine Ausnahme von der Beschränkung von 10% auf den Erwerb eigener Aktien gelten: Nicht nur wie bisher beim Erwerb im Zusammenhang mit Stimmrechtsbeschränkungen, sondern auch im Falle einer Auflösungsklage kann die erwähnte Schwelle überschritten werden. Dies ist zu begrüßen, kann die Gesellschaft derzeit doch nur dann Aktien von auf Auflösung klagenden Aktionären zurückkaufen und damit die Auflösung verhindern, wenn diese exakt 10% des Aktienkapitals, also genau das in Art. 736 OR vorgesehene Minimum, vertreten. So wird es dem Gericht im Falle einer Auflösungsklage eher ermöglicht, eine sachgerechte Lösung zu finden und das Ausscheiden von Minderheitsaktionären aus einer privaten Aktiengesellschaft wird erleichtert.

Allerdings ist nicht ersichtlich, wieso beim VE-OR 2014 eine Anpassung an das Recht der GmbH unterlassen wurde, wo der Erwerb eigener Stammanteile bis zu 35% erlaubt ist (Art. 783 Abs. 2 OR). Da sich heutzutage sowohl Gross- wie Kleinunternehmen in beide Rechtsformen, GmbH und AG, kleiden, ist ein grösseres Schutzbedürfnis bei der AG als bei der GmbH nur schwer erkennbar. Dies gilt umso mehr, als die Aktien innert 2 Jahren wieder veräussert werden müssen. Zudem sollte die kurzfristige Überschreitung der relevanten Grenzen entsprechend der bereits heute gelebten Praxis explizit für zulässig erklärt werden.

Vorschlag: Änderungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 659a**

Art. 659a Abs. 2 VE-OR 2014 ist zur Verhinderung von Umgehungsgeschäften dienlich, konsistent mit der Gesamtregelung und dient dem Schutzgedanken der Normen von Art. 659 ff. VE-OR 2014. Die in Abs. 4 neu geregelte Bilanzierungsvorschrift hat eine willkommene Verkürzung der Bilanz zur Folge. Zudem kann die Gesellschaft nach wie vor selber entscheiden, ob sie die eigenen Aktien unter den Gewinn- oder den Kapitalreserven als Minusposten ausweisen möchte (vgl. Art. 659a Abs. 4 E-OR 2007). Die Änderung ist daher zu begrüßen.

**Ad Art. 659b**

Der bestehende Art. 659b OR wird vereinfacht und neu wird auch die indirekte Kontrolle erfasst – was der heutigen Praxis entspricht. Die neue Regelung ist zu begrüssen.

**Ad Art. 661**

Die vorgeschlagene Regelung zum Umgang mit Dispoaktien ist nicht sachgemäss. Sie widerspricht dem Prinzip der Aktionärsleichbehandlung. Zusätzlich steht die Regelung im Widerspruch dazu, dass nach Art. 680 Abs. 1 OR (welcher unverändert im VE-OR 2014 übernommen wird) ein Aktionär mit Ausnahme der Liberierung keine weiteren Pflichten hat. Art. 661 VE-OR 2014 erlaubt es einer Gesellschaft, einem Aktionär eine tiefere Dividende zuzuweisen, obwohl er seine gesetzliche Pflicht erfüllt hat. Nach der vorgeschlagenen Regelung, welche daran anknüpft, ob die „Stimmrechte in der Generalversammlung ausgeübt werden“ und nicht etwa an den Eintrag im Aktienbuch, gibt es kein Recht auf Stimmabsenz, und auch die Behandlung von im Aktienbuch ohne Stimmrecht eingetragenen Aktionären (z.B. wegen einer Prozentklausel) ist unklar.

Offensichtlich besteht im Zusammenhang mit (ungerechtfertigter) Verweigerung der Eintragung ins Aktienbuch auch ein erhebliches Schädigungs- und Missbrauchspotential. Da die vorgeschlagene Regelung keine Haltedauer (Stichwort Loyalitätsdividende) vorsieht, ist die Massnahme auch bloss punktuell und entsprechend willkürlich. Zudem könnte das erhoffte Ziel (höhere Stimmrechtsbasis bzw. erhöhte Legitimation für die betroffenen Beschlüsse der GV) materiell verfehlt werden, wenn sich generell unschlüssige/ passive Aktionäre einfach der Stimme enthalten (ihr Stimmrecht so aber dennoch ausüben), nur um in den Genuss der erhöhten Dividende zu kommen.

Wie auch in der Botschaft zur Aktienrevision von 2007 hingewiesen wird, ergeben sich aus der vorgeschlagenen Lösung vor allem zwei weitere grosse praktische Problembereiche, welche die Corporate Governance eines Unternehmens eher erschweren als erleichtern:

- Mit der neuen Regelung wird eine Genehmigung der effektiven (Gesamt-) Dividende an der GV je nachdem unmöglich, da erst nach der Versammlung feststeht, wer sein Stimmrecht ausgeübt hat und wer nicht und deswegen mehr bzw. weniger Dividende erhält. Als Konsequenz müsste die GV einen Maximalbetrag genehmigen, der anschliessend nach unten korrigiert werden muss;
- Zusätzlich entsteht für eine Gesellschaft, welche die gesetzliche Option statutarisch umsetzt, ein signifikanter Administrativaufwand, um die Ausübung der Stimmrechte zu kontrollieren und die je nach Aktionär unterschiedlichen Auszahlungen vorzunehmen.

Vorschlag: Geltendes Recht beibehalten.

**Ad Art. 670**

Vgl. Kommentierung zu Art. 725c VE-OR 2014.

**Ad Art. 671**

Die vorgeschlagene Änderung ist abzulehnen, da sie sich auf eine Mindermeinung stützt und der neuen, wegweisenden Rechtsprechung (BGE 140 III 533, 546 ff. Erw. 6 – *Swisscargo*) widerspricht. Die freie Verwendung von Agioreserven dürfte inzwischen unbestritten sein. Die Entscheidung darüber, ob die von den Aktionären freiwillig eingebrachten Gelder von der Gesellschaft frei oder aber nur in gewissen Schranken verwendet werden können, soll den Aktionären zustehen. Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass selbst die (damalige) Mindermeinung weniger weit geht als die nun vorgeschlagene Regelung, zumal sie sich lediglich gegen die Ausschüttung, nicht aber gegen eine anderweitige freie Verwendung des Agios ausspricht.

Insofern die vorgeschlagene Bestimmung die Bestrafung von Aktionären, die anfänglich zu viel Eigenkapital einschiessen, zur Folge hat, wirkt sie investitionsfeindlich. Insbesondere auf die start-up Szene dürfte die Regelung stark hemmend wirken, sehen sich solche Unternehmen doch oftmals über Jahre hinweg mit Verlusten konfrontiert und sind sie einzig durch Kapitalerhöhungen mit häufig erheblichen Agios finanziert – mit der Folge einer Anhäufung von unverhältnismässig hohen gesetzlichen Reserven, die in keinem Verhältnis zum Risiko einer Gläubigerschädigung stehen. Mangels der Möglichkeit, angehäuften Agioreserven mittels Umbuchung in die freien Reserven herauszunehmen, müssten bei solchen Gesellschaften bereits heute andauernd GVs nach Art. 725 Abs. 1 OR einberufen werden. Mit dem vorgesehenen Art. 671 VE-OR 2014 würde Art. 725 OR an Bedeutung verlieren.

Vorschlag: Beibehaltung der geltenden, durch das Bundesgericht klargestellten Regelung.

**Ad Art. 671a und Art. 671b**

Die Aufhebung des bisherigen Art. 671a OR (Reserve für eigene Aktien) ist mit Blick auf die Darstellungsart gemäss neuem Rechnungslegungsrecht (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. e OR) sachlogisch.

Auch die Aufhebung des bisherigen Art. 671b OR zur Aufwertungsreserve ist aufgrund der materiell unveränderten Überführung zu den Bestimmungen zur Sanierung im OR sachlogisch (Art. 725c VE-OR 2014).

**Ad Art. 672**

Der Maximalbetrag der gesetzlichen Reserve von bisher 20% des liberierten Aktienkapitals wird auf neu 50% des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals erhöht, während die bisherige zweite Zuweisung an die gesetzliche Reserve entfällt (s. Art. 671 Abs. 2 Ziff. 3 OR). Die Reservenbildung wird vereinfacht. Für Holdinggesellschaften bestehen bereits im geltenden Recht Erleichterungen (Art. 671 Abs. 4 OR). Die Änderungen sind zu begrüessen.

**Ad Art. 673**

Die Konkretisierung der Modalitäten der freiwilligen Gewinnreserven ist zu begrüessen.

Dass die im geltenden Recht vorgesehene Möglichkeit zur Bildung von Reserven zu Wiederbeschaffungszwecken (Art. 674 Abs. 2 Ziff. 1 OR) nicht mehr erwähnt wird, ist mit Blick auf die Zulässigkeit von zusätzlichen Abschreibungen und Wertberichtigungen (Art. 960a Abs. 4 OR) und den Spielraum hinsichtlich der Bildung von Reserven zur Sicherung des dauernden Gedeihens des Unternehmens vertretbar.

Die Aufhebung betreffend die Schaffung von Reserven zu Wohlfahrtszwecken für die Beschäftigten ist in Anbetracht der Übertragung auf andere Rechtsträger gemäss Art. 331 Abs. 1 OR und ihrer nur noch geringen Praxisrelevanz vertretbar.

**Ad Art. 675a**

Die gesetzliche Verankerung der Zulässigkeit von Zwischendividenden ist zu begrüessen, da sich nicht nur eine Mehrheit der Lehre für deren Zulässigkeit ausspricht, sondern hierfür auch ein grosses Bedürfnis in der Praxis besteht.

Zu begrüessen ist auch im Vergleich zum Vorschlag aus dem Jahre 2007, dass im Absatz die Regelung gestrichen wurde, die für die Prüfung der Zwischenbilanz die Regeln der eingeschränkten Revision zur Anwendung bringen wollte. Es ist nicht ersichtlich, weshalb bei der Zwischendividende andere Massstäbe gelten sollen als bei der ordentlichen Dividende. Dies umso mehr, als bei der Zwischendividende der Ausgang des Geschäftsjahrs noch unklar ist und allenfalls der zu erwartende Gewinn wesentlich tiefer ausfallen könnte.

Die Änderung ist zu begrüessen.

**Ad Art. 677a**

Art. 677a VE-OR 2014 soll verhindern, dass wichtige Posten des Eigenkapitals reduziert werden, solange die Gesellschaft einen Bilanzverlust und entsprechend wirtschaftliche Probleme aufweist. Falschen wirtschaftlichen Anreizen soll vorgebeugt und damit dem

Gläubigerschutz sowie letztendlich dem dauernden Gedeihen der Gesellschaft gedient werden. Insofern ist die Regelung zu begrüssen.

#### **Ad Art. 678**

Die in Art. 678 VE-OR 2014 vorgeschlagenen Änderungen sind mehrheitlich zu begrüssen.

Abs. 1: Die ausdrückliche Erweiterung des Kreises der Passivlegitimierten auf Personen, die mit der Geschäftsführung befasst sind, entspricht sowohl der Stossrichtung der Minder-Initiative als auch dem Anliegen einer guten Corporate Governance. Eine solche Erweiterung trägt dazu bei, dass das oberste Führungsgremium einer Gesellschaft zweifelsfrei in den Anwendungsbereich der Rückerstattungsklage fällt. Schon unter bisherigem Recht wurde von Teilen der Lehre eine Auslegung und Anwendung in diesem Sinne vertreten (siehe DÜRR ROGER, Die Rückerstattungsklage nach Art. 678 Abs. 2 OR im System der unrechtmässigen Vermögensverlagerungen, Unter besonderer Berücksichtigung übermässiger Entschädigungen an Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung, Diss. Zürich 2005, Zürich/Basel/Genf 2005 (= SSHW 245), § 8 N 1 ff., insb. N 72 ff.). Diese Präzisierung ist mit Blick auf die Umsetzung der Minder-Initiative grundsätzlich sachgerecht.

Abs. 2: Die Neufassung der Regelung von Art. 678 Abs. 2 VE-OR 2014 ist in mehrfacher Hinsicht zu begrüssen. Gleichwohl sei auf bestimmte Punkte hingewiesen. Insbesondere für Konzerngesellschaften schiene es angemessen, eine differenzierte Betrachtungsweise in Erwägung zu ziehen.

*Zum Passus „[ü]bernimmt die Gesellschaft von solchen Personen Vermögenswerte“:*

Der Passus „[ü]bernimmt die Gesellschaft von solchen Personen Vermögenswerte“ reflektiert die vorgesehene Abschaffung der (beabsichtigten) Sachübernahme als qualifizierten Gründungstatbestand. Dieser Passus gibt insoweit zu Bemerkungen Anlass, als dass die Neuregelung die sich bei einer Sachübernahme notwendigerweise stellenden Bewertungsfragen letztlich ins richterliche Ermessen stellt. Andere Prüfungsmechanismen fallen im Unterschied zur bisherigen Regelung weg.

Die bisherige Regelung des Aktienrechts sieht für (beabsichtigte) Sachübernahmen selektive, aber weitgehend klare Regelungen vor (Formvorschriften gem. Art. 631 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR; Gründungsbericht gem. Art. 635 Abs. 1 OR; Statutenpublizität gem. Art. 628 Abs. 2 OR; und Registerpublizität gem. Art. 642 OR). Durch die Neuregelung fiel insbesondere die Prüfung des Gründungsberichts durch die Revisionsstelle weg, welche sich zur Angemessenheit der Bewertung ausspricht. Ob durch die Aufhebung dieser Schutzvorschriften letztlich mehr Rechtssicherheit gewonnen würde, wie laut dem Erläuternden Bericht zur Änderung des Obligationenrecht (Aktienrecht) vom 28. November 2014 (der **BERICHT**) beabsichtigt (22 ff.), muss in Frage gestellt werden.

Der künftig alleine durch Art. 678 VE-OR 2014 bewirkte Schutz ist im Verhältnis zur bisherigen Rechtslage zumindest insofern eingeschränkt, als dass die Rückerstattungspflicht grundsätzlich nur zum Tragen kommt, wenn die übernommene Sache wertmässig in einem *offensichtlichen* Missverhältnis zur Leistung der Gesellschaft steht. Ein solch eklatantes Missverhältnis müsste dem zugelassenen Revisor unter geltendem Recht bei Ausstellung der Prüfungsbestätigung nach Art. 635a OR auffallen. Vorsichtigen Verwaltungsräten verschafft diese Prüfungs(-bestätigung) daher ein erhöhtes Mass an Rechtssicherheit.

Die Kontrolle von Art. 678 VE-OR 2014 kann nur dann eingreifen, wenn eine entsprechende Klage überhaupt anhängig gemacht wird. Im Gründungsstadium werden Aktionäre regelmässig keinen Anlass haben, solche Klagen anzustrengen. Die Prüfmechanismen des bisherigen Rechts greifen indes unabhängig vom Anhängigmachen einer Rückerstattungsklage. Sie bieten daher eher Gewähr für die Angemessenheit der von der Gesellschaft erbrachten Leistungen.

#### *Zur Rückerstattung jedweder Leistungen:*

Art. 678 Abs. 2 (VE-)OR (2014) betrifft nach herkömmlicher Auffassung die sog. verdeckte Gewinnausschüttung (vgl. jüngst Urteil 4A\_195/2014 bzw. 4A\_197/2014 des Bundesgerichts vom 27. November 2014, E. 8). Obwohl sich dieser Begriff in der Lehre und in der Rechtsprechung durchgesetzt hat, bringt er die eigentliche Zielrichtung der Norm nur verkürzt zum Ausdruck. Die Regelung trachtet vielmehr danach, eine unter organisationsrechtlichen Gesichtspunkten ungerechtfertigte Vermögensverlagerung zu verhindern. Die Neufassung der Norm wird diesem Anliegen eher gerecht. Der Gesetzestext im VE verdeutlicht besser, dass jedwede Leistungen der Gesellschaft, die sie aufgrund eines Rechtsgeschäfts mit den Personen gemäss Art. 678 Abs. 1 VE-OR 2014 erbringt, in den Anwendungsbereich der Rückerstattungsklage fallen.

#### *Zum offensichtlichen Missverhältnis:*

Unter organisationsrechtlichen Gesichtspunkten ist eine Leistung der Gesellschaft, die gerade auch im Verzicht auf Leistung liegen kann, dann unzulässig, wenn sie in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung steht. Die Rückerstattung kann daher nur angestrengt werden, wenn zwischen Leistung und Gegenleistung ein eklatantes Missverhältnis zu verzeichnen ist. Diese Tatbestandsvoraussetzung ist grundsätzlich zu begrüssen. Während der Entwurf des Bundesrats im Rahmen seiner Nachbesserungen im Lichte der Minder-Initiative noch auf diese Voraussetzung verzichtet hatte und alleine auf ein einfaches Missverhältnis abstellte, ist die „Offensichtlichkeits-Einschränkung“ nunmehr in der Vernehmlassungsvorlage wieder enthalten. Sie gibt dem VR Raum für die Ausübung zweckmässigen Ermessens. Während dieser Ermessenspielraum für unverbundene Gesellschaften grundsätzlich sinnvoll erscheint, ist er in verbundenen Unternehmen, wie so gleich zu zeigen sein wird, nicht immer angebracht.

### *Zu Vermögensverlagerungen in Konzernen im Besonderen:*

Mit Blick auf Leistungen, die zwischen verbundenen Unternehmen – gleichbedeutend: Konzernen – erbracht werden, erweist sich die Regelung nicht unter allen Umständen als adäquat. Offensichtlich unausgewogene Leistungen können unter gewissen Voraussetzungen zulässig sein, während in bestimmten Fällen auch nur ein einfaches Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung ausreicht, um eine Rückerstattungspflicht zu begründen (vgl. sogleich unten). Im Konzernverbund bedarf es m.a.W. einer differenzierten Regelung der organisationsrechtlichen Schranken von Vermögensverlagerungen.

In der Lehre wird vertreten, dass sich die organisationsrechtliche Legitimität von Leistungen zwischen verbundenen Unternehmen anhand der Organisationsrechtmässigkeit der am Mittelfluss beteiligten Unternehmen zu entscheiden hat. Durch die Ausrichtung des Zwecks einer Tochtergesellschaft auf Gruppeninteressen kann sich diese rechtmässig ins Konzerngefüge einordnen (siehe AMSTUTZ MARC, *Musique plurielle: Überlegungen zu einem konzernorganisatorischen Haftungsrecht*, in: Amstutz Marc/Niggli Marcel Alexander (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmen, Zivil- und strafrechtliche Perspektiven*, Basel 2007, 125 ff.; ausführlich DERS., *Konzernorganisationsrecht – Ordnungsfunktion, Normstruktur, Rechtssystematik*, Diss. Zürich 1992, Bern 1993 (= ASR 551), N 772 ff.). Während rechtmässig untergeordnete Tochtergesellschaften grundsätzlich Leistungen erbringen dürfen, ohne dass sie hierfür eine unmittelbare Gegenleistung erhalten müssen, dürfen unrechtmässig eingeordnete Konzerngesellschaften solche Leistungen nicht erbringen (siehe zum Ganzen BRAND PATRIC, *Swissair Cash Pool*, AJP 2015, 135 ff., 146 ff.; ausführlich DERS., *Konzernorganisationsrechtliche Grenzen von Upstream-Darlehen*, Studie zur positiven Verrechtlichung des Leistungs- und Finanzverkehrs verbundener Unternehmen, Diss. Bern 2014, , N 984 ff. und *passim*).

Eine Tochtergesellschaft kann sich in zweifacher Hinsicht rechtmässig ins Konzerngefüge einordnen. Diese Einordnung ist im bestehenden Recht angelegt (vgl. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 1 und Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR): (i) Von einer einfachen Einordnung ist auszugehen, wenn die Statuten einer Tochtergesellschaft die Berücksichtigung von Gruppeninteressen vorsehen. Eine einfache Einordnung bedarf eines Beschlusses der GV, der mit qualifiziertem Mehr gefasst werden muss. (ii) Eine qualifizierte Einordnung kann durch prioritäre Ausrichtung auf Gruppeninteressen erfolgen. Diese qualifizierte Unterordnung bedarf eines einstimmigen Beschlusses der GV. (iii) Fehlt eine Ausrichtung auf Gruppeninteressen, so ist die Verfolgung von Gruppeninteressen grundsätzlich verboten. Dies ist der Fall, wenn eine Konzerngesellschaft der einheitlichen Leitung unterstellt wird, ohne dass dies in den Statuten und damit in der im Handelsregister veröffentlichten Zweckbestimmung für alle am Rechtsverkehr Beteiligten, insb. Gläubigern und Minderheitsgesellschaftern, offenkundig wird.

Nach dem Ausgeführten kann daher für Leistungen zwischen verbundenen Unternehmen wie folgt differenziert werden: (i) Bei Leistungen einer unrechtmässig eingeordneten Kon-

zernunternehmung zugunsten einer anderen Konzerngesellschaft greift die Vermutung, dass die auf Veranlassung der Konzernleitung erfolgenden Mittelverschiebungen eine unrechtmässige und daher rückerstattungspflichtige Leistung begründen. Kann diese Vermutung nicht substantiiert widerlegt werden, so ist die gesamte Leistung rückgängig zu machen (*restitutio in integrum*). Die Leistungen der Gesellschaft sind diesfalls an einem streng verstandenen Drittmannstest zu messen. (ii) Leistungen einer einfach eingeordneten Tochtergesellschaft dürfen von der Vermutung profitieren, wonach diese sowohl im Gruppen- als auch im Interesse der betreffenden Tochtergesellschaft liegen. Insoweit darf dem VR die Ausübung eines zweckmässigen Ermessens gestattet werden. Gruppeninteressen dürfen und müssen in die Entscheidungsfindung einfließen. Nur offensichtlich unausgewogene Leistungen begründen die Vermutung einer interessenwidrigen und daher rückerstattungspflichtigen Vermögensverlagerung. Im Prozess ist die Leistung diesfalls nur auf das angemessene Mass zu reduzieren. Insoweit entspricht die Konstellation der rechtmässigen einfachen Einordnung im Wesentlichen der im VE-OR 2014 enthaltenen Regelung. (iii) Bei rechtmässig qualifizierten eingeordneten Tochtergesellschaften, d.h. im Regelfall 100%-Tochtergesellschaften, deren Statuten eine prioritäre Wahrung der Gruppeninteressen vorsehen und/oder z.B. die Teilnahme am konzerninternen Cash Pooling ausdrücklich erlauben, dürfen hingegen grundsätzlich auch offensichtlich unausgewogene Geschäfte getätigt werden, sofern dadurch nicht in geschütztes Grundkapital eingegriffen wird und der Fortbestand der Gesellschaft (Integritätsinteresse) nicht gefährdet wird. Nur unausgewogene Leistungen zulasten des Grundkapitals sind zurückzuerstatten. Gleiches gilt für Geschäfte, die ein existenzgefährdendes Klumpenrisiko verursachen und daher das Integritätsinteresse der Leistungserbringerin antasten.

Vorschlag: Mit Blick auf die Besonderheiten der Konzernlage wurden konkrete Vorschläge für eine Ergänzung von Art. 678 OR erarbeitet (sog. konzerndimensionale Auslegung/Fortschreibung des bestehenden [Aktien-]Rechts). An dieser Stelle sei auf diese Vorschläge verwiesen (siehe BRAND PATRIC, *Swissair Cash Pool*, AJP 2015, 135 ff., insb. 149 f.; ausführlich DERS., *Konzernorganisationsrechtliche Grenzen von Upstream-Darlehen*, Studie zur positiven Verrechtlichung des Leistungs- und Finanzverkehrs verbundener Unternehmen, Diss. Bern 2014, N 984 ff. und *passim*). Diese Vorschläge bringen Aussenseiterschutzinteressen und das Interesse am reibungslosen Funktionieren der Organisationsform Konzern in ein ausgewogenes Verhältnis. Eine Kombination der postulierten Ansätze mit den prozessualen Klageerleichterungen, insb. gem. dem vorgeschlagenen Art. 697j f. VE-OR 2014, erscheint sinnvoll. Damit können Aussenseiterschutzziele, d.h. Anliegen von Gläubigern und freien Aktionären, in adäquatem Ausmass erleichtert durchgesetzt werden.

Abs. 3: Die Regelung in Art. 678 Abs. 3 VE-OR 2014 ist in der beabsichtigten Form abzulehnen. Folgendes sei hierzu angemerkt:

*Zur Gut- bzw. Bösgläubigkeit:*

Es scheint aus den folgenden Gründen nicht angemessen, verdeckte Vermögensverlagerungen von der Gut- oder Bösgläubigkeit des Leistungsempfängers abhängig zu machen:

Dass Art. 678 OR die Tatbestandsvoraussetzung „in bösem Glauben“ enthält, ist darauf zurückzuführen, dass die Norm ursprünglich nur ungerechtfertigte offene Gewinnbezüge regelte. Ungerechtfertigt ist ein Dividendenbezug, wenn er – vereinfacht ausgedrückt – aufgrund einer falschen Bilanz ausgerichtet wird. Diese Fallkonstellation betrifft Art. 678 Abs. 1 VE-OR 2014.

Art. 678 Abs. 2 VE-OR 2014, der handelsrechtliche verdeckte Gewinnausschüttungen regelt, wurde erst im Zuge der Aktienrechtsrevision von 1991 eingeführt. Ob das Gut- bzw. Bösgläubigkeitserfordernis nebst Abs. 1 auch für Abs. 2 von Art. 678 OR Geltung beansprucht, ist im geltenden Recht umstritten. Von den Befürwortern dieses Erfordernisses wird indes verkannt, vor welchem Hintergrund das Statuieren des Gutgläubigkeitserfordernisses überhaupt angemessen erscheint:

Diese Tatbestandsvoraussetzung in Art. 678 Abs. 1 VE-OR 2014 rechtfertigt sich nur, weil durch einen vermeintlich korrekten Gewinnausschüttungsbeschluss der Rechtschein eines berechtigten Dividendenbezugs geschaffen wird. In solchen Fällen rechtfertigt sich, die Rückerstattungspflicht auf die Fälle des bösgläubigen Bezugs zu beschränken. Der Aktionär darf solchenfalls darauf vertrauen, dass namentlich die Bilanz korrekt gewesen ist und dass er auf einen nämlichen Betrag, der ihm als Dividende ausgeschüttet worden ist, auch tatsächlich Anspruch hat.

Die Situationen, die Art. 678 Abs. 1 VE-OR 2014 betreffen, sind mit Fällen der verdeckten Vermögensverlagerungen, die in Art. 678 Abs. 2 VE-OR 2014 geregelt werden, verschieden. Erfolgt die Vermögensverlagerung verdeckt in der Form eines (offensichtlich) unausgewogenen Austauschgeschäfts, mangelt es am besonderen Rechtschein, auf den sich das Gutgläubigkeitserfordernis abstützen könnte; ein besonderes schützenswertes Interesse des Leistungsempfängers ist im Weiteren nicht auszumachen. Verdeckte Vermögensverlagerungen stellen m.a.W. keinen abstrakten Regelungsgegenstand dar, der für das Gutgläubigkeitserfordernis eine Handhabe bietet. Dies zeigt sich nicht zuletzt daran, dass selbst die Befürworter des Gutgläubigkeitserfordernisses darauf hinweisen, dass der Leistungsempfänger im Ergebnis kaum je gutgläubig sein könne, wenn das Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung geradezu in die Augen springe. Mit Recht ist daher im geltenden OR das Bösgläubigkeitserfordernis nur in Art. 678 Abs. 1 OR vorgesehen.

Nach dem Ausgeführten schlagen wir deshalb vor, auf dieses Tatbestandserfordernis für verdeckte Vermögensverlagerungen zu verzichten. Analoges muss folgerichtig für die Voraussetzung der noch bestehenden Bereicherung gelten.

*Zum Missverhältnis „zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft“:*

Sinnvoll und zu begrüßen ist die Streichung des Erfordernisses, wonach die Leistung der Gesellschaft im Missverhältnis „zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft“ stehen müsse. Diese Tatbestandsvoraussetzung wird weitherum – mit unterschiedlichen Begründungsansätzen – abgelehnt. Auch die Bundesgerichtspraxis misst dem Erfordernis nur eine untergeordnete und in diesem Sinne keine selbständige Bedeutung bei (Urteil 4A\_195/2014 bzw. 4A\_197/2014 des Bundesgerichts vom 27. November 2014, E. 9).

*Abs. 4:* Mit Blick auf den Kreis der Aktivlegitimierten ist abermals zwischen konzernierten und nicht konzernierten Gesellschaften zu unterscheiden.

*Zur Klagelegitimation in unverbundenen Unternehmen:*

Art. 678 Abs. 4 VE-OR 2014 entspricht der Regelung wie sie im aktuell in Kraft stehenden OR enthalten ist. Diese kann für unverbundene Unternehmen so belassen werden.

*Zur Aktivlegitimation in Konzernverhältnissen:*

Für Konzerngesellschaften, insbesondere für Tochtergesellschaften, erweist sich die Regelung als ungenügend. Um Konzernaussenseiter besser zu schützen, scheint es sachgerecht, Gläubiger in den Kreis der Aktivlegitimierten aufzunehmen. Das Klagerecht läuft leer, wenn keine Aktionäre vorhanden sind, die klagen können; so namentlich bei vollständig beherrschten Tochtergesellschaften. Will sich ein Gläubiger gegen unzulässige Vermögensverlagerungen (innerhalb der Unternehmensgruppe) wehren, die das Haftungssubstrat derjenigen Gesellschaft verringern, deren Anspruchsberechtigter er ist, so muss ihm eine entsprechende gerichtliche Überprüfungsmöglichkeit offenstehen.

Die Kritik, die am Gläubigerklagerecht im Rahmen des bisherigen Revisionsverlaufs vorgebracht wurde, ist mit Blick auf die Konzernlage unberechtigt. Sie wurde insb. nicht vor dem Hintergrund der besonderen Gefahrenlagen in Konzern und der daraus resultierenden besonderen Schutzbedürfnissen von Konzernaussenseitern vorgebracht. In Konzernverhältnissen besteht stets die Gefahr, dass die herrschende Unternehmung die abhängige Unternehmung zu Vermögensverlagerungen veranlasst, welche zwar im Gruppeninteresse, nicht aber zwingend im Interesse der leistenden Gesellschaft liegen. Es scheint daher angemessen, Gläubigern in bestimmten Fällen die Mittel in die Hand zu geben, die es ihnen erlauben, das Vermögen ihrer Schuldnergesellschaft zu bewahren, und zwar bevor es zum Konkurs kommt. Diesfalls wird ihnen, wie die Erfahrung zeigt, regelmässig nur eine zu vernachlässigende Konkursdividende ausgerichtet. Die häufig als Ersatz ins Feld geführte Verantwortlichkeitsklage sowie die paulianischen Anfechtungstatbestände entfalten so besehen nur teilweise reparierenden Charakter, während die Anstrengung einer Rückerstattungsklage präventive Wirkung zeitigen kann. Das hehre Prinzip, wonach Gläubiger im Gegensatz zu Gesellschaftern vor Konkurs über keine Eingriffsmöglichkeiten in die Geschicke der Gesellschaft verfügen (insb. mit Blick auf die Verantwortlichkeitsklage), ist nicht grundsätzlich, aber in diesem Punkt zu relativieren. Missbräuchlich erhobene Klagen sind vom Gericht, wie es sich gehört, unter Kosten- und Entschädigungsfolgen ab-

zuweisen bzw. auf solche Klagen ist gar nicht erst einzutreten. Das Erkennen missbräuchlicher Rechtsausübung ist dem Gericht durchaus zu überantworten. Das Gläubigerklagerrecht stellt nach dem Gesagten einen angemessenen und im Lichte des Schutzzwecks gerechtfertigten Eingriff in die unternehmerische Tätigkeit dar. Will man bestrebt sein, einen wirksamen Konzernaussenseiterschutz zu erreichen, ist daher die Aktivlegitimation der Gläubiger ernsthaft in Erwägung zu ziehen.

*Abs. 5:* Die in Art. 678 Abs. 5 VE-OR 2014 im Vergleich zur bisherigen Regelung enthaltene Ergänzung ist zu begrüssen. Sie verwirklicht Anliegen einer guten Corporate Governance. I.V.m. Art. 697j f. VE-OR 2014 stellt sie eine wesentliche Verbesserung der Aktionärsrechte dar, die im adäquaten Rahmen bleibt.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 678a**

Die Anpassung der Verjährungsregelung in Art. 678a VE-OR 2014 ist akzeptabel. Diese war unter bisherigem Recht zugegebenermassen kurz und wohl auch nur arbiträr angesetzt.

#### **Ad Art. 685d Abs. 2**

Art. 685d VE-OR 2014 will die missbräuchliche Verwendung der Effektenleihe und ähnlicher Rechtsgeschäfte zur Einflussnahme auf die Abstimmungen und Wahlen in der GV reduzieren und ist insoweit zu begrüssen.

#### **Ad Art. 686b**

Art. 686b VE-OR 2014 senkt die verfahrensmässigen Hürden für die Anmeldung im Aktienbuch deutlich. Insofern als dass dadurch (gemeinsam mit dem neuen Art. 661 Abs. 2 und 3 VE-OR 2014) ein Anreiz geschaffen werden soll, sich als Aktionär im Aktienbuch eintragen zu lassen und gegebenenfalls aktiv in der GV mitzuwirken, wird auf ein legitimes Ziel hingewirkt.

#### **Ad Art. 689a Abs. 2-4**

Keine Bemerkungen bezüglich Art. 689 Abs. 2 und 3 VE-OR 2014, insofern es sich um reaktionelle Änderungen handelt. Der neue Abs. 4 ist zu begrüssen.

**Ad Art. 689b**

In Unterschied zur aktuellen Regelung soll die Formulierung in Abs. 3 den Aktionären neu die Möglichkeit einräumen, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter mit der Ausübung aller *Mitgliedschaftsrechte* zu beauftragen. Diese Neuerung ist klar abzulehnen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter als Kollektivvertreter soll nur das eigentliche Stimm- und Wahlrecht (für den Aktionär) ausüben. Zusätzliche Aufträge wie bspw. die Geltendmachung des Auskunftsrechts etc. scheiden bereits aus praktischen Überlegungen aus, da sie nicht für die Kollektivvertretung konzipiert sind. Aktionäre, welche den Stimmrechtsvertreter mit der Wahrnehmung von Rechten beauftragen wollen, die über das Stimmrecht hinausgehen, müssen auf die gewillkürte Stellvertretung ausweichen.

Der Klarheit halber sollte zudem in Abs. 3 präzisiert werden, dass die Ausübung des betreffenden Rechts durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter als Stellvertreter ausgeübt wird; das betreffende Recht wird – rechtlich betrachtet – durch den Aktionär nicht auf den Stimmrechtsvertreter „übertragen“.

Die Stimmenthaltung bei Weisungslosigkeit ist akzeptabel, solange die in der Praxis üblichen Auffangweisungen weiterhin anerkannt werden (womit kein Fall der Weisungslosigkeit vorliegt).

Vorschlag: Abs. 3: „[...] *das vertretene Stimmrecht weisungsgebunden auszuüben.*“

**Ad Art. 689c**

Die Regelung entspricht im Wesentlichen der Regelung gemäss VegüV. Betr. Anforderungen an die Unabhängigkeit verweist Abs. 3 wiederum auf Art. 728 Abs. 2-6 OR. Der Verweis auf die Unabhängigkeitsvorschriften der Revisionsstelle bei der ordentlichen Revision führt dazu, dass für die Unabhängigkeit des Stimmrechtsvertreters unpassend strenge Anforderungen gelten. Art. 728 OR enthält komplexe Unvereinbarkeitsregeln, welche die Unvoreingenommenheit und Unbeeinflussbarkeit der Revisionsstelle sicherstellen sollen. Dies ist mit Blick auf den eigentlichen Prüfauftrag, die damit verbundenen Abgrenzungsfragen mit teilweise erheblichem Ermessensspielraum sowie vor dem Hintergrund des öffentlichen Interesses, namentlich im Lichte des Investoren- und Gläubigerschutzes, sachgerecht. Davon zu unterscheiden sind der organisatorische Vorgang und die Tätigkeit des Stimmrechtsvertreters: Im Vordergrund stehen hier die Entgegennahme, Verarbeitung und Weiterleitung von standardisierten Informationen; eine eigentliche Meinungsbildung (bis hin zur qualifizierten Prüfung) bleibt im Hintergrund. Ermessensentscheide und generell heikle Abgrenzungsfragen bilden bei der Tätigkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters die Ausnahme. Im Vordergrund steht die weisungsgebundene Kollektivvertretung von Stimmrechten und damit eine weitgehend „mechanische“ Tätigkeit. Angesichts dieser fundamentalen Unterschiede zwischen den Kernaufgaben des unabhängigen Stimmrechtsvertreters und jenen der Revisionsstelle scheint der Massstab nach Art. 728 OR

übertrieben. Die Prüfung dieser Unabhängigkeit wird in Zweifelsfällen das ganze Institut des unabhängigen Stimmrechtsvertreters letztlich eher schwächen als stärken. Gangbar wäre eine Vereinfachung der Formulierung, die indes mit Bedacht den Verweis auf Art. 728 OR weglässt.

Vorschlag: Abs. 2: „*Als unabhängig gelten Stimmrechtsvertreter, welche dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung der Gesellschaft nie oder vor mehr als drei Jahren angehört haben und die mit der Gesellschaft in keinen oder nur verhältnismässig geringfügigen geschäftlichen Beziehungen stehen.*“

#### **Ad Art. 693 Abs. 2 erster Satz und Abs. 3 Ziff. 3–5**

Die in Art. 693 Abs. 3 Ziff. 5 VE-OR 2014 vorgeschlagene Regelung ist zu begrüssen.

#### **Ad Art. 696 Randtitel, Abs. 3**

Die Klarstellung, dass Aktionäre die Zustellung des Geschäfts- und des Revisionsberichts *kostenlos* in Anspruch nehmen können, ist zu begrüssen.

#### **Ad Art. 697 Randtitel, Abs. 2–4**

Die zweckmässige Anpassung der Informationsrechte gemäss Abs. 2 wird begrüsst, namentlich, dass die Auskunft nun jederzeit verlangt werden kann. Unklar ist jedoch, was mit zweimal pro Jahr gemeint ist. Gemäss dem Wortlaut könnte der VR zweimal innerhalb kurzer Zeit die Auskunft erteilen und nachher fast ein Jahr lang nicht mehr. Besser wäre daher eine maximale Frist zur Beantwortung der Anfrage von sechs Monaten einzuführen. Zudem wäre es im Sinne der Gleichbehandlung der Aktionäre empfehlenswert, die anderen Aktionäre stets umgehend zu informieren und nicht alternativ an der nächsten GV. Abs. 2. könnte dahingehend ergänzt werden, dass die Information auf elektronischem Wege erfolgen kann. Sollte die Alternative beibehalten werden, wäre es zwecks verbesserter Meinungsbildung sinnvoll, bereits vor und nicht erst an der GV zu informieren.

Die spontane Informationspflicht des VRs gemäss Abs. 4 über Vergütungen, Darlehen und Kredite gemäss dem Raster von Art. 734a-734c VE-OR 2014 scheint für nichtbörsenkotierte Gesellschaften übertrieben. Der Sachgegenstand ist zudem bereits in Abs. 1 erfasst. Die Gesellschaft soll nur dann gezwungen sein, den Aktionären über Entschädigungen etc. Auskunft zu geben, wenn dies auch Gegenstand einer schriftlichen Frage eines Aktionärs war.

Vorschlag: Abs. 2: „*In Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, kann jeder Aktionär zudem vom Verwaltungsrat schriftlich Auskunft über die Angelegenheiten*

*der Gesellschaft verlangen. Die schriftliche Auskunft muss spätestens sechs Monate nach der Anfrage durch einen Aktionär erfolgen. Alle Antworten sind umgehend allen Aktionären mitzuteilen, die Mitteilung kann auf dem elektronischen Weg erfolgen.“*

Sinnvolle Anpassung der anderen Punkte gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 697a**

Es wäre sinnvoll in Abs. 1 zu regeln, innerhalb welcher Frist die GV oder der VR über die Einsichtsgewährung entscheiden muss. Dies sollte analog zur Auskunftserteilung geregelt werden. Zudem müsste geregelt werden, ob sich der Aktionär von den eingesehenen Unterlagen Kopien oder Notizen machen darf. Schliesslich ist zu regeln, ob ein Organ (GV oder VR) noch die Einsicht erteilen darf, wenn das andere Organ (GV oder VR) diese verweigert hat.

Betreffend Abs. 2: Falls die GV die Einsicht nicht gewährt und der VR keinen Entscheid fällt, bleibt dem Aktionär nur der Weg über die Gerichte (Art. 697b VE-OR 2014). Aus konzeptionellen Gründen kann von der GV keine Begründung für einen ablehnenden Entscheid verlangt werden.

#### Vorschlag:

Abs. 1: Wir würden folgendes Modell vorschlagen: Die GV oder der VR beschliesst spätestens sechs Monate nach der Anfrage durch einen Aktionär über die Einsichtsgewährung. Falls der VR die Einsicht ablehnt, geht dieser negative Entscheid dem positiven Entscheid der GV vor. Der Aktionär, welcher die Einsichtsgewährung verlangt hat, darf sich von den eingesehenen Geschäftsbüchern und Akten Kopien oder Notizen machen.

Abs. 2: „[...] Falls die Generalversammlung das Gesuch ablehnt und der Verwaltungsrat keinen Entscheid trifft, findet Art. 697b Anwendung [...].“

#### **Ad Art. 697b**

Auch in Bezug auf diese Bestimmung wäre es sinnvoll festzulegen, innerhalb welcher Frist über die Einsichtsgewährung entschieden werden muss.

#### **Ad Art. 697c**

Die Einführung des neuen Begriffs „Sonderuntersuchung“ (statt „Sonderprüfung“) in Abs. 1 ist unnötig und dürfte in Zukunft die elektronische Suchbegriff-Recherche erschweren. Das Wort „bestimmte“ macht den Absatz auslegungsbedürftig. Ein erkannter, aber noch nicht genügend konkreter Sachverhalt (z.B. „mögliche Unregelmässigkeiten bei der Finanzabteilung, welche auch zur Hausdurchsuchung Ende Dezember 2014 geführt ha-

ben“), sollte an der GV beanstandet werden können. Unter Umständen kann es sehr lange dauern, bis wieder eine GV einer Gesellschaft stattfindet. Eine Sonderuntersuchung sollte daher auch dem VR beantragt werden können, welcher dann entscheidet, ob er eine ausserordentliche GV einberufen möchte.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 697d**

Die neuen, auf ein vernünftiges Mass reduzierten Schwellenwerte gemäss Abs. 1 sind zu begrüssen.

Das Recht in Abs. 2, die Sonderprüfung neu auch auf Gegenstände der Diskussion anlässlich der GV zu erstrecken, ist abzulehnen. Der Gegenstand der Sonderprüfung muss auf Sachverhalte beschränkt bleiben, welche *vorab* Gegenstand des Auskunftsrechts oder Einsichtsrechts waren. Die Gesellschaft soll dann frei bleiben, die gestellten Fragen selber zu beantworten, um die Sonderprüfung so anzuwenden. Mit anderen Worten sollen sich Aktionäre auf ihre Fragen behaften lassen. Die Ausdehnung auf die Diskussion wird einer Minderheit die Möglichkeit einräumen, die Gesellschaft mittels ausschweifender Fragen an der GV in die Sonderprüfung zu drängen. Das ist unerwünscht.

Es sollte zudem in Abs. 3 erwähnt werden, dass auch eine Glaubhaftmachung einer Verletzung des Organisationsreglements ausreichend ist, da oft aus Gründen der Publizität gewichtige Regelungen im Organisationsreglement und nicht in den Statuten vorgesehen sind.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 697g**

Es sollte in Abs. 1 expliziert geregelt sein, dass der Bericht in jedem Fall in schriftlicher Form abgeben werden muss.

Vorschlag: „*Die Sachverständigen berichten schriftlich einlässlich über [...].*“

#### **Ad Art. 697i**

Der Ausschluss der Kostenübernahme im Falle des Rechtsmissbrauchs sollte explizit erwähnt werden.

Vorschlag: „*[...]. Ausgenommen sind Fälle einer rechtsmissbräuchlichen Beantragung einer Sonderuntersuchung.*“

**Ad Art. 697/**

Art. 697/ Abs. 1 VE-OR 2014 bestätigt, dass Aktionäre an eine rechtsgültig mittels Beschluss in die Statuten aufgenommene Schiedsvereinbarung gebunden sind. Die gelegentlich in der Schiedslehre vertretene Meinung, dass einen Aktionär ausser der Liberierungspflicht keine weitere Pflicht treffen könne – und somit auch nicht die Pflicht, Streitigkeiten vor einem Schiedsgericht auszutragen – wird somit zu Recht verworfen. Der Ansatz von Art. 697/ VE-OR 2014 steht gerade damit im Einklang, dass die Hauptwirkung einer Schiedsvereinbarung nicht in der Begründung von Pflichten, sondern in der Umordnung der Zuständigkeitsordnung besteht.

Gemäss Art. 697/ Abs. 2 VE-OR 2014 unterliegen in den Statuten vorgesehene Schiedsverfahren den Vorschriften des 3. Teils der ZPO. Die ZPO ihrerseits bestimmt in Art. 353 i.V.m. Art. 176 IPRG, dass ihre Bestimmungen zur Schiedsgerichtsbarkeit anwendbar sind, wenn sich der Sitz des Schiedsverfahrens in der Schweiz befindet und alle Parteien in der Schweiz domiziliert sind. Mit anderen Worten, Art. 697/ Abs. 2 VE-OR 2014 bringt die ZPO auch dann zur Anwendung, wenn dies gemäss Art. 353 nicht der Fall wäre, nämlich bei einer ausländischen Verfahrenspartei. Zudem macht Art. 697/ Abs. 2 VE-OR 2014 die Anwendung der ZPO auch nicht explizit von einem Sitz des Schiedsgerichts in der Schweiz abhängig. Dies wirft die Frage auf, ob sich der Begriff „Schiedsverfahren“ auf den ganzen 3. Teil der ZPO bezieht, und somit der Sitz des Schiedsgerichts qua lege in der Schweiz sein muss, oder ob er sich lediglich auf Art. 372 ff. ZPO zum „Schiedsverfahren“, insbesondere auf Art. 373 ZPO bezieht; dies würde dann bedeuten, dass die Statuten einen ausländischen Sitz vorsehen können, dass aber im ausländischen Schiedsverfahren die Bestimmungen von Art. 372 ff. ZPO soweit möglich zur Anwendung kommen sollen. Der BERICHT ist nicht eindeutig. Mehr Sinn macht aber der erste Ansatz. Der zweite Ansatz begründet die Gefahr, dass sich widersprechende inländische und ausländische Normen vor dem ausländischen Schiedsgericht zur Anwendung gelangen. Art. 697/ Abs. 2 VE-OR 2014 wäre deshalb insoweit zu ergänzen als klarzustellen ist, dass die statutarische Schiedsvereinbarung einen Sitz des Schiedsgerichts in der Schweiz vorzusehen hat.

Art. 697/ Abs. 3 VE-OR 2014 will sicherstellen, dass der Verwaltungsrat die Aktionäre über das Einleiten von Schiedsverfahren informiert, die gegen alle Aktionäre wirken. Unklar bleibt bei der Formulierung von Abs. 3, ob die entsprechende Information im Schiedsverfahren eine Prozessvoraussetzung darstellen soll und ob die fehlende Information mittels Schiedsbeschwerde gemäss Art. 393 ZPO geltend gemacht werden kann. Letzteres ist zu verneinen, da die fehlende Information keinen Verfahrensfehler des Schiedsgerichts darstellt; fraglich wäre einzig, ob die fehlende Information mittels der Zuständigkeitsbeschwerde gerügt werden kann (vgl. BGer 4A\_446/2014 E. 3.3.2 [„compétence ... comprise dans un sens large“]). Dazu wäre die Information aber zumindest als Prozessvoraussetzung auszugestalten, was jedenfalls gemäss dem vorliegenden Text nicht ohne weiteres so zu verstehen ist.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 697j und Art. 697k**

Art. 697j und Art. 697k VE-OR 2014 regeln die Übernahme der Prozesskosten (vgl. Art. 95 ZPO). Um die Anhebung von abgeleiteten Klagen (Rückerstattungs- und Verantwortlichkeitsklage) zu erreichen, scheint eine Kostenübernahme unter gewissen Voraussetzungen grundsätzlich sinnvoll. Unter systematischen Gesichtspunkten scheint es diskutabel, die Bestimmungen – oder zumindest gewisse Absätze derselben – in die ZPO zu integrieren.

Betreffend die Voraussetzungen, unter denen die Klage erhoben werden kann, schiene es sinnvoll, Art. 697k Abs. 2 lit. b VE-OR 2014 zu präzisieren bzw. zu ergänzen. Die Klageanhebung muss auch bei nachträglichem Erwerb möglich sein, wenn nämlich der Erwerb in Unkenntnis der Verletzung von Gesetz oder Statuten erfolgte. Das dürfte der *ratio* dieser Einschränkung entsprechen.

#### **Ad Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5-8 und Abs. 3**

Ziff. 5 stellt die sachlogische Folge der Kodifizierung der Zulässigkeit von Zwischendividenden gemäss Art. 675a VE-OR 2014 dar. Das Gleiche gilt für die Rückzahlung von Kapitalreserven an die Aktionäre (Ziff. 6), welche nun gemäss Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR 2014 unter Einhaltung gewisser Voraussetzungen ermöglicht wird. Die Erweiterung des Katalogs der unübertragbaren Kompetenzen der GV in Bezug auf diese zwei Aspekte schafft Klarheit und ist somit zu begrüßen. Bei Ziff. 7 wäre entsprechend der gelebten zulässigen Praxis sinnvoll, wenn die Entlastung auf alle von Art. 754 OR erfassten Personen erweitert würde.

Abs. 3 übernimmt praktisch unverändert den Inhalt von Art. 2 VegüV und dient somit der Erreichung eines der erklärten Ziele der AKTIENRECHTSREVISION 2014, nämlich der Übertragung der verfassungsmässigen Vorgaben der Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ in einem formellen Gesetz.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 699**

Abs. 3 enthält gleich drei interessante Neuerungen: die Schwelle zur Ausübung des Einberufungsrechts wird bei den börsenkotierten Gesellschaften von 10% auf 3% des Aktienkapitals herabgesetzt, beide Schwellen (für börsenkotierte 3% und für nicht-börsenkotierte 10%) gelten auch in Bezug auf den Anteil der Stimmrechte (was einen verbesserten Schutz der Inhaber von Stimmrechtsaktien verspricht) und die oft kontroverse

und in ihrer Absolutheit sinnlose CHF 1 Mio.-Traktandierungsschwelle wird – vernünftigerweise – gestrichen und durch die neue Regelung in Art. 699a VE-OR 2014 ersetzt (vgl. unten).

An dieser Stelle könnte man sich fragen, ob mit der vorgeschlagenen Lösung (3% bzw. 10%) die „richtigen“ Schwellen gewählt wurden: Grundsätzlich geht es um eine Abwägung zwischen einer Verstärkung der Corporate Governance und den (u.U. beträchtlichen) Kosten der Durchführung einer GV. Aus unserer Sicht ist der Vorschlag gemäss VE-OR 2014 ausgewogen und vertretbar, nicht zuletzt weil die Schwelle von 3% an den tiefsten der Grenzwerte von Art. 20 BEHG anknüpft und somit eine gewisse Systemkohärenz signalisiert.

Abs. 5 nimmt zwar etwas Flexibilität weg – grosse und kleine Gesellschaften haben nun die gleiche Reaktionsfrist, unabhängig davon, wie komplex ihre Strukturen sind – hat aber den grossen, aus unserer Sicht überwiegenden Vorteil, endlich Klarheit zu schaffen. Alternativ denkbar wäre, im Sinne der in der Lehre entwickelten Faustregel, eine Unterscheidung zwischen nicht-börsenkotierten (45 Tagen) und börsenkotierten Gesellschaften (90 Tagen); 60 Tage dürften aber für sämtliche Gesellschaften eine genügend lange Reaktionszeit darstellen. Der Formulierung der neuen Regelung ist im Übrigen u.E. so zu verstehen, dass innerhalb jener 60 Tage dem Begehren entsprochen werden muss (und nicht innert dieser Frist auch bereits die GV stattfinden oder hierzu eingeladen werden muss). Andersfalls muss die Frist bei Publikumsgesellschaften aus logistischen Gründen auf mind. 90 Tage verlängert werden. Denkbar wäre schliesslich der Zusatz, wonach die GV innert *angemessener* Frist ab Zusage zur Durchführung seitens des VR stattfinden soll, wobei eine Bezifferung der Durchführungsfrist willkommen wäre.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 699a**

Das Traktandierungsrecht hängt neu von der Erreichung bestimmter prozentmässigen Schwellen des Aktienkapitals bzw. der Stimmen ab und nicht mehr von der obsoleten Vertretung von Aktien im Nennwert von mindestens CHF 1 Million. Dank der verhältnismässig tiefen Schwellenwerte verstärken sich zudem die Kontrollrechte der Aktionäre in ausgewogener Art und Weise. Diese Entwicklung ist sicherlich zu begrüessen.

Gemäss der Kommentierung zu Art. 699a im BERICHT (121) dürfen die Schwellen zwar statutarisch herabgesetzt, nicht aber erhöht werden. Diese sinnvolle Präzisierung fehlt im Text des Art. 699a VE-OR 2014. Es wäre wünschenswert, wenn Art. 699a entsprechend vervollständigt würde.

Vorschlag: Neuer Abs. 2: „Die Statuten können tiefere Prozentzahlen vorsehen.“

**Ad Art. 700**

Die bedeutendste und in der Praxis wohl am schwierigsten umzusetzende Neuerung betrifft die zwingend vorgeschriebene Einheit der Materie der Verhandlungsgegenstände und die damit verbundene Kontrollfunktion, welche dem VR übertragen wird. Obwohl Sinn und Zweck dieser Bestimmung im Grundsatz geteilt werden können, fragt es sich, ob eine strikte Trennung von nicht eng zusammenhängenden Teilinhalten immer angebracht ist. Eine „Paketlösung“ ist nicht *per se* immer verwerflich und suboptimal. Es kann sogar sein, dass die verselbständigte Traktandierung von nicht eng zusammenhängenden, sich aber gegenseitig beeinflussenden Themen, zu wenig sinnvollen, ja widersprüchlichen Einzelentscheiden führt. Die Tatsache z.B., dass eine Totalrevision der Statuten überhaupt nicht mehr in einer einzigen Abstimmung möglich sein soll (BERICHT, 122), ist vor allem für die vielen KMU-AGs und Einmann-AGs schwer zu verstehen. Die zweite Vorgabe in Ziff. 3, wonach der VR auch noch „alle Informationen“ vorlegen muss, die für die Beurteilung von Bedeutung sind, ist nicht praktikabel und abzulehnen. Für eine allumfassende Information kann der VR keine Verantwortung übernehmen (was gerade bei Aktionärsanträgen offensichtlich sein dürfte). Abs. 2 Ziff. 2. stellt bei Publikumsgesellschaften sicher, dass die Anträge eine *kurze (!) Begründung* haben, was vernünftig und ausgewogen ist. Vor diesem Hintergrund scheint eine uneingeschränkte Informationspflicht bis zum Zeitpunkt der GV ein regulatorischer Overkill zu sein, der an einer kritischen Stelle im Willensbildungsprozess der Aktiengesellschaften eine unerwünschte Rechtsunsicherheit schaffen würde.

Problematisch scheint zudem Abs. 4, welcher mittelbar die Pflicht der Aktionäre vorschreibt, zwecks vollkommener Ausübung ihrer Rechte über elektronische Geräte verfügen zu müssen. Vgl. diesbezüglich auch unsere Kommentierung zu Art. 702 Abs. 2–4 VE-OR 2014.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 701 Abs. 2**

Die leichte sprachliche Anpassung (Teilnahme statt Anwesenheit sämtlicher Aktionäre bzw. Aktionärsvertreter) stellt klar, dass eine Universalversammlung auch elektronisch abgehalten werden darf, was zu begrüßen ist.

**Ad Art. 701a**

Die neu eingeführten Bestimmungen betreffend den Tagungsort tragen dem wachsenden Bedürfnis der Durchführung der GV an mehreren Orten bzw. im Ausland Rechnung und schaffen gleichzeitig Klarheit. Die Unterscheidung zwischen Haupt- und Nebentagungsort scheint wegen der vom Gesetz in gewissen Fällen verlangten persönlichen Anwesenheit (z.B. der Revisionsstelle oder der Urkundsperson) angebracht.

**Ad Art. 701b**

Das in Abs. 2 vorgeschlagene Opting-out für nicht börsennotierte Gesellschaften bezüglich der Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters scheint angemessen zu sein. Es wäre wünschenswert, wenn die Modalitäten betreffend Einholen der Zustimmung statutarisch festgelegt werden müssten. Abs. 1 wäre entsprechend zu vervollständigen.

Vorschlag: Ergänzung bei Abs. 1: „Die Statuten legen die Modalitäten des Einholens der Zustimmung der Aktionäre fest.“

**Ad Art. 701c**

Die gewählte Lösung ist zu begrüssen: Einerseits bietet sie mehr Spielraum für die Verwendung elektronischer Mittel anlässlich der GV, indem sie die statutarische Einführung einer elektronischen direkten Stimmausübung (*direct voting*) erlaubt; andererseits begründet sie keine Pflicht für die Gesellschaften zur Einführung eines solchen elektronischen *direct votings*, dessen Implementierung, angesichts der strikten Anforderungen von Art. 701e VE-OR 2014, kostspielig sein könnte.

Der Wortlaut ist allerdings präzisierungsbedürftig. Die Ausübung der Aktionärsrechte auf elektronischem Weg soll nicht nur den Aktionären, die am Ort der GV nicht anwesend sind, sondern auch denjenigen Aktionären, die sich an der GV vertreten lassen, untersagt werden. Das Gesetz sollte auch die Möglichkeit der elektronischen Vertretung hervorheben.

Vorschlag: „Die Statuten können vorsehen, dass Aktionäre beziehungsweise deren Vertreter, die nicht am Ort der Generalversammlung anwesend sind, die Aktionärsrechte auf elektronischem Weg ausüben können.“

**Ad Art. 701d**

Die Möglichkeit der Durchführung einer Cybergeneralversammlung, d.h. ohne physische Präsenz, gewährt mehr Flexibilität und ist, im Hinblick auf die wachsende Globalisierung des Wirtschaftsumfeldes und der technischen Entwicklungen, positiv zu werten.

Das in Abs. 2 vorgeschlagene Opting-out für nicht börsennotierte Gesellschaften bezüglich der Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters scheint angemessen zu sein. Vgl. Kommentierung zu Art. 701b VE-OR 2014 für die vorgeschlagene Vervollständigung von Abs. 2.

*Abs. 3: „Innerhalb von 20 Tagen nach der Generalversammlung ist das Protokoll auf elektronischem Weg zugänglich zu machen und jedem Aktionär auf dessen Wunsch kostenlos eine Kopie davon zuzustellen.“*

**Ad Art. 701e**

Bei der Verwendung elektronischer Mittel bzw. der notwendigen Sicherstellungen durch den VR sollte Ziff. 1 klarstellen, dass der VR im Rahmen des technisch Möglichen sicherstellen soll, dass die Teilnahme auf *stimmberechtigte Aktionäre* beschränkt wird. Entsprechend kann die Identifikation auf teilnehmende Aktionäre beschränkt werden. Gleichzeitig dürfte klar sein, dass der VR seinen Pflichten nachgekommen ist, solange die stimmberechtigten Aktionäre den Registrationsprozess durchgeführt haben. Die Prüfung, inwieweit die effektive Stimmabgabe dann auch durch die registrierte Person erfolgt, ist nicht Gegenstand des Pflichtenhefts des VRs.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 701f**

Die Anpassung ist zu begrüssen.

**Ad Art. 701g**

Die Pflicht, ein elektronisches Forum für den Informationsaustausch vor der GV durch die Gesellschaft zur Verfügung zu stellen und zu unterhalten, ist klar abzulehnen. Ein von der Gesellschaft betriebenes Forum hätte zur Folge, dass alle Beiträge auf Legalität und vermutlich auch Sachlichkeit geprüft bzw. überwacht werden müssen. Der technische und anderweitig administrative Aufwand wäre enorm; das Gleiche gilt für die Kosten, welche

mit dem notwendigen Unterhalt des Forums verbunden wären. Bereits heute haben Aktionäre und andere Interessierte die Möglichkeit, sich über elektronische Netzwerke oder Plattformen auszutauschen. Die Regulierung in diesem Bereich funktioniert über einschlägige Gesetzesbestimmung (Strafrecht, Persönlichkeitsrecht, UWG etc.). Für das Monitoring kann die Gesellschaft nicht verantwortlich zeichnen.

Vorschlag: Streichen.

#### **Ad Art. 702 Abs. 2–4**

Der zwingend vorgeschriebene Minimalinhalt des Protokolls wird ausgedehnt. Die Änderungen in Abs. 2 sind grundsätzlich zu begrüßen. Bei Abs. 2 Ziff. 4 und Ziff. 5 sollte im Interesse einer effizienten Administration im Nachgang zur GV präzisiert werden, dass die Antworten bzw. Erklärungen lediglich summarisch bzw. zusammenfassend wiedergegeben werden müssen (kein Wortprotokoll). Abs. 2 Ziff. 8 ist zudem auslegungsbedürftig: Was bedeutet „technische Probleme“? Zumindest ein Verweis auf den Inhalt von Art. 701f VE-OR 2014, welcher die „technischen Probleme“ näher umschreibt, scheint angebracht.

Bei Abs. 3 soll die Transparenz bezüglich GV-Protokoll erhöhen. Anstatt eines blossen Einsichtsrechts wird den Aktionären ein Anspruch auf Aushändigung einer Kopie des Protokolls eingeräumt. Die Ansetzung einer 20-tägigen Frist für die Publikation scheint angemessen, damit noch genügend Zeit für die Vorbereitung einer allfälligen Anfechtungsklage bleibt. Der VR sollte sich mit der elektronischen Zugänglichmachung des Protokolls allerdings nicht von der Zustellungspflicht befreien können. Aufgrund von Art. 680 Abs. 1 OR hat nämlich der Aktionär keine Pflicht, elektronische Mittel zu benützen.

Abs. 4, welcher für börsenkotierte Gesellschaften schon innert 2 Tagen nach der GV eine begrenzte Publikationspflicht vorsieht, ist positiv hinsichtlich Transparenzerhöhung und für börsenkotierte Gesellschaften angemessen.

Vorschlag:

Abs. 2 Ziff. 4: Ergänzung mit „[...] und eine Zusammenfassung der darauf erteilten Antworten;“

Abs. 2 Ziff. 5: Ergänzung mit „[...] eine Zusammenfassung der von den Aktionären zu Protokoll gegebenen Erklärungen;“

Abs. 2 Ziff. 8: „[...] technische Probleme auf Seiten der Gesellschaft, welche die Durchführung der Generalversammlung nicht nach Massgabe des Gesetzes und der Statuten erlauben.“

**Ad Art. 702a**

Die Änderung ist das logische Pendant zu Art. 691 Abs. 2bis VE-OR 2014, welcher das Anwesenheitsrecht von Mitgliedern des VRs und der Geschäftsleitung an der GV regelt. Der neue Text macht nun klar, dass dem VR und der Geschäftsleitung in diesen Funktionen (also nicht als allfällige Aktionäre) bloss ein „Rederecht“ und nicht ein materielles „Antragsrecht“ zusteht. Ebenfalls sinnvoll und erwünscht ist die explizite Ausdehnung des Rederechts an die Geschäftsleitung, nicht zuletzt, weil diese oft ein besseres Verständnis des *daily-business* der Gesellschaft hat.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 703**

Abs. 1 entspricht dem geltenden Art. 700 Abs. 3 OR, wobei neu auch Anträge auf Zulassung der Klage auf Kosten der Gesellschaft erwähnt sind. Diese Ergänzung ist zu begrüßen, damit das neue Recht ohne unnötige Verzögerungen durchgesetzt werden kann, was die Stellung von Personen mit einer Minderheitsbeteiligung verbessert. Die Formulierung (inkl. jene in Art. 700 Abs. 3 OR) ist indes deshalb unvollständig, weil auch Abstimmungen über Verfahrensfragen (z.B. über Ordnungsanträge) darunter fallen. Eine entsprechende Ergänzung wäre wünschenswert.

Abs. 2 und 3 sind die Konsequenz des Paradigmenwechsels bei der Ermittlung der Mehrheiten von den vertretenen zu den abgegebenen Stimmen. Die vorgeschlagene Lösung benachteiligt v.a. Aktionäre, die sich von einem unabhängigen Stimmrechtsvertreter vertreten lassen, da er sich bei fehlender Weisung der Stimme zu enthalten hätte (Art. 689b Abs. 3 VE-OR), was neu als nicht abgegebene Stimme gelten soll (Abs. 3). In der Praxis dürfte die Weisungslosigkeit indes keine grosse Rolle spielen, zumal die Vollmacht- bzw. Weisungsformulare häufig subsidiär geltende Auffangweisungen vorsehen und daher eine vorgegebene Weisung enthalten, womit keine Weisungslosigkeit vorliegt. Dies hat positive Wirkungen für die Corporate Governance, da sich die Fälle, in denen die Aktionäre keine Weisungen erteilen, stark reduzieren werden. Insgesamt verstärkt die Beschlussfassung auf der Basis der abgegebenen Stimmen die tatsächlich stimmenden Aktionäre und fördert als Konsequenz die Aktionäre zur effektiven Teilnahme am Willensbildungsprozess, was zu begrüßen ist.

**Ad Art. 705 Abs. 1 zweiter Satz**

Die Organisationspflicht gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR umfasst auch die Pflicht des VRs zur Regelung seiner internen Organisation (somit auch zur Ernennung und Abberufung eines Mitglieds des VRs zur Präsidenten-Funktion). Wird jedoch in den Fällen von Art. 712 Abs. 2 VE-OR 2014 (statutarische Zuweisung des Wahlrechts an die GV) und

Art. 712 Abs. 1 VE-OR 2014 (Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind) der VR-Präsident durch die GV gewählt, so ist davon auszugehen, dass einzig der GV das Abberufungsrecht (sowohl für die Funktion als auch als Mitglied des VR) zukommt. Dies ergibt sich nicht aus dem Gesetzeswortlaut. Um potentielle Kompetenzkonflikte zwischen GV und VR zu vermeiden, sollte die Abberufungsbefugnis der GV deutlicher betont werden.

Vorschlag: „[...] Wählt die Generalversammlung den Präsidenten des Verwaltungsrats, so steht die Befugnis zur Abberufung dieser Funktion der Generalversammlung zu.“

#### **Ad Art. 707**

Art. 707 VE-OR 2014 hält fest, dass ausschliesslich natürliche Personen Mitglieder des VRs sein dürfen. Dies ergibt sich insbesondere aus der höchstpersönlichen Natur der Funktion als VR und entspricht der heutigen Praxis und Rechtslage.

Die Aufhebung des geltenden Abs. 3 ist unproblematisch, insofern als er eine Selbstverständlichkeit enthält bzw. die Problematik „entsandter“ Verwaltungsräte nicht löst.

#### **Ad Art. 710**

Die einjährige Amtsdauer von Mitgliedern des VR in börsenkotierten Gesellschaften bis zum Abschluss der nächsten ordentlichen GV ist als Umsetzung der VegüV nicht zu beanstanden. Eine Ausdehnung der Einzelwahl der Mitglieder des VR auch auf private Gesellschaften erscheint als unnötige Belastung einer Generalversammlung, bei der Einigkeit über die Wiederwahl sämtlicher Mitglieder des Verwaltungsrates besteht.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 713 Abs. 2**

Die Ermöglichung der Beschlussfassung auf dem Weg der schriftlichen Zustimmung zu einem Antrag oder unter ausschliesslicher Verwendung elektronischer Mittel ist sinnvoll und zeitgemäss. Da jedes Mitglied die mündliche Beratung verlangen kann, ist dem legitimen Anliegen der Unmittelbarkeit dennoch gebührend Rechnung getragen.

**Ad Art. 716b**

Keine Bemerkungen, insofern die Änderung mit Blick auf die Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 lit. b BV sachlogisch ist.

Die materiellen Ergänzungen der Bestimmungen über das Organisationsreglement sind zu begrüssen. Der auf den zwingenden Inhalt des Organisationsreglements begrenzte Informationsanspruch ist nicht zu beanstanden.

**Ad Art. 717 Abs. 1<sup>bis</sup>**

Die Klarstellung scheint uns wenig geglückt und dürfte in der Praxis zu verschiedenen Problemen führen. So ist diese neue, materiell-rechtliche Vorgabe zum einen auf Vergütungsbeschlüsse gemünzt, der Zusatz „insbesondere“ legt aber eine weitergehende Auslegung nahe, sodass auch Unternehmensbeschlüsse erfasst sein könnten, bei denen jene Angemessenheit mit Blick auf die Aufgabe des Empfängers nicht passt. Zudem sind selbst bei Vergütungsbeschlüssen Situationen z.B. im Umfeld von Art. 725 OR denkbar (z.B. turn-around), bei welchen marktübliche Entschädigungen notwendig bleiben und das neu geforderte Kriterium „dauernde[s] Gedeihen“ daher eine unnötige Einschränkung mit sich bringen würde. Schliesslich dürfte die Konkretisierung der allgemeinen Handlungspflicht im Rahmen von Art. 717 OR dazu führen, dass die betroffenen Organe im Falle eines Organverantwortlichkeitsprozesses nach Art. 754 OR als Folge der Nichteinhaltung dieser materiellen Vorgaben kaum mehr in den Genuss der sog. Business Judgment Rule kommen könnten. Die Gerichte, Art. 717 OR korrekt anwendend, werden sich nämlich nicht mehr mit der Prüfung der primär prozedural verstandenen Sorgfaltspflicht (keine Interessenkonflikte, genügende Informationsbasis) begnügen können, sondern sie müssten den (Vergütungs-)Beschluss des VRs auch *inhaltlich* detailliert auf die Einhaltung von Art. 717 OR, mitsamt jenen neuen, offen formulierten Kriterien, prüfen. Dieser Standard entspricht nicht der heutigen Spruchpraxis Schweizer Gerichte und dürfte unerwünschte Folgen insbesondere mit Blick auf die ohnehin nicht einfache Rekrutierung geeigneter Leitungsorgane für Schweizer Unternehmen haben.

Vorschlag: Streichen oder überdenken.

**Ad Art. 717a**

Mit der Regelung zum Interessenkonflikt bringt Art. 717a VE-OR 2014 eine wichtige Neuerung für eine gute Corporate Governance. In Abs. 3 wäre darüber hinaus eine Ergänzung dahingehend denkbar, dass die betroffene Person auf Antrag eines Mitglieds des VR weder an der Beratung noch an der Beschlussfassung teilnehmen darf (und nicht nur bei der Beschlussfassung in den Ausstand treten muss).

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 725**

Das neue „Frühwarnsystem“ mit dem prospektiven Element der drohenden Zahlungsunfähigkeit ist grundsätzlich zu begrüessen.

Fraglich ist, ob die Prüfung des Liquiditätsplans durch einen zugelassenen Revisor (Prüfung der Richtigkeit des Vermögensbestandes und Plausibilitätsprüfung der künftigen Annahmen (vgl. BERICHT, 139)) in diesem Stadium notwendig und sinnvoll ist. Der Vermögensbestand ist bezüglich der Zahlungsunfähigkeit eher unproblematisch respektive leicht überschaubar; die Annahme des VRs bezüglich der prospektiven Geldflussrechnung (ausser in geradezu offensichtlichen Fällen) hingegen wohl nur mit grösserem Aufwand auf deren Plausibilität hin fundiert zu beurteilen. Gerade für kleine Unternehmen stellt eine solche Prüfungspflicht eine zusätzliche, nicht unerhebliche Kostenstelle dar. Zudem gründet das relevante Zahlenwerk auf bereits geprüften Zahlen.

Vorschlag: Verzicht auf die zwingende Prüfung des Liquiditätsplans durch einen zugelassenen Revisor bei Gesellschaften mit Opting-Out.

**Ad Art. 725a**

Zu Abs. 1: Durch die neue Bestimmung muss nicht bei jedem substantiellen Kapitalverlust sogleich eine GV einberufen werden, sondern es wird dem VR erlaubt – soweit möglich – Sanierungsmassnahmen in Eigenregie zu ergreifen. Dies dürfte dazu beitragen, Sanierungsbemühungen zu erleichtern, da erste Sanierungsmassnahmen ohne frühzeitige Publizität durchgeführt werden können. Das Kriterium von Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR 2014 ist indes zu streichen. Die letzten drei Jahresrechnungen sind bereits geprüft (sofern kein Opting-Out besteht). Kontinuierliche Jahresverluste sind zudem nicht mit einer Zahlungsunfähigkeit gleichzusetzen und geben keinen direkten Aufschluss über die Liquiditätslage der Gesellschaft. Schliesslich eignet sich das Kriterium nicht bei Start-ups oder bei Immobiliengesellschaften (hohe Renovationskosten bei reichlicher Substanz).

Gegen die eingeschränkte Prüfung der letzten Jahresrechnung vor Genehmigung durch die GV ist auch im Hinblick auf den gemäss Abs. 2 vorgeschlagenen Verzicht, einen allen-

falls notwendigen Liquiditätsplan nicht durch einen eingeschränkten Revisor prüfen lassen zu müssen (siehe Bemerkung zu Art. 725 VE-OR 2014), nichts einzuwenden.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 725b**

Betr. Abs. 1 und 2 ist fraglich, ob eine (vom Revisor zu prüfende) Bilanz nach Veräusserungswerten tatsächlich notwendig ist, falls die (vom Revisor ebenfalls zu prüfende) Bilanz nach Fortführungswerten keine Überschuldung darstellt, es sei denn, die Annahme der Fortführung sei nicht gegeben.

Betr. Abs. 3 ist aus systematischer Sicht grundsätzlich zu begrüssen, dass der Konkursaufschub ins Nachlassverfahren des SchKG überführt respektive aus dem OR gestrichen werden soll. Die für eine erfolgreiche Sanierung (neben dem frühzeitigen Tätigwerden des VR und einem überzeugenden Sanierungsplan) meist unerlässliche *Vermeidung von frühzeitiger Publizität*, wird durch die bereits bestehende Regelung der provisorischen Nachlassstundung von Art. 293c SchKG aufgefangen.

Fraglich ist hingegen, ob eine formelle Verlängerung des provisorischen Nachlassverfahrens, welches unter Ausschluss der betroffenen Gläubiger stattfinden kann, um weitere vier Monate erstreckbar sein soll. Eine zu lange Dauer des provisorischen Nachlassverfahrens scheint aus der Sicht der Gläubigerinteressen bedenklich. Mit der Möglichkeit einer Erstreckung um vier Monate könnte die Dauer eines provisorischen Nachlassverfahrens (mit Einleitung, etc.) effektive zirka 9–10 Monate betragen. Die Bestrebungen der Revision des Nachlassrechts, den Gläubigern ein verstärktes Mitwirkungsrecht zuzugestehen, würden dadurch unterlaufen, insbesondere würde die heute vorgesehene Einsetzung eines Gläubigerausschusses faktisch (weil u. U. erst nach 8 oder mehr Monate einsetzbar) wieder ausgehebelt. Auch die Geheimhaltung auf eine so lange Dauer erscheint in der Praxis nicht durchsetzbar; bei mitunter fremdfinanzierten Unternehmen bestehen seitens des Schuldners regelmässig Informationspflichten den Kreditgebern gegenüber. Diese Gläubiger wissen mehr als andere, was nicht durch ein längeres stilles Verfahren noch strapaziert werden darf.

Betr. Abs. 4: Die Ansetzung einer präzisen Toleranzfrist für die Benachrichtigung des Richters schafft Rechtssicherheit und ist zu begrüssen. Dies selbst vor dem Hintergrund, dass (teilweise auch einfachere) Sanierungsmassnahmen nicht innerhalb der 90 Tage umgesetzt werden können dürften, falls erst im Zeitpunkt der Zwischenbilanzerstellung mit dem Aufgleisen der Sanierungsmassnahmen gestartet wird.

Vorschlag:

Anpassungen gemäss Kommentierung.

Zudem folgender Vorschlag für einen neuen Absatz in Art. 293c SchKG: (Abs. 1a): *„Die provisorische Nachlassstundung muss während der ersten vier Monate nur veröffentlicht werden, wenn dies zum Schutze Dritter erforderlich ist.“*

#### **Ad Art. 725c**

Die systematische Einordnung bei den Sanierungsbestimmungen unter „B. Verwaltungsrat – VIII. Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung“ ist fraglich. Die Aufwertung ist wohl besser (wie bisher) unter den Rechnungslegungsvorschriften abzuhandeln.

Betr. Abs. 3: Da die Aufwertungsreserve nicht nur durch Umwandlung in Aktienkapital, sondern auch durch Umwandlung in Partizipationskapital aufgelöst werden kann, sollte die Bestimmung gleich diesbezüglich angepasst werden (vgl. BERICHT, 143).

Vorschlag: Abs. 3: *„Die Aufwertungsreserve kann nur durch Umwandlung in Aktien- oder Partizipationskapital sowie durch Wiederabschreibung oder Veräusserung der aufgewerteten Aktiven aufgelöst werden.“*

#### **Ad Art. 727a Abs. 2**

Dass bei den juristisch anspruchsvollen und für potenziell heikle Rechtsinstitute des Kapitalbands und der Zwischendividenden kein Verzicht auf die eingeschränkte Revision der Jahresrechnung zulässig ist, scheint mit Blick auf deren Komplexität gerechtfertigt.

#### **Ad Art. 728a Abs. 1 Ziff. 1 und 4**

Keine Bemerkungen, da eine Anpassung infolge der Verschiebung der Informationen vom Anhang zur Jahresrechnung in den Vergütungsbericht (Art. 734 ff. VE-OR 2014) sachlogisch ist. Die Aufgaben der Revisionsstelle müssen deshalb hinsichtlich der Prüfung des Vergütungsberichts angepasst werden.

#### **Ad Art. 732**

Keine Bemerkungen, insofern der Anwendungsbereich grundsätzlich deckungsgleich mit Art. 1 VegüV ist.

**Ad Art. 732**

Auch wenn wir uns systematisch im Kapitel „Aktiengesellschaft“ befinden, wäre es der Klarheit halber vorzuziehen, klar zum Ausdruck zu bringen, dass die Bestimmungen des vierten Abschnitts „börsenkotierte Aktiengesellschaften gemäss Art. 620 ff. OR“ betreffen; dies, um klar zu den spezialgesetzlichen Aktiengesellschaften abzugrenzen.

Abs. 2 ist zu begrüssen und schafft auch Abhilfe in Fällen, bei denen nicht abschliessend geklärt ist, inwieweit eine ausländische Börse unter den massgeblichen Börsenbegriff (gemäss Art. 2 lit. b BEHG) fällt.

**Ad Art. 733**

Die Bestimmung stimmt im Wesentlichen mit Art. 7 VegüV überein und folgt den Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV.

**Ad Art. 734**

Der guten Ordnung halber wäre, analog zu Art. 13 Abs. 1 VegüV, vorzuziehen, wenn man in Art. 734 Abs. 1 VE-OR 2014 bezgl. Inhalt des Vergütungsberichts auf Art. 734a-c VE-OR 2014 verweisen würde.

Vorschlag: Anpassung gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 734a**

Es ist nicht einzusehen, weshalb nach Art. 734a Abs. 3 VE-OR 2014 die Vergütung für die GL nicht (mehr) nur mit Blick auf den Gesamtbetrag, sondern für jedes Mitglied einzeln offen gelegt werden sollte, womit man über den bewährten Rahmen von Art. 663b<sup>bis</sup> OR bzw. Art. 14 Abs. 3 VegüV hinausgeht. Die bisherige Offenlegung (im Anhang bzw. im Vergütungsbericht) war u.E. bewährt und angemessen. Die Argumentation im BERICHT (S. 150), es sei kein Grund erkennbar, die GL anders zu behandeln, überzeugt nicht.

Vorschlag: Regelung gemäss Art. 14 Abs. 3 VegüV beibehalten.

**Ad Art. 734b**

Es ist nicht einsehbar, weshalb durch den Verweis auf Art. 734a Abs. 3 VE-OR 2014 die Darlehen und Kredite an die GL nicht (mehr) nur mit Blick auf den Gesamtbetrag, sondern für jedes Mitglied einzeln offen gelegt werden sollte, womit man über den bewährten Rahmen von Art. 663b<sup>bis</sup> OR bzw. 15 Abs. 3 Ziff. 2 VegüV hinausgeht. Die bisherige Offenle-

gung (im Anhang bzw. im Vergütungsbericht) war u.E. bewährt und angemessen. Die Argumentation im BERICHT (S. 150), es sei kein Grund erkennbar, die GL anders zu behandeln, überzeugt nicht.

Vorschlag: Regelung gemäss 15 Abs. 3 Ziff. 2 VegüV beibehalten.

#### **Ad Art. 734c**

Art. 734c VE-OR 2014 deckt sich mit Art. 16 VegüV.

#### **Ad Art. 734d**

Art. 734d VE-OR 2014 will, dass einzelne Mandate im Vergütungsbericht aufzulisten sind, dies als Reaktion auf die in der Praxis verbreiteten „Konzernklauseln“, welche unter der Vorgabe von Art. 12 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV eingeführt wurden. U.E. sollte man hier den betriebswirtschaftlichen Realitätssinn nicht ganz aus den Augen verlieren und eine Konzernrealität akzeptieren (wenn man schon intervenieren möchte, dann müsste man wohl Konzernklauseln in den Statuten direkt verbieten). Daher empfehlen wir, Art. 734d VE-OR 2014 ersatzlos zu streichen.

Vorschlag: Streichen.

#### **Ad Art. 734e**

Die neuen Bestimmungen zur Vertretung der Geschlechter sollen langfristig zu einer entsprechenden Parität in Verwaltungsräten und Geschäftsleitung führen und dürften u.E. durchaus ein nicht untaugliches Mittel zur Erreichung dieses Ziels darstellen. Während sich die Situation hinsichtlich der Verwaltungsratssitze bereits verbessert hat, gestaltet sich die Situation in der Geschäftsleitung nach wie vor schwierig.<sup>1</sup>

Gemäss diverser Studien trägt eine angemessene Geschlechterdurchmischung zu einer Verbesserung der (finanziellen) Leistung bei, was im Interesse der Gesellschaft liegt. Eine entsprechende Regelung trifft auch den allgemeinen Zeitgeist.

Obwohl die Quote für beide Geschlechter gilt und entsprechend auch rein weibliche Verwaltungsräte oder Geschäftsleitungen erklärungsbedürftig sind, steht faktisch klar die Einführung einer Frauenquote im Vordergrund.

Im Bewusstsein darum, dass sich die ersten Generationen zweifelsohne mit dem unschönen Vorwurf der „Quotenfrau“ konfrontiert sehen werden, scheint die vorgeschlagene

<sup>1</sup> Vgl. hierzu den „Schillingreport 2014“ (abrufbar unter <[www.schillingreport.ch/upload/public/5/4173/schillingreport%202014.pdf](http://www.schillingreport.ch/upload/public/5/4173/schillingreport%202014.pdf)>).

Regelung langfristig dennoch kein komplett untauglicher Schritt in Richtung eines modernen Rollenverständnisses und überfälligen Mentalitätswandels zu sein. Und dies trotz der Erkenntnis, dass die Rekrutierung weiblicher Geschäftsleitungsmitglieder in bestimmten Branchen eine grössere Herausforderung darstellen wird.

Das vorgeschlagene „Comply or Explain“-Modell stellt sicher, dass die Unternehmen entweder die Quote erfüllen oder im Vergütungsbericht erklären müssen, wieso sie die Quote nicht einhalten. Insofern ist die von Kritikern ins Feld geführte Gefahr einer unqualifizierten Stellenbesetzung gebannt. Weitergehende Sanktionen sind nicht vorgesehen und u.E. auch nicht erforderlich.

#### **Ad Art. 735**

Ein absolutes Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR 2014) stellt einen zu weitgehenden und u.E. unnötigen Eingriff in die Privatautonomie dar. Aktionäre sind durchaus in der Lage, selbst über die konkrete Ausgestaltung der Abstimmungsmodalitäten betreffend Vergütungs- und Anreizsysteme zu entscheiden. Es hat sich in der Praxis denn auch gezeigt, dass Aktionäre von ihrer Dispositionsfreiheit (Art. 18 Abs. 2 VegüV) regen Gebrauch machen, diverse Abstimmungsmodalitäten über variable Vergütungen eingeführt haben und, unabhängig davon, ob es sich bei der betreffenden Gesellschaft um small caps oder blue chips handelt, insbesondere auch prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen fordern und unterstützen. Prospektive Budget-Abstimmungen über variable Vergütungskomponenten sind sinnvoll und haben durchaus ihre Berechtigung, da sie Voraussesbarkeit und Rechtssicherheit für das Management und damit Konstanz für die Aktionäre schaffen. Häufig werden prospektive Budgetabstimmungen über variable Vergütungen zudem mit Konsultativabstimmungen über den Vergütungsbericht kombiniert, womit den Aktionären ein wirkungsvolles Korrektivinstrument zur Verfügung steht, das ihnen erlaubt, sich retrospektiv nochmals mit einer ursprünglich schon prospektiv genehmigten Vergütung zu befassen. Man sollte nicht ohne Not die ohnehin schon schwierige Position von Schweizer Unternehmen im kompetitiven Markt für geeignete Führungskräfte erschweren. Für ein absolutes Verbot fehlt darüber hinaus jegliche Verfassungsgrundlage. Im BERICHT wird das Verbot damit begründet, dass sich Aktionäre betreffend variable Vergütungskomponenten nicht auf Eventualitäten stützen sollen müssen. Diese Begründung erscheint etwas dürftig und vermag u.E. nicht zu überzeugen. Aktionäre sind mündig, fähig und willens, selbst zu entscheiden, ob sie ihren Entscheid über variable Vergütungen auf einem Budget oder auf definitiven Ergebnissen basieren wollen, insbesondere wenn damit auch die Frage verknüpft ist, wie viel Vorhersehbarkeit und Rechtssicherheit die Aktionäre ihrem Management und, in Einzelfällen, ihrem VR bieten wollen. Die drei bereits von der VegüV eingeführten Kriterien, die auch in Art. 735 Abs. 3 Ziff. 1-3 VE-OR 2014 aufgenommen wurden,

erscheinen uns ausreichend, um die Gestaltungsfreiheit der Aktionäre hinreichend zu kanalisieren und schützen.

Vorschlag: Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR 2014 streichen.

#### **Ad Art. 735a**

Betr. Abs. 1: Nach unter dem Regime der VegüV entwickelter und wohl h.L. steht der Zusatzbetrag, sofern ein solcher statutarisch vorgesehen ist, sowohl für die Ernennung neuer Mitglieder der Geschäftsleitung als auch für Beförderungen innerhalb dieser, die über eine bloss marginale Ausdehnung des Verantwortungsbereiches hinausgehen (bspw. ein Divisionsleiter wird zum CFO befördert oder der CFO wird zum CEO befördert), zur Verfügung. Dies sollte auch unter dem zukünftigen Regime möglich sein.

Betr. Abs. 2: Die Bemessungsperiode „bis zur nächsten Abstimmung der Generalversammlung“ ist unpräzise, da Gesellschaften als Referenzperiode für die Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder oft nicht die Periode von der einen GV zur nächsten, sondern (bspw.) das Geschäftsjahr wählen.

Vorschlag:

Abs. 1: „[...] , die nach der Abstimmung neu als Mitglieder der Geschäftsleitung ernannt oder innerhalb dieser befördert werden.“

Abs. 2: „Der Zusatzbetrag darf nur verwendet werden, wenn der von der Generalversammlung beschlossene Gesamtbetrag der Vergütungen der Geschäftsleitung bis zum Ende der bereits genehmigten Referenzperiode nicht für die Vergütungen der neuen Mitglieder ausreicht.“

#### **Ad Art. 735c**

Betr. Abs. 1 Ziff. 2 und 3: Entschädigungen aufgrund eines geschäftsmässig nicht begründeten Konkurrenzverbots (Ziff. 2) bzw. nicht marktübliche Entschädigungen eines (geschäftsmässig begründeten) Konkurrenzverbots stellen schon unter geltendem Recht eine (im VE-OR 2014 bereits von Ziff. 1 erfasste und damit) verpönte Abgangsentschädigung dar.

Betr. Abs. 1 Ziff. 5: Die vorgeschlagene Schranke der Kompensation eines „klar nachweisbaren finanziellen Nachteils“ lässt sich nicht mit den in der Praxis verbreiteten Entschädigungsmodellen vereinbaren. Während diese Schranke für die Kompensation bloss aufgeschobener (Cash-)Vergütungen, wo ein blosses „Absitzen“ kompensiert wird, noch funktionieren mag, ist sie für markt- (konkrete Bestimmung des Werts der Teilnahme an einem noch laufenden Optionsplan oder gesperrter Aktien) oder performance-basierte (Vergütungen, die zweifach verdient werden müssen) Vergütungskomponenten, die zu-

kunftsgerichtete Bewertungen voraussetzen, nur schwer anwendbar bzw. z.T. sogar gänzlich ungeeignet. Die vorgeschlagene Formulierung schliesst (wohl) auch weitergehende, jedoch klar mit dem Stellenwechsel verbundene bzw. durch diesen begründete Zahlungen (v.a. sog. relocation expenses) aus.

Betr. Abs. 1 Ziff. 7: Die verfassungskonforme Klarstellung ist zu begrüssen.

Betr. Abs. 3: Auch ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten kann in Einzelfällen, etwa im Falle eines Mitglieds der Geschäftsleitung, das sensible Geschäftsgeheimnisse aus dem Forschungs- und Entwicklungsbereich kennt (und damit genau der Argumentation im BERICHT, 155, 2. Lemma, folgend), durchaus sachgerecht sowie im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt und damit geschäftsmässig begründet sein. Ein Abstellen auf schützenswerte Interessen der Gesellschaft muss als Massstab ausreichen.

#### Vorschlag:

Abs. 1 Ziff. 2 und 3: Streichen.

Abs. 1 Ziff. 5: „Antrittsprämien, die keine Entschädigung für werthaltige Ansprüche gegenüber dem bisherigen Arbeit- oder Auftraggeber oder für mit dem Stellenwechsel im Zusammenhang stehende Kosten darstellen.“

Abs. 3: Streichen.

#### **Ad Art. 754 Randtitel und Abs. 1**

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat trotz seiner Wahl durch die GV keine Organfunktion. Er bestimmt nicht durch seine eigenen Gedanken die Willensbildung der Gesellschaft bzw. ist nicht an der Führung dieser beteiligt. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter tritt lediglich als treuhänderischer Bote der Meinung von Aktionären auf. Es ist daher funktional sinnwidrig, den Haftungstatbestand von Art. 754 OR um diesen Anwendungsbereich zu ergänzen. Die Rekrutierung von unabhängigen Stimmrechtsvertretern würde durch deren Haftungsrisiko, insbesondere bei einer fahrlässigen Pflichtverletzung, massgeblich erschwert. Zudem kann sich die Gesellschaft auf vertraglicher Basis für etwaige Schäden aus einer allfälligen Pflichtverletzung durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter absichern. Die Aktionäre sind bereits durch die Sorgfaltspflicht, welche aus dem Vertretungsverhältnis fliesst, sowie die Weisungsbefolgungspflicht gemäss Art. 689 Abs. 3 OR geschützt, wobei sich die Rechtsfolgen bei einer Verletzung dieser Pflichten nach dem entsprechenden Innenverhältnis richten.

Vorschlag: Geltendes Recht beibehalten.

**Ad Art. 756 Abs. 2**

Art. 756 Abs. 2 VE-OR 2014 ermöglicht den Aktionären, eine Klage auf Leistung an die Gesellschaft in die Wege zu leiten, ohne dass sie selber das Prozesskostenrisiko tragen müssen. Für die Gesellschaft ist diese vorgeschlagene Neuerung indes mit erheblichen Kosten verbunden. Insgesamt stehen wir der vorgeschlagenen Regelung äusserst skeptisch gegenüber.

Vorschlag: Streichen.

**Ad Art. 757 Abs. 4**

Mit der vorgeschlagenen Änderung würde die Rechtsprechung des Bundesgerichts umgestossen, wonach rücktrittsbelastete Forderungen von Gesellschaftsgläubigern, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, bei Schadenersatzansprüchen aus Verantwortlichkeit in die Berechnung des Schadens der Gesellschaft einzubeziehen sind (vgl. Urteil 4A\_277/2010 des Bundesgerichts vom 2. September 2010). Die Regelung im Vorentwurf ist zu begrüessen, hat die Lösung der Zurechnung des rangrücktrittsbelasteten Darlehens zum Schaden zu erheblicher Verunsicherung in der Praxis geführt und frühzeitige Sanierungsbemühungen (obwohl der Rangrücktritt keine eigentliche Sanierungsmassnahme ist) eher erschwert als erleichtert.

**Ad Art. 758 Abs. 2**

Die Verlängerung der Klagefrist von sechs auf zwölf Monate für Aktionäre ausserhalb des Konkurses, die dem Entlastungsbeschluss nicht zugestimmt haben, ist akzeptabel, da sich die geltende Frist in Anbetracht der oft komplexen Sachverhalte oftmals als zu kurz erwiesen hat.

Dass die Frist während dem Verfahren auf Anordnung und der Durchführung einer Sonderuntersuchung sowie dem Verfahren zur Zulassung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft stillsteht, ist sachgerecht. Zu beachten bleibt indes, dass die Durchführung der Sonderuntersuchung bei komplexen Angelegenheiten durchaus auch 2-3 Jahre dauern kann, ohne dass für die Kläger am Ende ein für die Klageanstrengungen wirklich brauchbares Ergebnis herauskommt.

**Ad Art. 759 Abs. 2-4**

Während in der Tat gute Gründe für eine Begrenzung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit sprechen, fehlt der vorgesehenen Regelung die u.E. notwendige Differenzierung.

Dass Revisionsstellen einem unverhältnismässigen Haftungsrisiko ausgesetzt sein sollen, ist u.E. unzutreffend, beschränkt sich ihre Verantwortlichkeit doch auf die Erfüllung der Sorgfaltspflichten in ihrem gesetzlich umschriebenen und spezialisierten Tätigkeitsbereich, und gerade nicht auf die Verantwortung für die Geschäftsführung der Gesellschaft.

Die Gründe für eine Haftungsbegrenzung beschränken sich denn auch nicht einzig auf die Revisionsstelle: Das Haftungsrisiko sollte in ganz allgemeiner Weise auf ein Mass beschränkt werden, welches so hoch ist, dass VR und Revisionsstelle genügend Anreiz haben, ihre Sorgfaltspflichten bestmöglich wahrzunehmen, ihre Handlungsfähigkeit aber trotzdem gewahrt bleibt. Eine mögliche Lösung scheint hier ein genereller Ausschluss der Haftung für leichte Fahrlässigkeit. In Betracht zu ziehen wäre allenfalls auch die Einführung eines maximalen Haftungsbetrags, wobei einer relativen Bemessungsgrundlage (in Abgrenzung zu einem absoluten Betrag) unter dem Blickwinkel der Angemessenheit klar der Vorzug zu geben wäre.

Denkbar wäre auch die Einräumung der Möglichkeit einer vertraglichen Haftungsbegrenzung (wie sie unter dem geltenden Recht bislang ausgeschlossen ist) mit entsprechender Offenlegung im Handelsregister oder Geschäftsbericht. Der Marktdynamik wäre zuzutrauen, dass sich über Zeit eine angemessene Haftungsrisikoverteilung einpendelt, wobei allfälliger Skepsis mit der Einführung eines minimalen Haftungsbetrags begegnet werden könnte.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 760**

Die Gleichschaltung mit dem Verjährungsmechanismus gemäss Art. 678a VE-OR 2014 unter Beibehaltung der relativen Verjährungsfrist des geltenden Rechts ist zu begrüßen.

**Ad Art. 762 Abs. 5**

Keine Bemerkungen, da sich Art. 762 Abs. 5 VE-OR 2014 auf den Vorbehalt zugunsten des Abordnungs- und Abberufungsrechts in Art. 1 Abs. 2 Satz 2 VegüV stützt.

**Ad Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup>**

Die Offenlegung der Kompensation bei grösseren Genossenschaften ist klar abzulehnen. Auch die analoge Anwendung der Vorschriften, welche für Publikumsgesellschaften gelten, ist hier komplett unpassend, selbst wenn die Genossenschaft 2'000 Mitglieder oder mehr hat. Aufgrund der fundamental unterschiedlichen Grundstruktur der Genossenschaft wiegt das *Principal-Agent*-Problem nicht so schwer, als nun plötzlich Themen wie Kompensation, Offenlegung etc. im gleichen Mass reguliert werden müssten. Im Übrigen wären grosse Genossenschaften schlechter gestellt als grosse private Aktiengesellschaften (als Aktiengesellschaften mit 2'000 Aktionären).

Vorschlag: Streichen.

**Ad Art. 964a**

Grundsätzliche Bemerkungen zum Grundsatz der Transparenz:

Während die grundsätzliche Stossrichtung der Offenlegung nachvollziehbar erscheint, bleiben doch bestimmte Eigenheiten, welche im Zusammenhang mit extraterritorialen Effekten von solchen Vorschriften auftreten. Rohstoffunternehmen sind in Ländern aktiv, welche reich an natürlichen Ressourcen sind; ihre Holdinggesellschaft habe sie aber typischerweise in anderen Ländern (zum Beispiel in der Schweiz). Normalerweise erhalten diese Gesellschaften Konzessionen von oder vereinbaren *joint ventures* mit diesen Drittstaaten, welche ihren Niederschlag dann in einem Vertrag finden. Eine Offenlegungspflicht kann unter Umständen problematisch werden.<sup>2</sup>

Auf der einen Seite kann eine Offenlegung durch ein Rohstoffunternehmen zu einer Verletzung der Vertraulichkeitsklausel unter einem bestehenden Vertrag mit einem solchen Drittstaat führen, was eine Verschlechterung der vertraglichen Beziehungen mit sich bringen könnte (z.B. Vertragsverletzung, Vertragsbruch). Auch die Stellung des konzessionierten Unternehmens könnte darunter leiden. Im ungünstigsten Fall kann es sogar zu einer Beendigung der Konzession und dadurch zu negativen Auswirkungen auf die bisherigen Investitionen kommen.

<sup>2</sup> Vgl. eine gute Übersicht über diese Probleme die Eingaben an die Securities and Exchange Commission (SEC) im Zusammenhang mit der Implementierung von Section 1504 des Dodd-Franck Acts: [www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specialized-disclosures.shtml](http://www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specialized-disclosures.shtml).

Vgl. auch (i) den Brief des Amercian Petroleum Insitute an die SEC vom 12. Oktober 2010 (abrufbar unter [www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-27.pdf](http://www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-27.pdf)), (ii) den Brief von Royal Dutch Shell an die SEC vom 25. Oktober 2010 (abrufbar unter [www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-33.pdf](http://www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-33.pdf)) sowie (iii) den Brief von acht grossen, US-amerikanischen Anwaltskanzleien an die SEC vom 5. November 2010 (abrufbar unter [www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-45.pdf](http://www.sec.gov/comments/df-title-xv/specialized-disclosures/specializeddisclosures-45.pdf)).

Auf der anderen Seite kann eine Offenlegung durch das lokale Recht verboten sein. In der Tat können mehrere Gründe vorgebracht werden, weshalb ein rohstoffreiches Land eine solche Offenlegung verbieten möchte:

- Die gesamten Informationen im Zusammenhang mit Zahlungen stellen nicht nur für die Rohstoffunternehmen aus Wettbewerbsgründen sensible Informationen dar, sondern auch für die jeweiligen Länder, welche solche Rechte einräumen. Letztere können sich unter anderem zu einem späteren Zeitpunkt in Verhandlungen von weiteren Projekten mit anderen Unternehmen befinden, wobei die Bietergesellschaft dann wüsste, wie viel die Konkurrenz bereit war zu bezahlen. Dies kann sich negativ auf die Verhandlungsposition des jeweiligen Landes auswirken.
- In einigen dieser Länder bestehen Sicherheitsprobleme und eine Offenlegung von Informationen dieser Art könnte eine „Abschussliste“ mit einfachen Zielen für Angriffe von Terroristen oder Rebellengruppen darstellen. Daraus wiederum würden potentielle Verluste für Rohstoffunternehmen resultieren und eine Verminderung des Einkommens eines solchen Landes und zu dessen Destabilisierung führen.
- Hinzu kommt, dass die offengelegte Information ein Sicherheitsrisiko darstellen oder sogar die Verletzung eines Staatsgeheimnisses bedeuten kann, wenn benachbarte Länder ein Interesse an den Informationen haben. Letzteres ist vor allem in Fällen gut vorstellbar, wo sich ein Ölfeld oder eine Mine nahe an der Grenze befindet.

Durch den zunehmenden Einfluss der Extractive Industries Transparency Initiative (EITI; auch *Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives* [ITIE] genannt) in den nächsten Jahren werden rohstoffreiche Staaten, welche die Vorgaben der EITI nicht erfüllen, unter Druck geraten, der Initiative beizutreten und damit deren Regeln einzuhalten und Offenlegungsverbote abzuschaffen. Folglich und bis zu diesem Zeitpunkt halten wir es für ein Risiko für ein Rohstoffunternehmen, zu einer Offenlegung gezwungen zu werden, welche eine Vertragsverletzung oder eine Verletzung lokalen Rechts bedeuten würde. Rohstoffunternehmen sollten nicht durch neue Schweizer Vorschriften zur Transparenz dazu gezwungen werden, sich aber gleichzeitig zwischen der Einhaltung von Schweizer Recht und ausländischem Recht entscheiden zu müssen. Ebenso wenig sollten sie gezwungen werden, sich zwischen der Aufgabe von existierenden Projekten im Ausland oder der Abkehr von der Schweiz und der Einhaltung von anwendbarem Recht zu entscheiden.

Wir weisen darauf hin, dass das Einfügen einer Ausnahme in die Schweizer Gesetzgebung die mögliche Strafbarkeit eines Schweizer Rohstoffunternehmens unter Schweizer Strafrecht in Bezug auf die Korruption nicht reduzieren würde (vgl. Neunzehnter Titel: Korruption des Schweizer Strafgesetzbuches, und dort insb. Art. 322<sup>septies</sup> StGB).

#### *Anwendungsbereich*

Die Begriffe „direkt oder indirekt“ in Art. 964a VE-OR 2014 sind nicht klar und müssen auf Gruppengesellschaften beschränkt sein, welche in der konsolidierten Jahresrechnung (Konzernrechnung) des Schweizer Rohstoffunternehmens enthalten sind. Hat das Schwei-

zer Unternehmen keinen Zugang zu den Büchern ihrer Tochtergesellschaften, kann nicht verlangt werden, dass das Schweizer Unternehmen die Zahlungen einer solchen Tochtergesellschaft offenlegt.

Durch die starke internationale Vernetzung von Unternehmen in der Schweiz, insbesondere innerhalb des hier interessierenden Wirtschaftszweigs, sind wir der Ansicht, dass für Schweizer Unternehmen, welche eine Muttergesellschaft in einer anderen Jurisdiktion mit ähnlichen Transparenzvorschriften für die Muttergesellschaft haben, eine Ausnahme davon, die eigenen Zahlen offen legen zu müssen, bestehen muss. Das Schweizer Unternehmen könnte Einsicht in die konsolidierte Jahresrechnung der Muttergesellschaft gewähren. Eine zusätzliche und eigenständige Offenlegung durch das Schweizer Unternehmen wäre kontraproduktiv, verwirrend und würde unverhältnismässig hohe Kosten verursachen. Diese Position würde auch der Logik von Art. 964a Abs. 2 VE-OR 2014 entsprechen.

Wir weisen alsdann darauf hin, dass Abschnitt 2.2.5, erster Absatz, letzter Satz des BERICHTS auf Französisch fälschlicherweise auf grosse, börsenkotierte Unternehmen (*les grandes entreprises cotées en bourse*)<sup>3</sup> Bezug nimmt. Richtig sollte es aber – wie in der deutschen Version – „börsenkotierte und grosse Unternehmen“ heissen. Dies dürfte wohl auf einen Übersetzungsfehler zurückzuführen sein.

Abschnitt 2.2.5, zweiter Absatz, des BERICHTS scheint den Anwendungsbereich der Offenlegungspflicht auf Subunternehmen (*sous-traitants*) und auf beauftragte Gesellschaften (*société mandatée*) auszudehnen. Dies geht unserer Ansicht nach zu weit. Diese liegen ausserhalb der Kontrolle des Rohstoffunternehmens und Letzteres hat keinen Zugang zu den Büchern von solchen Subunternehmen oder beauftragten Gesellschaften. Die Ausweitung auf Subunternehmen und beauftragte Gesellschaften würde eine Unsicherheit in Bezug darauf schaffen, welche Unternehmen nun darunter fallen, da die Ausweitung indirekt den Anwendungsbereich auf Rohstoffhändler ausdehnen könnte, welche aber nach Art. 964f VE-OR 2014 *e contrario* ausgenommen sind. Hinzu kommt, dass sich solche Subunternehmen oder beauftragte Gesellschaften in der Schweiz oder im Ausland befinden können. Sind diese in der Schweiz angesiedelt, haben sie dieselben Schweizer Transparenzvorschriften einzuhalten. Somit besteht kein Grund, eine Offenlegungspflicht auch ihren Geschäftspartnern aufzuerlegen. Sind sie im Ausland angesiedelt, sind wir der Meinung, dass eine Offenlegung durch Transparenzvorschriften der jeweiligen Heimatrechtsordnung abgedeckt werden sollte, anstatt Schweizer Unternehmen eine Pflicht aufzuerlegen, welche diese vielleicht gar nicht erfüllen können. Wie oben bereits ausgeführt, sollte es der EITI und der internationalen Gemeinschaft obliegen, sicherzustellen, dass solche Subunternehmen und beauftragte Gesellschaften in anderen Jurisdiktionen ebenfalls

<sup>3</sup> Vgl. S. 164 der französischen Fassung des Berichts; im BERICHT auf Deutsch sind die Ausführungen jedoch korrekt (vgl. dort die S. 175).

durch eine Offenlegungspflicht erfasst werden, indem der Einfluss von EITI über die Jahren wächst.

#### *Gewinnung (production)*

Die Gewinnung (*production*) von Mineralien, Erdöl und Erdgas umfasst die Exploration (*exploration*), Prospektion (*prospection*), Entdeckung (*découverte*), Erschliessung (*exploitation*) und Förderung (*extraction*). Mit anderen Worten enthält diese alle sogenannten „upstream“-Aktivitäten im Zusammenhang mit der Produktion, unter Ausnahme von (i) „midstream“-Aktivitäten (Lagerung, Transport, Export, Handel, Verkauf) und (ii) „downstream“-Aktivitäten (Raffinieren, Verarbeitung/Reinigung, Marketing und Vertrieb).

Unserer Ansicht nach ist die Wortwahl für Gewinnung in der französischen Version von Art. 964a Abs. 1 und 3 VE-OR 2014 (*production*) unglücklich, da dieser Begriff in dem Sinne verstanden werden könnte, dass er auch bestimmte Aktivitäten aus (ii), wie Raffinieren oder Verarbeitung beinhaltet. Auch ist der Begriff nicht eindeutig in Bezug auf die „midstream“-Aktivitäten, welche nach unserem Verständnis vom Anwendungsbereich ausgenommen sind (Art. 964f VE-OR 2014 *e contrario*). Ein passenderes Wort wäre *développement*.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 964b**

Bei Zahlungen, die aus einer Sachleistung bestehen, einschliesslich z.B. Zahlungen zur Verbesserung der Infrastruktur, ist zu berücksichtigen, dass diese nicht zwangsläufig direkt an einen ausländischen Staat getätigt werden. Die Zahlungen erfolgen vielmehr häufig an eine Drittpartei, wovon der ausländische Staat lediglich profitiert. Hier gelten wieder die bereits zu den Vertraulichkeitserfordernissen und möglichen Zahlungsoffenlegungsverboten gemachten Anmerkungen. Ausserdem kann es gut sein, dass durch das Einbeziehen einer weiteren Jurisdiktion die Problematik der grenzüberschreitenden und kollisionsrechtlichen Fragen vergrössert wird (z.B. in Fällen, in denen das Bauunternehmen, welches die Strasse in einem Land baut, in einem anderen Land ansässig ist).

Darüber hinaus stellt sich bei Zahlungen, die zur Verbesserung der Infrastruktur erfolgen, die Frage, wie diese zu bewerten sind. Wonach soll sich der Wert für die Offenlegung bestimmen? Soll der Anschaffungswert oder der Wert, den sie für den hiervon profitierenden Staat haben, entscheidend sein? Dies scheint auf den ersten Blick einfach zu beantworten. Dennoch sollten die Einzelheiten genauer betrachtet werden. Es ist zum Beispiel möglich, dass vom Bau einer Strasse oder Eisenbahnlinie in erster Linie das Rohstoffunternehmen profitiert, und dies z.B. ausschliesslich von Nutzen für die Mine des Rohstoffunternehmens ist. Sollte dies als Zahlung an den lokalen Staat angezeigt werden oder als eine Investition an das Unternehmen? Als weiteres Beispiel kommen Fälle in Betracht, in

denen ein benachbarter Staat ebenfalls profitiert, z.B. wenn sich eine Mine in der Nähe der Grenze befindet und die Strasse, die zur Mine führt, durch ein anders Land verläuft. Welcher Betrag sollte dann angegeben werden in Bezug auf das Projekt und für welches Land?

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

#### **Ad Art. 964c**

Die Wesentlichkeitsgrenze von Zahlungen bei CHF 120'000 anzusetzen scheint einen unverhältnismässig grossen Arbeitsaufwand zu schaffen vor dem Hintergrund des Zwecks. Wir sind zwar auch der Ansicht, dass dies einen grossen Betrag darstellt, wenn wir diesen im Einzelfall als Bezahlung zum Zwecke der Bestechung eines Beamten in einem Drittstaat betrachten. Allerdings ist diese Zahl völlig unbedeutend. Der Arbeitsaufwand und die Kosten, welche im Zusammenhang mit der Offenlegung generiert werden, stehen in keinem Verhältnis zum Zweck der Transparenzinitiative. Wie oben bereits ausgeführt muss im vorliegenden Zusammenhang immer auch die strafrechtliche Konsequenz einer Bestechungshandlung im Auge behalten werden. Das Ansetzen der Wesentlichkeitsgrenze für Transparenzzwecke bei einem höheren Betrag als CHF 120'000 hätte keinen Einfluss auf die strafrechtlichen Konsequenzen, welche auch ohne Schwellenwert Anwendung finden. Es müsste unseres Erachtens also klar zwischen diesen beiden Rechtsgebieten unterschieden werden.

Ebenso fraglich ist die Anforderung, die bezahlten Beträge pro Projekt offenzulegen. Erstens verstärkt dies das bereits in unserer Kommentierung zu Art. 964a VE-OR 2014 angesprochene Vertraulichkeitsproblem. Aus Wettbewerbsgründen wäre es besser, eine Offenlegung nur für jedes Land und ohne Details zu Projekten vorzunehmen. Zweitens kann diese Unterteilung nach Projekten einen unverhältnismässigen Arbeitsaufwand für das offenlegende Unternehmen bedeuten. Drittens ist zweifelhaft, ob eine solche Offenlegung nach Projekten überhaupt einen Mehrwert schafft. Sollten die Behörden eines Landes die Details einsehen wollen, um dadurch eine genauere Überprüfung ihrer Staatsangestellten vorzunehmen, könnte dies jeweils auf lokaler Ebene und unter Einhaltung der Vertraulichkeit direkt verlangt werden. Viertens besagt der BERICHT, dass in Fällen, in denen einzelne Vereinbarungen (Zahlungen) materiell miteinander verbunden sind, diese als *ein* Projekt zu betrachten sind. Die Verteilung pro Projekt kann es schwierig machen festzustellen, ob eine Zahlung "materiell" in Zusammenhang mit einem bestimmten Projekt erfolgt oder nicht. Bei einer Aufteilung auf einzelne Länder würde diese Schwierigkeit beseitigt.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

**Ad Art. 964f**

Rohstoffhändler von Anfang an miteinzubeziehen würde implizieren, über die Gesetzgebung der USA und der EU hinauszugehen und dadurch Schweizer Unternehmen einem Nachteil im Vergleich zu ihren ausländischen Konkurrenten auszusetzen. In diesem Sinne scheint der Vorschlag in Art. 964f VE-OR 2014 ein guter Kompromiss zu sein, solange andere Länder noch keine vergleichbaren Regeln erlassen haben.

Um das Problem von abweichenden Regelungen aus Schweizer Sicht zu illustrieren, sei folgendes Beispiel genannt: Eine Schweizer Handelsgesellschaft kauft Rohöl von Rosneft, welche zur Mehrheit dem Russischen Staat gehört. Der Schweizer Händler wäre verpflichtet, die Bezahlung im Zusammenhang mit diesem Kauf offenzulegen. Dies wäre aber nicht der Fall, wenn BP, deren Hauptsitz sich in London befindet, dieselbe Transaktion durchführen würde. Hinzu kommt, dass der Schweizer Händler mit unverhältnismässigem administrativem Aufwand konfrontiert wäre. Das effektive Resultat einer solchen Massnahme für die Transparenzbemühungen auf globaler Ebene ist diskutabel, jedenfalls solange die Schweiz das einzige Land ist, welches solche Vorschriften einführt.

Fraglich ist zudem, ob ein Miteinbezug der Rohstoffhändler den Grundsatz der Gleichheit vor dem Recht Rechnung tragen würde. Sollte sich eine solche Transparenzpflicht nicht auf alle Unternehmen für alle Zahlungen an Staaten oder Staatsbetriebe beziehen? Warum sollte ein Rohstoffhändler anders behandelt werden als Unternehmen wie zum Beispiel grosses Pharma-Unternehmen?

Deswegen scheint die Idee, dass der Bundesrat den Anwendungsbereich der Transparenzregeln auf Rohstoffhändler in einem Masse ausweiten kann, wie dies im Zusammenhang mit Harmonisierungsvorgängen auf internationaler Ebene geschieht, interessant. Laut dem BERICHT liegt ein "international abgestimmtes Vorgehen" vor, wenn mehrere international bedeutende Rohstoffhandelsplätze die Transparenzbestimmungen auch auf rohstoffhandelnde Unternehmen anwenden. Bei dem vorgeschlagenen Wortlaut besteht ein weiter Ermessensspielraum des Bundesrates. Wir würden empfehlen, diesen Ermessensspielraum zu begrenzen, indem objektive Kriterien vorgesehen werden. Ein solches Kriterium könnte z.B. (i) die Verabschiedung von ähnlichen Gesetzen durch die USA, die EU, Kanada, Singapur, Hong Kong, Dubai, die Vereinigten Arabischen Emirate oder weiteren wichtigen Finanzzentren für Rohstoffhändler zum Zeitpunkt der Einführung solcher Regeln sein oder alternativ (ii) die Verabschiedung von ähnlichen Gesetzen von mindestens sieben Rohstoffhandelsplätzen von internationaler Bedeutung, einschliesslich der USA, der EU, Hong Kong und Singapur. Sollte die Schweiz durch andere Länder unter Druck geraten, würde dies zudem die Verhandlungsfähigkeit des Bundesrates absichern, denn jegliche Abweichung von einer solchen objektiven Regel würde eine Gesetzesrevision implizieren. Letztere wiederum verlangt parlamentarische Zustimmung.

Der BERICHT besagt auch, dass der Bundesrat festlegen kann, welche Rohstoffhandelsunternehmen von solchen erweiterten Regelungen erfasst werden sollen. Wir sehen keinen

Grund für eine Abweichung von dem in den Art. 964a VE-OR 2014 bestimmten Anwendungsbereich, der auf Unternehmen Bezug nimmt, die von Gesetzes wegen zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind.

Vorschlag: Anpassungen gemäss Kommentierung.

\* \* \* \* \*

Lukas Glanzmann

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt  
Titularprofessor an der Universität St. Gallen  
Holbeinstrasse 30  
8034 Zürich

Per E-Mail: [ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

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

Zürich, 13. März 2015

## **Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts**

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich erlaube mir, Ihnen hiermit meine Anmerkungen zur Revision des Sanierungsrechts (Art. 725–725c VE-OR) zukommen zu lassen. Grund meiner Teilnahme an dieser Vernehmlassung ist, dass ich Ende Januar 2015 einen Vortrag über das neue Sanierungsrecht halten durfte. Gerne würde ich Ihnen meine diesbezüglich gewonnenen Erkenntnisse mitteilen. Da ich bereits die Gelegenheit hatte, im Rahmen der Erarbeitung des Vorentwurfs angehört zu werden, verzichte ich darauf, eine umfassende Vernehmlassung einzureichen. Meine damaligen Anmerkungen gelten grundsätzlich nach wie vor.

### **1. Drohende Zahlungsunfähigkeit (Art. 725 VE-OR)**

Grundsätzlich ist zu begrüssen, dass der Vorentwurf einen grösseren Akzent auf die Liquidität legt und die drohende Zahlungsunfähigkeit als Grund zur Ergreifung von Sanierungsmassnahmen erwähnt. Im Detail sind aber folgende Vorbehalte anzubringen:

- Der Begriff der Zahlungsunfähigkeit ist nicht klar. Zwar wird im Begleitbericht erwähnt, dass eine einmalige Unmöglichkeit, fristgerecht zu bezahlen, noch keine Zahlungsunfähigkeit begründet. Liegt aber bereits eine Zahlungsunfähigkeit vor, wenn die Zahlungsfristen generell von 30 auf 40 Tagen verlängert werden? Das kann wohl kaum die Meinung sein, denn dabei handelt es sich um ein nicht ungewöhnliches Vorgehen. Aus diesem Grund sollte eine drohende Zahlungsunfähigkeit nur vorliegen, wenn die Gefahr besteht, dass die Gesellschaft dauernd zahlungsunfähig wird. Damit würde ein blosser Zahlungsverengpass noch nicht unter die Norm fallen. Im Effekt wäre dies wohl der gleiche Standard, wie er für die Fortführungsprognose gemäss Rechnungslegungsrecht gilt (Art. 958a Abs. 2

OR). Danach ist eine positive Fortführungsprognose unter anderem nicht möglich, wenn klare Anzeichen erkennbar sind, dass die Liquidität für die nächsten zwölf Monate ab Bilanzstichtag wahrscheinlich nicht ausreichen wird, nicht aber bereits schon dann, wenn die Liquidität für die fragliche Periode noch nicht gesichert ist (Botschaft Aktienrechtsrevision 2007, 1700). Falls der Standard der drohenden Zahlungsunfähigkeit bewusst strenger sein soll, als jener bei der Fortführungsprognose, dann sollte dies kenntlich gemacht werden.

- Es ist nicht gerechtfertigt, dass im Liquiditätsplan nur die Sanierungsmassnahmen zu berücksichtigen sind, die in den Zuständigkeitsbereich des Verwaltungsrats fallen. Vielmehr müssen alle Sanierungsmassnahmen berücksichtigt werden dürfen, deren Realisierung wahrscheinlich ist. Dazu kann insbesondere in einer Struktur mit einem kleinen Aktionariat auch eine Kapitalerhöhung zählen. Entsprechend ist Abs. 2 Satz 2 zu streichen.
- Gemäss Vorentwurf muss der Liquiditätsplan einem zugelassenen Revisor zur Prüfung vorgelegt werden, wenn er die drohende Zahlungsunfähigkeit nicht bestätigt. Kommt der Revisor zum Schluss, dass tatsächlich keine Zahlungsunfähigkeit droht, dann sind keine weiteren Massnahmen erforderlich; andernfalls, d.h., wenn der Revisor zum Schluss kommt, dass eine Zahlungsunfähigkeit droht, sind Sanierungsmassnahmen zu ergreifen. Diesbezüglich ist Folgendes zu bedenken:

Erstens ist der Revisor nicht zwingend die geeignete Person, den Liquiditätsplan zu prüfen. Üblicherweise werden solche prospektiven Analysen im Rahmen eines "Independent Business Review" erstellt, die aber nicht von Revisoren, sondern eher vom "Advisory" durchgeführt werden.

Zweitens setzt sich der Revisor, der bestätigt, dass in den nächsten zwölf Monaten keine Zahlungsunfähigkeit droht, einem erheblichen Haftungsrisiko aus, insbesondere wenn die Illiquidität dennoch eintritt. Es ist deshalb zu vermuten, dass ein Revisor kaum je eine entsprechende Bestätigung abgeben wird. In diesem Fall hat die Gesellschaft Sanierungsmassnahmen zu ergreifen, die (richtigerweise) ihrerseits nicht auf ihre Wirksamkeit geprüft werden. Das Ergebnis wird somit das Gleiche sein, wie wenn die Gesellschaft bei begründeter Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit verpflichtet wäre, Sanierungsmassnahmen zu ergreifen. Der Unterschied liegt einzig darin, dass zusätzliche (und erfahrungsgemäss nicht vernachlässigbare) Kosten für die Prüfung des Liquiditätsplans aufgelaufen sind.

Aus diesen Überlegungen ist auf eine Prüfung durch einen Revisor zu verzichten.

- Wenn sich aus dem Liquiditätsplan ergibt, dass eine Zahlungsunfähigkeit droht, dann soll der Verwaltungsrat eine Generalversammlung einberufen und ihr Sanierungsmassnahmen beantragen müssen. Diese Rechtsfolge entspricht im Wesentlichen jener beim Kapitalverlust nach Art. 725 Abs. 1 OR. Meines Erachtens ist sie aber nicht zielführend und zwar aus den folgenden Gründen:

Erstens sollte die primäre Pflicht des Verwaltungsrats sein, Sanierungsmassnahmen zu ergreifen. Diese Pflicht sollte auch in den Katalog von Art. 716a Abs. 1 OR aufgenommen werden.

Zweitens sollte eine Generalversammlung nur dann einberufen werden müssen, wenn diese die Sanierungsmassnahme beschliessen (z.B. bei einer Kapitalerhöhung) oder genehmigen (z.B. bei einer Fusion) muss. Eine reine Information der Generalversammlung ist insbesondere dann problematisch, wenn die Sanierungsmassnahmen noch nicht greifen. Da die Aktionäre zu keiner Vertraulichkeit verpflichtet sind, muss davon ausgegangen werden, dass die drohende Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft publik wird. Wenn als Folge davon die Lieferanten nur noch gegen Vorauszahlung liefern, dann wird dies fast jede Gesellschaft zu Fall bringen, was weder im Interesse der Gläubiger noch in jenem der Aktionäre liegen kann. Hinzu kommt, dass bei Publikumsgesellschaften mit der Ad hoc-Publizität ein differenziertes Instrumentarium zur Information der Aktionäre besteht, das sich mit den beantragten Bestimmungen (und dem heutigen Art. 725 Abs. 1 OR) kaum vereinbaren lässt.

Aus diesem Grund ist auf die Bestimmung, dass eine Sanierungsversammlung einzuberufen ist, zu verzichten. Gleichzeitig ist deutlicher festzuschreiben, dass es eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des Verwaltungsrats ist, Sanierungsmassnahmen zu ergreifen.

Im Einzelnen schlage ich folgende Änderungen vor:

#### Art. 725

*1 Besteht begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten ~~zahlungsunfähig wird~~wegen Zahlungsunfähigkeit ihre Tätigkeit einstellen muss, so muss der Verwaltungsrat einen ~~aktuellen~~ Liquiditätsplan erstellen und eine umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen.*

*2 Der Liquiditätsplan legt den Bestand der flüssigen Mittel dar und enthält eine Aufstellung der in den nächsten 12 Monaten zu erwartenden Einnahmen und Ausgaben. ~~Er kann geplante, in der Zuständigkeit des Verwaltungsrats liegende Sanierungsmassnahmen berücksichtigen.~~*

*~~3 Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass keine Zahlungsunfähigkeit droht, so muss der Verwaltungsrat den Liquiditätsplan einem zugelassenen Revisor vorlegen. Dieser prüft den Liquiditätsplan auf seine Plausibilität hin und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht.~~*

*4 Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass Zahlungsunfähigkeit droht, ~~oder bestätigt der zugelassene Revisor die Plausibilität des Liquiditätsplans nicht~~, so muss der Verwaltungsrat ~~eine Generalversammlung einberufen und ihr~~ Sanierungsmassnahmen ~~beantragen~~ ergreifen.*

*5 Der Verwaltungsrat ~~und der zugelassene Revisor handeln~~handelt mit der gebotenen Eile.*

*6 Die Pflichten nach den Absätzen 1–4 entfallen, wenn der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung einreicht oder das Gericht infolge Überschuldung benachrichtigt wird.*

#### Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7

*7. die Ergreifung von Sanierungsmassnahmen im Falle einer drohenden Zahlungsunfähigkeit oder eines Kapitalverlusts sowie die Einreichung eines Gesuchs um Nachlassstundung und die Benachrichtigung des Gerichts im Falle der Überschuldung;*

## 2. Kapitalverlust (Art. 725a VE-OR)

Grundsätzlich ist zu begrüßen, dass die neuen Regelungen des Kapitalverlusts nicht mehr nur auf den Nominalwert des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven abstellen (Abs. 1 Ziff. 1), sondern auch am Jahresverlust anknüpfen (Abs. 1 Ziff. 2 und 3). Im Einzelnen können dazu aber folgende Bemerkungen gemacht werden:

- Für den Kapitalverlust nach Art. 725a Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR sollte nicht auf die letzte Jahresbilanz abgestellt werden, sondern ebenfalls auf die "begründete Besorgnis". Bereits unter geltendem Recht ist weitgehend unbestritten, dass der Verwaltungsrat nicht nur dann tätig werden muss, wenn die letzte Jahresbilanz einen Kapitalverlust ausweist, sondern auch, wenn sich die Verhältnisse während eines Jahres so verschlechtern, dass er begründete Besorgnis haben muss, dass ein Kapitalverlust vorliegt. Deshalb sollte die Terminologie an die Vorschriften der drohenden Zahlungsunfähigkeit und der Überschuldung angepasst werden, die – im Falle der Überschuldung heute schon – auf die begründete Besorgnis abstellen.

Im geltenden Recht ist teilweise umstritten, welches die Berechnungsbasis im Falle von eigenen Aktien oder Bestehen eines Bilanzverlusts ist. Es könnte klargestellt werden, wie diese nach neuem Rechnungslegungsrecht als Minusposten aufzuführenden Bilanzpositionen (vgl. Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. d und e OR) zu behandeln sind. Meines Erachtens sollte das unverminderte Nominalkapital massgebend sein. Dies bedeutet, dass etwaige Minusposten nicht zu berücksichtigen sind, solange sie (im Falle eines Verlusts) nicht gegen die Reserven oder das Aktienkapital ausgebucht worden sind.

- In Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 sollte es wohl heissen "die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre *je* einen Jahresverlust ausweisen" oder "*jede der* Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust *ausweist*". Zudem sollte auf die Jahresrechnungen verwiesen werden.
- Nach Art. 725a Abs. 2 VE-OR muss im Falle eines Kapitalverlusts die Jahresrechnung vor ihrer Genehmigung durch die Generalversammlung einer eingeschränkten Revision unterzogen werden, sofern die Gesellschaft keine Revisionsstelle hat. Diese Bestimmung zeigt zwar, dass die Problematik der fehlenden Revisionsstelle erkannt worden ist, dürfte aber aus folgenden Überlegungen problematisch sein:

Erstens wird in vielen, wenn nicht in den meisten Fällen, in denen eine Gesellschaft ein Opting-out hat, wegen fehlender *financial literacy* niemand bemerken, dass die Gesellschaft einen Kapitalverlust aufweist. Die Konsequenz wäre dann eine Verschärfung der Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats, weil er seiner Verpflichtung zur Prüfung der Jahresrechnung nicht nachgekommen ist. Dadurch wird aber weder die Bonität der Gesellschaft gesteigert, noch wird diese früher saniert oder aus dem Verkehr gezogen.

Zweitens ist davon auszugehen, dass die Gesellschaft keinen Organisationsmangel aufweist, wenn sie ihrer Pflicht nicht nachkommt, da nur die Jahresrechnung geprüft, jedoch nicht eine Revisionsstelle ernannt werden muss. Falls die Gesellschaft verpflichtet wäre, eine Revisionsstelle zu ernennen, bestünde allenfalls eine Handhabung über das Organisationsmängelverfahren, sofern z.B. die Steuerbehörden die gleichen Anzeigepflichten wie ein Handelsregister hätten.

Drittens ist fraglich, welche Revisionsstelle sich darauf einlassen wird, in dieser Situation einen entsprechenden Auftrag zu übernehmen. Erfahrungsgemäss ist das Revisionsstellenmandat gerade in diesen Situationen mit grossen Risiken behaftet.

Aufgrund dieser Überlegungen zweifle ich am Nutzen dieser Bestimmung. Ich fände es adäquater, das Opting-out wieder abzuschaffen, weil damit die Befolgung der einschlägigen Vorschriften besser durchgesetzt werden könnte. Auch ist es meines Erachtens geradezu systemwidrig, dass eine Gesellschaft eine beschränkte Haftung haben kann, ohne ein Kontrollorgan zu haben.

- Die Rechtsfolge bei Vorliegen eines Kapitalverlusts ist, dass Art. 725 ebenfalls anwendbar ist. Dieser Verweis ist meines Erachtens nicht zutreffend, denn es ist bei Vorliegen eines Kapitalverlusts nicht primär ein Liquiditätsplan aufzustellen. Vielmehr sind in diesen Fällen Sanierungsmassnahmen zu ergreifen, wie dies bereits heute der Fall ist. Diesbezüglich kann auf die Ausführungen zu Art. 725 VE-OR verwiesen werden. Das Aufstellen eines Liquiditätsplans wäre unter Umständen nicht einmal zielführend; dies gilt insbesondere dann, wenn die Gesellschaft nur ein Bilanz-, aber kein Liquiditätsproblem hat. Auch in diesem Fall muss sie aber Sanierungsmassnahmen ergreifen, weil andernfalls der Eintritt der Überschuldung drohen könnte. Dies ist gemäss Art. 725b VE-OR immer noch ein eigenständiger Konkursgrund, selbst wenn die Gesellschaft noch zahlungsfähig ist.

Im Einzelnen schlage ich folgende Änderungen vor:

#### Art. 725a

<sup>1</sup> Artikel 725 Absätze 4 bis 6 sind ~~ist~~ auch anwendbar, wenn:

1. ~~die letzte Jahresbilanz zeigt~~ begründete Besorgnis besteht, dass die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten zwei Drittel der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken;
2. der letzte Jahresverlust höher ist als die Hälfte des Eigenkapitals gemäss der vorangehenden Jahresbilanz; oder
3. die Erfolgsrechnungen der letzten drei ~~Jahre~~ Jahresrechnungen je einen Jahresverlust ausweisen.

~~<sup>2</sup> Hat die Gesellschaft keine Revisionsstelle, so muss in den Fällen von Absatz 1 die letzte Jahresrechnung vor ihrer Genehmigung durch die Generalversammlung überdies einer eingeschränkten Revision durch einen zugelassenen Revisor unterzogen werden.~~

### 3. Überschuldung (Art. 725b VE-OR)

Die Handlungspflichten im Fall einer Überschuldung stimmen weitgehend mit der heutigen Praxis überein. Im Einzelnen müssen aber folgende Kommentare gemacht werden:

- Die Abschaffung des Konkursaufschubs ist aus meiner Sicht nicht zu bedauern, weil die entsprechenden Regelungen sehr lückenhaft waren. Sollte der Konkursaufschub beibehalten werden, dann müssten meines Erachtens zusätzliche Regelungen getroffen werden (z.B. Zulässigkeit/Verbot der Verrechnung, Effekt der Gewährung des Konkursaufschubs auf die Gläubigerrechte etc.).
- Bei der Pflicht zur Erstellung einer Zwischenbilanz kann vorgesehen werden, dass eine Zwischenbilanz zuerst zu Fortführungswerten zu erstellen ist. Nur wenn diese Zwischenbilanz zu Fortführungswerten eine Überschuldung aufweist, kann überhaupt eine Überschuldung im Sinne des Gesetzes vorliegen. Aus diesem Grund kann auf die Erstellung einer Zwischenbilanz zu Liquidationswerten ohne Verlust verzichtet werden, wenn die Zwischenbilanz zu Fortführungswerten keine Überschuldung aufweist.
- Es wäre begrüssenswert, wenn klarer hervorgehoben würde, dass eine Bilanz zu Fortführungswerten nicht mehr zulässig ist, wenn die Fortführungsprognose negativ ausfällt.
- Gemäss Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 VE-OR kann die Benachrichtigung des Gerichts unterbleiben, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten. Es wäre zu begrüssen, wenn bei dieser Gelegenheit klar gestellt würde, dass der Rücktritt nur den Betrag der kleineren Überschuldung umfassen muss.

Zu begrüssen ist die Regelung in Art. 757 Abs. 4 VE-OR, wonach bei der Berechnung des Schadens der Gesellschaft die Forderungen von Gesellschaftsgläubigern, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht miteinzubeziehen sind. Diese Regelung ist zumindest im Falle der Geltendmachung eines Konkursverschleppungsschadens gerechtfertigt.<sup>1</sup> Ob sie so generell zur Anwendung kommen soll, wäre noch näher zu prüfen.

- Nach Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 VE-OR kann die Benachrichtigung des Gerichts auch unterbleiben, solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der Zwischenbilanz, behoben werden kann. Die Frist von 90 Tagen liegt wesentlich über der von der bundesgerichtlichen Praxis begründeten Frist von 60 Tagen und dürfte als eher lang zu betrachten sein. Meines Erachtens gibt es keine Not, von der 60-Tagesfrist abzuweichen.

Im Einzelnen schlage ich folgende Änderungen vor:

---

<sup>1</sup> Vgl. dazu Lukas Glanzmann, Haftungsrisiken der Leitungsorgane in der finanziellen Krise des Unternehmens, in: Kunz/Jörg/Arter, Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX, Bern 2014, 247-286, 261-266.

## Art. 725b

<sup>1</sup> Besteht begründete Besorgnis, dass die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind, so muss der Verwaltungsrat unverzüglich ~~je eine Zwischenbilanz erstellen. Weist die~~ Zwischenbilanz zu ~~Fortführungs- und Fortführungswerten eine Überschuldung auf, dann ist auch eine Zwischenbilanz~~ zu Veräusserungswerten ~~zu~~ erstellen. Ist die Annahme der Fortführung nicht gegeben, so ~~genügt ist nur~~ eine Bilanz zu Veräusserungswerten ~~zu erstellen~~.

...

<sup>4</sup> Die Benachrichtigung des Gerichts kann unterbleiben:

1. wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der kleineren der in den beiden Zwischenbilanzen ausgewiesenen Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden, sofern der geschuldete Betrag und die Zinsforderungen während der Dauer der Überschuldung umfasst sind; oder
2. solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber ~~90~~60 Tage nach Vorliegen der Zwischenbilanzen, behoben werden kann und dass sich der Betrag der Unterdeckung nicht wesentlich erhöht.

...

## 4. Aufwertung (Art. 725c VE-OR)

Die Bestimmung der Aufwertung im Falle eines Kapitalverlusts sollte meines Erachtens systematisch ins Rechnungslegungsrecht verschoben werden. Es handelt sich letztlich um eine reine Bewertungsvorschrift. Damit wäre auch sichergestellt, dass die Norm bei sämtlichen Gesellschaften Anwendung findet, die den Rechnungslegungsvorschriften unterliegen. Mit einer Platzierung im Aktienrecht besteht die Gefahr, dass gewisse Gesellschaften von diesem Aufwertungsprivileg ausgeschlossen sind.

Ich würde mich freuen, wenn meine oben stehenden Ausführungen in den Entwurf des neuen Aktienrechts einfließen würden. Für die Beantwortung etwaiger Fragen stehe ich jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Prof. Lukas Glanzmann

**Vorab per E-Mail**

Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement  
Bundesamt für Justiz  
Bundesrain 20  
3003 Bern  
E-Mail: ehra@bj.admin.ch

Zürich, 13. März 2015

**Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts im Obligationenrecht**

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir im Namen der Zurich Insurance Group („Zurich“) zur oben aufgeführten Revision des Aktienrechts im Obligationenrecht Stellung.

**A. Allgemeine Überlegungen zum Revisionsprojekt**

Das Gesellschaftsrecht setzt wichtige Rahmenbedingungen für die Geschäftstätigkeit von Unternehmen. Es stellt einen wichtigen Faktor im internationalen Standortwettbewerb dar. Gesetzesrevisionen im Bereiche des Gesellschaftsrechts beeinflussen daher massgeblich die Standortattraktivität und Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft. Entsprechend sollten solche Gesetzesrevisionen daran gemessen werden, inwieweit diese ein gesellschaftlich relevantes Problem aufgreifen und dieses mittels effizienter Regulierung einer wirksamen Lösung zuführen. Eine Regulierung ist dann effizient, wenn der erwartete Nutzen (legitimer Regelungszweck) die damit verbundenen Kosten überwiegt. Dabei sollte in einer liberalen Wirtschaftsordnung generell nur dort eingegriffen werden, wo gesellschaftlich ein begründeter Handlungsbedarf besteht und die vorgeschlagenen Massnahmen klar auf eine Verbesserung der Rahmenbedingungen abzielen.

Der Vorentwurf („VE“) vom 28. November 2014 überführt nicht bloss die Verordnung vom 20. November 2013 gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) ins Obligationenrecht, sondern stellt aufgrund der zahlreichen neuen Detailregelungen eine grundsätzliche Revision des Aktienrechts dar. Wir sind der Meinung, dass für viele der mit dem VE vorgeschlagenen Neuregelungen kein wirklicher Handlungsbedarf besteht. Sie schränken vielmehr den Gestaltungsspielraum und damit die Entscheidungsfreiheit der Aktionärinnen und Aktionäre in unverhältnismässiger Weise ein, so dass die damit verbundenen Regulierungskosten in keinem Verhältnis zum verfolgten Regelungszweck stehen. Die damit einhergehende Beeinträchtigung der Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Schweiz macht umso weniger Sinn, als sich dieser in letzter Zeit auf Grund verschiedener Entwicklungen (Folgen der Volksabstimmung zur Masseneinwanderungsinitiative vom 9. Februar 2014, Frankenstärke, Verhältnis zur Europäischen Union, etc.) ohnehin mit einer Reihe ernsthafter Herausforderungen

konfrontiert sieht. Eine erhöhte Regulierungsdichte führt schliesslich nicht in jedem Fall zu einer Verbesserung der Standortattraktivität.

Die börsenkotierten Unternehmen konnten seit dem 1. Januar 2014 mit der VegüV ihre ersten Erfahrungen sammeln. Die VegüV hat die verfassungsmässigen Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV getreu umgesetzt und dabei das weltweit strengste „Say on Pay“ Regime eingeführt. Trotz ihres hohen Regulierungsgrades wurde mit der VegüV ein funktionierendes System geschaffen, welches die börsenkotierten Unternehmen in die Praxis umsetzen konnten. Nach den erheblichen Verunsicherungen rund um die Minder-Initiative wurden die von der VegüV geforderten Statutenanpassungen letztlich durch die Aktionärinnen und Aktionären mit jeweils grossen Mehrheiten genehmigt. Vor diesem Hintergrund sind wir der Auffassung, dass bei der Überführung der VegüV in das Obligationenrecht grundsätzlich keine Notwendigkeit besteht, die mit der VegüV gefundene Regelung materiell zu erweitern oder nochmals zu verschärfen. Eine weitergehende Regulierung würde das mittlerweile bei in- und ausländischen Investoren wiedergewonnene Vertrauen wieder aufs Spiel setzen, was sicherlich nicht im Interesse eines wettbewerbsfähigen Wirtschaftsstandortes liegt. Eine Ausnahme dazu stellt die Regelung der VegüV betreffend Konkurrenzverbote dar, welche es im Sinne der Rechtssicherheit im künftigen Obligationenrecht zu präzisieren gilt (vgl. nachstehend Ziff. B.a.v).

Neben der möglichst getreuen Überführung der VegüV in das Obligationenrecht befürworten wir die Umsetzung jener Revisionsbestrebungen des VE, welche eindeutige Verbesserungen der Rahmenbedingungen des Schweizer Wirtschaftsstandorts oder Klarstellungen im Sinne der Rechtssicherheit bringen. Eine Zusammenstellung solcher erwünschter Verbesserungen und Klarstellungen finden Sie nachstehend unter Ziff. B.i. Viele andere im VE enthaltene Revisionsbestrebungen sind jedoch für die Praxis (noch) zu wenig ausgereift (z.B. das elektronische Forum oder der Lösungsvorschlag zu den Dispoaktien) und für einen liberalen und wettbewerbsfähigen Wirtschaftsstandort Schweiz nicht förderlich. Schliesslich enthält der VE auch Normen gesellschaftspolitischer Prägung (z.B. Geschlechterquoten oder Bestimmungen betreffend in der Rohstoffförderung tätigen Unternehmen), die unseres Erachtens nicht ins Aktienrecht gehören.

Wir erlauben uns daher, Ihnen zu ein paar ausgewählten Bestimmungen des VE die nachfolgenden Bemerkungen zukommen zu lassen.

## **B. Zu einzelnen Bestimmungen**

### **a. Überführung der VegüV in das Obligationenrecht**

#### *i. Vorbemerkungen zur Umsetzung der VegüV*

Nachfolgend gehen wir vorerst auf die aus der VegüV in die ordentliche Gesetzgebung zu überführenden Bestimmungen ein und möchten dazu folgende Bemerkungen vorausschicken:

Im Rahmen dieser Aktienrechtsrevision werden nicht nur die Bestimmungen der VegüV ins Obligationenrecht überführt, sondern deren Inhalt wird teilweise unnötigerweise verschärft, sodass sie nicht mehr vollumfänglich von der Verfassungsbestimmung (Art. 95 Abs. 3 BV) und damit dem Willen der Stimmbürger gedeckt sind. Es sind dies insbesondere die folgenden Regelungen:

- Zwingende Festlegung des Verhältnisses fixe Vergütung/Gesamtvergütung in den Statuten
- Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen
- Offenlegung der individuellen Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder
- Erweiterung der Stimmpflicht der Pensionskassen und diesbezüglicher Rechenschaftspflichten

Wir lehnen diese unnötige Verschärfung der Bestimmungen gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften ab.

*ii. Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR: Gesetzlich zwingender Statuteninhalt*

Gemäss dem Revisionsvorschlag müssten die Statuten neu eine Bestimmung über das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und Gesamtvergütung für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat enthalten. Diese Regelung kann den Handlungsspielraum der börsenkotierten Unternehmen beschränken und zu einem Nachteil im internationalen Wettbewerb, insbesondere im Bereich der Rekrutierung hochqualifizierter Führungskräfte, führen. Die Flexibilität der Unternehmen am Standort Schweiz sollte in Bezug auf die Möglichkeiten, die für das spezifische Unternehmen richtigen Führungskräfte finden zu können, nicht unnötig und noch weiter eingeschränkt und reguliert werden. Es handelt sich hier um einen unnötigen Eingriff in die Gestaltungsfreiheit der Unternehmen im Bereich der Vergütungen. Ein Erfordernis zur Regelung dieser Frage ergibt sich nicht aus der entsprechenden Verfassungsbestimmung gegen übermässige Vergütungen. Überdies können die Aktionäre ihr Mitbestimmungsrecht bereits aufgrund der bindenden Vergütungsabstimmung genügend wahrnehmen.

Weiter ist festzuhalten, dass die Zielsetzung dieser neuen Bestimmung auch aus dem erläuternden Bericht zur Aktienrechtsrevision nicht ersichtlich wird. Falls damit beabsichtigt sein sollte, die variable Vergütungshöhe zu beschränken, weisen wir darauf hin, dass es einige Unternehmen bereits heute für sinnvoll erachten, ihre variablen Vergütungen durch eine maximale Obergrenze zu beschränken. Ausserdem ergibt sich auch aus dem Rundschreiben der eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA betreffend Mindeststandards für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten, dass der Fokus bei der Vergütung von Führungskräften stärker auf langfristige Vergütungselemente zu legen ist, welche in Abhängigkeit vom langfristigen Unternehmenserfolg zu setzen sind. Dies scheint uns der bessere Ansatz zu sein als eine fixe statutarische Vorgabe, die lediglich zu einer Erhöhung des fixen Saläranteils führen würde, um die nötige Flexibilität nach oben zu sichern.

Wir stellen daher den Antrag, diese Bestimmung sei ersatzlos zu streichen.

*iii. Art. 735 VE-OR: Vergütungsabstimmung*

Die Umsetzung der Vorschriften der VegüV im Bereich Vergütungsabstimmung im VE ist grundsätzlich zu begrüssen. Abzulehnen ist jedoch das Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR). Der ursprüngliche Wortlaut der Minder-Initiative verlangt kein solches Verbot, die VegüV erlaubt prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen ausdrücklich. In Übereinstimmung mit ungefähr drei Viertel der Gesellschaften, die bisher ihre Statuten der VegüV angepasst haben, sehen auch die Statuten

der Zurich Insurance Group AG (Zurich) eine solche prospektive Abstimmung vor<sup>1</sup>. Gesamthaft gesehen wurden die entsprechenden Statutenbestimmungen mit überragenden Mehrheiten von den Aktionären genehmigt (bei Zurich waren es 90.44%). Es ist schwer nachvollziehbar, wieso hier eine Lösung verboten werden soll, die sich klar als "Best Practice" durchgesetzt hat und die von Seiten der Aktionäre ganz klar unterstützt wird. Es ist daran zu erinnern, dass die Minder-Initiative insbesondere eine Stärkung der Aktionärsrechte beabsichtigte. Es scheint paradox, wenn hier der Gesetzgeber dieses klare Votum der Aktionäre missachtet und so auch das Minder-Postulat ignoriert, dass den Aktionären mehr Mitspracherecht zukommen soll.

Darüber hinaus ist ein Verbot prospektiver Abstimmungen auch aus sachlichen Gründen abzulehnen. Ein solches Verbot führt unter anderem zu einer grossen Planungsunsicherheit bei den Gesellschaften und würde zu einem klaren Wettbewerbsnachteil für Schweizer Unternehmen bei der Rekrutierung von geeigneten Kandidaten auf dem globalen Arbeitsmarkt für Geschäftsleitungsmitglieder führen. Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR ist somit ersatzlos zu streichen.

*iv. Art. 717 Abs. 1bis VE-OR: Spezifische Sorgfaltspflichten bei der Vergütungspolitik*

Der Revisionsvorschlag definiert in Art. 717 Abs. 1bis VE-OR die Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats und der mit der Geschäftsführung befassten Personen in Bezug auf die Festlegung der Vergütungen explizit. Gemäss dieser Bestimmung haben sie dafür zu sorgen, dass die von ihnen festgelegten Vergütungen

- sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang stehen; und
- in angemessenem Verhältnis zu Aufgaben, Leistungen und Verantwortung der Empfänger stehen.

Hierbei handelt es sich unseres Erachtens um eine unnötige Regelung, da diese Verpflichtung bereits Teil der allgemein geltenden Sorgfaltspflicht ist; ausserdem ist nicht ersichtlich, weshalb ein Teilaspekt der bereits geltenden Sorgfaltspflicht speziell hervorzuheben ist. Dies erweckt den Eindruck, dass Vergütungsfragen im Vergleich zu den übrigen Sorgfaltspflichten eine unverhältnismässig grössere Bedeutung zukommen soll, was u.E. nicht gerechtfertigt ist.

Die Bestimmung scheint überdies – im Zusammenhang mit der generellen Vergütungsdiskussion – rein politisch motiviert zu sein; eine solche Frage ist nicht im Rahmen eines Gesetzes zu regeln. Wir erachten diese Spezialbestimmung als nicht notwendig, da der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung bereits aufgrund der allgemeinen Sorgfaltspflicht die Vergütungen im Interesse des Unternehmens festzulegen haben. Deshalb beantragen wir die ersatzlose Streichung von Art. 717 Abs. 1bis VE-OR.

*v. Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2 und 3 VE-OR: Konkurrenzverbote / Unzulässige Vergütungen*

Um die zulässige Vereinbarung von Konkurrenzverboten von den unzulässigen Abgangsentschädigungen abzugrenzen, sieht der VE vor, dass Konkurrenzverbote, welche geschäftsmässig begründet sind und eine marktübliche Karenzentschädigung vorsehen, als zulässige Vergütung qualifiziert werden. Wir begrüssen diese gesetzliche Präzisierung, welche der Rechtssicherheit dient.

---

<sup>1</sup> Vgl. Watter Rolf / von Büren Ivo, VegüV: Erste Erfahrungen, in: GesKR 3/2014, 305.

*vi. Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR: Anzahl Mandate*

Gegen den Vorschlag, dass neu das Kriterium "wirtschaftlicher Zweck" und nicht mehr der Eintrag im Handelsregister für die Qualifikation relevanter Mandate massgebend sein soll, gibt es keine grundsätzlichen Einwände. Gleiches gilt für die im VE enthaltene Offenlegungspflicht entsprechender Mandate im Vergütungsbericht. Kotierte Gesellschaften müssen ja bereits heute gemäss anwendbaren Börsenvorschriften weitere Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung offenlegen. Wird dieser Vorschlag einer Offenlegungspflicht so umgesetzt, muss allerdings darauf geachtet werden, dass Gesellschaften sich nicht mit zwei verschieden lautenden Offenlegungspflichten konfrontiert sehen. Bei der Umsetzung ist deshalb darauf zu achten, dass die obligationenrechtlichen und börsenrechtlichen Vorschriften eine gleichlautende Definition relevanter Mandate verwenden.

*vii. Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR: Vergütungsbericht*

Gemäss dem Revisionsvorschlag sollen die auf jedes Mitglied des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats entfallenden Beträge unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds im Vergütungsbericht aufgeführt werden. Neu ist dieses Erfordernis insbesondere für die Geschäftsleitung.

Wichtig ist unseres Erachtens eine transparente und klare Darstellung des Vergütungssystems und der einzelnen Vergütungskomponenten im Vergütungsbericht, nicht hingegen die auf die einzelnen Personen entfallenden Vergütungsbeträge. Die Lohntransparenz ist eine Frage der Kultur und diese sollte unseres Erachtens jedem Unternehmen selbst überlassen werden. Ausserdem stellt ein Arbeitsvertrag eine individuelle Vereinbarung zwischen dem Arbeitnehmer und seinem Arbeitgeber dar und ist deshalb nicht für die Öffentlichkeit bestimmt. Zudem gehen wir davon aus, dass eine solche Lohntransparenz über Zeit eher zu einem Anstieg des Lohnniveaus führen würde. Sodann könnte die einzigartige Offenlegungspflicht in Bezug auf die Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder in der Schweiz auch die Standortattraktivität für internationale Talente schwächen.

Zusammenfassend stellen wir den Antrag, es sei die bisherige Regelung von Art. 14 Abs. 3 VegüV beizubehalten und unverändert ins Obligationenrecht zu überführen.

*viii. Art. 71a VE-AHVG: Stimmpflicht für Vorsorgeeinrichtungen*

Gemäss dem Revisionsvorschlag müssen Vorsorgeeinrichtungen von Aktiengesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, das Stimmrecht der von ihnen gehaltenen Aktien zu den 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.

Der Begriff "Vorsorgeeinrichtung" wird im VE nicht eindeutig definiert und es lässt sich auch dem Begleitbericht nichts Genaueres entnehmen. In der VegüV ist dieser Begriff klarer definiert, indem diejenigen Vorsorgeeinrichtungen erfasst sind, die dem Freizügigkeitsgesetz unterstehen.

Wir erachten ausserdem den Satz "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" als heikel, wenn "die Möglichkeit der Stimmrechtsausübung" nicht ganz eng als vertraglich eingeräumtes Recht verstanden wird. Wir haben Verständnis für diese zusätzliche Präzisierung, sind aber der Auffassung, dass dies zu

einem zusätzlichen administrativen Aufwand für die Vorsorgeeinrichtungen führt, welcher im Übrigen bereits durch die geltende Rechenschaftsablage betreffend Stimmpflicht beträchtlich erhöht ist. Aufgrund des Umstandes, dass die Verletzung der Stimmpflicht und/oder der Offenlegungspflicht unter Strafandrohung steht, sind die Vorsorgeeinrichtungen gezwungen, vertiefte Abklärungen zu tätigen, wann und wo sie zwingend ihre Stimmpflicht ausüben müssen. Die daraus resultierenden Zusatzkosten sind letztlich nicht im Interesse der Versicherten.

Generell besteht zudem das Risiko, dass solch grosse institutionelle Anleger wie die Vorsorgeeinrichtungen mit der Zeit ihre Anlagetätigkeit überdenken und sich aus direkten und indirekten Anlagen in schweizerischen börsenkotierten Unternehmen zurückziehen.

Obwohl Verständnis für die neu vorgeschlagene Regelung besteht, ist diese aus den genannten Gründen abzulehnen.

#### **b. Art. 734e VE-OR: Geschlechterquoten**

Zürich begrüsst die aktuelle öffentliche Diskussion zur ausgewogenen Vertretung der Geschlechter in oberen Führungspositionen und fördert aktiv die Diversität innerhalb der gesamten Organisation.

Allerdings betrachten wir bindende Quoten grundsätzlich nicht als angemessenes gesetzliches Instrument, um das gewünschte Ziel der ausgewogenen Geschlechterverteilung zu erreichen, da solch strikte Vorgaben die Handlungsfreiheit der Unternehmen einschränken. Wir anerkennen allerdings, dass etwas unternommen werden muss, um Unternehmen dazu zu bewegen, eine ausgewogene Geschlechtervertretung in den oberen Führungspositionen zu erreichen; die Offenlegung der entsprechenden Informationen sowie ein offener Dialog zwischen Staat und Industrie fördern die Erreichung dieses Ziels.

Derzeit evaluieren wir verschiedene mögliche Optionen, um die Diversität innerhalb der Gruppe zu fördern. Es ist eines unserer strategischen Ziele, eine vielfältige Belegschaft zu rekrutieren und zu halten. 2013 verabschiedeten wir eine konzernweite Diversitäts- und Integrationsstrategie, die uns unterstützen soll, die Besten für das Unternehmen zu gewinnen. Dabei beschränken wir Diversität nicht auf Geschlechter, sondern berücksichtigen auch andere Faktoren wie Alter, Kultur, technische und soziale Fähigkeiten, Ausbildung und Erfahrung oder geographische Herkunft.

Im Hinblick auf den Gesetzesentwurf stellt sich die Frage, ob Quoten für eine nachhaltige Frauenförderung grundsätzlich überhaupt geeignet sind. Quoten nehmen ein Ergebnis vorweg, das langfristig nur aufgrund eines gesellschaftlichen und politischen Wandels und Umdenkens erzielt werden kann. Frauenförderung ist ein Thema, das von der Gesellschaft als Ganzes in Angriff genommen werden muss. Erziehung, Bildung und Berufskarrieren müssten auf der Grundlage basieren, dass Familienbetreuung Aufgabe von Männern und Frauen ist. Es ist höchst fraglich, ob ein solcher kultureller und gesellschaftspolitischer Wandel einfach per Gesetz herbeigeführt werden kann. Zudem kann man nicht einzelne Beteiligte (wie z.B. grosse Unternehmen) herausgreifen und diesen Regeln auferlegen, die für andere Teile der Gesellschaft nicht gelten (z.B. gibt es bei politischen Wahlen, in Schulen und Universitäten und bei öffentlich-rechtlichen Institutionen keine Quoten). Quoten packen diese Thematik nicht an der Wurzel an. In Norwegen hat die Quote von 40 Prozent in Verwaltungsräten unter anderem durch ein Engagement von Spezialistinnen aus dem Ausland zwar annähernd erzielt werden können, unterhalb der Führungsgremien hat sich jedoch nichts geändert. Die Wirtschaft hat den

Handlungsbedarf schon seit längerem erkannt und steht seit der Abstimmung vom 9. Februar 2014 zur Masseneinwanderungsinitiative vermehrt unter Druck, qualifizierte Frauen in den Arbeitsprozess zu integrieren. Dazu notwendig sind flexible Arbeits(zeit)modelle für Frauen und Männer und die Schaffung einer Unternehmenskultur, die besser auf die Bedürfnisse von Frauen zugeschnitten ist und deren besondere Talente und Qualitäten stärker wertschätzt und fördert. Wie das Beispiel Norwegen zeigt, kann dieses Ziel mit Quoten allein nicht nachhaltig erreicht werden.

Zu bedenken ist weiterhin, dass es im eigenen Interesse der Unternehmen liegt, ihre Bemühungen zur verbesserten Attraktivität als Arbeitgeber für Frauen und Männer medienwirksam offen zu legen. Mit Blick auf die internationale Aussenwirkung einer progressiven Quotenregelung in der Schweiz stellt die "Comply or Explain"-Regelung somit keine hinreichende "Entschärfung" der 30%-Vorgabe dar."

Es ist zudem fraglich, ob die Schweiz im Alleingang und im Gegensatz zu den Entwicklungen im europäischen Raum, auch Quotenvorgaben für die Geschäftsleitung einführen soll.

Aus den genannten Gründen erachten wir daher gesetzliche Quoten als kein geeignetes Mittel, die Vertretung von Frauen in Führungspositionen nachhaltig zu verbessern.

### **c. Prozessrechtliche Neuerungen**

Die prozessrechtlichen Neuerungen stellen unseres Erachtens keine Verbesserung der gegenwärtigen Regelungen dar. Die praktisch komplette Verlagerung der Klagerisiken auf die Gesellschaft entspricht keinem gegenwärtigen Schutzbedürfnis von Aktionären und führt zu einer weiteren Belastung für die in der Schweiz domizilierten Unternehmen.

#### *i. Klage auf Kosten der Gesellschaft*

Die Klage auf Kosten der Gesellschaft ist vom Mechanismus her an das bestehende Instrument der Sonderprüfung (neu „Sonderuntersuchung“) angelehnt, das seit seiner Einführung kaum praktische Relevanz hatte. Im Unterschied zur Sonderprüfung jedoch, welche dem nachvollziehbaren Ziel der Abklärung wesentlicher Sachverhaltselemente zur Substantiierung der Hauptklage dient, stellt die Klage auf Kosten der Gesellschaft ein „Vorprozess zum Hauptprozess“ dar<sup>2</sup>, in welchem lediglich die Kostentragung und Prozessfinanzierung vorweggenommen werden. Ein solches zusätzliches Verfahren widerspricht dem heutigen Grundsatz der Zivilprozessordnung, wonach die Kostentragung vom Sachgericht selbst im Endentscheid gemäss Obsiegen und Unterliegen zu regeln ist. Darüber hinaus ist es absolut unnötig und führt (aufgrund der für Kläger attraktiven neuen Kostenregelung) lediglich zu erheblichem Mehraufwand für die Gerichte. Weiter sind kaum praktische Fälle denkbar, in denen Aktionäre mit 3%-Beteiligungen an Gesellschaften ein besonderes Schutzbedürfnis zur Vorfinanzierung von Prozessen zukommt, welche die Mehrheit der Aktionäre an der Generalversammlung bereits abgelehnt hat. Wir sind aus diesen Gründen der klaren Auffassung,

---

<sup>2</sup> Die Kläger hätten gemäss Art. 697 Abs. 2 VE-OR die Gesetzes- oder Statutenverletzung und den Schaden oder sonstigen finanziellen Nachteil glaubhaft zu machen sowie darzulegen, dass die Klage überwiegenden Interessen der Gesellschaft nicht widerspricht. Dieses Prozessthema deckt zu einem wesentlichen Teil den Prozessgegenstand des Hauptprozesses ab. Dabei gilt es zu bedenken, dass der Hauptprozess aufgrund des Wohnsitzes vieler Verwaltungsratsmitglieder im Ausland häufig nicht in der Schweiz zu führen wäre, was die Glaubhaftmachung der beschriebenen Elemente bei der Klage auf Kosten der Gesellschaft weiter verkomplizieren und verteuern würde (Rechtsgutachten zum Nachweis des ausländischen Rechts gemäss Art. 16 Abs. 1 IPRG!).

dass dieses neue Instrument der Klage auf Kosten der Gesellschaft zu streichen ist. Sollte es trotzdem weitergeführt werden, möchten wir nachfolgend gewisse Änderungen oder Präzisierungen anregen.

Gemäss Art. 697k Abs. 2 VE-OR soll das Gericht die Klage auf Kosten der Gesellschaft unter anderem dann gutheissen, „wenn die [Haupt]klage nicht überwiegenden Interessen der Gesellschaft widerspricht“. Im Hinblick darauf, dass die Generalversammlung die Klage abgelehnt hat, genügt dieses Erfordernis nicht, einen Prozess auf Kosten der Gesellschaft zu rechtfertigen. Vielmehr müssten die Kläger glaubhaft darlegen können, weshalb der Prozess (entgegen der Ansicht der Mehrheit der Aktionäre) den überwiegenden Interessen der Gesellschaft *entspricht*. Art. 697k Abs. 2 lit. C VE-OR wäre deshalb wie folgt abzuändern:

- 2 Das Gericht heisst das Gesuch gut, wenn:
  - a. ....;
  - b. ....; und
  - c. die Klage nicht den überwiegenden Interessen der Gesellschaft widerentspricht.

Für den Fall, dass die Generalversammlung dem Antrag auf Zulassung der Klage auf Kosten der Gesellschaft zustimmt, der Verwaltungsrat jedoch sechs Monate lang untätig bleibt, sieht Art. 697j Abs. 3 VE-OR vor, dass jeder Aktionär die Zulassung der Klage auf Kosten der Gesellschaft verlangen kann. Aus Überlegungen der Rechtssicherheit ist dieses Recht zeitlich zu beschränken, z.B. auf drei Monate, in Anlehnung an die Frist von Art. 697k Abs. 1 VE-OR zur Klageerhebung nach Ablehnung durch die Generalversammlung. Die Bestimmung ist wie folgt anzupassen:

- 3 Wird die Klage nicht innert sechs Monaten erhoben, so kann jeder Aktionär innert drei Monaten die Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft verlangen.

Art. 697k Abs. 5 VE-OR sieht sodann vor, dass die Frist zur Erhebung der eigentlichen Klage von sechs Monaten (Art. 697k Abs. 3 und 4 VE-OR) angemessen verlängert werden könne. Dies darf jedoch wiederum aus Gründen der Rechtssicherheit nur unter besonderen rechtfertigenden Umständen der Fall sein, z.B. wenn wesentliche Sachverhaltselemente aus nicht von den Klägern zu vertretenden Gründen noch nicht erhoben werden konnten. Die Bestimmung ist dementsprechend wie folgt anzupassen:

- 5 Die Frist zur Erhebung der Klage gemäss den Absätzen 3 und 4 kann vom Gericht ausnahmsweise auf begründeten Antrag hin angemessen verlängert werden.

Bei der Verantwortlichkeitsklage gemäss Art. 754ff. OR und der Rückerstattungsklage gemäss Art. 678 f. OR ist der Fristenstillstand während des Verfahrens auf Kosten der Gesellschaft nicht gerechtfertigt, da die Klage auf Kosten der Gesellschaft nicht der Vorbereitung des Hauptprozesses (Verantwortlichkeitsklage, Rückerstattungsklage) dient. Art. 758 Abs. 2 VE-OR ist wie folgt anzupassen:

- 2 Das Klagerecht der übrigen Aktionäre erlischt zwölf Monate nach dem Entlastungsbeschluss. Die Frist steht während dem Verfahren auf Anordnung und der Durchführung einer Sonderuntersuchung ~~oder einem Verfahren zur Zulassung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft still.~~

Art. 678a Abs. 1 Ziff. 2 VE-OR ist zu streichen.

ii. *Neue Kostenregelung bei der Sonderuntersuchung und der Klage zu Lasten der Gesellschaft*

Neu wollen Art. 697i und 697k Abs. 7 VE-OR die Gesellschaft dazu verpflichten, die Verfahrenskosten der Sonderuntersuchung bzw. der Klage auf Kosten der Gesellschaft unabhängig vom Prozessausgang zu tragen, ausser bei Rechtsmissbrauch bzw. bei Bös- oder Mutwilligkeit der Klage. Abgesehen davon, dass letzteres nur äusserst schwierig nachweisbar sein dürfte, geht mit dieser grundsätzlichen Kostentragungsregelung eine Prozessrisikoverschiebung einher, für welche absolut kein Bedarf besteht. Aktionäre, welche 3% oder mehr an einer Gesellschaft halten und einen Prozess gegen den Willen der Mehrheit der Aktionäre anstrengen wollen, müssen dies auf eigenes Risiko tun. Es handelt sich hier in den meisten Fällen um institutionelle (oft ausländische) Investoren, nicht um Konsumenten! Die gegenwärtige Kostenregelung für die Sonderprüfung gemäss Art. 697g OR wäre auch für die Klage auf Kosten der Gesellschaft angemessen: Danach hat die Gesellschaft die Kosten dann zu tragen, wenn die Generalversammlung der Sonderprüfung zugestimmt hat. Sogar im Falle der Ablehnung durch die Generalversammlung und der Gutheissung des Gesuchs durch das Gericht sind die Kosten nicht einfach der Gesellschaft aufzuerlegen, sondern sie können bei besonderen Umständen ganz oder teilweise den Gesuchstellern auferlegt werden. Bei einer Ablehnung durch das Gericht tragen die Gesuchsteller die Kosten. Diese Prozessrisikoregelung stellt unseres Erachtens eine angemessene Berücksichtigung der gegebenen Ausgangslagen dar (Zustimmung/Ablehnung durch die Generalversammlung, Zustimmung/Ablehnung durch das Gericht). Zusammenfassend sind Art. 697i und 697k Abs. 7 VE-OR zu streichen und durch die heutige Regelung von Art. 697g OR zu ersetzen.

Neu soll explizit die Pflicht zur Leistung von Kostenvorschüssen durch die Gesellschaft im OR geregelt werden (Art. 697i und Art. 697k Abs. 6 und 7 VE-OR). Diese sollten jedoch nur auf begründeten Antrag der Gesuchsteller, z.B. bei faktischer Unmöglichkeit der Klageerhebung gewährt werden. Die entsprechenden Bestimmungen wären wie folgt anzupassen:

Art. 697i VE-OR (Kosten der Sonderuntersuchung)

~~Die Gesellschaft trägt die Kosten der Sonderuntersuchung. Die Gesellschaft leistet auf begründetes Gesuch auch allfällige Kostenvorschüsse.~~

Art. 697k Abs. 6 VE-OR:

<sup>6</sup> Auf begründeten Antrag kann das Gericht die Gesellschaft zur Leistung eines Vorschusses oder einer Sicherheit zugunsten der Gesuchsteller verpflichten, damit diese die Vorbereitung und Führung des Entscheidverfahrens finanzieren können.

**d. Neuerungen rund um Generalversammlungen**

i. *Art. 701g VE-OR: Nutzung elektronischer Mittel für die GV / elektronisches Forum*

Dass Cyber-Generalversammlungen zukünftig erlaubt sein sollen, ist grundsätzlich zu begrüssen. Abschreckend wirkt aber die weitgehende Verantwortung des Verwaltungsrates für fast

sämtliche möglichen Probleme technischer oder organisatorischer Natur. Praktisch besteht hier die Gefahr, dass Gesellschaften hiervon angesichts dieser potentiellen zusätzlichen Verantwortung keinen Gebrauch machen und auf Durchführung virtueller Generalversammlungen gänzlich verzichten werden.

Die Pflicht zur Einführung eines elektronischen Forums ist sowohl aus praktischen als auch aus rechtlichen Gründen klar abzulehnen. Praktisch erfordert die Vorschrift, dass keine anonymen Äusserungen möglich sein sollen, da sich der Aktionär mit Benutzername und Passwort anmelden muss. Nur schon dieses Erfordernis wirkt sehr abschreckend, vor allem für Aktionäre, die Aktien von mehreren Gesellschaften halten und sich überall separat registrieren müssen. Für die institutionellen Investoren ist ein solches Forum kaum von Interesse, diese stehen in der Regel ohnehin in direktem Kontakt mit der Gesellschaft. Für die verbleibenden Kleinaktionäre ist die Generalversammlung der geeignete Ort um sich zu Traktanden zu äussern. Für die Gesellschaften würde die Pflicht, ein elektronisches Forum einzurichten, einen erheblichen administrativen und finanziellen Mehraufwand bedeuten: Das Forum muss überwacht und betreut werden und es muss sichergestellt werden, dass sich nur im Aktienregister eingetragene Aktionäre äussern können. Aus rechtlicher Sicht ist ein elektronisches Forum höchst problematisch, da es Absprachen zwischen Aktionären erleichtert und somit die Gefahr besteht, dass sich basierend auf Äusserungen im Forum börsenrechtlich relevante Gruppen bilden. Dies wiederum hätte schwierige Abgrenzungsfragen zur Folge: Muss die Gesellschaft die Äusserungen im Forum aktiv im Hinblick auf potentielle Gruppenbildungen überwachen? Wann muss die Gesellschaft reagieren und wie? Oder müsste sogar die Börse diese Foren überwachen?

Aus den angeführten tatsächlichen und rechtlichen Gründen sollten unseres Erachtens die Gesellschaften selber entscheiden können, ob sie ein elektronisches Forum einführen wollen. Das revidierte Aktienrecht sollte deshalb – wenn überhaupt – höchstens die fakultative Möglichkeit der Einführung eines elektronischen Forums vorsehen.

*ii. Art. 700 Abs. 1 VE-OR: Einladungsfrist bei der ordentlichen GV*

Der VE schlägt eine verlängerte Einladungsfrist zur ordentlichen Generalversammlung von 10 Tagen, von heute 20 auf neu 30 Tage, vor. Aus unserer Sicht ist eine verlängerte Frist weder notwendig noch wünschenswert. Themen, welche einer vertieften Analyse und erweiterten Diskussion bedürfen, sind dem Aktionär normalerweise schon früher als 30 Tage vor der ordentlichen Generalversammlung bekannt, man denke zum Beispiel an die Minder-Initiative / VegüV. Für die Vorbereitung des konkreten Traktandums dürften 20 Tage ausreichen. Aus Unternehmenssicht würde die längere Einladungsfrist hingegen dazu führen, dass die ordentlichen Generalversammlungen 10 Tage später stattfinden werden, da ihr Zeitpunkt nicht von der Einladungsfrist bestimmt ist, sondern vom Vorliegen des Jahresabschlusses. Eine Verschiebung der ordentlichen Generalversammlung um 10 Tage könnte sich so auf den ganzen Jahresplan der Gesellschaft nachteilig auswirken. Wir würden es daher aus Unternehmenssicht begrüssen, die Einladungsfrist bei 20 Tagen wie bisher zu belassen. Dies entspricht im internationalen Vergleich auch der Vorgabe der EU Aktionärsrechte-Richtlinie.

**e. Art. 661 Abs. 2 VE-OR: Dispoaktien**

Wir begrüssen es grundsätzlich, dass der VE die Dispoaktienproblematik zu adressieren versucht. Allerdings vermag uns die vorgeschlagene Dividendenbegünstigung bei Stimmrechtsausübung gemäss Art. 661 Abs. 2 VE-OR nicht zu überzeugen. Die Anknüpfung der Dividendenberechtigung an die Stimmrechtsausübung würde zu heiklen Ungleichbehandlungen

beim Aktionariat führen, welche insbesondere internationalen Investorenkreisen kaum vermittelbar wäre. Selbst eine dispositive Regelung kann, wenn sie nicht genügend ausgereift ist, zu grosser Verunsicherung bei Investoren führen. Folge davon wäre möglicherweise eine Abkehr verschiedener Investorengruppen vom Schweizer Aktienmarkt und somit insgesamt eine Schwächung des Wirtschaftsstandorts. Aus diesen Gründen bedarf es unseres Erachtens einer vertiefteren Analyse der Dispoaktienproblematik. Sinnvollerweise ist dazu eine Expertengruppe einzusetzen.

#### **f. Art. 671 VE-OR: Rückzahlung von Kapitalreserven**

Wir begrüssen die Regelung von Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR, wonach Kapitalreserven an die Aktionäre ausschüttbar sind. Trotz kritischer Stimmen in der Lehre entspricht dies der bereits heute herrschenden Praxis, deren Rechtmässigkeit erst kürzlich auch vom Bundesgericht bestätigt wurde (BGer 4A.138/2014 vom 16. Oktober 2014). Ausserdem entspricht sie dem Kapitaleinlageprinzip gemäss der Unternehmenssteuerreform II. Unverständlich ist uns aber, weshalb Art. 671 Abs. 3 VE-OR die Ausschüttung von Kapitalreserven an das Erfordernis einer qualifizierte Prüfungsbestätigung (keine Forderungsgefährdung; keine drohende Zahlungsunfähigkeit in den nächsten zwölf Monaten) geknüpft werden soll. Gemäss der heutigen Praxis sollte es ausreichen, wenn der Revisionsexperte die Ausschüttbarkeit der Reserven alleine nach den Kriterien von Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR beurteilt.

#### **g. Art. 673 Abs. 2 VE-OR: Einschränkungen bei der Bildung von freiwilligen Gewinnreserven**

In Bezug auf die Einschränkungen bei der Bildung von freiwilligen Gewinnreserven (Art. 673 Abs. 2 VE-OR) gilt es festzuhalten, dass eine solche Regelung nicht ins liberale Konzept der Aktiengesellschaft passt. Ein Bedürfnis für Minderheitenschutz besteht unseres Erachtens hinsichtlich der Dividendenpolitik nicht, sondern diesbezüglich sollte alleine der Grundsatz der vermögensrechtlichen Gleichbehandlung aller Aktionäre gelten. Sofern mit der Bestimmung von Art. 673 Abs. 2 VE-OR der Schutz der Interessen von Minderheitenaktionären bezweckt wird, welche hinsichtlich Dividendenpolitik von den Grossaktionären abweichende Interessen haben, ist die Bestimmung unlogisch und nicht umsetzbar. Schliesslich wird es bei unterschiedlichen Aktionärsinteressen typischerweise gerade gar nicht möglich sein, die Interessen aller Aktionäre zu berücksichtigen, wie es die Norm vorschreibt. Wir schlagen daher vor, den systemfremden Art. 673 Abs. 2 VE-OR ersatzlos zu streichen.

#### **h. Art. 725 VE-OR: Drohende Zahlungsunfähigkeit**

Grundsätzlich begrüsst Zurich die vom VE vorgegebene Stossrichtung von früher eingreifenden Sanierungsverpflichtungen. Auch der Einbezug der Liquiditätsplanung in das Sanierungsrecht erachten wir als sinnvoll. Fraglich erscheint uns, inwiefern der vorgeschlagene neue Schwellenwert „drohende Zahlungsunfähigkeit“ und das Konzept der Plausibilitätsprüfung durch den zugelassenen Revisor (Art. 725 Abs. 3 VE-OR) praxistauglich ist. Da das Erstellen einer Mittelflussrechnung auf 12 Monate hinaus durch den Verwaltungsrat mit vielen Unsicherheiten und Annahmen verbunden ist, stellt die zukunftsgerichtete Plausibilisierung durch den externen Revisor eine grosse Herausforderung dar. Die Gefahr, dass der zugelassene Revisor – von der Revisionshaftung getrieben – die Liquiditätsplanung des Verwaltungsrates (zu) negativ beurteilt, liegt auf der Hand. Dazu kommt, dass die Liquiditätsplanung in Konzernen in aller Regel auf Gruppenstufe erfolgt, die neu vorgesehene Sanierungsverpflichtung aber bei der Einzelgesellschaft einsetzt. Unklar ist daher beispielsweise, inwiefern sich ein Verwaltungsrat

einer Konzerngesellschaft bei der Beurteilung der Liquiditätslage nach Art. 725 Abs. 1 VE-OR auf das Funktionieren des Cash Pools und die Liquiditätszusagen der Gruppe verlassen kann. Wie sind konzerninterne Cash-Pooling Verträge zu beurteilen, welche Kündigungsfristen von unter 12 Monaten vorsehen?

#### **i. Positive Klarstellungen und Flexibilisierungen**

Schliesslich enthält der VE eine Anzahl von Klarstellungen und Flexibilisierungen, welche der Rechtssicherheit dienen und somit zur Verbesserung der Standortqualität beitragen. Deshalb finden die nachfolgend erwähnten Revisionsvorschläge unsere volle Unterstützung. Selbstverständlich sind wir in diesen Bereichen auch offen für etwaige technische Verbesserungen, welche sich im weiteren Gesetzgebungsprozess ergeben mögen:

- Abschaffung der Sachübernahmenvorschriften: Es ist zu begrüssen, dass der VE die erheblichen Rechtsunsicherheiten um die heutige Regelung von (beabsichtigten) Sachübernahmen beseitigt, zumal die bestehenden Schutzmechanismen des Kapitalerhaltungs-, Verantwortlichkeits- und Strafrechts einen ausreichenden Schutz des Kapitals bei dessen Aufbringung bieten.
- Verlängerung der Frist für die Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung (Art. 650 Abs. 3 VE-OR): Im Einzelfall kann tatsächlich ein Bedürfnis bestehen, dass die Generalversammlung dem Verwaltungsrat eine drei Monate übersteigende Frist für die Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung einräumt.
- Absage an die Werthaltigkeitstheorie bei Verrechnungsliberierungen (Art. 634a Abs. 2 VE-OR): Die Kontroverse in der Lehre betreffend Zulässigkeit von Debt-Equity Swaps in Sanierungssituationen hat in der Praxis schon Sanierungen verhindert. Daher ist die Klarstellung, dass auch nicht mehr voll werthaltige Forderungen zur Verrechnung gebracht werden können, zu begrüssen.
- Zulässigkeit von Zwischendividenden (Art. 675a VE-OR): Die Klarstellung dass Zwischendividenden auch nach Schweizer Recht ausgerichtet werden dürfen, ist zu begrüssen.
- Kapitalband (Art. 653s VE-OR): Die Möglichkeit der Einführung eines Kapitalbandes unterstützen wir als sinnvolle Regelung.
- Harmonika (Art. 653j VE-OR): Die neue systematische Regelung des Kapitalschnitts wird begrüsst.
- Kapitalherabsetzung (Art. 653j – 652o VE-OR): Wir unterstützen die vorgeschlagene Neuregelung der Kapitalherabsetzung.
- Mindestnennwert (Art. 622 VE-OR): Wir begrüssen die Möglichkeit, den Nennwert pro Aktie bei einem Wert festzusetzen, der grösser als null ist.

#### **C. Schlussbemerkung**

Zusammenfassend möchten wir nochmals betonen, dass der Fokus auf dem Schweizer Aktienrecht bleiben und keine sachfremden Themen in die Aktienrechtsrevision eingebaut werden sollten, auch wenn sie aktuell sind und ihre Diskussion gesellschaftspolitisch wichtig ist, wie z.B. die Geschlechterquote oder auch die Transparenz im Rohstoffhandel.

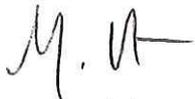
Wir sind ausserdem der Meinung, dass ein Vorpreschen der Schweiz gerade bei Themen, welche international diskutiert und auch in anderen Ländern, bzw. auch auf EU-Ebene reguliert werden, nicht sinnvoll wäre. Es sollte daher nicht über die Vorgaben der EU hinausgegangen werden.

Der Fokus sollte auf flexiblen, liberalen Rahmenbedingungen, wie dies das Schweizer Aktienrecht historisch vorsieht, bleiben. Die Reform des Aktienrechts sollte nicht dazu gebraucht werden, den Unternehmen durch Gesetz neue Pflichten aufzuerlegen, welche sie über die Mechanismen der Selbstregulierung und die Regulierungen des Markts schon erfüllen oder im Prozess dazu sind. Die Unternehmungen stehen auch unter dem globalen Einfluss verschiedener Anspruchsgruppen. Zu diesen Anspruchsgruppen gehören auch die Aktionäre, welche wiederum selber unterschiedliche Interessen haben. Aus unserer Sicht wurden die Interessen der Aktionäre mit der Umsetzung der Minder-Initiative genügend berücksichtigt und eine weitere Verschiebung des Gewichts in diese Richtung würde dem Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz und damit dem Wirtschaftsstandort keinen Dienst erweisen.

\* \* \*

Wir ersuchen Sie höflich, unsere vorstehende Stellungnahme bei der weiteren Behandlung der Revision des Aktienrechts im Obligationenrecht zu berücksichtigen. Selbstverständlich stehen wir Ihnen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Dr. Yannick Hausmann  
Group General Counsel



Adrian Peyer  
Company Secretary & General Counsel Corporate Center



NGO-Koordination post Beijing Schweiz • Coordination post Beijing des ONG Suisses  
Coordinazione post Beijing delle ONG Svizzere • Coordinaziun post Beijing dallas ONG Svizras  
NGO-Coordination post Beijing Switzerland

Kriens, 25. Februar 2015

## **Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)**

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir die Möglichkeit wahr, uns in einem Punkt zur vorgeschlagenen Änderung des Aktienrechts zu äussern.

### **I. Grundsätzliches**

Die NGO-Koordination stellt in ihrer langjährigen Arbeit fest, dass alle – durchaus erwünschten und notwendigen – freiwilligen Bemühungen der Unternehmen zur Erhöhung des Frauenanteils in Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen bisher nur unbefriedigende Resultate gebracht haben. Der Schilling-Report 2014 beziffert den Frauenanteil in Verwaltungsräten entsprechend mit 13 % und in Geschäftsleitungen auf 6 %. Die Schweiz steht bezüglich Frauenanteil in den Verwaltungsräten schlechter da als der europäische Durchschnitt. Die Untervertretung der Frauen in den Führungsetagen lässt sich nicht durch mangelnde Qualifikationen erklären, sondern ist auf gesellschaftliche Wertungen und Stereotypen zurückzuführen, die Frauen weiterhin benachteiligen. Die Gleichstellung von Frau und Mann ist nicht nur aus Gerechtigkeitsaspekten dringend umzusetzen. Sie ist auch aus makroökonomischen Gründen anzustreben, gehen der Volkswirtschaft dadurch doch Talente und Fähigkeiten verloren. Darum mahnt auch der Genderreport des World Economic Forums 2014, dass es in der Schweiz – ohne Intervention – noch weitere 81 Jahre dauern wird, bis Gleichstellung erreicht sein wird.

Die NGO-Koordination post Beijing Schweiz begrüsst deshalb die Stossrichtung der geplanten Änderung des Aktienrechts, wonach ein Richtwert für die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung wirtschaftlich bedeutender, börsennotierter Gesellschaften eingeführt werden soll (Art. 734e OR). Insbesondere die Rechenschaftspflicht wird als Schritt in die richtige Richtung beurteilt. Wir sind jedoch der Ansicht, dass das vom Bundesrat vorgeschlagene Modell zu wenig griffig ist, da es weder obligatorische Quoten noch Sanktions-

#### **NGO-Koordination post Beijing Schweiz**

[www.postbeijing.ch](http://www.postbeijing.ch)

**Konto 41493.02, Raiffeisen Bern, IBAN: CH66 8148 8000 0041 4930 2**

Mitgliedorganisationen: alliance F, Bund schweizerischer jüdischer Frauenorganisationen BSJF, CEVI Schweiz, Coordination romande Suivi de Pékin, Demokratische Juristinnen Schweiz DJS, Die feministische Friedensorganisation cfd, Evangelische Frauen Schweiz EFS, Fachstelle Frauenhandel und Frauenmigration FIZ, Frauen für den Frieden, Frauenrat für Aussenpolitik FrAu, Friedensfrauen Weltweit, IAMANEH Schweiz, Juristinnen Schweiz, Pfadibewegung Schweiz PBS, Schweiz. Bäuerinnen und Landfrauenverband SBLV, Schweizer FrauenSynode, Schweiz. Kath. Frauenbund SKF, Schweizer Syndikat Medienschaffender SSM, Schweiz. Verband alleinerziehender Mütter + Väter SVAMV, Schweiz. Verband für Frauenrechte adf-svf, SP Frauen Schweiz, SWONET, TERRE DES FEMMES, Verband Christkatholischer Frauen Schweiz VCF, Verband Wirtschaftsfrauen Schweiz, Zentrum für Geschlechterforschung Uni Bern IZFG

möglichkeiten vorsieht. Abweichungen von den Richtwerten müssen lediglich begründet werden («comply or explain»-Ansatz).

Die NGO-Koordination fordert deshalb ein Gesetz mit griffigen Kontrollmechanismen und wirksamen Sanktionen, falls die Ziele nicht erreicht werden. Geschlechterquoten ersetzen nicht Freiwilligkeit durch Zwang, sondern bezwecken, Dysfunktionen des Systems zu beheben.

## II. Die Forderungen der NGO-Koordination post Beijing Schweiz

Die NGO-Koordination hat bereits im März 2013 anlässlich der Jahresversammlung eine Deklaration folgenden Wortlauts verabschiedet:

Die NGO-Koordination post Beijing Schweiz fordert Parität der Geschlechter in Entscheidungspositionen und Management in Politik, Bildung, Verwaltung und Wirtschaft.

Angesichts der anhaltenden Unterrepräsentation von Frauen, trotz entsprechenden Fähigkeiten, ist die Einführung gesetzlicher Frauenquoten eine zentrale und wirksame Massnahme auf dem Weg dahin.

Kurz- und mittelfristig verlangt die NGO-Koordination in Politik, Bildung, Verwaltung und Wirtschaft in Entscheidungspositionen und Management eine Frauenquote von 40 %.

Ebenfalls verlangt die NGO-Koordination kurz- und mittelfristig eine Frauenquote von 40% für Verwaltungsräte in bundesnahen und börsenkotierten Unternehmen.

Quotenregelungen genügen nicht, sie sollen mit wirksamen unterstützenden Massnahmen ergänzt werden.

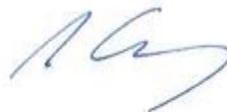
Nachdem die aktuelle Situation zeigt, dass wirksame Sanktionsmöglichkeiten bei Nichterreichen der Ziele nötig sind, schlägt die NGO-Koordination Sanktionen in Form von Geldstrafen bis zur Auflösung des entsprechenden Gremiums (Verwaltungsrat resp. Geschäftsleitung) vor. Voraussetzungen sind zudem griffige Kontrollmechanismen.

Freundliche Grüsse

Namens der NGO-Koordination post Beijing Schweiz



Vivian Fankhauser-Feitknecht  
Vorstandsmitglied



Anne Guyaz  
Koordinatori

IMSI, HEG - Haute école de gestion Arc  
Espace de l'Europe 21, CH-2000 Neuchâtel

**PAR EMAIL**

A l'attention de M. Florian Zihler  
Office fédéral de la justice  
Bundesrain 20  
3003 Berne



Neuchâtel, le 11 mars 2015  
Réf. BCH

**Consultation sur l'avant-projet de modernisation du droit de la société anonyme**

Position de Benjamin Chapuis, Professeur à la Haute école de gestion Arc, Neuchâtel

Cher Monsieur Zihler,

Vous trouverez dans les pages suivantes mes commentaires et propositions relatives à l'avant-projet mentionné en titre. Je n'ai pas cherché à être exhaustif. Au contraire, j'ai opéré des choix arbitraires en commentant les dispositions les plus proches de mes centres d'intérêt et de ma pratique.

Je vous souhaite une bonne lecture, de bonnes réflexions, une bonne consolidation des prises de position relatives à ce sujet passionnant qu'est le droit de la société anonyme.

Meilleures salutations

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'B. Chapuis'.

Benjamin Chapuis

### **Monnaie étrangère (art. 621 a. 2 et 3 AP-CO)**

Bravo ! Cette proposition va dans le sens d'une simplification importante pour bon nombre de filiales de groupes étrangers. La cohérence nécessaire évoquée en page 65 du rapport explicatif est clé. La cohérence avec le droit fiscal (art. 80 al. 1bis AP-LIFD) me paraît être la plus importante pour rendre la mesure effective. La conversion – pour des raisons de taxation – au cours de clôture pour les fonds propres et au cours moyen pour le résultat est en phase avec les méthodes comptables dites du principe de l'image fidèle.

Je suis d'avis que l'on devrait aller un pas plus loin. Je propose de supprimer l'obligation de l'art. 958d al. 3 CO, soit celle d'indiquer les contre-valeurs en monnaie nationale. Tenir sa comptabilité et présenter ses comptes en une seule monnaie, que ce soit le CHF ou dans une monnaie étrangère, est la meilleure – voire peut-être la seule – manière d'éviter des différences de conversion souvent problématiques voire complexes.

### **Valeur nominale supérieure à zéro (art. 622 AP-CO)**

La proposition me semble régler une fois pour toute, et élégamment, la question de la valeur nominale de l'action.

### **Marge de fluctuation (art. 653s ss. AP-CO)**

Cette disposition apporte une flexibilité appréciée. Le délai de 5 ans (art 653s al. 1 AP-CO) paraît approprié et raisonnable.

### **Bons de participations, monnaie (art. 656a al. 1 AP-CO)**

A juste titre, il est dit dans la 1<sup>ère</sup> phrase que les bons de participation doivent être libellés dans la même monnaie que le capital-actions. La 1<sup>ère</sup> partie de la 2<sup>e</sup> phrase répète cela. Je suggère que l'on supprime cette répétition.

### **Propres actions (art. 659a ss. AP-CO)**

*De l'utilité du 4<sup>e</sup> alinéa de l'art. 659a AP-CO*

L'alinéa 4 avait son utilité avant la révision du droit comptable. Ce n'est plus le cas maintenant, l'art. 959a al. 2 ch. 3 let. e CO étant déjà limpide sur la présentation des propres actions au bilan. Toujours dans ce même alinéa (mais également plus loin), pourquoi faire référence au « prix d'émission » ? Que faire alors de la différence entre la valeur d'acquisition et le prix d'émission ?

Je propose de supprimer le 4<sup>e</sup> alinéa – voire au minimum de biffer la locution « ou du prix d'émission ».

*Du traitement des propres actions acquises indirectement (art. 659b al. 2 AP-CO)*

L'art. 659a al. 2 CO demande d'affecter à « une réserve séparée un montant correspondant à leur valeur d'acquisition », et cela dans le but d'éviter que la société puisse être vidée de sa substance aux dépens du capital-actions lors d'acquisition d'actions propres (Chambre fiduciaire, MSA 2009 Tome I, p.262). Le nouveau droit comptable demande que les actions propres soient dorénavant inscrites en diminution dans les capitaux propres (art. 959a CO). Selon une doctrine devenue dominante<sup>1</sup>, il n'y a plus lieu de constituer de réserve pour actions propres en cas d'acquisition directe. Mais qu'en est-il des acquisitions indirectes ?

#### Traitement actuellement préconisé par la Chambre fiduciaire

En cas d'acquisition indirecte de propres actions, la Chambre fiduciaire préconise la constitution d'une réserve pour actions propres dans les comptes de la société de contrôle<sup>2</sup>. Cette solution est défendable

---

<sup>1</sup> Daniel Suter et Evelyn Teitler-Feinberg, «Nouveau droit comptable – moins de charges pour les PME», l'Expert-comptable suisse, 2012/11, p. 848. Florian Zihler, «Aperçu général du nouveau droit comptable», l'Expert-comptable suisse, 2012/11, p. 814. Chambre fiduciaire, MSA Tenue de la comptabilité et présentation des comptes, 2014, p. 243. Autres opinions : Benjamin Chapuis, «Actions propres : Réserve ... ou pas», l'Expert-comptable suisse, 2013/08, p. 490 ; Bernard Raffournier, «Actions propres et réserve pour actions propres – Un essai de clarification», l'Expert-comptable suisse, 2014/1-2, p. 119.

<sup>2</sup> Chambre fiduciaire, MSA Tenue de la comptabilité et présentation des comptes, 2014, p. 243.

dans le contexte actuel (l'art. 659a CO est toujours en vigueur). Elle présente toutefois l'inconvénient de maintenir la notion de réserve pour actions propres.

#### Avant-projet

L'alinéa 2 de l'art. 659b AP-CO est intéressant conceptuellement. Il n'est malheureusement pas praticable. Que faire quand le prix d'acquisition est supérieur à la valeur comptable de la participation ? Va-t-on naître un actif négatif ? Quel peut être le traitement fiscal d'un tel abattement de la valeur de la participation ? Cette proposition n'est pas viable.

#### Nouvelle proposition

Afin d'assurer l'objectif de protection du capital sous-jacent à l'actuel art. 659a al. 2 CO et dans l'idée de simplifier les choses, je propose que la société de contrôle ne passe aucune écriture en cas d'acquisition indirecte par la fille, mais qu'elle indique dans son annexe les réserves librement disponibles nettes, soit les réserves apparemment librement disponibles moins la valeur d'acquisition des actions propres acquises par la fille. Je propose que cette mention dans l'annexe soit également requise lors d'une acquisition directe. L'actionnaire est en droit de connaître le montant réellement librement disponible pour une distribution. Il est du devoir de la société de présenter clairement ce montant – ce n'est pas à l'actionnaire de faire le calcul.

Je propose ainsi que l'alinéa 2 de l'art. 659b AP-CO soit abandonné au profit d'une information supplémentaire à requérir dans l'art. 959c CO.

#### *De la dénomination*

Dans un registre de bien moindre importance, il me paraîtrait judicieux de choisir entre l'expression « actions propres » ou « propres actions ».

#### **Actions dispo – Dividendes différenciés (art. 661 al. 2 AP-CO)**

L'égalité entre les (catégories d') actionnaires prévue par l'art. 660 CO est un principe fondamental et simple auquel il ne convient pas de déroger.

Pourquoi le propriétaire d'actions dispo ne requiert-il pas son inscription au registre des actions (art. 685f CO) ? Est-ce par méconnaissance du droit, de ses droits ? Est-ce par paresse ? Ou alors par manque de professionnalisme de son intermédiaire financier ?

L'actionnaire est une grande personne. La société cotée aussi. A eux de se débrouiller pour éviter les risques et les désagréments potentiels qu'ils prennent eux-mêmes en ne s'inscrivant pas au registre des actions (cf. chiffre 1.3.3.2 du rapport explicatif), respectivement en ne promouvant pas ce processus d'inscription.

Les dividendes différenciés tels que prévus dans l'avant-projet risquent davantage de créer des inégalités supplémentaires que de réduire les risques sociétaux liés aux actions dispo.

#### **Réserve légale issue de capital (art. 671 AP-CO)**

A la lecture de l'alinéa 2, je comprends par défaut que le remboursement de l'agio est possible – chose qui a pu être débattu en doctrine par le passé. Le débat est ainsi clos et tant mieux. S'il s'agit bien de la pensée du Conseil fédéral, il pourrait être judicieux de préciser cela en prenant position dans le futur Message. Cela aurait l'avantage d'éviter – ou du moins de limiter – toute controverse.

La limitation de l'art. 671 al. 2 ch. 4 AP-CO quant à la possibilité de rembourser leurs apports aux actionnaires ne me paraît ni nécessaire ni fondée ; tout comme le processus de vérification proposé à l'alinéa 3. La diligence imposée au conseil d'administration devrait suffire (art. 717 CO). De plus, la limitation proposée à l'art. 677a AP-CO paraît suffisante et équilibrée. Elle devrait satisfaire les détracteurs du principe de l'apport de capital (et surtout de son remboursement).

### **Réserve légale issue de bénéfice (art. 672 AP-CO)**

La traduction du 2<sup>e</sup> alinéa cet article et des commentaires dans le rapport explicatif a généré quelques graves erreurs pouvant mener le lecteur francophone vers l'incompréhension la plus totale (confusion entre bénéfice et capital à la 2<sup>e</sup> ligne ; manque « issue de bénéfice » à la 5<sup>e</sup> ligne ; manque « issue de capital » à la 6<sup>e</sup> ligne).

L'abandon du principe de la 2<sup>e</sup> attribution est une simplification appréciée.

Le renvoi à l'art. 671 al. 3 AP-CO me paraît superflu.

### **Dividendes intermédiaires (art. 675a AP-CO)**

Ouvrir la possibilité de verser un dividende intermédiaire est une démarche louable et appréciée par de nombreuses entreprises. Une base légale apportera la sécurité juridique attendue.

L'alinéa 2 demande une vérification par l'organe de révision. Que se passe-t-il si la société a renoncé à avoir un organe de révision ? Je suggère qu'un 3<sup>e</sup> alinéa soit intégré pour couvrir ce cas de figure avec une rédaction similaire à l'art. 725 al. 3 CO actuel.

### **Droit d'intenter une action aux frais de la société (art. 678 al. 5, art. 697j et 697k AP-CO)**

A lire le rapport du World Economic Forum sur la compétitivité globale (The Global Competitiveness Report 2013-2014, p.13), la Suisse pourrait encore s'améliorer en travaillant sur la protection des actionnaires (rang 134 sur 148, p. 359) et sur la protection des actionnaires minoritaires (rang 44 sur 148, p. 359).

Les propositions faites vont assurément vers plus de pouvoir donné aux actionnaires minoritaires, et donc en théorie vers une compétitivité accrue. J'ai toutefois de la compréhension pour les personnes craignant les abus. Les seuils prévus à l'art. 697j al. 1 AP-CO devraient à mon sens monter à 10% pour les sociétés cotées et à 20% pour les sociétés non cotées.

### **Droit à l'inscription d'un objet à l'ordre du jour (art. 699a AP-CO)**

Cette disposition va également dans le sens d'une meilleure gouvernance. Je réitère ma compréhension pour les personnes craignant les abus et rouvre la réflexion quant au niveau des seuils.

### **Menace d'insolvabilité (art. 725 AP-CO)**

Une société ayant des doutes sur l'hypothèse de continuité d'exploitation – que ce soit en raison de menaces d'insolvabilité ou d'autres éléments – se doit actuellement déjà de réfléchir à sa base de valeur comptable (continuation ou liquidation). Le passage aux valeurs de liquidation mène le plus souvent à un surendettement manifeste, qui dirigera la société sur la voie d'un assainissement immédiat, ou vers un avis au Tribunal (art. 725 CO).

Les devoirs de diligence du conseil d'administration (art. 717 CO) ainsi que le principe de continuité d'exploitation (art. 958a CO) traitent déjà du risque d'insolvabilité. Sur le plan du contrôle, la norme d'audit suisse 570 et la norme sur le contrôle restreint couvrent également le sujet. L'art. 725 al. 3 CO règle également le cas des sociétés ayant renoncé à la révision des comptes annuels.

Ainsi, cette nouvelle disposition ne me paraît pas être nécessaire.

Si l'idée du plan de trésorerie devait toutefois subsister, je suggérerais alors de l'inclure dans le droit comptable (art. 958a et 959c CO) en requérant des sociétés qu'elles mentionnent spécifiquement leurs incertitudes quant à la continuité d'exploitation et que cette mention intègre un plan de trésorerie résumé ainsi que ses hypothèses sous-jacentes (y.c. les éventuelles mesures prévues d'assainissement prévues). Il pourrait également être demandé aux sociétés ayant des raisons d'admettre des risques d'insolvabilité de tenir leur assemblée générale ordinaire dans un délai plus court que les 6 mois prévus à l'art. 699 al. 2 CO. La pratique montre cependant que les entreprises en difficulté sont souvent celles éprouvant le plus de peine à établir leurs comptes annuels rapidement.

**Surendettement (art. 725b al. 4 ch. 2 AP-CO)**

L'art. 725b al. 4 ch. 2 AP-CO offre une ouverture intéressante et une plus grande sécurité par rapport au système actuel. Cependant, cela ne peut fonctionner que si le délai total est fixé (par exemple : 120j). Par délai total, j'entends la durée séparant la découverte de raisons sérieuses d'admettre un surendettement et la suppression du surendettement.

**Responsabilité solidaire et différenciée (art. 759 al. 2 AP-CO)**

Cette nouvelle disposition et les commentaires du rapport explicatif m'ont convaincu.

**Obligation de consolider (art. 963a et 963b AP-CO)**

Doubler les seuils d'obligation de consolider et abandonner la consolidation aux valeurs comptables au profit d'une consolidation moderne selon une norme comptable reconnue est une riche idée. Afin qu'elle se réalise réellement, il me paraît absolument nécessaire de supprimer la disposition de l'al. 2 ch. 1 de l'art. 963a AP-CO. Cette norme a toujours été vue de manière restrictive (cf. Chambre fiduciaire, MSA Tenue de la comptabilité et présentation des comptes, 2014, p. 364). L'évaluation du besoin « d'une garantie d'un appréciation fiable de la situation économique » peut et doit être laissée aux destinataires primaires de comptes annuels, soit aux actionnaires et subsidiairement aux créanciers. Aux actionnaires d'exercer leurs droits (art. 963a al. 2. ch. 2 CO). Aux créanciers d'exercer leurs pressions et obtenir l'information souhaitée dans la forme qui leur convient.

Sans la suppression de l'al. 2 ch. 1, je crains fort que l'économie évoquée dans le rapport explicatif se transforme en un surcoût et maintienne une insécurité pesante (y.c. sur le mode de révision à adopter, art. 727 al. 1 ch. 3 CO).

-----

**Per Email zugestellt**

Bundesamt für Justiz  
z. Hd. Florian Zihler  
Bundesrain 20  
CH-3003 Bern

Zürich, 13. März 2015

**Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts**

Sehr geehrter Herr Zihler

Wir bedanken uns für die Möglichkeit, zur laufenden Revision des Aktienrechts aus Sicht von zRating an der Vernehmlassung teilnehmen zu können. Als einer der führenden Anbieter von Aktionärsdienstleistungen in der Schweiz ist es uns ein Anliegen, für eine Verbesserung der Aktionärsrechte einzustehen. Unsere Stellungnahme stützt sich dabei insbesondere auf die von uns im Rahmen des Engagement-Prozesses und Corporate Governance-Researchs gewonnenen Erkenntnisse zu bestehenden Defiziten des Aktienrechts. Wir sind überzeugt, dass eine weitere Stärkung der Aktionärsrechte notwendig ist und zur Wahrung eines attraktiven Kapitalmarktes zügig umgesetzt werden sollte.

Internationale Impulse sowie nicht zuletzt auch die Umsetzung der Abzockerinitiative haben dazu geführt, dass die Rechte des Aktionärs in der breiten Öffentlichkeit unter Beobachtung stehen. Es macht daher Sinn, dieses Momentum zu nutzen und das Aktienrecht den aktuellen Realitäten anzupassen. Das Vertrauen der Bevölkerung in die wirtschaftlichen Eliten sinkt, der Rechtfertigungsdruck wächst. Die Überarbeitung des Aktienrechts mit einer klaren Stärkung des Schutzes des Aktionärs kann als Chance dienen, das Vertrauen zurückzugewinnen.

Wir betrachten den Vorentwurf als gute Basis für die Ausarbeitung einer Botschaft mit Gesetzesentwurf zu Händen der Eidgenössischen Räte. Weiter anerkennen wir die im vorgeschlagenen Gesetzestext sowie im Begleitbericht geleistete, grosse Vorarbeit der Bundesverwaltung. Mit der Zielrichtung des Bundesrates, die Stellung der Aktionäre als Eigentümer zu verbessern können wir uns vollständig identifizieren. Wenn dieses Ziel aber tatsächlich erreicht werden soll, muss dem Grundsatz «one share - one vote» bei Publikumsgesellschaften grösste Aufmerksamkeit geschenkt werden. Ohne aktionärsdemokratisches Fundament verkommen diverse gut gemeinte Ideen zur Makulatur und bleiben wirkungslos. Für zRating stellt das Prinzip «one share - one vote» ein zentraler Grundsatz für eine zeitgemässe Corporate Governance dar. Leider findet dieser Gleichlauf von Kapital und Stimmrecht in der vorliegenden Revision keine Beachtung.

Die gesammelten Anliegen von zRating finden Sie in der beiliegenden Stellungnahme. Es würde uns freuen, diese Anliegen in einem Gespräch zu erläutern und wir stehen Ihnen dazu gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Philipp Leu  
CEO Inrate



Michael Otte  
CEO zRating

Beilage :

- Stellungnahme zRating zur Reversion des Aktienrechts



# **Aktienrechtsrevision**

## Vernehmlassung

# Inhalt

1	One share – one vote .....	3
1.1	Stimmrechtsaktien und Partizipationsscheine .....	3
1.2	Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen .....	4
2	Überführung der VegüV ins Aktienrecht.....	5
2.1	Vergütungsbericht.....	5
2.1.1	Transparenz.....	5
2.1.2	Geschlechterquote .....	6
2.2	Abstimmungen der Generalversammlung.....	7
2.2.1	Vergütungen.....	7
2.2.2	Unzulässige Vergütungen .....	8
2.3	Unabhängigkeit und Stimmgeheimnis des unabhängigen Stimmrechtsvertreters.....	9
3	Interessenskonflikte und Unabhängigkeit des Verwaltungsrates .....	10
4	Aktienkapital – Verfahren der Erhöhung und Herabsetzung (Kapitalband).....	10
5	Umgang mit Dispoaktien.....	11
6	Neuerungen bei der Generalversammlung.....	13
6.1	Form, Inhalt und Mitteilung .....	13
6.2	Dekotierungskompetenz bei Generalversammlung .....	13
7	Aktionärsrechte.....	14
7.1	Traktandierungsrecht sowie Einberufungsrecht .....	14
7.2	Rückertattungsklage.....	14
8	Unabhängigkeit der Revisionsstelle .....	15
9	Nachhaltigkeitsbericht .....	15

## 1 One share – one vote

Der Entwurf des Bundesrates verfolgt das Ziel, die Stellung der Aktionäre als Eigentümer zu verbessern. Wenn dieses Ziel tatsächlich erreicht werden soll, muss dem Grundsatz «one share - one vote» bei Publikumsgesellschaften grösste Aufmerksamkeit geschenkt werden.

Schweizer Verwaltungsratsgremien stehen heute verschiedene Abwehrmechanismen zur Verfügung, um sich vor unliebsamen Aktionären zu schützen und um gleichzeitig die eigene Machtstellung auszubauen. Zu den prominentesten Instrumenten gehören Stimmrechtsaktien sowie statutarisch festgelegte Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen. Gegen Ende 2014 überraschte in diesem Zusammenhang ein Kontrollwechsel die Schweizer Wirtschaftswelt. Die Familie Burkard, die den Baustoffhersteller Sika via Schenker-Winkler Holding mit 16 Prozent der Aktien über die Hälfte der Stimmen kontrolliert, gab am 9. Dezember 2014 den Verkauf ihres Aktienpakets an den französischen Grosskonzern Saint-Gobain bekannt. Ein öffentliches Übernahmeangebot für die Drittaktionäre des Unternehmens wird es nicht geben. Entsprechend verunsicherte reagierte die Börse: Die Publikumsaktionäre von Sika, darunter zahlreiche Pensionskassen, verloren am gleichen Tag 20%. Das entspricht einem Schaden von rund CHF 2 Mrd.

Möglich wurde dies durch die folgende Konstellation:

1. Sika hat eine duale Aktienstruktur, eine Aktie entspricht nicht einer Stimme. Die Familie Burkard kontrolliert mit einem Kapitalanteil von bloss 16% rund 52% der Stimmrechte.
2. Sika verfügt in den Statuten über eine Opting-Out-Klausel. Diese Klausel verhindert, dass durch den Kontrollwechsel eine börsenrechtliche Angebotspflicht mit Mindestpreisbestimmungen für alle Aktionäre ausgelöst wird.

Es gilt festzuhalten, dass es der Schenker-Winkler Holding nicht möglich gewesen wäre, einen Kontrollwechsel ohne Einbezug der Publikumsaktionäre durchzuziehen, wenn das Prinzip «one share – one vote» im Aktienrecht Einzug gehalten hätte. Die von uns in den nachfolgenden Kapiteln angeregten Revisionsvorschläge würden hier spürbare Verbesserungen bringen. Viele der fast 150 Änderungen im Vorentwurf des Aktienrechts könnten mit einer Verankerung des Grundprinzips «one share – one vote» gestrichen werden.

### 1.1 Stimmrechtsaktien und Partizipationsscheine

Ein äusserst wirkungsvolles Mittel zur Beschneidung der Aktionärsdemokratie bilden die Stimmrechtsaktien. Die Statuten können nach Art. 693 OR das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert nach der Zahl der Aktien festsetzen. Dies bewirkt, dass unabhängig von der Kapitalbeteiligung auf jede Aktien eine Stimme entfällt. In der Praxis werden Stimmrechtsaktien durch die Einführung mehrerer Aktiengattungen mit unterschiedlichen Nennwerten umgesetzt. Die nachfolgende Tabelle zeigt, welche Gesellschaften über mehrere Aktiengattungen verfügen. Die Unterschiede im Nennwert zeigen die unterschiedliche Stimmkraft der einzelnen Aktienkategorien auf.

Stimmrechtsaktien	
Unternehmen	Unterscheide im Nennwert (Variationsfaktor)
Bossard	5
Conzzeta	5
Dätwyler	5
Gurit	5
Hügli	2
Kudelski	10
Kuoni	5
Metall Zug	10
Pargesa	10
Sika	6
Swatch	5
Vaudoise Assurances	5
Vetropack	5
Zehnder	5
Zug Estates	10

Die Einheitsaktie würde Abhilfe schaffen. Sie verbessert die Markteffizienz und erhöht die Marktliquidität. Damit wird der Unternehmenswert besser und fairer ermittelt. Ein unverfälschter Aktionärswille kann aber

nur dann entstehen, wenn die Aktionärsstimmen proportional zur Kapitalbeteiligung und somit zum eingegangenen wirtschaftlichen Risiko ausgestaltet sind. Die Inhaber von nicht stimmrechtsprivilegierten Aktien werden zu Aktionären zweiter Klasse degradiert, was nicht im Sinne des vom Bundesrat postulierten Ziels der Verbesserung der Corporate Governance bzw. der Stärkung der Mitwirkungsrechte Aktionäre ist.

#### Vorschlag zRating:

Stimmrechtsaktien dürfen für Publikumsgesellschaften nicht mehr zulässig sein.

#### Art. 693 Abs. 1

*Die Statuten von Gesellschaften deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, können das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert nach der Zahl der jedem Aktionär gehörenden Aktien festsetzen, so dass auf jede Aktie eine Stimme entfällt.*

Die bisherige Beschränkung des Partizipationskapitals auf das Doppelte des Aktienkapitals soll beibehalten werden. Der Änderungsvorschlag des Bundesrates steht diametral zum Ziel die Stellung der Kapitalgeber als starke Eigentümer zu verbessern.

### 1.2 Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen

Eintragungsbeschränkungen sind ausschliesslich bei Gesellschaften mit Namenaktien möglich. Sie sehen vor, dass ein Aktionär nur bis zu einem statutarisch festgelegten Schwellenwert mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird. Überschreitet ein Aktionär diesen Schwellenwert, muss dieser nicht weiter im Aktienbuch eingetragen werden (ausser er hat die Aktien durch Erbgang, Erbteilung oder eheliches Güterrecht erworben). Oft sind diese statutarischen Eintragungsbeschränkungen durch sogenannte «Kann-Klauseln» in den Statuten ergänzt. Der Verwaltungsrat mutiert so zum Schleusenwärter des Aktienbuchs, indem er ihm genehme Aktionäre trotz grundsätzlicher Beschränkung im Sinne einer Ausnahme eintragen kann. Zudem kann der Verwaltungsrat die Rechte des Aktionärs mit der Stimmrechtsbeschränkung weiter beschneiden. Es handelt sich dabei um einen statutarischen Schwellenwert, der die Stimmenzahl an der Generalversammlung begrenzt. Die nachfolgende Tabelle zeigt Gesellschaften, welche aktuell über solche störenden Barrieren verfügen. Noch immer schränken über 40% der Publikumsgesellschaften die Aktionärsrechte ein.

**Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen in %**

Unternehmen	Eintragungsbeschränkung in %	Stimmrechtsbeschränkung in %
Advanced Digital Broadcast	5	-
Allreal	5	-
Bäloise	2	*20
Banque Cantonale Vaudoise	5	-
Belimo	5	-
Bell	5	-
Berner Kantonalbank	5	-
BKW	5	-
Burckhardt Compression	5	5
Flughafen Zürich	5	5
Calenica	5	5
Georg Fischer	5	5
Helvetia	5	-
Huber + Suhner	5	5
Hypothekarbank Lenzburg	5	5
Interroll	-	5
Kaba	5	5
Komax	5	5
Kuoni Reisen	3	3
Lindt & Springli	4	6
Looser	10	-
Luzerner Kantonalbank	10	10
MCH Group	5	-
Mobimo	5	-
Nestlé	5	5
Novartis	2	-
Panalpina	5	5
Partners Group	10	-
Schindler	3	-
Sika	**5	-
Sonova	5	10
Swatch Group	5	5
Swiss Life	-	10
Swisscom	5	-
Tamedia	5	5
Valiant	5	8
Vontobel	10	-
Zuger Kantonalbank	-	20

In erster Linie diskriminieren Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen die Grossaktionäre und dienen primär der Machterhaltung des Managements bzw. des Verwaltungsrates, die damit den Einfluss des Aktionariats begrenzen wollen. Ein viel zitiertes Argument für die Aufrechterhaltung solcher Eingangsschleusen

wird der Schutz vor «unfreundlichen Investoren» angegeben. Dieses Argument berücksichtigt die rechtliche Entwicklung nicht. Investoren, die unter Umgehung der Offenlegungspflichten Aktienpakete aufbauen, müssen konsequent und hart für den Gesetzesverstoss bestraft werden. Mit der Revision des Börsengesetzes wurden hierfür die nötigen Voraussetzungen geschaffen. Die Höchstbusse bei vorsätzlicher Verletzung der Offenlegungspflichten wurde neu auf CHF 10 Mio. festgesetzt. Des Weiteren erhält die FINMA bei hinreichenden Anhaltspunkten neu die Möglichkeit, eine Stimmrechtssuspendierung und ein Zukaufsverbot auszusprechen.

#### **Vorschlag zRating:**

Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen dürfen für Publikumsgesellschaften nicht mehr zulässig sein.

#### **Art. 685d Abs. 1**

*Bei börsenkotierten Namenaktien kann die Gesellschaft einen Erwerber als Aktionär nur ablehnen, wenn die Statuten eine prozentmässige Begrenzung der Namenaktien vorsehen, für die ein Erwerber als Aktionär anerkannt werden muss, und diese Begrenzung überschritten wird.*

#### **Art. 692 Abs. 2**

*Jeder Aktionär ha, auch wenn er nur eine Aktie besitzt, mindesten eine Stimme. Doch können die Statuten die Stimmzahl der Besitzer mehrerer Aktien beschränken.*

### **2 Überführung der VegüV ins Aktienrecht**

Das Volk hat am 3. März 2013 die Minder-Initiative mit einer aussergewöhnlich hohen Zustimmung von 68% angenommen. Spätestens ein Jahr nach der Volksabstimmung musste der Bundesrat zur Umsetzung der Minder-Initiative eine Verordnung erlassen. Bundesrätin Simonetta Sommaruga stellte am 26. März 2013 in Aussicht, dass der Bundesrat die Umsetzungsverordnung auf den 1. Januar 2014 in Kraft setzen wird. Mit dem Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision wird die Verordnung in das Gesetz überführt.

#### **2.1 Vergütungsbericht**

##### **2.1.1 Transparenz**

Der Bundesrat möchte die Transparenz über die bezogenen Vergütungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung verbessern.<sup>1</sup>

Diese Massnahmen sind vollumfänglich zu unterstützen, tragen Vergütungsberichte massgeblich zu einem informierten Entscheid des Aktionärs bei. Darüber hinaus erlauben die Vergütungsberichte dem Aktionär eine bessere Kontrolle ex Post über die Einhaltung seiner neuen Genehmigungskompetenzen bei Vergütungen (besonders bei prospektiven Genehmigungsmodell). Die Verbesserung der Transparenz bei Vergütungsberichten ist also eine logische Folge seines höheren Stellenwerts.

Positiv zu werten ist die Offenlegung des auf jedes Mitglied der Geschäftsleitung entfallenden Betrags unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds. Es ist vor dem Hintergrund der verstärkten Mitwirkung der Aktionäre bei Vergütungen nicht verständlich, weshalb sich ein Mitglied der Geschäftsleitung hinter der Anonymität der Gesamtsumme verstecken kann. Darüber hinaus werden vor allem bei grosskapitalisierten Gesellschaften die einzelnen Vergütungen pro Geschäftsleitungsmitglied bereits (freiwillig) offengelegt.

Diverse Gesellschaften bewerten die zugeteilten Aktien noch immer zum Steuer- und nicht zum Marktwert. Dabei werden die massgebenden Marktwerte durch einen von der eidg. Steuerverwaltung vorgegebenen Faktor abdiskontiert. Der Grundsatz von Marktwerten (Fair Values) muss jedoch auch hier zwingend zur Anwendung kommen.

Ebenfalls positiv zu werten sind die Angaben über Drittmandate von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung bei schweizerischen oder ausländischen Unternehmen, die einen wirtschaftlichen Zweck verfolgen. Diese Angaben drängen sich in Folge der Umsetzung der Minder-Initiative gerade zu auf. Basierend auf diesen Informationen kann der Aktionär beurteilen inwiefern ein Kandidat durch ein Mandat einem Interessenskonflikt ausgesetzt oder zeitlich zu sehr in Anspruch genommen wird. Oft ist es für den Aktionär

---

<sup>1</sup> Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR

schwierig und missverständlich diese Informationen selber zu recherchieren. Die Informationsversorgung seitens der Gesellschaft ist daher sinnvoll, ist sie doch mit den entsprechenden Personen in Kontakt bzw. direkt an der «Informationsquelle».

Zudem möchte der Bundesrat für Publikumsgesellschaften das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat als zwingenden Statuteninhalt vorschreiben<sup>2</sup>.

Die geplante Änderung ist zu begrüßen. Vergütungsobergrenzen erhöhen die Berechenbarkeit eines Vergütungssystems. Für Unternehmen die sich für einen prospektiven Genehmigungsmechanismus entschieden haben, ist die Festsetzung eines absoluten Höchstbetrages unausweichlich. Relative Vergütungsobergrenzen referenzieren meistens auf den Fixlohn und sind für den Finanzsektor in der EU bereits zur Pflicht erklärt worden. Ab 2014 darf der Bonus nur noch so hoch sein wie der Fixlohn, also maximal die Hälfte des Gesamteinkommens ausmachen. Nur in Ausnahmefällen sollen dann noch Aktionäre der Bank einen Bonus in doppelter Höhe des Fixlohns genehmigen. Darüber hinaus kennen bereits schon diverse Publikumsgesellschaften solche Statutenbestimmungen, welche im Zuge der Umsetzung der VegüV in die Statuten aufgenommen wurden<sup>3</sup>.

### **Vorschlag zRating**

Die Bewertung der zugeteilten Beteiligungspapieren, Wandel und Optionsrechten muss zwingend zum Marktwert offengelegt werden müssen.

### **Art. 734a Abs. 2 Ziff. 4**

*Die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten zum Marktwert;*

### **2.1.2 Geschlechterquote**

Der Bundesrat will im Vergütungsbericht gewisse Angaben zur Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung für verbindlich erklären.

zRating erachtet die gesetzliche Verankerung einer Geschlechterquote auf Stufe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung als unnötig. Gesellschaften sind aber gut beraten, eine eigene Strategie der Diversifikation im Verwaltungsrat zu verfolgen. Dabei soll das Thema der Geschlechterdiversifikation ebenfalls berücksichtigt werden.

Im Nachgang zur Generalversammlungssaison 2013 haben wir gemeinsam mit dem Schweizer Arbeitgeberverband eine Untersuchung zum Thema Frauen in Verwaltungsräten lanciert. Dazu haben wir die Verwaltungsratspräsidenten von 150 Schweizer Publikumsgesellschaften einen Fragebogen zugesendet. Die detaillierten Ergebnisse dieser Untersuchung haben wir in einer separaten Studie veröffentlicht.<sup>4</sup>

Drei Viertel der Gesellschaften planen, den Frauenanteil im Verwaltungsrat zu erhöhen. Besonders diejenigen Gesellschaften, die aktuell über keine Frauen innerhalb des Verwaltungsrates verfügen, planen die Zukunft mit Frauen im obersten Führungsgremium. 84% dieser Gesellschaften geben an, den Frauenanteil erhöhen zu wollen. Auf die Frage, welche Gründe bei der Entscheidung zur Erhöhung oder zur geplanten Erhöhung des Frauenanteils massgebend waren, kristallisiert sich ein Grund besonders heraus (Mehrfachantworten waren möglich): mit 98% der Nennungen messen praktisch alle Gesellschaften gemischten Teams eine bessere Leistung bei. 55% der Gesellschaften haben klare zeitliche Vorstellungen zur Erreichung der Ziele. 17% der Gesellschaften wollen ihr Ziel in 1 bis 2 Jahren, 30% in 2 bis 4 Jahren und 8% in 4 bis 6 Jahren erreichen. Etwas weniger als die Hälfte der Gesellschaften machten hierzu keine detaillierten Angaben. Knapp 60% der kleinen und mittleren Unternehmen planen in den nächsten 6 Jahren den Frauenanteil zu erhöhen – dies gegenüber knapp 35% der SMI-Gesellschaften. Der Nachholbedarf bei den kleineren und mittleren Unternehmen wurde offenbar erkannt. Wir erachten es als sinnvoll, wenn sich die Unternehmen Ziele setzen und sich daran messen lassen.

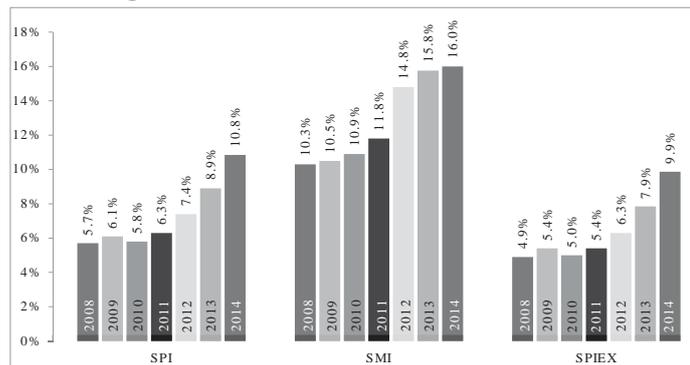
---

<sup>2</sup> Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR

<sup>3</sup> So zum Beispiel: Georg Fischer, Kaba, Mobimo, Orior und Schaffner

<sup>4</sup> Otte, Michael (2013), «Gemischte Teams erbringen bessere Leistungen»

**Entwicklung des Frauenanteils in % nach Indices**



#### **Vorschlag zRating:**

Auf die geplante Einführung einer Geschlechterquote ist zu verzichten. Allenfalls könnte man die Unternehmen zu solchen Angaben unter dem generellen Aspekt der Diversität zur Berichterstattung verpflichten. In einem solchen Berichtsteil müssten dann die angestrebten Diversitätsziele aufgelistet werden sowie die dazu ergriffenen Massnahmen und die erreichten Erfolge. zRating unterstützt bereits heute Unternehmen, welche einen Bericht über die Diversität des Personals erstellen.

## **2.2 Abstimmungen der Generalversammlung**

### **2.2.1 Vergütungen**

Der Bundesrat möchte prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen verbieten<sup>5</sup>.

Das Verbot von prospektiven Boniabstimmungen (Budgetabstimmungen) geht unserer Meinung zu weit. Die von uns untersuchten Unternehmen lassen die variablen Vergütungskomponenten in 76% der Fälle prospektiv und in 24% der Fälle retrospektiv genehmigen.

Für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung können die gleichen oder voneinander abweichende Referenzperioden festgelegt werden. Zudem besteht bei prospektiven Modellen die Möglichkeit Vergütungsbudgets für fixe und variable Vergütung getrennt oder zusammen zur Abstimmung vorzulegen. Ebenfalls möglich ist eine nachträgliche Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht im Folgejahr. Der Gestaltungsfreiraum für den Genehmigungsmechanismus ist somit relativ gross. Es existieren nach unserem Kenntnisstand über 20 verschiedene Modellvariationen.

#### **Vorschlag zRating:**

Prospektive Vergütungen über variable Vergütungskomponenten sollen grundsätzlich weiterhin möglich sein. Zwingend für eine prospektive Abstimmung über variable Vergütungskomponenten ist aber eine nachträgliche Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht. Dies entspricht der gängigen Praxis. Allenfalls sollte der Entscheid auf eine Vorgabe zur Referenzperiode zu verzichten noch einmal hinterfragt werden. Dies würde dem «Wildwuchs» der verschiedenen Modelle entgegenwirken. Würde vom Verbot der prospektiven Abstimmung für variable Vergütungskomponenten abgesehen, könnte die getrennte Abstimmung von variablen und fixen Vergütungselementen verlangt werden. Der Aktionär könnte sich so differenziert zu den fixen und variablen Vergütungsbudgets äussern.

#### **Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 und Ziff.5**

4. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind ~~unzulässig~~, wenn die Generalversammlung nach Ablauf der Referenzperiode konsultativ über den Vergütungsbericht abstimmen kann;

5. Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind zulässig, wenn die Generalversammlung gesondert über fixe und variable Vergütungen abstimmen kann.

<sup>5</sup> Art. 735 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR

## 2.2.2 Unzulässige Vergütungen

Der Bundesart möchte unzulässige Vergütungen präzisieren.<sup>6</sup> Dies ist grundsätzlich zu begrüssen um entstandene Rechtsunsicherheit zu bereinigen.

Das geplante Konkurrenzverbot des abtretenden Verwaltungsratspräsidenten von Novartis, Dr. Daniel Vassella, kurz vor dem Abstimmungstermin der Abzockerinitiative hat die Zustimmung wohl noch drastisch erhöht. Die Garantie, dass er Novartis zukünftig keinen Schaden zufügen wird, war dem Verwaltungsrat offensichtlich CHF 72 Mio. wert. Erst unter Druck der Öffentlichkeit und der Aktionäre sah sich Novartis zu einem Verzicht gezwungen. Auch in der heutigen Gegenwart scheint beim Studium der Statuten die Angst vor der Konkurrenz umzugehen. Diverse Unternehmen lassen sich in den Statuten die Möglichkeit zur Gewährung von Konkurrenzklauseln genehmigen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt diejenigen Unternehmen, die sich an der letztjährigen Generalversammlung die Möglichkeit zur Gewährung von Konkurrenzverboten in den Statuten genehmigen liessen.

### Statutenbestimmungen zur Gewährung von Konkurrenzverboten

Unternehmen	max. Anzahl Monate	Entschädigung pro Jahr	geschätzte max. Entschädigung in CHF* (im Falle Kündigung des CEO)
Calida	36	max. 100% des letzten Fixsalärs	1731'000
Geberit	36	max. 150% der durchschnittlichen Gesamtvergütung der letzten drei Jahre während der gesamten Laufzeit	ca. 3'450'000
		max. 100% der durchschnittlichen Gesamtvergütung der letzten drei Jahre pro Jahr	ca. 2'300'000
Helvetia	36	max. 50% der letzten Jahresvergütung	2'452'000
Meyer Burger	36	max. 100% des letzten Fixsalärs	869'000
Belimo	24	max. 100% des letzten Fixsalärs	726'000
Bucher	24	max. 100% der festen Vergütung	1'720'000
Cembra Money Bank	24	max. 100% des Grundsälärs	1'316'000
EFG International	24	max. 100% des letzten Grundsälärs	3'407'000
Givaudan	24	max. 50% der letzten Zielgesamjahresvergütung	1'817'000
Julius Bär	24	max. 100% der letzten Jahresvergütung ***	5'888'000
Nestlé	24	max. 50% der letzten Jahresvergütung	11'960'000
Phoenix Mecano	24	max. 50% der letzten Jahresvergütung	841'000
Rieter	24	max. 50% der letzten Jahresvergütung	1'071'000
Schmolz+ Bickenbach	24	max. 50% der letzten Jahresvergütung	** 1'105'000
Siegfried	24	max. 100% des letzten Fixsalärs	
Swiss Finance & Property	24	max. 50% der letzten Jahresvergütung	n.V.
Tecan	18	max. 100% der letzten Jahresvergütung	2'073'000
ABB	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	5'772'000
Credit Suisse	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	9'790'000
Evolva	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	554'600
Infincon	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	963'000
OC Oerlikon	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	6'233'000
Straumann	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	3'168'000
Transocean	12	max. 100% des Basisälärs und Ziel-Bar-Bonus	n.V.
UBS	12	max. 100% der letzten Jahresvergütung	10'730'000
Zürich Insurance Group	12	max. 100% der letzten Fixvergütung und kurzfristiger Bonus	3'378'000
Sonova	12	max. 100% der durchschnittlichen Jahresvergütung der letzten 3 Jahre	2'520'000
AFG	Kann-Klausel	keine Angabe	keine Angabe
Autoneum	Kann-Klausel	keine Angabe	keine Angabe
Conzzeta	Kann-Klausel	max. 50% der letzten Jahresvergütung*	718'000
Sika	Kann-Klausel	keine Angabe	keine Angabe

\* Referenzperiode unbekannt

\*\* Schätzung ohne Vertragsauflösungszahlungen

\*\*\* für die gesamte Laufzeit des Konkurrenzverbotes, d.h. 24 Monate

Es stellt sich nun die Frage, ob solche Konkurrenzverbote als verbotene Abgangsentschädigung im Sinne der Abzockerinitiative zu verstehen sind oder nicht. Wir begrüssen, dass sich der Vorentwurf zu dieser Frage äussert, und Bedingungen an die Gewährung eines Konkurrenzverbotes knüpft.

Es ist grundsätzlich im Interesse des Aktionärs, dass durch ein Konkurrenzverbot schützenswerte Interessen der Gesellschaft gewahrt werden und damit ein potenzieller Schaden für die Gesellschaft abgewendet werden kann. Das Konkurrenzverbot soll aber keine Abgangsentschädigung durch die Hintertüre sein. Wir erachten 12 Monate im Kontext als eine adäquate Dauer für ein Konkurrenzverbot.

### Vorschlag zRating

Die Höhe der Karenzentschädigung soll analog zur maximalen Dauer des Konkurrenzverbots ebenfalls konkretisiert werden. Wir sind der Auffassung dass die Karenzentschädigung keine variablen Vergütungskomponenten enthalten darf, weil davon ausgegangen werden darf das die betroffene Person freigestellt wird («garden leave»).

<sup>6</sup> Art. 735c Abs. 1-3 VE-OR

## Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR

3. nicht marktübliche variable Vergütungen aufgrund eines Konkurrenzverbots;

### 2.3 Unabhängigkeit und Stimmgeheimnis des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

zRating hat aufgrund der steigenden Wichtigkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters im Frühjahr 2013 einen Fragebogen erarbeitet, und an 84 amtierende Stimmrechtsvertreter versandt. Das Ziel bestand darin, praxisrelevante Informationen zu zentralen Problemstellungen zu erhalten. Die Umfrage mit 8 Fragen war anonym und fand von Februar bis April 2013 statt. Die Rücklaufquote betrug 25% und steht repräsentiert für 28 Mandate.

Die Unabhängigkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein und richtet sich nach den aktienrechtlichen Unabhängigkeitsbestimmungen der Revisionsstelle. Nach Inkrafttreten der VegüV ist die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung nicht mehr zulässig. Die einzige noch zulässige Form der institutionellen Stimmrechtsvertretung erfolgt durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, der zwingend von der Generalversammlung gewählt werden muss.

Ein weiterer Aspekt liegt in der Frage, wie der unabhängige Stimmrechtsvertreter sein Amt auslegt. Dies kann neben der Ausübung des Stimmrechts, insbesondere die stellvertretende Ausübung anderer Minderheitsrechte wie das Antrags- oder Auskunftsrecht umfassen. Das Gesetz äussert sich diesbezüglich nicht. Gemäss Wortlaut des massgeblichen Artikels beschränkt sich die Vertretung aber nicht nur auf das Stimmrecht<sup>7</sup>. Diese Rechtsunsicherheit zeigt sich auch in den Resultaten unserer Umfragen. Wir wollten konkret wissen, ob Anträge im Auftrag von Aktionären gestellt und Voten verlesen werden.

Unsere Studie hat ergeben, dass der Aktionär weitestgehend im Dunkeln tappt. Er kann sich, ohne selbst tätig zu werden, kein Urteil über die Unabhängigkeit des Stimmrechtsvertreters bilden. Es fehlen ihm schlicht die notwendigen Informationen. Es bestehen diesbezüglich keine Offenlegungs- und Informationspflichten seitens der Kandidaten und es fehlt im Gegensatz zu den Revisionsstellen an einer entsprechenden Überwachung (Revisionsaufsichtsbehörde). Ein Aktionär muss selbst tätig werden und sich um die entsprechenden Informationen bemühen.

Ein anderer Problembereich liegt in der Informationsversorgung über das Stimmverhalten der Aktionäre während der Rücklaufphase an den Verwaltungsrat. Es ist von zentraler Bedeutung, dass keine Informationen über das Stimmverhalten an den Verwaltungsrat gelangen. Es muss deshalb ein separierter Rücklaufkanal sichergestellt werden. Besonders bei kontroversen Verhandlungsgegenständen und Proxy Fights muss «Wafengleichheit» herrschen.

#### Vorschlag zRating:

zRating würde es begrüssen, wenn die unabhängigen Stimmrechtsvertreter einer Offenlegungs- und Informationspflicht unterstellt würden. Des Weiteren sollten alle notwendigen Informationen in den Einladungsunterlagen zur Generalversammlung zur Verfügung gestellt werden, und ein «Stimmgeheimnis» für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter eingeführt werden.

## Art. 702 neuer Abs. 5

Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, trifft der Verwaltungsrat die nötigen Vorkehrungen, damit der Ausgang der Wahl oder Abstimmung bis 3 Tage vor der Generalversammlung nicht abgeschätzt werden kann.

---

<sup>7</sup> Art. 689b Abs. 1, OR

### **3 Interessenskonflikte und Unabhängigkeit des Verwaltungsrates**

Der Bundesrat möchte eine Informationspflicht bei Interessenskonflikten für Mitglieder des Verwaltungsrates einführen. Eine entsprechende Bestimmung im geltenden Recht fehlt. Mit der neuen Regelung wird Klarheit geschaffen. Wir beobachten Interessenskonflikte vor allem hinsichtlich privaten Engagements bei Konkurrenten, Zulieferern, Beratern oder ähnlichen mit dem Unternehmen in geschäftlichem Kontakt stehenden Parteien. Gemäss unseren Untersuchungen von 150 Schweizer Publikumsgesellschaften liegen in 36% der Publikumsgesellschaften private Interessenskonflikte mit Mitgliedern des Verwaltungsrates vor. Diese Konstellation birgt die Gefahr, dass das Amt als Verwaltungsrat zugunsten der privaten Beteiligung oder anderen Tätigkeiten aus seinen früheren oder gegenwärtigen beruflichen Tätigkeiten missbraucht wird. Im Interesse der Aktionäre soll dies vermieden werden.

#### **Vorschlag zRating:**

Wir möchten beliebt machen mögliche Interessenskonflikte genauer zu spezifizieren. Wir könnten uns hier vorstellen, dass ein Umsatzvolumen von bspw. CHF 100'000 angewandt wird oder eine relative Kennzahl bspw. 2% des Bruttoumsatzes. Diese Grenzwerte orientieren sich an der NYSE Independence Policy bzw. den Unabhängigkeitskriterien nach Section 303A.02.<sup>8</sup> Im Interesse der Aktionäre sollte dies konkret und ohne Interpretationsspielraum über die Wesentlichkeit konkretisiert werden. Wir verweisen diesbezüglich auch auf unsere Eingabe zur Vernehmlassung der RLCG der SIX Swiss Exchange vom 2. Juni 2014 sowie zum Swiss Code vom 30. Juni 2014.

### **4 Aktienkapital – Verfahren der Erhöhung und Herabsetzung (Kapitalband)**

Das heutige Kapitalherabsetzungsverfahren ist im Gegensatz zur Kapitalerhöhung äusserst rudimentär und mit Unklarheiten behaftet. Der Revisionsbericht muss vor dem Aufruf an die Gläubiger erstellt werden, obwohl zu diesem Zeitpunkt aber noch gar nicht feststehen kann, ob Forderungen gegenüber der Gesellschaft bestehen, die in den Büchern nicht erfasst sind. Darüber hinaus wird die aktuelle Gesetzeslage teilweise so ausgelegt, dass zwei Beschlüsse der Generalversammlung notwendig sind. zRating begrüsst die vom Bundesrat im Rahmen einer konsolidierten Konzeption präsentierte Lösung mittels eines Kapitalbands. Dieses muss aber noch erheblich zur Verbesserung des Aktionärsschutzes nachgebessert werden.

Neu kann die Generalversammlung während einer Frist von 5 Jahren die Ausgabe als auch die Rücknahme von Aktien durch Veränderung des Aktienkapitals an den Verwaltungsrat delegieren. Bisher war lediglich eine genehmigte Kapitalerhöhung während 2 Jahren zulässig. Es ist somit begrüssenswert, dass nun auch der umgekehrte Vorgang, die genehmigte Kapitalherabsetzung, in die Überlegungen des Bundesrates eingeflossen ist. Der Vorschlag ermöglicht eine relativ grosse Gestaltungsfreiheit der Generalversammlung bei der «Modellierung» des Kapitalbands. Nach unten wird das Kapitalband durch das Basiskapital begrenzt, welches das Aktienkapital höchstens um die Hälfte unterschreiten darf. Das Basiskapital übernimmt beim Kapitalband die Funktion einer Sperrziffer, wie sie nach geltendem Recht dem Aktienkapital zukommt. Nach oben wird das Kapitalband durch das Maximalkapital begrenzt. Dieses darf das im Handelsregister eingetragene Kapital um höchstens die Hälfte überschreiten.

Die potenziell möglichen Bandbreiten «nach oben» und «nach unten» in Kombination mit einer maximal möglichen Laufzeit von 5 Jahren bergen grosse Risiken. Besonders bei Aktienrückkäufen kann es zu einer zu hohen Rückkaufskapazität führen, welche das Eigenkapital und Liquidität erheblich schwächt. Nach Ausnutzung der maximalen Bandbreite nach oben, d.h. Maximalkapital, kann der Verwaltungsrat bis auf das Niveau von 50% des ursprünglichen Kapitals, d.h. Basiskapital, Aktien zurückkaufen. Dies kommt einer Vervielfachung der bisherigen Rückkaufskapazität von 10% gleich.

#### **Vorschlag zRating:**

Die Bandbreiten sind auf ein vernünftiges Mass zu reduzieren. Ebenso darf der Ermächtigungsbeschluss maximal 2 Jahre betragen.

#### **Art. 653s Abs. 1 VE-OR**

*Die Generalversammlung einer Gesellschaft, die nicht auf die eingeschränkte Prüfung der Jahresrechnung verzichtet hat, kann den Verwaltungsrat in den Statuten ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf*

---

<sup>8</sup> NYSE Euronext

*zwei Jahren das Aktienkapital im Rahmen eines Kapitalbandes zu verändern. Sie legt fest, wie weit der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen (Maximalkapital) und herabsetzen (Basiskapital) darf.*

#### **Art. 653s Abs. 2 VE-OR**

*Das Maximalkapital darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um ~~die Hälfte~~ 20% übersteigen. Das Basiskapital darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital um höchstens ~~die Hälfte~~ 10% unterschreiten.*

### **5 Umgang mit Dispoaktien**

Die Problematik der Dispoaktien betrifft sämtliche Publikumsgesellschaften mit Namenaktien. Dispoaktien sind Namenaktien, die nicht im Aktienbuch eingetragen sind. Somit sind diese Aktionäre der Gesellschaft nicht bekannt und entsprechen nicht der gesetzgeberisch gewollten Funktion der Namenaktie. Die Problematik wird vom Bundesrat, im Gegensatz zur Botschaft vom 21. Dezember 2007, zu Recht nicht mehr unterschätzt. Rund drei Viertel der Publikumsgesellschaften verfügen über Namenaktien. Der durchschnittliche Dispobestand beträgt 19%. Dieses Phänomen ist nicht neu. Hintergrund für die Existenz von Dispoaktien bildet die Aktienrechtsrevision von 1991. Ein Ziel der Revision war, die sogenannten Buchaktionäre aus den Aktienbüchern zu verbannen. Dabei handelte es sich um Aktionäre, die aufgrund der fehlenden Meldung des neuen Aktienerwerbers weiterhin formell als Aktionär im Aktienbuch figurierten, obschon sie nicht mehr wirtschaftlich berechtigt sind. Mit der Einführung einer gesetzlichen Meldepflicht der Veräussererbank erhöhte sich der Dispobestand als Folge davon beträchtlich. Die Buchaktionäre wurden damit aus dem Aktienbuch verbannt, gleichzeitig wurde aber das Problem der Dispoaktien geschaffen. Im Gegensatz zur Veräussererbank besteht für die Erwerberbank keine gesetzliche Meldepflicht. Es ist ihr aufgrund des Bankkundengeheimnisses sogar untersagt, Informationen über den Erwerber, ohne dessen Anweisung, an Dritte weiterzuleiten. Dispobestände entstehen somit automatisch durch den Verkauf vom bisherigen Aktionär mit der damit verbundenen, ordnungsgemässen Abmeldung und dem vom Erwerber noch nicht oder gar nicht eingereichten Eintragungsgesuch.

Ein temporärer, sogenannt technischer Dispobestand, ist systemimmanent und liegt in der Natur der Sache, da in der Zeitspanne zwischen Verkauf bzw. Abmeldung und Kauf bzw. Anmeldung eine gewisse Zeit vergeht. Auch ein zu langes Schliessen des Aktienbuches vor Generalversammlungen erhöht den technischen Dispobestand. Diese Fristen sind in der Schweiz gesetzlich nicht geregelt. Ein technischer Dispobestand bis 10% ist in unseren Augen unproblematisch.

Die von uns erhobenen Daten zeigen aber, dass grossmehrheitlich deutlich höhere Dispobestände vorliegen. Bei den von uns in der Untersuchung berücksichtigten Unternehmen liegen die Dispobestände durchschnittlich bei 19%. Durch den Trend, dass immer mehr Aktionäre ihre Aktien über Online-Portale kaufen und verkaufen, dürfte der Dispobestand tendenziell weiter zunehmen. Diese Portale stehen in einem harten Preiswettbewerb. Da werden Dienstleistungen wie die Eintragung ins Aktienbuch zur Nebensächlichkeit.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die höchsten Dispobestände von Publikumsgesellschaften per Ende 2013. Dies sind die aktuellsten Daten, weil die Geschäftsberichte per 31. Dezember 2014 erst jetzt publiziert werden, und noch kein abschliessendes Bild per 31.12.2014 gezeichnet werden kann. Ebenfalls sind Dispobestände nicht offenkundig, weshalb uns nicht alle Unternehmen diese Angaben zukommen lassen. Dies würde sich mit der geplanten Offenlegungspflicht jedoch ändern, weil die Gesellschaften neu verpflichtet wären, die Dispobestände mit dem Versand der Einladung zur Generalversammlung offenzulegen. Damit soll die Transparenz betreffend die Stimmrechtsverhältnisse in der GV verbessert werden, was wir klar begrüssen.

### Dispobestände per 31. Dezember 2013

Rang	Unternehmen	%
1	Meyer Burger	45.5
2	Actelion	43.0
3	Givaudan	40.0
4	Swiss Re	38.8
5	Georg Fischer	38.4
6	Zurich Insurance Group	37.9
7	Micronas	37.4
8	Nestlé	37.3
9	Syngenta	36.3
10	UBS	35.6

Die negative Wirkung von Dispoaktien ist vielfältig. Dem Idealbild einer funktionierenden Aktionärsdemokratie folgend, stören Dispoaktien auf zwei Arten. Erstens wird das dem Dispoaktionär zustehende Stimmrecht nicht wahrgenommen. Zweitens steigern fehlende Stimmrechte der Dispoaktionäre die relative Stimmkraft der eingetragenen Aktionäre. Der Wille der Aktionäre kommt an der Generalversammlung somit nicht vollständig zum Ausdruck. Gepoolte Interessensgruppen oder grosse Minderheitsaktionäre können dank ihrer gesteigerten Stimmkraft eine beherrschende Stellung einnehmen und Partikularinteressen verfolgen.

Die folgende Tabelle zeigt, welchen Stimmaufwertungsfaktor die Aktien durch eine tiefe Stimmbeteiligung (mitverursacht durch den hohen Dispobestand) erhalten. Der Stimmaufwertungsfaktor beschreibt, wie viel mehr Gewicht eine einzelne Aktie aufgrund tiefer Stimmbeteiligung an einer Generalversammlung erhält. Wäre die Beteiligung 100%, läge dieser Faktor 1, bei 10% bei 10.

### Stimmaufwertungsfaktor der Aktien bei tiefer Stimmbeteiligung

Unternehmen	Stimmaufwertungsfaktor pro Aktie	Stimmbeteiligung an GV 2012	für Mehrheit notwendig	Dispobestand in %
Micronas	15.6	12.8	6.4	n.V.
Logitech	7.0	28.6	14.3	n.V.
Valiant	7.0	28.7	14.4	8.0
Meyer Burger	6.6	30.4	15.2	32.9
Bäloise	6.3	31.6	15.8	n.V.
Swisslog	6.2	32.5	16.2	26.3
Curit	6.1	32.7	16.4	n.V.
Georg Fischer	6.0	33.1	16.6	35.7
Orascom	6.0	33.5	16.8	21.2
Temnos	5.7	35.4	17.7	n.V.
u-blox	5.6	35.6	17.8	34.5
Leclanché	5.3	37.4	18.7	n.V.
Acino	5.3	37.5	18.7	29.7
APG	5.3	38.0	19.0	6.7
Kuoni Reisen	5.2	38.6	19.3	23.9
Charles Vögele	5.0	40.2	20.1	n.V.
Nobel Biocare	4.9	40.9	20.4	40.0
Komax	4.9	41.1	20.6	23.0
Gategroup	4.8	41.4	20.7	n.V.
GAM	4.8	41.7	20.8	n.V.

In diesem Zusammenhang ebenfalls zu berücksichtigen ist die börsenrechtliche Problematik einer solchen Machtverschiebung. Zum Minderheitenschutz wurde festgelegt, dass ein Aktionär ab einem Schwellenwert von 33 ⅓% aller Stimmen eine faktische Kontrollmehrheit erreicht und ein öffentliches Kaufangebot unterbreiten muss.<sup>9</sup> Je nach Höhe des Dispobestandes wird eine faktische Kontrollmehrheit bereits unter dem gesetzlich vorgeschriebenen Schwellenwert erreicht. Der zum Minderheitenschutz ausgelegte Schwellenwert zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots entfaltet somit seine Wirkung verspätet oder überhaupt nicht.

Die Gründe des Dispoaktionärs, sich nicht im Aktienbuch eintragen zu lassen, sind mannigfaltig. Neben dem vielfach ins Feld geführten Bedürfnis nach Anonymität verhalten sich viele Aktionäre bewusst oder unbewusst opportunistisch. Die Eintragung und anschliessende Wahrnehmung der Stimmrechte ist mit einer Reihe von Opportunitätskosten verbunden, der daraus resultierende Nutzen – die Möglichkeit zur Wahrnehmung der Stimmrechte – wird hingegen als zu gering betrachtet. Vielen Bei ausländischen Aktionären ist zudem der Aufwand zur Eintragung gross. Hier wird die vom Bundesrat vorgeschlagene Pflicht des Verwaltungsrates zur Sicherstellung einer elektronischen Einreichung des Eintragungsgesuchs seine Wirkung entfalten, was sehr begrüssenswert ist.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Art. 32 Abs. 1 BEHG

<sup>10</sup> Art. 686b VE-OR

Bis heute gibt es für die nicht-eingetragenen Aktionären keine Nachteile. Beim Securities Lending (Wertschriftenausleihe) kann mit dem Verleihen der Aktien und dem dazugehörenden Stimmrecht sogar noch Geld verdient werden. In diesem Kontext ist der bundesrätliche Vorschlag zur Sonderdividende klar zu begrüssen. Engagierte Aktionäre, die an Generalversammlungen abstimmen, mit einer Sonderdividende von zusätzlichen 20% entschädigt werden sollen. Dies schafft eine direkte Konkurrenz zur Wertschriftenleihgebühr, denn in beiden Fällen erhält der Aktionär eine zusätzliche Vergütung.

#### **Vorschlag zRating:**

Mit einer Sonderdividende würde sich die Bedeutung von Vinkulierungen und Eintragungsbeschränkungen deutlich erhöhen. Wenn ein Aktionär zwar 10% des Kapitals hält, aber nur mit 5% stimmberechtigt ist, fällt die Dividendenberechtigung geringer aus. Solche Beschränkungen der Stimmrechtswahrnehmung finden sich leider bei nahezu 40% der in der Schweiz kotierten Gesellschaften. Der Verwaltungsrat würde indes zum Wärter über die Sonderdividende. Eine willkürliche Eintragung gewisser Aktionäre über einen festgelegten Schwellenwert hinaus wäre kritisch zu sehen. zRating regt deshalb an, das Prinzip «one share – one vote» durchzusetzen. (siehe Kapitel 1)

Alternativ zum Vorschlag der Sonderdividende, könnte eine Anpassung der Meldepflicht des bestehenden Art. 685e geprüft werden.

#### **Art. 685e**

*Werden börsenkotierte Namenaktien börsenmässig verkauft, so meldet die Veräussererbank den Namen des Veräusserers und die Anzahl der verkauften Aktien unverzüglich der Gesellschaft.*

*Werden börsenkotierte Namenaktien börsenmässig gekauft, so meldet die Erwerberbank den Namen des Erwerbers und die Anzahl der verkauften Aktien unverzüglich der Gesellschaft.*

Der zum Minderheitenschutz ausgelegte Schwellenwert zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots entfaltet somit seine Wirkung verspätet oder überhaupt nicht. Das BEHG ist hinsichtlich der Schwellenwerte zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots zu ändern. Vorstellbar wären 20-25%. Die Hintertüre zur Umgehung der Angebotspflicht durch das Opting Out sollte darüber hinaus auch gestrichen werden.

## **6 Neuerungen bei der Generalversammlung**

### **6.1 Form, Inhalt und Mitteilung**

Nach den Vorstellungen des Bundesrates muss der Verwaltungsrat sicherstellen, dass die Verhandlungsgegenstände der Generalversammlung den Grundsatz der Einheit der Materie nicht verletzen<sup>11</sup>. Aktionäre sollen ihr Stimmrecht, wie die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger bei Verfassungsänderungen, gezielt und unverfälscht ausüben können. zRating begrüsst die vom Bundesrat vorgeschlagene Änderung. Die Einheit der Materie ist besonders bei Abstimmungen über Änderungen der Statuten wichtig. Es muss vermieden werden, dass der GV verschiedene Themen in einer Paketlösung zur Abstimmung vorgelegt werden. Diese Praxis könnte nicht nur bei Statutenänderungen sondern auch bei Wahlgeschäften Sinn machen. So könnte der Generalversammlung beispielsweise auch die Wahl zum Mitglied und zum Präsidenten des Verwaltungsrates zwingend getrennt voneinander zur Abstimmung unterbreitet werden. Ebenfalls kommt es vor, dass die Mitgliedschaft im Verwaltungsrat und die Mitgliedschaft im Vergütungsausschuss in einem Wahlgang der Generalversammlung vorgelegt wird.

### **6.2 Dekotierungskompetenz bei Generalversammlung**

Im geltenden Aktienrecht fällt eine Dekotierung nicht in den Zuständigkeitsbereich der Aktionäre. Dekotierungen (wie auch Kotierungen) werden durch ein «Kotierungsrecht» geregelt. Dieses ist nicht hoheitlich, sondern durch die SIX Swiss Exchange selbstreguliert. Zur Anwendung gelangt die kürzlich revidierte Richtlinie Dekotierung (RLD). Die SIX Swiss Exchange prüft dabei lediglich die Rechtmässigkeit des Gesuchs und darf den letzten Handelstag bestimmen. ausserbörslicher Handel muss nicht mehr sichergestellt werden. In die Kompetenz der Generalversammlung fallen nur Beschlüsse über gesetzliche oder statutarisch vorgesehene Gegenstände. Auch das BEHG äussert sich nicht zur Kompetenzfrage. Ist auch in den Statuten keine Mitbestimmung der Aktionäre vorgesehen, entscheidet der Verwaltungsrat. Durch den wegfallenden Börsenhandel kann der Aktionär geschädigt werden. Diverse institutionelle Investoren wie Pensionskassen dürfen reglemen-

---

<sup>11</sup> Art. 700 Abs. 3 VE-OR

tarisch ausschliesslich in börsenkotierte Gesellschaften investieren. So werden langfristig denkende Investoren und deren Destinatäre zur Liquidation gezwungen. Auch Der Publikumsaktionär wird nicht geschützt, denn die Gesellschaft unterliegt nicht mehr dem Börsengesetz und unterliegt auch keinen Offenlegungspflichten mehr. Die Hintertüre für einen Abgang des Unternehmens ist weit offen. Die Wirkung ist dem börsenrechtlichen Opting out (Ausbedingen der Angebotspflicht) ähnlich.

**Vorschlag zRating:** Der Beschluss zur Dekotierung von Aktien und anderen Beteiligungspapieren soll als unübertragbare Befugnis der Generalversammlung festgeschrieben werden. Zudem soll dieser Beschluss als wichtiger Beschluss festgelegt werden, der mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte auf sich vereinigt.

**Art. 698, Abs. 2, neue Ziffer 7:**

Die Beschlussfassung über die Dekotierung von Beteiligungspapieren bei Gesellschaften deren Aktien an einer Börse kotiert sind.

**Art. 704, Abs. 1, neue Ziffer 9:**

Die Dekotierung von Beteiligungspapieren bei Gesellschaften deren Aktien an einer Börse kotiert sind.

## **7 Aktionärsrechte**

### **7.1 Traktandierungsrecht sowie Einberufungsrecht**

Der Bundesrat schlägt zur Stärkung der Aktionärsrechte vor, die Schwellenwerte zur Ausübung verschiedener Aktionärsrechte zu senken. Darunter fällt auch der Schwellenwert zur Einreichung von Traktandierungsbegehren an Generalversammlungen. Diese Schwelle soll auf 0.25% der Stimmrechte gesenkt werden. Auch die Schwelle zur Einberufung von ausserordentlichen Generalversammlungen soll von aktuell 10% auf 3% der Stimmrechte gesenkt werden.

Nach geltendem Gesetz können Aktionäre, die Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio. vertreten, die Traktandierung eines solchen Verhandlungsgegenstands an der Generalversammlung verlangen. Die Gesellschaften sind frei in ihren Statuten abweichende Bestimmungen zu Gunsten der Aktionäre festzusetzen. Im geltenden Gesetzestext ist lediglich eine absolute Grösse des ordentlichen Kapitals – nämlich CHF 1 Mio. – für die Traktandierung notwendig. Eine relative Bezugsgrösse zum ordentlichen Kapital ist nicht gegeben. Dies führt dazu, dass bei Gesellschaften mit weniger als CHF 1 Mio. ordentliches Kapital eine Traktandierung nicht möglich ist und bei Gesellschaften mit einem ordentlichen Kapital zwischen CHF 1 und 10 Mio. faktisch verunmöglicht wird. Bei denjenigen Gesellschaften, die eine Traktandierungshürde über 10% aufweisen, kann die gesetzliche Einberufungshürde für eine Generalversammlung von 10% des ordentlichen Kapitals geltend gemacht werden.

zRating begrüsst die vorgeschlagenen Änderungen sehr. Die zentrale Rolle des Geschäftsberichts bzw. dessen zeitliche Verfügbarkeit geht dabei leider vergessen. Wird der Geschäftsbericht nach der Traktandierungsfrist publiziert, resultiert eine negative Zeitspanne. Der Aktionär muss allfällige Traktandierungsbegehren vor dem Studium des Geschäftsberichts einreichen. Entnimmt er dem Geschäftsbericht einen Sachverhalt, der ihm zu einem Traktandierungsbegehren motivieren würde, ist es mit der Einreichung bereits zu spät.

Die Reduktion der Traktandierungsschwellen wird insbesondere die Stellung von Aktionären stärken, welche in Gesellschaften investiert sind, bei denen die Traktandierungshürden über der Eintragungsbeschränkung liegt. Dies ist momentan bei drei Gesellschaften der Fall. Schindler verfügt über eine Eintragungsbeschränkung von 3%, während die Traktandierungshürde bei 5% liegt. Ähnlich sieht es bei Panalpina und Bell aus: Beide verfügen über Eintragungsbeschränkungen von je 5% mit entsprechenden Traktandierungshürden von 10%. Auch diese Beispiele zeigen exemplarisch die Notwendigkeit des Prinzips «one share – one vote» auf.

### **7.2 Rückerstattungsklage**

Der Bundesrat schlägt vor, dass Aktionäre künftig unter erleichterten Bedingungen Verwaltungsräte oder Geschäftsleitungsmitglieder auf Schadenersatz bzw. Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen einklagen können. Dabei geht es um das Einfordern von Zahlungen an das Unternehmen und nicht an einzelne Aktionäre. Gemäss Vorschlag könnten Aktionäre mit 3% der Stimmen bei Publikumsgesellschaften eine Klage auf

Kosten der Gesellschaft beantragen, selbst wenn die Generalversammlung zuvor eine solche Klage abgelehnt hat.

zRating begrüsst diese Änderung, weil die Asymmetrie für Aktionärsklagen zwischen Chancen und Risiken korrigiert wird. In der Praxis gibt es in der Schweiz ausser nach Konkursen kaum solche Aktionärsklagen. Ein Hauptgrund liegt in der Asymmetrie zwischen Chancen und Risiken: Ist eine Klage erfolgreich, profitiert der Kläger finanziell nur indirekt im Umfang seiner Beteiligung. Bei einer Niederlage riskiert er aber gesamten Prozesskosten, die auf Basis des vollen Streitwerts berechnet werden, selber zu bezahlen.

## **8 Unabhängigkeit der Revisionsstelle**

Zur Unabhängigkeit der Revisionsstelle äussert sich der Vorentwurf nicht. Dies ist bedauernd, da auch hier regulatorischer Handlungsbedarf besteht.

Die Unabhängigkeit der Revisionsstelle ist so wichtig, dass der Gesetzgeber klare Vorgaben macht, wie sie sichergestellt werden kann. In Europa und in der Schweiz ist – im Gegensatz zu den USA – eine strikte Trennung zwischen Revision und zusätzlichen Beratungsdienstleistungen nicht vorgesehen. Die Gewinnmargen dieser zusätzlichen Dienstleistungen sind oftmals deutlich höher als bei der Revision. Dazu kommt, dass die Haftungsrisiken geringer ausfallen. Die Haltung der Aktionäre gegenüber hohen «non-Audit related Fees» ist jedoch zunehmend kritisch. Bei zwölf in dieser Studie untersuchten Gesellschaften ist der Aufwand für non-Audit related Fees höher als für die eigentliche Revision. Solche Konstellationen sind höchst umstritten. zRating ist überzeugt, dass die Unabhängigkeit der Revisionsstelle gestärkt werden muss.

Die Unabhängigkeit der Revisionsstelle ist zentral für die finanzielle Berichterstattung. Nur so kann ein Prüfungsurteil objektiv erstellt werden. Beispiele aus der Vergangenheit belegen das enorme Schadenpotenzial bei fehlender Unabhängigkeit der Revisionsstelle.

zRating ortet hauptsächlich folgende Konflikte bei zusätzlichen Dienstleistungen:

- Beratungsdienstleistungen im Bereich Corporate Finance
- Bewertungen von Bilanzpositionen oder Unternehmen («Impairment-Tests» und «Fairness Opinions»)
- Beratungsdienstleistungen im Bereich Steuern
- Rechtsberatung

Die Margen dieser Dienstleistungen und insbesondere der Beratungsdienstleistungen sind oft deutlich höher als bei der Revision. Dazu kommt, dass die Haftungsrisiken geringer ausfallen. Es besteht somit erhebliches Risiko zur Beeinträchtigung der Unabhängigkeit.

**Vorschlag zRating:** Die Bestimmungen über die Unabhängigkeit der Revisionsstelle sind an zusätzliche Bedingungen hinsichtlich zusätzlicher Dienstleistungen zu knüpfen. In der EU gehen die Regulierungsbemühungen in die Richtung, dass die Prüfgesellschaften grundsätzlich keine Beratungsdienstleistungen erbringen. Im Speziellen sind Steuerberatungen und bestimmte Rechtsberatungen untersagt. Die einzelnen EU-Staaten können aber Ausnahmen vorsehen, sofern diese keine wesentlichen Auswirkungen auf die Buchprüfung haben. Die erlaubten Beratungsdienstleistungen sollen im Durchschnitt nicht mehr als 70% des Prüfungshonorars der letzten drei Jahre ausmachen. Für die Schweiz würde sich somit eine ähnliche Regelung anbieten. Insbesondere sollte ein klarer Katalog von erlaubten bzw. nicht erlaubten Dienstleistungen erstellt werden.

## **9 Nachhaltigkeitsbericht**

Ebenfalls vermissen wir im Vorentwurf den Grundgedanken der nachhaltigen Unternehmensführung oder «Corporate Social Responsibility». Wir sind der Meinung, dass Langfristigkeit und Nachhaltigkeit als Orientierungspunkte der Unternehmensführung im Aktienrecht einen Platz verdient hat. International und auch national hat sich in den letzten Jahren bei Publikumsgesellschaften die Tendenz durchgesetzt, im Rahmen der jährlichen Berichterstattung auch über die Nachhaltigkeit ihres Wirtschaftens zu berichten. Es soll nun mit der vorliegenden Revision des Aktienrechts die Gelegenheit genutzt werden, dieses Element der Berichterstattung auch in der Schweiz bei Publikumsgesellschaften gesetzlich zu verankern. Die Publikumsgesellschaften sollen bei der eigentlichen Berichterstattung einen der diesbezüglich international anerkannten Standards

(z.B. Global Reporting Initiative, UN Global Compact, ISO 26000) anwenden und dessen Einhaltung bestätigen. Mögliche Standard Grundsätzen für verantwortungsbewusstes Investment der Vereinten Nationen (UN-PRI) und der Global Reporting Initiative (GRI).

**Vorschlag zRating:**

**Art. 716a Abs. 1 Ziff. 9 (neu)**

Die unübertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrates werden um die Pflicht zur Erstellung eines Nachhaltigkeitsberichts ergänzt.

9. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: die Erstellung des Nachhaltigkeitsberichts, welcher einem international anerkannten Standard entspricht.

zRating AG ist eine Tochtergesellschaft der Inrate AG



Herr Florian Zihler  
Bundesamt für Justiz  
Bundesrain 20  
3003 Bern

Zürich, 15. März 2015

## Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts

Sehr geehrter Herr Zihler

VERAISON Capital AG ist ein durch die FINMA regulierter Vermögensverwalter des VERAISON SICAV – ENGAGEMENT FUND.

Ich bin seit 1990 im Schweizer Kapitalmarkt aktiv. Zudem setze ich mich für mehr Aktionärsrechte und eine funktionierende Aktionärsdemokratie ein. Mit zCapital AG, Zug, und der zRating AG, Zürich, durfte ich mich als Vertreter für Anleger und Aktionäre als sogenannter „Agent“ für eine Verbesserung der Corporate Governance einsetzen. VERAISON setzt sich zum Ziel, aktives Aktionärs-Interesse zu verantworten und als „Principal“ aufzutreten. Zusammen mit fünf weiteren Geschäftspartnern habe ich VERAISON gegründet. Die SICAV Struktur eignet sich dafür hervorragend, um inskünftig als sogenannter Active Owner oder „institutioneller Ankeraktionär“ bei Schweizer Börsenunternehmen, die gestärkten Aktionärsrechte wahrzunehmen und die Verantwortung zu schultern.

Der Entwurf des Bundesrates verfolgt das Ziel, die Stellung der Aktionäre als Eigentümer zu verbessern. Wenn dieses Ziel tatsächlich erreicht werden soll, muss jedoch dem basisdemokratischen Grundsatz von „one share - one vote“ und dem Gleichlauf von (Eigen-)Kapital und Stimmrechte bei Publikumsgesellschaften grössere Aufmerksamkeit geschenkt werden als bisher. Ohne aktionärsdemokratisches Fundament verkommen viele gut gemeinte Ideen zur Makulatur und bleiben wirkungslos oder können umgangen werden. Mit Bedauern habe ich zur Kenntnis genommen, dass der Vorentwurf zur grossen Revision des Aktienrechts in keiner Weise dieses zentrale Thema regelt.

Das Prinzip „one share - one vote“ bildet dabei einen zentralen Grundsatz unserer Auffassung einer zeitgemässen Corporate Governance. Schweizer Verwaltungsratsgremien stehen verschiedene Abwehrmechanismen zur Verfügung, um sich vor unliebsamen Aktionären und ihren Eigentümern zu schützen und um gleichzeitig die eigene Machtstellung auszubauen oder zu erhalten. Zu den prominentesten Instrumenten gehören Stimmrechtsaktien sowie statutarisch festgelegte Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen oder statutarischen Einschränkungen wie beispielsweise die Opting-up oder -out-Klauseln.

In der laufenden politischen Debatte scheint die Dringlichkeit der Revision des Aktienrechts weniger Unterstützung von Seiten der Parteilandschaft zu erhalten (NZZ, 13.3.2015, Vorlage zum Aktienrecht im Gegenwind). Auch wird ein Wunsch zur Verkleinerung der Massnahmen laut geäussert. Die bürgerliche Parlamentsmehrheit streben eine **massive Entschlackung des Aktienrechts** an. *Dieser Forderung könnte mit einer Fokussierung auf das Kernelement der Aktionärsdemokratie und einer verpflichteten Einführung des Prinzipes „One Share One Vote“ bei börsenkotierten Unternehmen stattgegeben werden. In der Umsetzung kann mit einer Übergangsphase sichergestellt werden, dass börsenkotierte Unternehmen dieses Prinzip planen können. Jedoch sollte diese Unternehmen dieses nach Inkrafttreten des neuen Aktienrechts innerhalb von maximal 5 Jahren (Frist) umzusetzen haben, spätestens jedoch dann, wenn innerhalb dieser Frist Eigenkapital-Transaktionen (wie Kapitalerhöhungen, Aktienrückkäufe, Emission von Wandelanleihen oder Hybridkapital durchgeführt werden. Das Ausnutzen von möglichen statutarischen Ungleichbehandlungen einzelner Aktionären muss jedoch sofort mit Inkrafttreten des neuen Aktionärsrechts unterbunden werden.*

Gerne erhalten Sie als weiteren Input zur Vernehmlassung noch meinen in der FUW vom 19. Februar 2015 verfassten Artikel. Darin habe ich zu den zentralen Elementen des Vorentwurfes Stellung bezogen.

Besten Dank für die Berücksichtigung des zentralen Inputs aus Anlegersicht. Die Revision des Aktienrechts ist dringlich und darf nicht durch die Parteipolitik des Wahlkampfes oder durch die Interessen einzelner Unternehmensvertreter verzögert werden.

Freundliche Grüsse



Gregor Greber

Verwaltungsrats-Präsident und Gründer VERAISON

Beilage:

Artikel FUW vom 19.2.2015

# Anleger sollten sich zu Wort melden

GREGOR GREBER, FINANZ UND WIRTSCHAFT, 19. FEBRUAR 2015

## **Die Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision läuft. Aktionäre tun gut daran, sich zu äussern. Denn nicht alle Punkte des Vorentwurfs sind zu begrüssen.**

Der Vorentwurf zur grossen Aktienrechtsrevision vom 28. November 2014 enthält wichtige Bestandteile früherer Gesetzentwürfe sowie der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), die im Hinblick auf die Umsetzung der Minder-Initiative verabschiedet wurde. Für Investoren zeichnen sich zahlreiche Verbesserungen und mehr Rechte ab. Doch nicht alles ist aus Sicht der Aktionärsdemokratie zu begrüssen.

Es finden sich fast 150 Artikel, die neu verfasst oder geändert werden sollen. Insbesondere die Senkung der Hürden für Publikumsgesellschaften für eine Traktandierung an der Generalversammlung ist sehr positiv zu werten. Sie beträgt neu 0,25% des Aktienkapitals, bisher mussten Aktionäre Valoren im Nennwert von mindestens 1 Mio. Fr. vertreten. Für die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung wären künftig 3% statt bisher 10% nötig. Allerdings können Gesellschaften bisher in ihren Statuten abweichende Bestimmungen festlegen.

Ausserdem wird das Vergütungsrecht verschärft. Die Nachvollziehbarkeit und die Berechenbarkeit würden damit erhöht. Während das absolute Verbot von prospektiven Boniabstimmungen (Budgetabstimmungen) wohl zu weit geht, wären die Festsetzung eines maximalen Verhältnisses von fester zu variabler Vergütung sowie das Verbot von überlangen Konkurrenzklauseln sinnvoll. Dadurch würde die Planungssicherheit der Unternehmen nicht unnötig eingeschränkt.

## **Sonderdividende in Sicht**

Ein Aktionär möchte das Management auf Basis eines ausgewogenen, langfristig orientierten Entschädigungsmodells am Erfolg teilhaben lassen. Klassische Aktienbeteiligungspläne könnten auch unter den vorgesehenen Regelungen problemlos umgesetzt werden. Antrittsprämien oder Ersatzleistungen infolge Managementwechsel wären erlaubt, müssten aber als Kompensation eines «nachweisbaren finanziellen Nachteils» deklariert werden.

Positiv ist der Vorschlag, dass engagierte Aktionäre, die an Generalversammlungen abstimmen, mit einer Sonderdividende von zusätzlichen 20% entschädigt werden sollen. Sie würde eine direkte Konkurrenz zur Wertschriftenleihgebühr darstellen, denn in beiden Fällen erhält der Aktionär eine zusätzliche Vergütung.

Mit einer Sonderdividende würde sich die Bedeutung von Vinkulierungen und Eintragungsbeschränkungen deutlich erhöhen: Wenn ein Investor zwar 10% des Kapital hält, aber nur 5% der Stimmrechte aufgrund einer Beschränkung wahrnehmen kann, fällt die Dividendenberechtigung geringer aus. Solche Beschränkungen der Stimmrechtswahrnehmung finden sich leider bei nahezu 40% der in der Schweiz kotierten Gesellschaften.

Der Verwaltungsrat würde indes zum Wärter über die Sonderdividende. Eine willkürliche Eintragung gewisser Aktionäre über einen festgelegten Schwellenwert hinaus wäre kritisch zu sehen.

Das vereinfachte Zulassungsverfahren für Aktionärsklagen ist löblich. Aber auch hier muss der Aktionär 3% des Aktienkapitals oder der Stimmen vorweisen. Zudem kann der Aktionär die Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft beantragen.

Die Generalversammlung kann den Verwaltungsrat ermächtigen, ein flexibles Kapitalband als Ersatz für das genehmigte Kapital einzusetzen. Dadurch kann das Aktienkapital binnen fünf Jahren um 50% erhöht oder reduziert werden. Ausserdem sieht der Vorentwurf vor, Unternehmen die Ausgabe von unbeschränktem Partizipationskapital zu erlauben. Beide Ideen vergrössern zwar den Handlungsspielraum, widersprechen jedoch dem Willen der Aktionäre, dem Verwaltungsrat keinen Blankocheck für Kapitalerhöhungen oder Aktienrückkäufe mehr zu gewähren.

Juristen und bekannte Aktienrechtler führen ins Feld, dass der Vorentwurf zum Aktienrecht zu stark von gesellschaftlichen Anliegen und der Politik beeinflusst wurde. Sie bemängeln, es biete wenig Dispositionsfreiheit. Der Grundsatz «wer zahlt, befiehlt» sollte anerkannt werden (Daniel Däniker, Homburger), wie auch der Umstand, «dass der Aktionär mündig ist und selbst entscheiden kann, wo er Aktien erwerben will» (Prof. Karl Hofstetter) – und somit weiss, wo er investiert.

Dies deckt sich mit dem Demokratieverständnis von Veraison. Nicht verständlich ist jedoch, warum dann ein Aktionär in den Gesellschaftsstatuten für unmündig oder ohne Befehlsgehalt erklärt werden kann. Gerade der Fall Sika hat die Notwendigkeit einer Stärkung von Aktionärsdemokratie und -mitspracherechten deutlich aufgezeigt.

Die Kritiker der Aktionärsdemokratie sollten erkennen, dass nicht das Aktienrecht von der Politik missbraucht wird, sondern dass eine Vielzahl von Vinkulierungen, Stimmrechtsaktien oder Opting-out-Klauseln die volle Partizipation verunmöglicht. Aktionäre brauchen keine Scheinrechte, sondern den Gleichlauf von Kapital und Stimmrecht. Das Prinzip «One Share, One Vote» («Eine Aktie, eine Stimme»), also der Gleichlauf von Kapital und Stimmrecht, hätte es der Schenker-Winkler Holding verunmöglicht, einen Kontrollwechsel beim Baustoffhersteller Sika ohne Einbezug der Publikumsaktionäre durchzuziehen. Der Verwaltungsrat müsste kein millionenschweres Verteidigungsmanöver veranstalten. Auch müsste er die Statuten nicht neu interpretieren und die im Aktienbuch eingetragenen Grossaktionäre in die Zwangsjacke einer Gruppenklausel stecken. Gewinner sind die Manager, Anwälte, Banker, Stimmrechtsberater oder Kommunikationsexperten, bezahlt aus der Substanz des Unternehmens, die den Aktionären gehört.

### **Mündige Investoren**

Viele gut gemeinte Ideen zur Stärkung der Aktionärsrechte sind Makulatur, wenn das Fundament nicht gegeben ist. Der Kapitalmarkt würde von der Einführung des Prinzips «One Share, One Vote» als Basis für eine funktionierende Aktionärsdemokratie profitieren. Die Mündigkeit der Aktionäre würde in einer Basisdemokratie endlich offiziell anerkannt. Auf der anderen Seite können viele Änderungen im Vorentwurf des Aktienrechts – weil obsolet – gestrichen werden. Engagierte Aktionäre tun gut daran, sich zu äussern. Die Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts dauert noch bis 15. März.

Das künftige Aktienrecht wird höchstwahrscheinlich erst in rund fünf Jahren in Kraft treten. Er wird jedoch wohl für eine lange Zeit Bestand haben. Der nächste Fall Sika muss verhindert werden.

Raiffeisenplatz  
9001 St.Gallen  
Telefon 071 225 88 88  
[www.raiffeisen.ch](http://www.raiffeisen.ch)

Bundesamt für Justiz  
Herr Florian Zihler  
Bundesrain 20  
3003 Bern  
[florian.zihler@bj.admin](mailto:florian.zihler@bj.admin)

Für Sie zuständig:  
Hilmar Gernet - 041 329 80 21/079 750 77 29  
[hilmar.gernet@raiffeisen.ch](mailto:hilmar.gernet@raiffeisen.ch)

St.Gallen / Kriens, 13. März 2015

### **Änderung des Obligationenrechts – Aktienrechtsrevision: Raiffeisen Schweiz zu ausgewählten Artikeln des Genossenschaftsrechts**

Sehr geehrter Herr Zihler, sehr geehrte Damen und Herren

Raiffeisen bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme zur Revision des Aktienrechts (Vernehmlassungsvorlage vom 28.11.2014). Wir teilen die grundsätzliche Haltung der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) wonach kein dringendes Regulierungsbedürfnis im Aktienrecht besteht und die Revision – auch mit Blick auf die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung – nicht fortgeführt werden sollte.

Als Genossenschaft ist Raiffeisen nicht von allen Änderungen betroffen, so dass wir uns nachfolgend lediglich zu ausgewählten Aspekten des Genossenschaftsrechtes, welche mit der geplanten Aktienrechtsrevision erhebliche unerwünschte Auswirkungen auf unsere Genossenschaftsbanken haben würden, äussern. Des Weiteren verweisen wir auf die Stellungnahmen des Kompetenzzentrums Genossenschaftsunternehmen am Institut für Unternehmensrecht der Universität Luzern und wie erwähnt auf jene der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), die wir unterstützen.

Mit Art. 857 Abs. 2bis VE-OR werden Genossenschaften mit mehr als 2000 Mitgliedern betreffend Offenlegung der Vergütung den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichgestellt. Die Bestimmung geht deutlich über die Bestimmung in der Bundesverfassung (Art. 95 Abs.3 BV) hinaus, welche auf die Annahme der Volksinitiative "gegen die Abzockerei" zurückgeht. Aus unserer Sicht gibt es keine Rechtfertigung dafür, dass die OR-Bestimmungen umfassender sein sollen als die Verordnung gegen übermässige Vergütungen (VegüV) oder die BV. Die Volksinitiative hat sich nicht auf Genossenschaften bezogen, so dass Art. 857 Abs. 2bis nicht notwendig und zu streichen ist.

Überflüssig ist auch Art. 687 Randtitel, Abs. 4 VE-OR und damit auch der Verweis auf die Art. 734a-734c, die teilweise ebenfalls über die VegüV hinausgehen.

Zudem wird das Grössenkriterium *Mitgliederzahl* der wirtschaftlichen Bedeutung einer Genossenschaft nicht gerecht, sondern wurde willkürlich getroffen und ist entsprechend ein ungeeigneter Anknüpfungspunkt. Das zeigt sich u.a. daran, dass knapp 95% der Raiffeisenbanken mehr als 2000 Mitglieder haben und von den Bestimmungen betroffen wären, d.h. teilweise mit börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichgesetzt werden. Hingegen wäre gemäss Wortlaut Raiffeisen Schweiz von den Offenlegungspflichten des Art. 857 Abs. 2bis nicht betroffen, da sie mit 305 Raiffeisenbanken deutlich unter der Schwelle von 2000 Mitgliedern liegt. Generell scheint diese Informationspflicht sowohl für Genossenschaften als auch für nicht kotierte Aktiengesellschaften übertrieben.

Wir bedanken uns für die Berücksichtigung unseres Anliegen und stehen Ihnen für weiterführende Auskünfte oder Rückfragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

**Raiffeisen Schweiz**



Dr. Hilmar Gernet  
Leiter Politik & Gesellschaft



Roland Schaub  
Leiter Legal & Compliance



**FRAUENZENTRALE  
ZÜRICH**

AM SCHANZENGRABEN 29  
8002 ZÜRICH  
TELEFON 044 206 30 20  
FAX 044 206 30 21  
WWW.FRAUENZENTRALE-ZH.CH

SPENDEN: PC 80-4343-0

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

Elektronische Übermittlung an: ehra@bj.admin.ch

Zürich, 12. März 2015

### **Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)**

Sehr geehrte Frau Bundespräsidentin Sommaruga  
Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne beteiligt sich die Frauzentrale Zürich am Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht).

Die 1914 gegründete Zürcher Frauzentrale unterstützt, vertritt und vernetzt die Anliegen von Frauen. Zum statutarischen Zweck gehört die Förderung der Gleichstellung von Frauen und Männern in Arbeitswelt, Familie, Politik und Gesellschaft. Die Frauzentrale Zürich hat als parteipolitisch und konfessionell unabhängiger Dachverband 130 Kollektivmitglieder und rund 1'300 Einzelmitglieder.

Die Frauzentrale Zürich begrüsst die Stossrichtung der geplanten Modernisierung des Aktienrechts, wonach ein Richtwert für die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung wirtschaftlich bedeutender, börsenkotierter Gesellschaften eingeführt werden soll (Art. 734e OR). Insbesondere die Rechenschaftspflicht wird von der Frauzentrale Zürich als Schritt in die richtige Richtung beurteilt. Das vom Bundesrat vorgeschla-

gene Modell ‚Richtwerte für die Vertretung beider Geschlechter‘ stellt unseres Erachtens aber keine hinreichende Lösung dar. Es werden keine obligatorischen Quoten mit Sanktionsmöglichkeiten vorgesehen, Abweichungen von den Richtwerten müssen lediglich begründet werden („comply or explain“-Ansatz).

Sämtliche freiwilligen Bemühungen der Unternehmen zur Erhöhung des Frauenanteils in den Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen haben offensichtlich nur ungenügende Resultate gebracht, der Anstieg des Frauenanteils ist noch immer zu langsam. Die Schweiz steht bezüglich des Frauenanteils in den Verwaltungsräten immer noch schlechter da als der europäische Durchschnitt. So beziffert der neuste Schilling-Report 2015 den Frauenanteil in Verwaltungsräten mit 15% und in Geschäftsleitungen mit 6%. Für eine nachhaltige Veränderung (ohne gesetzliche Regelung) bedürfe es gemäss Schilling rund 20 Jahre, das ist der Frauenzentrale Zürich zu lange! Die Untervertretung der Frauen in den Führungsetagen lässt sich nicht mehr durch mangelnde Qualifikationen erklären, sondern ist auf gesellschaftliche Wertungen und Stereotypen zurückzuführen, die Frauen weiterhin benachteiligen. Der Gesetzgeber ist beauftragt, das in der Bundesverfassung verankerte Grundrecht der Gleichstellung von Frau und Mann zu konkretisieren, damit geschlechterspezifische Benachteiligungen eliminiert werden. Die Gleichstellung von Frau und Mann ist aber nicht nur aus Gerechtigkeitsaspekten dringend umzusetzen. Sie ist auch aus makroökonomischen Gründen anzustreben, gehen der Volkswirtschaft doch viele Talente und Fähigkeiten verloren.

Die Frauenzentrale Zürich fordert deshalb ein **Gesetz mit griffigen Kontrollmechanismen und wirksamen Sanktionen**, falls die Ziele nicht erreicht werden. Geschlechterquoten ersetzen nicht Freiwilligkeit durch Zwang, sondern bezwecken, Dysfunktionen des Systems zu beheben.

Unsere konkreten Forderungen:

- Einführung einer befristeten **gesetzlichen Geschlechterquote von 40 Prozent in den Verwaltungsräten** von börsenkotierten und öffentlichen Unternehmen sowie von Unternehmen ab 250 Mitarbeitenden, zu erreichen innerhalb von 5 Jahren.

- Einführung einer **gesetzlichen Geschlechterquote von 33 Prozent in den Geschäftsleitungen** von börsenkotierten und öffentlichen Unternehmen sowie von Unternehmen ab 250 Mitarbeitenden, zu erreichen innerhalb von 10 Jahren.
- **Befristung** dieser Regelungen (im Sinne einer Sunset Legislation: Regelungen, die wieder ausser Kraft gesetzt werden, sobald das Ziel einer angemessenen Vertretung der Frauen in Führungsfunktionen erreicht ist).
- Einführung von **griffigen Kontrollmechanismen** zur Umsetzung dieser Ziele.
- Einführung von **wirksamen Sanktionen** bei Nichterreichen dieser Ziele (Geldstrafen bis Auflösung des entsprechenden Gremiums).
- Prüfung der Einführung von möglichen unterstützenden **begleitenden Massnahmen**.
- Einführung der Verpflichtung der Unternehmen, jährlich einen **Bericht über die Fortschritte** der Umsetzung dieser Ziele zuhanden der Generalversammlung und der Behörden zu erstellen.

Besten Dank für Ihre Kenntnisnahme.

Freundliche Grüsse



Andrea Gisler, Präsidentin



Monika Leuenberger, Ressort Juristische Projekte  
und Vernehmlassungen

---

**Schweizerische Konferenz der Gleichstellungsbeauftragten**  
**Conférence Suisse des Délégué-e-s à l'Égalité entre Femmes et Hommes**  
**Conferenza Svizzera delle Delegate alla Parità fra Donne e Uomini**

---

Frau Bundesrätin  
Simonetta Sommaruga  
Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
Bundesrain 20  
3003 Bern

[ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

**Per Email**

Bern, den 22. Februar 2015

## **Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts)**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Sommaruga, sehr geehrte Damen und Herren

Die Schweizerische Konferenz der Gleichstellungsbeauftragten (SKG), in der alle öffentlichen Gleichstellungsfachstellen der Schweiz zusammengeschlossen sind, nimmt im Rahmen der eingangs erwähnten Vernehmlassung gerne Stellung zum Richtwert betreffend Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung (Art. 734e).

### **I Grundsätzliche Bemerkungen zur Einführung von Richtwerten für die Vertretung beider Geschlechter**

Gemäss Bundesverfassung Art. 8 Abs. 3 sorgt das Gesetz für die rechtliche und tatsächliche Gleichstellung von Frau und Mann, vor allem in Familie, Ausbildung und Arbeit. Tatsächliche Gleichstellung bedeutet, dass Frauen und Männer in allen Lebensbereichen – Bildung, Familie, Recht, Politik, Kultur und Wirtschaft – gleichermassen vertreten sind, sich einbringen und Einfluss ausüben können.

Um die Ungleichstellung von Frauen und Männern in der Wirtschaft zu beseitigen, wird seit den 1980-er Jahren auf die Verbesserung der beruflichen Ausbildung gesetzt. Inzwischen haben die jüngeren Frauen den Bildungsrückstand aufgeholt. Mehr Frauen als Männer schliessen eine Ausbildung auf Fachhochschul- und Universitätsstufe ab<sup>1</sup>. Es gibt heute genügend Frauen, welche über die erforderlichen Ausbildungs- und Berufsqualifikationen für eine Einsitznahme in strategischen Führungsgremien verfügen. Gerade auch in den juristischen und betriebswirtschaftlichen Lehrgängen, deren Abschluss in vielen Fällen eine ideale Voraussetzung für strategische Organe in der Wirtschaft darstellt, sind die Frauen gut vertreten<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> BFS 2013: Auf dem Weg zur Gleichstellung von Frau und Mann. Stand und Entwicklung. Seite 6. <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/20/22/publ.html?publicationID=5212>

<sup>2</sup> Berufsausbildung in Wirtschaft und Verwaltung: 60 Prozent Frauen. Wirtschaftswissenschaften an Fachhochschulen: 46 Prozent Frauen, an den universitären Hochschulen: 36 Prozent. Recht an universitären Hochschulen: 61.4 Prozent Frauen. Quelle: BFS 2013: Auf dem Weg zur Gleichstellung von Frau und Mann. Stand und Entwicklung. Seite 7. <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/20/22/publ.html?publicationID=5212>

Trotzdem ist es eine Tatsache, dass Frauen in den Führungsgremien der Wirtschaft nach wie vor stark untervertreten sind. Dies alleine der Selbstregulierung der Wirtschaft zu überlassen, hat nicht den gewünschten Erfolg gebracht.

Die Schweiz befindet sich bezüglich Frauenanteil auf Ebene Verwaltungsräte nach wie vor unterhalb des europäischen Durchschnitts. Nach Österreich ist sie dasjenige Land, das sich zwischen 2004 und 2012 am wenigsten verbessert hat (europäischer Schnitt +8 Prozent, Schweiz + 3 Prozent)<sup>3</sup>.

Es ist aus diesem Grunde heute angezeigt, die Unternehmen auf gesetzlichem Weg stärker in Pflicht zu nehmen und deren Bereitschaft zu erhöhen, kompetente Frauen zu rekrutieren. **Die SKG würdigt und begrüsst deshalb den Vorschlag zur Einführung eines Geschlechterrichtwerts in Art. 734e zur Beseitigung der Untervertretung von Frauen in börsenkotierten Unternehmen.**

Bereits dreizehn europäische Länder<sup>4</sup> haben den Handlungsbedarf erkannt und Geschlechterquoten oder Richtwerte eingeführt. Geschlechterzielwerte ersetzen nicht Freiwilligkeit mit Zwang, sondern bezwecken, Dysfunktionen des Systems zu beheben. Insbesondere sprechen folgende Argument für einen Geschlechterrichtwert:

## 1. Rechtliche und rechtspolitische Argumente

### a) Tatsächliche Gleichstellung im Erwerbsleben

Die Gleichstellung von Frau und Mann ist ein Grundrecht, das in der schweizerischen Verfassung und in den wichtigsten völkerrechtlichen Übereinkommen Eingang gefunden hat. Sie gehört heute zum anerkannten rechtlichen Grundrechtsstandard. Die formelle rechtliche Gleichstellung reicht nicht aus, sondern die Schweiz trägt eine rechtliche Verantwortung für die Umsetzung, d.h. für die tatsächliche Gleichstellung. Sie ist vor allem in der Arbeitswelt umzusetzen, ist diese doch für unsere Gesellschaft eine der wichtigsten und prägendsten Lebenswelten.

### b) Internationale Verpflichtungen

Die durch die Schweiz ratifizierten internationalen Abkommen wie das UNO-Übereinkommen gegen jede Form von Diskriminierung der Frau (CEDAW), die UNO-Menschenrechtspakte I und II sowie das Übereinkommen Nr. 111 der Internationalen Arbeitsorganisation ILO (Art. 5) verpflichten die Schweiz zum Ergreifen von Gleichstellungsfördermassnahmen. Weiter hat der UNO-Menschenrechtsrat die Schweiz in seiner Empfehlung vom Oktober 2012 aufgefordert, für die Untervertretung von Frauen Sondermassnahmen zu treffen, um deren Partizipation, auch in der Wirtschaft, zu verbessern.

### c) Chancengleichheit für beide Geschlechter

Der Aufstieg von Frauen in die oberen und obersten Führungsetagen wird durch subtile gesellschaftliche Mechanismen behindert. Frauen stossen an die sog. „gläserne Decke“. Die Hindernisse erwachsen aus hergebrachten Mustern in der Beförderung von Mitarbeitenden und in der Bestellung von Gremien und können auch durch gute Leistungsausweise der Frauen nur ungenügend durchbrochen werden. Es ist deshalb angezeigt, dieser Ungerech-

---

<sup>3</sup> Egon Zehnder International 2012 : European Board Diversity Analysis 2012.  
[http://www.egonzehnder.com/files/european\\_diversity\\_analysis\\_2012\\_1.pdf](http://www.egonzehnder.com/files/european_diversity_analysis_2012_1.pdf)

<sup>4</sup> Deutschland, Österreich, Frankreich, Italien, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland, Niederlande, Norwegen, Portugal, Slowenien und Spanien. Aus: Brugger und Partner AG 2014: Frauen in Verwaltungsräten: Situation in Schweizer Unternehmen und Lösungsansätze in Europa.  
<http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02021/04612/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6I0N TU04212Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuuq2Z6gpJCGdoN7f2ym162epYbg2c JjKbNoKSn6A-->

tigkeit vernünftig begründete, angemessene und durchsetzbare Zielvorgaben zur Chancengleichheit der Geschlechter entgegenzustellen.

## 2. Ökonomische Argumente

### a) Mehr Innovation durch Diversität

Studien zeigen auf, dass durchmischte Teams und ausgewogene Geschlechterverhältnisse in den Unternehmen zu besseren finanziellen Resultaten führen. Die Nutzung der unterschiedlichen Erfahrungen, Kompetenzen und Lebensrealitäten von Frauen und Männern unterschiedlichen Alters und verschiedener Herkunft führen zu mehr Innovationen und grösseren und v.a. auch konstanteren Erfolgen. Homogene Gruppen unterliegen eher der Selbstüberschätzung von Experten, verlassen sich zu sehr auf Prognosen vorangegangener Ereignisse und sind für systematische Irrtümer besonders anfällig<sup>5</sup>.

### b) Fachkräftemangel

Der demografisch bedingte Fachkräftemangel wird sich in den nächsten Jahren in verschiedenen Branchen nochmals empfindlich verschärfen. Die Konsequenzen der Zustimmung zur sog. „Masseneinwanderungsinitiative“ vom 9. Februar 2014 werden den Spielraum der Unternehmen noch weiter einschränken. Umso wichtiger ist es, das Potential an bestausgebildeten Frauen richtig zu nutzen.

### c) Unternehmenskultur

In Unternehmen kann Gleichstellung nur erreicht werden, wenn eine Unternehmenskultur gepflegt wird, die auf Austausch und Dialog von Frauen und Männern basiert. Ein echter und geschlechtergerechter Dialog ist erst möglich, wenn Frauen wie Männer gleichermaßen auf allen Entscheidungsebenen ausreichend vertreten sind. Einzelne Frauen, die Aushängeschilder bilden (Token-Women)<sup>6</sup>, reichen dafür nicht aus, es braucht eine für die Durchsetzung von Anliegen genügende Repräsentanz.

## II Zum Art. 734 e

### 1. Höhe des Geschlechterrichtwerts

**Die SKG unterstützt die Einführung einer Geschlechterrichtlinie für Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen. Aufgrund der unterschiedlichen Ausgangssituationen regt die SKG für Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen unterschiedliche Zielvorgaben an.**

**Für Verwaltungsräte ist ein 40-Prozent-Richtwert realistisch und umsetzbar.** Verwaltungsräte haben in erster Linie beratende Funktion und sind in der Regel grössere Gremien. Es ist deshalb einfacher geeignete Personen (Frauen und Männer) zu finden als für Geschäftsleitungen. Dies spiegeln auch aktuelle Zahlen wider: In den Verwaltungsräten der 100

---

<sup>5</sup> Mc Kinsey 2014: «Women Matter. GCC Women in Leadership – from the first to the norm».

Credit Suisse 2012: «Gender Diversity and Corporate Performance»

Prof. Dr. Dr. h.c. Margit Osterloh Osterloh 2011: «Im Auftrag des Ego». In: Handelszeitung (2011), Nr. 6, S. 16»

<sup>6</sup> Von „Token Woman-Phänomen“ spricht man, wenn Frauen in Positionen sind, in denen sie auffallen und deswegen genau beobachtet und an schlecht zu vereinbarenden hohen Massstäben gemessen werden: einerseits wird von ihnen Weiblichkeit verlangt („Sie ist ja gar keine richtige Frau“), andererseits wird von ihnen eine hohe Anpassung an das männlich geprägte Umfeld und die entsprechend geprägten Leistungsstandards erwartet und keine Abweichung geduldet, indem jede Abweichung als Nicht-Erfüllen der Erwartungen bzw. der erwarteten Leistungen ausgelegt wird („typisch Frau“).

grössten Unternehmen beträgt der Frauenanteil 13 Prozent, in den Geschäftsleitungen 6 Prozent. Der tiefere Anteil an Ausländerinnen unter den Frauen, die im Verwaltungsrat sitzen (Verwaltungsrat 30 Prozent, Geschäftsleitung: 50 Prozent)<sup>7</sup> stützt ebenfalls diese These. Auch das Europäische Parlament hat sich am 20. November 2013 für einen Geschlechterrichtwert von 40 Prozent für die Aufsichts- und Verwaltungsräte ausgesprochen. Zudem unterstreicht das Beispiel Norwegen, dass eine Geschlechterquote von 40 Prozent realistisch ist. Noch im gleichen Jahr der Einführung wurden die 40 Prozent erreicht, vorher lag der Frauenanteil jahrelang – trotz freiwilliger Massnahmen – im einstelligen Bereich. Die Befürchtung, dass die Unternehmen nicht genügend qualifizierte Frauen finden würden, hat sich nicht bewahrheitet.

**Bei den Geschäftsleitungen unterstützt die SKG die Einführung eines 30-Prozent-Richtwerts**, um das Phänomen der «Token-Women» auf Ebene Geschäftsleitung zu durchbrechen.

## 2. Berichterstattung / Monitoring

**Die SKG unterstützt die obligatorische und regelmässige Berichterstattung** zum Stand der Geschlechterverhältnisse im Verwaltungsrat und in den Geschäftsleitungen im Vergütungsbericht. Auch die Verpflichtung zur Aufführung der Massnahmen zur Förderung ausgeglichener Geschlechterverhältnisse, die getroffen wurden, ist begrüssenswert (Art. 734e Abs.2).

**Die SKG begrüsst, dass die Übergangsfrist bis zur obligatorischen Berichterstattung gemäss Art. 734e auf fünf Jahre nach Inkrafttreten des neuen Rechts gekürzt wurde (Art. 5 der Übergangsbestimmungen).**

**Die SKG regt an, dass zudem die öffentliche Ausschreibung der Verwaltungsratssitze nachgewiesen werden muss.**

## 3. Sanktionen für das Nicht-Erreichen der Geschlechterrichtlinie

**Die SKG bedauert, dass keine Sanktionen vorgesehen sind, sondern nur der „Comply-or-Explain“- Ansatz gewählt wurde.** Es ist fraglich, ob damit die erforderliche Verbindlichkeit für den Ausgleich der Geschlechterverhältnisse erreicht wird.

**Um der Chancengleichheit von Frauen und Männern zum Erfolg zu verhelfen, fordert die SKG wirksame Sanktionen bei Nicht-Erfüllen des Geschlechterrichtwerts.**

Als wirksame Sanktionen drängen sich aufgrund der Beispiele anderer europäischer Länder zum Beispiel folgende Massnahmen auf: Die für das unterrepräsentierte Geschlecht vorgesehenen Plätze bleiben unbesetzt (Deutschland, Italien), die Verwaltungs- und Aufsichtsratsmitglieder werden für ihre Anwesenheit in den Sitzungen nicht bezahlt (Belgien) oder den fehlbaren Unternehmen wird die Dividendenzahlung untersagt (Frankreich, Belgien). Weitere mögliche Sanktionsmassnahmen sind die Auferlegung einer Busse (Italien) oder die mögliche Annullation der Ernennungsentscheide (Griechenland).

## 4. Begleitmassnahmen

Erfahrungen in anderen europäischen Ländern zeigen, dass Begleit- und Fördermassnahmen wichtig sind, um einen nachhaltigen Wandel der Geschlechterverhältnisse zu erreichen. Die norwegische Regierung betont zum Beispiel, dass neben der Durchsetzung von Sanktionen familienfreundliche Strukturen und die Verankerung der Gleichberechtigung der Ge-

---

<sup>7</sup> Schilling Report 2014. Transparenz an der Spitze – Die Geschäftsleitungen und Verwaltungsräte der hundert grössten Schweizer Unternehmen im Vergleich.

schlechter als Basisprinzip in der Gesellschaft wichtige Erfolgsfaktoren eines Geschlechterrichtwerts sind. Mögliche Fördermassnahmen sind stärkere Kontrollen zur Einhaltung von Lohngleichheit, Mentoringprojekte, Netzwerkprogramme und Führungskräfte training.<sup>8</sup>

**Die SKG fände es wichtig, dass zur Begleitung der Inkraftsetzung des neuen Aktienrechts gleichstellungsfördernde Begleitmassnahmen ergriffen respektive weiter intensiviert werden.**

**Die SKG empfiehlt, dass den Unternehmen vom Bund eine Checkliste mit der Angabe öffentlicher Ausschreibungs-Plattformen, bestehender Fachpools und Vermittlungsagenturen für potentielle Anwärterinnen für Verwaltungsratsmandate zur Verfügung gestellt wird.**

Von dem vorliegenden Richtwert sind nur 0.37 Prozent aller Unternehmen in der Schweiz betroffen. Die Herausforderung von unausgeglichenen Geschlechterverhältnissen stellt sich aber sehr viel mehr Unternehmen. **Deshalb regt die SKG eine Änderung der Kriterien an, so dass die Zahl der betroffenen Unternehmen erhöht werden kann.** Zu prüfen ist beispielsweise, ob die in der Vorlage kumulativ zu erfüllenden Kriterien (20 Mio. Bilanzsumme, 40 Mio. Umsatzerlös und 250 Vollzeitstellen) alternativ zu erfüllen sind.

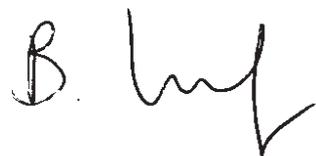
### III Geschlechtergerechte Sprache

Die Gesetzesvorlage ist weitgehend geschlechtergerecht formuliert, was die SKG sehr begrüsst. Trotzdem verbleiben einige Stellen, wo ausschliesslich die männliche Form verwendet wird. Verschiedene Kantone und der Bund verfügen über Weisungen zur geschlechtergerechten Redaktion von Gesetzestexten. Wir regen an, die betreffenden Textstellen nach diesen Vorgaben zu überarbeiten.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse

Für die Schweizerische Konferenz der Gleichstellungsbeauftragten



Barbara Ruf

Präsidentin

---

<sup>8</sup> Brugger und Partner AG 2014: Frauen in Verwaltungsräten: Situation in Schweizer Unternehmen und Lösungsansätze in Europa.

<http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02021/04612/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t.lnp6I0N TU04212Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCGdoN7f2ym162epYbg2c JjKbNoKSn6A-->

---

**Schweizerische Konferenz der Gleichstellungsbeauftragten**  
**Conférence Suisse des Délégué-e-s à l'Égalité entre Femmes et Hommes**  
**Conferenza Svizzera delle Delegate alla Parità fra Donne e Uomini**

---

Madame la Conseillère fédérale  
Simonetta Sommaruga  
Office fédéral de la justice  
Office fédéral du registre du commerce  
Bundesrain 20  
3003 Berne

[ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

**Par Email**

Berne, le 22 février 2014

## **Révision du Code des obligations (droit de la société anonyme)**

Madame la Conseillère fédérale, Madame, Monsieur,

La Conférence Suisse des Délégué-e-s à l'Égalité (CSDE), qui regroupe tous les services de l'égalité officiels de Suisse, prend volontiers position dans le cadre de la consultation mentionnée ci-avant sur la question d'une norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée au sein du conseil d'administration et de la direction (art. 734e).

### **I Remarques générales sur l'introduction de normes permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée**

Selon l'art. 8 al. 3 de la Constitution fédérale, la loi pourvoit à l'égalité de droit et de fait entre femmes et hommes, en particulier dans les domaines de la famille, de la formation et du travail. L'égalité de fait signifie que les femmes et les hommes sont représentés de manière égale dans tous les domaines de la vie - formation, famille, droit, politique, culture et économie – et qu'elles ou ils peuvent faire valoir leur position et exercer une influence dans une même mesure.

Pour mettre fin à l'inégalité des femmes et des hommes dans l'économie, depuis les années 80 l'accent est mis sur l'amélioration de la formation professionnelle. Entre-temps, les jeunes femmes ont rattrapé leur retard en matière de formation. Les femmes sont désormais plus nombreuses que les hommes à terminer une formation au niveau des hautes écoles et des universités<sup>1</sup>. Celles qui disposent des formations et qualifications professionnelles requises pour siéger dans des organes de direction stratégiques sont aujourd'hui en nombre suffisant. Elles sont en particulier bien représentées dans les filières d'études juridiques et économiques dont les diplômes constituent justement souvent une condition idéale pour accéder aux organes stratégiques de l'économie<sup>2</sup>. Force est cependant de constater que les femmes restent fortement sous-représentées dans les organes de direction des milieux

---

<sup>1</sup> OFS 2013: Vers l'égalité entre femmes et hommes. Situation et évolution. Page 6.

<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/20/22/publ.html?publicationID=5213>

<sup>2</sup> Formation professionnelle en économie et gestion: 60% de femmes. Sciences économiques en hautes écoles spécialisées: 46% de femmes, en haute école universitaire: 36%. Droit en haute école universitaire: 61,4% de femmes. Source: OFS 2013: Vers l'égalité entre femmes et hommes. Situation et évolution. Page 7.

<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/20/22/publ.html?publicationID=5213>

économiques. Avoir laissé à l'autorégulation de l'économie le soin d'améliorer cette situation n'a pas amené le succès escompté.

En ce qui concerne la proportion de femmes siégeant dans des conseils d'administration, la Suisse reste en dessous de la moyenne européenne. Après l'Autriche, c'est le pays qui s'est le moins amélioré entre 2004 et 2012 (en moyenne européenne: +8%, Suisse: +3%)<sup>3</sup>.

C'est pour cette raison qu'il apparaît aujourd'hui indiqué de recourir à la voie législative pour mieux responsabiliser les entreprises et les inciter à recruter des femmes compétentes. **Par conséquent, la CSDE salue la proposition d'introduire une norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée à l'article 734e afin de faire disparaître la sous-représentation des femmes dans les entreprises cotées en bourse.**

Treize pays d'Europe<sup>4</sup> ont déjà reconnu qu'il fallait prendre des mesures dans ce domaine et ont introduit des quotas de sexe ou des normes de référence. Les valeurs cible concernant la représentation des sexes ne remplacent pas le volontariat par la contrainte, mais visent à remédier aux dysfonctionnements du système. Les arguments suivants plaident par exemple en faveur d'une norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée :

## 1. Arguments juridiques et politiques

### a) Egalité effective dans la vie professionnelle

L'égalité entre femmes et hommes est un droit fondamental, garanti par la Constitution fédérale et dans les principaux accords internationaux. Elle fait aujourd'hui partie des standards juridiques reconnus. L'égalité juridique formelle ne suffit pas, la Suisse ayant une responsabilité juridique pour sa mise en œuvre, c'est-à-dire pour l'égalité de fait. Elle doit être appliquée en particulier dans le monde professionnel puisque c'est l'un des milieux les plus importants et marquants pour notre société.

### b) Obligations internationales

Les accords internationaux ratifiés par la Suisse comme la Convention de l'ONU sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes (CEDEF), les Pactes I et II de l'ONU sur les droits humains et la Convention n°111 de l'organisation internationale du travail OIT (art. 5) imposent à la Suisse de prendre des mesures de promotion de l'égalité. En outre, dans sa recommandation d'octobre 2012, le Conseil des droits de l'homme des Nations Unies a invité la Suisse à prendre des mesures spéciales contre la sous-représentation des femmes afin d'améliorer leur participation également dans le secteur de l'économie.

### c) Egalité des chances pour les deux sexes

L'ascension des femmes vers les niveaux supérieurs de la hiérarchie est entravée par des mécanismes sociétaux subtils. Les femmes se heurtent au fameux « plafond de verre ». Les obstacles proviennent de schémas traditionnels en matière de promotion des collaboratrices et collaborateurs et de désignation d'organes qui ne peuvent que difficilement être déjoués, même par la qualité des prestations fournies par les femmes. Pour lutter

<sup>3</sup> Egon Zehnder International 2012 : European Board Diversity Analysis 2012.  
[http://www.egonzehnder.com/files/european\\_diversity\\_analysis\\_2012\\_1.pdf](http://www.egonzehnder.com/files/european_diversity_analysis_2012_1.pdf)

<sup>4</sup> Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Italie, Norvège, Pays-Bas, Portugal et Slovénie. Tiré de: Brugger und Partner AG 2014: Frauen in Verwaltungsräten: Situation in Schweizer Unternehmen und Lösungsansätze in Europa.  
<http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02021/04612/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6I0N TU04212Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2YUq2Z6gpJCGdoN7f2ym162epYbg2c JjKbNoKSn6A-->

contre cette injustice, il est par conséquent indiqué de fixer des objectifs raisonnables, fondés, adéquats et applicables en vue de promouvoir l'égalité des chances entre les sexes.

## 2. Arguments économiques

### a) Davantage d'innovation grâce à la diversité

Des études montrent que, dans les entreprises, les équipes mixtes et une représentation des sexes équilibrée amènent de meilleurs résultats financiers. La mise à profit des expériences, compétences, et réalités de vie différentes entre des femmes et des hommes d'âges et d'origines divers stimule la force d'innovation et occasionne des réussites plus importantes et surtout plus constantes. Les groupes homogènes ont tendance à se prendre pour des experts, ils se surestiment, se reposent trop facilement sur des prévisions fondées sur des incidents passés et sont particulièrement victimes d'erreurs systématiques<sup>5</sup>.

### b) Pénurie de main-d'œuvre

Ces prochaines années, le manque de personnel qualifié lié à la démographie va sensiblement s'aggraver dans différentes branches. Les conséquences de l'adoption de l'initiative dite « contre l'immigration de masse » du 9 février 2014 vont encore limiter la marge de manœuvre des entreprises. Il est d'autant plus important d'utiliser correctement le potentiel que représentent les femmes les mieux formées.

### c) Culture d'entreprise

Les entreprises ne peuvent parvenir à instaurer l'égalité que si elles entretiennent une culture d'entreprise fondée sur l'échange et le dialogue entre femmes et hommes. Un véritable dialogue respectueux de l'égalité n'est possible que si les femmes et les hommes sont représentés à parité et en nombre suffisant à tous les échelons décisionnels. Les femmes qui servent de vitrines (token women – femmes alibis)<sup>6</sup> ne suffisent pas. Pour faire passer des revendications, il faut disposer de suffisamment de femmes représentatives.

## II Sur l'article 734 e

### 1. Importance de la norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée

**La CSDE approuve l'introduction d'une directive en matière de représentation des sexes pour les conseils d'administration et les directions d'entreprises. Toutefois, en raison des différences de situation, la Conférence préconise l'adoption d'objectifs distincts.**

**Pour les conseils d'administration, un pourcentage indicatif de 40 % est réaliste et applicable.** Ceux-ci ont avant tout un rôle consultatif et sont, en règle générale, de grands organes. Il est donc plus simple de trouver les personnes adéquates (femmes et hommes) que pour les directions d'entreprise. Les chiffres actuels reflètent cette situation : dans les

---

<sup>5</sup> Mc Kinsey 2014: «Women Matter. GCC Women in Leadership – from the first to the norm».

Credit Suisse 2012: «Gender Diversity and Corporate Performance»

Prof. Dr. Dr. h.c. Margit Osterloh Osterloh 2011: «Im Auftrag des Ego». In: Handelszeitung (2011), Nr. 6, S. 16»

<sup>6</sup> On parle du « phénomène de femme alibi » lorsque les femmes occupent des positions où elles ne passent pas inaperçues et, pour cette raison, font l'objet d'une observation attentive où elles en fonction d'exigences élevées difficilement compatibles : d'un côté, on attend d'elles l'affirmation de leur féminité (« Ce n'est pas une vraie femme »), de l'autre on leur demande de s'adapter dans une large mesure à un environnement essentiellement masculin et aux standards de performance correspondants sans tolérer d'écarts car chaque écart est interprété comme une non réalisation des attentes ou des prestations attendues (« typiquement femme »).

conseils d'administration des 100 plus grandes entreprises, la part de femmes est de 13 %, alors qu'elle est de 6 % dans les directions. La faible proportion d'étrangères parmi les femmes siégeant dans les conseils d'administration (conseils d'administration: 30 %, directions: 50 %)<sup>7</sup> vient conforter cette thèse. Le 20 novembre 2013, le parlement européen s'est également exprimé en faveur d'une norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée de 40 % en ce qui concerne les conseils d'administration et de surveillance. De plus, l'exemple de la Norvège met en évidence qu'un quota de sexe de 40 % est réaliste. Alors que pendant des années, la part de femmes stagnait en-dessous des 10 % malgré des mesures basées sur une participation volontaire, le quota de 40 % a été atteint l'année même de son introduction. La crainte que les entreprises ne trouvent pas assez de femmes qualifiées ne s'est pas réalisée.

**La CSDE soutient l'introduction d'un pourcentage indicatif de 30 % pour les directions** afin de battre en brèche le phénomène des « femmes alibis » au niveau des directions d'entreprise.

## 2. Rapport / monitoring

**La CSDE approuve l'obligation de mentionner régulièrement** dans le rapport de rémunération la représentation des sexes dans le conseil d'administration et la direction d'entreprise. Elle salue aussi l'obligation d'énumérer les mesures de promotion visant une représentation équilibrée des sexes (art. 734e al. 2).

**La CSDE se félicite de la réduction à cinq ans du délai transitoire pour la mise en place du rapport obligatoire prévu à l'art. 734e une fois le nouveau droit entré en vigueur (art. 5 des dispositions transitoires).**

## 3. Sanctions lorsque la directive en matière de représentation des sexes n'est pas atteinte

La CSDE regrette qu'aucune sanction n'ait été prévue et que seule l'approche « se conformer ou se justifier » ait été retenue. On peut se demander si, par ce biais, il est possible d'atteindre la force contraignante nécessaire pour équilibrer la proportion de chacun des deux sexes.

**La CSDE demande des sanctions efficaces en cas de non-respect de la norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée afin de promouvoir l'égalité des chances des femmes et des hommes.**

Il existe dans d'autres pays européens plusieurs exemples de sanctions efficaces qui consistent, par exemple, à ne pas occuper les places prévues pour le sexe sous-représenté (Allemagne, Italie), à ne pas payer les membres des conseils d'administration et de surveillance pour leur présence aux séances (Belgique) ou à interdire aux entreprises contrevenantes de verser des dividendes (France, Belgique). D'autres sanctions sont envisageables, comme les forcer à payer une amende (Italie), voire à annuler les nominations décidées (Grèce).

## 4. Mesures d'accompagnement

Les expériences menées dans d'autres pays européens montrent que les mesures d'accompagnement et de promotion sont importantes pour obtenir un changement durable de la proportion de chacun des deux sexes. Le gouvernement norvégien souligne par exemple, qu'en plus de l'application de sanctions, les structures favorables aux familles et

---

<sup>7</sup> Schilling Report 2014. Transparenz an der Spitze – Die Geschäftsleitungen und Verwaltungsräte der hundert grössten Schweizer Unternehmen im Vergleich.

l'ancrage de l'égalité des droits entre les sexes comme principe de base de la société sont des facteurs primordiaux pour le succès d'une norme permettant d'assurer une représentation des sexes plus équilibrée. Il est possible d'envisager des mesures de promotion telles que le respect de l'égalité salariale, des projets de mentorat, des programmes de réseautage et des formations au leadership<sup>8</sup>.

**La CSDE est d'avis qu'il serait important d'accompagner l'entrée en vigueur du nouveau droit de la société anonyme de nouvelles mesures en faveur de l'égalité entre femmes et hommes ou de renforcer les mesures existantes.**

La CSDE recommande la mise à disposition des entreprises par la Confédération d'une check-list mentionnant les plates-formes officielles de mise au concours, les pools spécialisés existants et les agences de placement pour les candidates potentielles à des mandats de conseil d'administration.

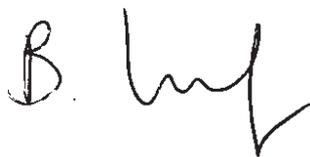
La norme indicative prévue ne concerne que 0.37 pourcent des entreprises suisses. Mais le défi que représente l'inégalité des sexes concerne un nombre d'entreprises bien plus considérable. **C'est pourquoi la CSDE suggère de modifier les critères de manière à accroître le nombre d'entreprises interpellées.** Il y a par exemple lieu d'examiner si les conditions cumulatives prévues dans le projet (total du bilan de 20 mio, chiffre d'affaires de 40 mio et 250 postes à temps complet) devraient être prises en considération de manière alternative.

### III Langage non-sexiste

Le projet de loi est formulé à quelques détails près de manière non-sexiste, ce que la CSDE apprécie vivement. Mais quelques passages ne mentionnant que la forme masculine subsistent. Plusieurs cantons et la Confédération disposent de directives pour la rédaction non-sexiste de textes de loi. Nous suggérons de remanier les passages concernés à la lumière de ces prescriptions.

Nous vous remercions de bien vouloir prendre en compte nos réflexions et vous prions d'agréer, Madame la Conseillère fédérale, Madame, Monsieur, l'expression de notre haute considération.

Pour la Conférence Suisse des Délégué·e·s à l'Égalité,



Barbara Ruf

Présidente

---

<sup>8</sup> Brugger und Partner AG 2014: Frauen in Verwaltungsräten: Situation in Schweizer Unternehmen und Lösungsansätze in Europa.  
[http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02021/04612/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6I0N TU04212Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCGdoN7f2ym162epYbg2c\\_JjKbNoKSn6A--](http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02021/04612/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6I0N TU04212Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCGdoN7f2ym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--)

**WIR Bank Genossenschaft**

Auberg 1, 4002 Basel

www.wir.ch

Telefon 0848 947 947

Telefax 0848 947 942

**A-POST und E-MAIL**

Bundesamt für Justiz

Eidg. Amt für das Handelsregister

Bundesrain 20

3003 **BERN**

Basel, 20. Februar 2015

**Vernehmlassung zum Entwurf „Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)“**

---

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Sommaruga  
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken sehr für die Gelegenheit zur Stellungnahme im Rahmen Ihres Begleitschreibens von Ende November 2014 zur Eröffnung der Vernehmlassung der Aktienrechtsrevision 2014. Gerne lassen wir uns innert Frist vom 15.03.2015 zu zwei Punkten vernehmen. Die OR-Bestimmungen gemäss Vernehmlassungsentwurf bezeichnen wir nachfolgend mit „Art. \*\* E OR“.

**1. Einleitendes**

Unsere Unternehmung sieht sich, als genossenschaftlich organisierte Bank, primär den KMU unseres Landes verpflichtet und dies schon seit ihrer Gründung im Jahr 1934. Nebst dem WIR-System bietet unsere Bank auch nicht-KMU-Kunden die üblichen Bankdienstleistungen an, wobei wir weder im Private- noch im Investment-Banking tätig sind. Unsere Genossenschaftsbank darf selbst als KMU bezeichnet werden, verfügen wir doch beispielsweise über ca. 210 Mitarbeitende. Ebenso ist unsere Bank nicht an der SIX Exchange, der schweizerischen Hauptbörse, kotiert.

Da die geplante Aktienrechtsrevision auch einige neue Bestimmungen des Genossenschaftsrechts umfasst, sind wir von den beabsichtigten Änderungen ebenfalls betroffen, weshalb wir Ihnen die nachfolgenden Überlegungen gerne einreichen wollten.

## 2. Zu Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> E OR

Der Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> E OR lautet wie folgt:

*Für die Offenlegung und die Auskunfterteilung betreffend Vergütungen für die Verwaltung gelten die Vorschriften des Aktienrechts sinngemäss. Für Genossenschaften mit mehr als 2000 Mitgliedern gelten die Vorschriften für Aktiengesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind.*

Mit dieser Bestimmung wird auf die Art. 734 - 734d E OR verwiesen, die sich u.a. mit dem Vergütungsbericht und der Überführung eines guten Teils der VegüV befassen und durch den Verweis in Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> E OR für Genossenschaften als direkt anwendbar erklärt werden. Dies sofern die betreffende Genossenschaft mehr als 2'000 Mitglieder aufweist. Für die übrigen Genossenschaften gelangt Art. 697 Abs. 4 E OR zur Anwendung<sup>1</sup>.

Die Zahl „2'000 Mitglieder“ scheint sich im OR als eine Art definitorischer Schwellenwert für das Vorliegen einer Grossgenossenschaft „eingebürgert“ zu haben. So findet man z.B. in Art. 962 und 963b OR den Begriff der 2'000 Genossenschafter und dort im Zusammenhang mit der Rechnungslegung nach anerkannten Standards. Ganz unabhängig davon, ob man eine Genossenschaft mit mindestens 2'000 Mitgliedern als Grossgenossenschaft bezeichnet, stellt sich die Frage, ob dieser Schwellenwert sachgerecht ist, um solche Genossenschaften den börsenkotierten Aktiengesellschaften (AG) gleichzusetzen.

Will man an die Mitgliederzahl als Massgrösse anknüpfen, so müsste man sich auch fragen, wie viele der in der Schweiz börsenkotierten AG nur 2'000 Aktionäre haben. Man liegt vermutlich nicht falsch, wenn man davon ausgeht, dass die Mehrheit der genannten AG mehr als 2'000 Aktionäre<sup>2</sup> haben dürften. Wäre dem so und würde man effektiv Vergleichbares, nämlich die „Mitgliederzahl“ von AG und Genossenschaften, nebeneinander setzen, so müsste der Schwellenwert von 2'000 Genossenschafter/-innen erheblich nach oben angepasst werden. Wir sehen die Problematik dieses Schwellenwert aber eher in der Gleichung „mind. 2'000 Genossenschafter = börsenkotierte AG“, die bei genauer Betrachtung - gestatten Sie die saloppe Formulierung - ein Vergleich von „Äpfeln mit Birnen“ darstellt.

Hinzukommt folgende, eher paradoxe Situation, wie sie z.B. in einem Artikel von TH. NÖRSBERGER/M. CHRISTEN<sup>3</sup> umschrieben wird: [Zitat] *Nimmt man das Gesetz wörtlich, so gelten weder der Migros-Genossenschafts-Bund mit zehn Mitgliedern noch die Fenaco Genossenschaft mit weniger als 300 Mitgliedgenossenschaften (Landi) als Grossgenossenschaft, da sie offensichtlich weniger als 2000 Genossenschafter zählen* [Zitatende]. Es würden also Genossenschaften, die für die Schweiz eindeutig von volkswirtschaftlich wesentlicher Bedeutung sind, nicht als Grossgenossenschaften erachtet, weil sie den Schwellenwert in Tat und Wahrheit nicht überschreiten und der Verweis in Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> E OR wäre für sie nicht anwendbar. Dies zeigt relativ deutlich, dass der Schwellenwert von 2'000 Genossenschaftsmitgliedern eine „arbiträre Schwelle“ (vgl. NÖRSBERGER/CHRISTEN, a.a.O. unter Ziff. 4.1.) darstellen dürfte.

Schon in der Aktienrechtsrevision gemäss Botschaft vom 21.12.2007 (BBI 2008 S. 1589 ff. bzw. S. 1751 ff.) war die wörtlich identische Regelung in Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> OR vorgesehen. Diese Regelung hat dann aber in der damaligen OR-Novelle keinen Eingang gefunden. Aufgrund des Antrages von Herrn Ständerat Hermann Bürgi wurde diese Regelung im Ständerat mit 24 zu 9 Stimmen abgelehnt und im Nationalrat dann offenbar nicht wieder aufgenommen. Aus dem Votum von Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf bezüglich den

<sup>1</sup> vgl. Erläuterungsbericht S. 168

<sup>2</sup> Wir haben die SIX Swiss Exchange um eine grobe Einschätzung darüber gebeten, wie viele der in der CH kotierten Unternehmen über mehr als 2'000 Aktionäre verfügen. Die Einschätzung war jene, dass 80% dieser Unternehmen mehr als 2'000 Aktionäre aufweisen.

<sup>3</sup> vgl. Th. Nörsberger/M. Christen, „Das neue Rechnungslegungsrecht aus der Sicht der Genossenschaften“ in „Der Schweizer Treuhänder“, Heft 04/2013, S. 181 ff., dort insbes. S. 184, Ziff. 4.2.

Antrag Bürgi findet sich kein Hinweis dafür, mit welchen Überlegungen man auf den Schwellenwert „2'000 Mitglieder“ gekommen ist. Dies gilt für die Botschaft zur damaligen wie auch zur aktuellen Aktienrechts-Novelle. Ebenso finden sich in weiteren Quellen keine Anhaltspunkte dafür, aufgrund welcher Überlegungen oder z.B. statistischen Erhebungen man diesen Schwellenwert „2'000 Mitglieder“ festgelegt hat.

Nach dem Gesagten ergibt sich u.E. zwanglos der Schluss, dass der Schwellenwert „2'000 Mitglieder“ wohl eher keinen sachgerechten Anknüpfungspunkt bzw. keine ausreichende Differenzierung für einen Querverweis auf die Regeln für börsennotierte AG darstellt. Daher ist unsere vorliegende Anregung, dass von diesem Schwellenwert konzeptionell abzukommen sei und allenfalls andere, sachgerechtere Anknüpfungspunkte, wie z.B. der Jahresumsatz<sup>4</sup> oder andere Finanzkennzahlen, zu prüfen und in Erwägung zu ziehen wären.

### **3. Aufgaben der Verwaltung einer Genossenschaft („Verwaltungsrat“)**

Ein guter Teil der vorliegenden OR-Novelle befasst sich mit Corporate Governance, was durchaus zu begrüssen ist. Ein wesentlicher Aspekt davon ist sicherlich eine transparente und solid aufgebaute Organisation einer Gesellschaft. Dabei ist die saubere Abgrenzung der Kompetenzen und Aufgaben der Organe (GV und VR) einer Gesellschaft von wesentlicher Bedeutung. Im Genossenschaftsrecht wird zum Bereich der Tätigkeit der Verwaltung (die Einführung des Begriffes „Verwaltungsrat“ wäre wohl auch bei der Genossenschaft nicht von Nachteil) in der Lehre oftmals auf das Aktienrecht verwiesen<sup>5</sup> (Art. 716a OR), um die Kompetenz und Aufgabenverteilung dieser Genossenschaftsorgane zu klären. So ist die Regelung in Art. 902 OR - verglichen mit jener in Art. 716a OR - als eher rudimentär zu bezeichnen.

Es könnte daher als sinnvoll erscheinen, die Aufgaben und Kompetenzen der Verwaltung einer Genossenschaft detaillierter im Gesetz zu regeln, wobei eine Anlehnung an Art. 716a OR durchaus denkbar wäre. Gerne regen wir daher an, eine Regelung in dieser Richtung auch im Genossenschaftsrecht in Erwägung zu ziehen und in die vorliegende OR-Novelle aufzunehmen.

Indem wir Ihnen, geschätzte Frau Bundesrätin, geschätzte Damen und Herren, für Ihre Kenntnisnahme und die Berücksichtigung unserer Anregungen bestens danken, versichern wir Sie unserer

vorzüglichen Hochachtung

WIR Bank Genossenschaft



Germann Wiggli  
Vors. d. Geschäftsleitung



lic. iur. Daniele Ceccarelli, Advokat/eLandrat BL  
Mitglied der Direktion/Leiter Rechtsabteilung

<sup>4</sup> Diese Finanzkennzahl wird unter dem Begriff „Umsatzerlös“ schon heute z.B. in Art. 727, 957 und 963a OR als Anknüpfungspunkt verwendet und wäre somit kein Novum im Obligationenrecht.

<sup>5</sup> Vgl. z.B. BSK OR-II-Watter, N. 5 zu Art. 902 OR

Zürich, den 24. März 2015

Urs Rüedi  
Wachterweg 1  
8057 Zürich  
[urswruedi@bluewin.ch](mailto:urswruedi@bluewin.ch)

An den Bundesrat  
der schweizerischen  
Eidgenossenschaft

3000 Bern

BK		
+	26. März 2015	+
Eing.-Nr.		

## Revision des Aktienrechts

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich beziehe mich auf die im Internet unter [news.admin.ch](http://news.admin.ch) verfügbaren Informationen zur Revision des schweizerischen Aktienrechtes, Kapitel „Aktienrecht soll modernisiert werden“.

Wäre es neben einem „Zielwert zur Vertretung beider Geschlechter“ nicht ebenso sinnvoll, einen „Zielwert zur Vertretung der Arbeitnehmerschaft“ zu postulieren ?

Ich bin seit 17 Jahren Credit-Suisse-Mitarbeiter und es ist ziemlich offensichtlich, dass die bestehende Zusammensetzung des Verwaltungsrates den Fehlentwicklungen der letzten Jahre Vorschub geleistet hat.

Meiner Meinung nach sollte sich der Verwaltungsrat zu je einem Drittel aus folgenden Gruppen rekrutieren :

1. Aktionärs-Vertreter
2. unabhängige Experten
3. Arbeitnehmer-Vertreter

Neben der Firmenbeziehung haben Vertreter der 3. Gruppe den Vorteil, dass sie von der Arbeitnehmerschaft demokratisch gewählt werden können.

Ich bin überzeugt, dass ein derartiger Schritt sowohl der Wirtschaft als auch dem sozialen Zusammenhalt überaus dienlich wäre.

Mit freundlichen Grüssen  
Urs Rüedi



lic. iur. Manuel Meyer\*  
Rechtsanwalt  
Mätteliweg 1  
8134 Adliswil

**Per E-Mail: ehra@bj.admin.ch**

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

Adliswil, 21. Februar 2015

### **Vernehmlassung zum Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)**

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich erlaube mir, Ihnen hiermit meine Stellungnahme zum Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) einzureichen. Die vorliegende Stellungnahme befasst sich mit den Sacheinlage- und Sachübernahmenvorschriften als die für den Kapitalschutz zentralen Kapitalaufbringungs-vorschriften des geltenden Aktienrechts. Aufgrund des Verweises in Art. 777c Abs. 2 OR (bzw. Art. 777c VE-OR) ist dieses Thema aber nicht nur für das Aktienrecht, sondern auch für das GmbH-Recht von Bedeutung.

Es werden die folgenden drei Kritikpunkte am Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) erhoben, die nachfolgend im Einzelnen erläutert und begründet werden:

1. Die vom EHRA im Jahre 2001 aufgestellten Sacheinlagefähigkeitskriterien sind systemfremd, verfehlen den angestrebten Schutzgedanken und widersprechen dem neuen Rechnungslegungsrecht. Entsprechend ist auf deren Aufnahme in das Gesetz (Art. 634 Abs. 1 VE-OR) zu verzichten.
2. Die Aufgabe der Sachübernahmenvorschriften führt zu einer Prüfungslücke und unterminiert die Sacheinlagevorschriften. Der Kapitalschutz wird damit geschwächt. Einerseits steht diese Schwächung diametral dem im Vorentwurf enthaltenen Ausbau der Kapitalerhaltungsvorschriften (insbesondere Liquiditätsvorschriften) entgegen. Andererseits wird die vordergründig angestrebte Vereinfachung des Wirtschaftsalltags nicht verwirklicht. Denn das Grundproblem, nämlich die Rechtsprechung des Bundesgerichts, wonach eine Sachübernahme, die nicht zu Drittbedingungen erfolgt, nichtig sein soll, bleibt unverändert. Nur die präventive Kontrolle wird ausgeschaltet und die Rechtssubjekte sind nun umso mehr den harten Folgen einer Fehlbewertung, die nicht nur zivilrechtlicher Natur, sondern auch strafrechtlicher Natur sind, schutzlos ausgeliefert.
3. Der Vorentwurf versäumt es, zeitgemässe flexible Kapitalaufbringungs-vorschriften einzuführen, wie dies z.B. im EU-Raum heute Rechtswirklichkeit ist.

---

\* Der Stellungnehmer arbeitet seit Jahren als Rechtsanwalt bei Baker & McKenzie Zurich vorwiegend im Bereich Gesellschaftsrecht. Die hierin dargelegten Gedankengänge stammen teilweise aus seinem Dissertationsmanuskript "Die Sacheinlage im Aktienrecht" (September 2014), das formell beim Dekanat der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg i.Ue. per 15. Oktober 2014 eingereicht wurde (zit. MANUSKRIFT).

## 1. Zum ersten Kritikpunkt: Die Sacheinlagefähigkeitskriterien

Art. 634 Abs. 1 VE-OR führt die in der Mitteilung des EHRA vom 15. August 2001 zur Praxis erhobenen kumulativen Sacheinlagefähigkeitskriterien in das Gesetz ein, nämlich die *Aktivierbarkeit/Bewertbarkeit*, die *Übertragbarkeit*, die *Verfügbarkeit* und die *Verwertbarkeit*.<sup>1</sup> Diese Kriterien entsprechen im Wesentlichen den Kriterien für die Aktivierung von Vermögenswerten, die im Zuge der Revision des Rechnungslegungsrechts mit der Einführung von Art. 959 Abs. 2 OR neu erstmals gesetzlich verankert worden sind – freilich mit einem markanten Unterschied: das Verwertbarkeitserfordernis.<sup>2</sup>

Gemäss Art. 959 Abs. 2 OR ist ein Vermögenswert verwertbar, wenn mit diesem ein *Mittelzufluss* erwirtschaftet werden kann, sei es durch dessen Gebrauch oder durch dessen Veräusserung. Art. 634 Abs. 1 Ziff. 4 VE-OR versteht das Verwertbarkeitserfordernis anders, nämlich als Recht, die Sacheinlage auf Dritte zu übertragen («*durch Übertragung auf Dritte verwertet werden*»). Damit wird die *Veräusserbarkeit* der Sacheinlage vorausgesetzt.<sup>3</sup>

Die Formulierung des Vorentwurfs lässt die Frage offen, ob die Verwertbarkeit im (fingierten) Konkurs oder ob eine Veräusserbarkeit der Sacheinlage ausserhalb des Konkurses der Gesellschaft gegeben sein muss.<sup>4</sup> Aktiven, die ausserhalb des Konkurses nicht veräusserbar sind, können unter Umständen im Konkurs zur Gläubigerbefriedigung veräussert werden. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts hindert nämlich die Nicht-Übertragbarkeit eines Rechts, die weder durch das Gesetz noch durch die Natur des einschlägigen Rechtsverhältnisses begründet ist, die Verwertbarkeit im Zwangsvollstreckungsverfahren nicht. So können bspw. WIR-Guthaben trotz vertraglichen Verpfändungsverbots im Zwangsvollstreckungsverfahren veräussert werden.<sup>5</sup> Ebenso können Namenaktien oder Stammanteile, die aufgrund der Statuten weder übertragen noch verpfändet werden können, im Konkurs dennoch übertragen werden.<sup>6</sup> Die fehlende Veräusserbarkeit ausserhalb des Konkurses schränkt die Verwendung der Sacheinlage als Haftungssubstrat zur Befriedigung von Gläubigeransprüchen im Konkurs nicht ein. Die Veräusserbarkeit der Sacheinlage muss deshalb richtiger Ansicht nach nur insofern gegeben sein, als dies für deren Verwertung im Konkurs erforderlich ist.<sup>7</sup> Der Vorentwurf ist in dieser Hinsicht ungenau.

Ungeachtet des Vorgehenden ist aus den folgenden Überlegungen das Verwertbarkeitserfordernis als Sacheinlagefähigkeitskriterium aufzugeben und die Sacheinlagefähigkeitskriterien auf die Aktivierbarkeit i.S.v. Art. 959 Abs. 2 OR, die alle übrigen Sacheinlagefähigkeitskriterien (Aktivierbarkeit/Bewertbarkeit, Übertragbarkeit, Verfügbarkeit) miteinschliesst, zu beschränken:<sup>8</sup>

---

<sup>1</sup> EIDGENÖSISCHES AMT FÜR DAS HANDELSREGISTER (EHRA), Mitteilung betreffend Sacheinlage und Sachübernahme, Bern vom 15. August 2001, REPRAX 2/2001, S. 59-65.

<sup>2</sup> MANUSKRIFT, N 352.

<sup>3</sup> Vgl. EHRA (Fn. 1), S. 61; MANUSKRIFT, N 289.

<sup>4</sup> Vgl. JOSEPH-ALEXANDER BAUMANN, Gegenstand und Bewertung von Sacheinlagen und Sachübernahmen nach Privat- und Steuerrecht, mit besonderer Berücksichtigung der kantonalen Steuerrechte von Zürich und Thurgau, Diss. Zürich 1972, S. 43; NIKLAUS DIETSCHI, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen 2012, N 201.

<sup>5</sup> BGE 127 III 371 E. 4a S. 372; Kasuistik: BGE 99 III 52 E. 3 S. 56 (Pensionskassenanspruch); 84 III 21 S. 22 f. (unübertragbare Genossenschaftsanteile); 39 I 259 E. 2 S. 261 (Beitragspflicht der Ehefrau); KGer FR v. 16.1.2003, BISchK 2006 S. 192-193, E. 3b/bb S. 193 (WIR-Guthaben).

<sup>6</sup> Art. 685b Abs. 2, Art. 685f Abs. 3, Art. 786 Abs. 3 i.V.m. Art. 789b Abs. 2 und Art. 788 OR.

<sup>7</sup> MANUSKRIFT, N 329.

<sup>8</sup> MANUSKRIFT, N 331 ff.

- Die Verwertbarkeit verstanden als Veräusserbarkeit ist nach schweizerischer Rechtsauffassung für die Aktivierung eines Vermögenswerts seit jeher nicht erforderlich.<sup>9</sup> Mit der Einführung des geltenden Rechnungslegungsrechts knüpft das Gesetz ausdrücklich an das Erfordernis des Mittelzuflusses an: Ein Vermögenswert ist aktivierbar, wenn es veräussert oder genutzt werden kann.<sup>10</sup> Soweit Aktiven nach dem Rechnungslegungsrecht nicht veräusserbar sein müssen, können sie auch kein Haftungssubstrat darstellen.<sup>11</sup> Darüber hinaus ist zu beachten, dass Aktiven gemäss Art. 958a OR grundsätzlich zum Fortführungswert und nicht zum regelmässig minderen Veräusserungswert bilanziert werden. Das Aktienkapital kann daher während der Lebensdauer der Gesellschaft von Aktiven gedeckt sein, die entweder unveräusserbar und damit allenfalls nicht verwertbar sind, oder zu einem grösseren Wert bilanziert sind als es ihr Veräusserungswert erlauben würde. Und genau ein solches in der Bilanz aufgenommenes Aktivum wird im Zusammenhang mit der Kapitalerhaltung für die Deckung des Aktienkapitals anerkannt (*Deckungsprinzip*). Weshalb nun für den Moment der Gründung/Kapitalerhöhung ein anderes Deckungsprinzip gelten soll als für den späteren Lebenslauf der Gesellschaft, ist aus der Perspektive der Schutzadressaten (insb. der Gesellschaftsgläubiger) nicht ersichtlich.
  
- Das Verwertbarkeiterfordernis wird bisweilen damit begründet, dass das Gesellschaftskapital zumindest zu Beginn des Wirtschaftslebens der Gesellschaft ein *Haftungssubstrat* zur Gläubigerbefriedigung bilden soll. Der Zeitpunkt der Kapitalaufbringung kann aber nicht mit demjenigen der Gläubigerbefriedigung gleichgesetzt werden.<sup>12</sup> Die Verwertbarkeit muss in einem im Zeitpunkt der Kapitalaufbringung fingierten Konkurs gegeben sein. Denn ausserhalb des Konkurses können die Gesellschaftsgläubiger auf das Vermögen der Gesellschaft nicht zugreifen, sodass es der Gesellschaft frei steht, andere Vermögenswerte für die Erfüllung der Gläubigeransprüche zu verwenden. Die Kapitalaufbringungsvorschriften sichern die Finanzierung und schützen den Kapitalbestand für eine *logische Sekunde*. Danach kommen die Kapitalerhaltungvorschriften zum Zug. Während dieser logischen Sekunde ist eine Gläubigerbefriedigung aus den aufgebrachten Mitteln ausgeschlossen.<sup>13</sup> Die Gläubi-

<sup>9</sup> PETER BÖCKLI, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich/Basel/Genf 20014, N 323; DIETSCHI (Fn. 4), N 202 Fn. 465; PETER FORSTMOSER/GAUDENZ G. ZINDEL, Sacheinlagefähigkeit von Transferwerten im Berufssport, Neuausrichtung der Sachlagekriterien, REPRAX 2/2001, S. 1-24, S. 22; ERNST GIGER, Die Behandlung verdeckter Nutzungseinlagen in eine Aktiengesellschaft bei den direkten Steuern – ein Diskussionsbeitrag, ASA 76 (2007), S. 265-298, S. 280 ff.; LUKAS HANDSCHIN, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, Basel 2013, N 579 f., WALTER STOFFEL, La fondation qualifiée des sociétés anonymes, les apports en nature et la reprise de biens – Tendances actuelles, in: Pierre Tercier/Marc Amstutz/Alfred Koller/Jörg Schmid/Hubert Stöckli (Hrsg.), Gauchs Welt, Recht, Vertragsrecht und Baurecht, Festschrift für Peter Gauch zum 65. Geburtstag, Zürich 2004, S. 651-666, S. 656; das alte Rechnungslegungsrecht liess sogar die Aktivierung von Gründungs-, Kapitalerhöhungs- und Organisationskosten zu, die als «Kosten» offensichtlich nicht verwertbar sind; vgl. Art. 664 aOR 1991.

<sup>10</sup> MAX BOEMLE/RALF LUTZ, Der Jahresabschluss, Bilanz – Erfolgsrechnung – Geldflussrechnung – Anhang, 5. Aufl., Zürich 2008, S. 265; LUKAS MÜLLER, Zur Sachübernahme: Funktion, Voraussetzungen, Rechtsfolgen bei Verletzung und Revisionsvorschlag, AJP 2012, S. 1412-1426, S. 1418.

<sup>11</sup> Wie BÖCKLI treffend festhält, kann das System des Eigenkapitalschutzes «niemals mit der Idee umschrieben werden, es gehe um ein "Garantiekapital" oder gar einen "Haftungsfonds für die Gläubiger". Das Aktienkapital bietet keine Garantie und ist kein "Fonds", aus dem die Gläubiger befriedigt werden könnten.» (Hervorhebungen abgeschwächt), zit. PETER BÖCKLI, Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz, Eigenkapitaltest und Solvenzttest im kritischen Vergleich, SZW 81 (2009), S. 1-25, S. 6 f.

<sup>12</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 205, Peter R. ISLER/GAUDENZ G. ZINDEL, Kapitalerhöhungen und –herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision: Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich/St. Gallen 2010, S. 81-111, S. 95; TOBIAS MEYER, Gläubigerschutz durch Kapitalschutz, eine ökonomische und rechtsvergleichende Untersuchung der Schweizer Kapitalschutzvorschriften unter Berücksichtigung des Entwurfs zur Revision des Aktienrechts, Diss. Zürich 2009, S. 120.

<sup>13</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 202 f.

gerbefriedigung kommt erst später zum Zug, nämlich im Anwendungsbereich der Kapitalerhaltungsvorschriften. Weil aber die Kapitalerhaltung keine Verwertbarkeit fordert, ist nicht ersichtlich, warum für eine gedankliche Sekunde die Verwertbarkeit im Rahmen der Kapitalaufbringung gerechtfertigt sein soll. Selbst wenn die Verwertbarkeit im Zeitpunkt der Kapitalaufbringung gegeben ist, muss das im Zeitpunkt der Gläubigerbefriedigung nicht zwingend der Fall sein.<sup>14</sup> Damit ist das Verwertbarkeits-erfordernis letztlich für den angestrebten Zweck *untauglich*.

- Bisweilen wird in der Literatur das Verwertbarkeitserfordernis auch mit der *Äquivalenz* der Sacheinlage zur Bareinlage begründet:<sup>15</sup> Weil Geld *in corpore* zur Schuldtilgung verwendet werden kann, muss auch die Sacheinlage dafür verwendet werden können. Dieser Grundsatz kann sicherlich nicht allgemein für das Liberierungs-substrat gelten, denn die Verwertbarkeit wird weder für die bei der Eigenkapital-liberierung (gedanklich) zur Deckung verwendeten Aktiven noch für die der Verrechnungs-liberierung zugrundeliegende Verrechnungsforderung vorausgesetzt. Abgesehen davon ist der mit der Bareinlage verfolgte Zweck ein anderer: Die Bareinlage soll für die Beschaffung von Geschäftsmitteln oder für die Tilgung von bestehenden Schulden verwendet werden können. Die Sacheinlage hingegen soll grundsätzlich gerade nicht (*in corpore*) für den Mittelwerb oder für die Schuldtilgung eingesetzt werden, sondern dient als Produktionsmittel. Wie FORSTMOSER/ZINDEL treffend hervorheben, ist die Sacheinlage eine Abkürzung: Statt der Gesellschaft Bargeld zur Verfügung zu stellen, mit der sie die Sacheinlage erwerben kann, wird ihr direkt die Sacheinlage zur Verfügung gestellt.<sup>16</sup> Der primäre Zweck der Sacheinlage besteht darin, der Gesellschaft einen unter Einsatz eigener Barmittel zu finanzierenden Mittelwerb zu ersparen. Dieser primäre Zweck wird aber mit dem Verwertbarkeitserfordernis zu Nichte gemacht, jedenfalls für Vermögenswerte, welche die Gesellschaft nicht veräussern, sondern nur zur Erwirtschaftung eines Mittelzuflusses nutzen kann (z.B. unveräusserbare Lizenz, die jährlich zu Millionenerträgen an Sublizenzgebühren berechtigt). Ferner ist nicht ersichtlich, inwiefern ein durch die Veräusserung der Sacheinlage erzielter *einmaliger* Erlös für die Schutzadressaten vorteilhafter sein soll als ein *wiederkehrender* Mittelzufluss.<sup>17</sup>

## 2. Zum zweiten Kritikpunkt: Aufgabe der Sachübernahmevorschriften

Mit der Aufgabe der Sachübernahmevorschriften wird zwischen den Schutzvorschriften der Kapitalaufbringung und denjenigen der Kapitalerhaltung eine gefährliche Lücke geschaffen. M.E. empfiehlt sich eine Beibehaltung der Sachübernahmevorschriften aus den nachstehenden Gründen, wobei deren Anwendungsbereich im Hinblick auf den Schutzgedanken eingeschränkt werden muss:

- Selbst wenn die Sachübernahmevorschriften aufgegeben werden, verletzen gemäss Rechtsprechung des Bundesgerichts Geschäfte zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären bzw. diesen nahe stehenden Personen, die nicht zu Drittbedingungen (*at*

<sup>14</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 205.

<sup>15</sup> PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 1 N 405.

<sup>16</sup> PETER FORSTMOSER/GAUDENZ G. ZINDEL, Sacheinlagefähigkeit von Transferwerten im Berufssport, Neuausrichtung der Sacheinlagekriterien, REPRAX 2/2001, S. 1-4, S. 6 ff.

<sup>17</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 202; FORSTMOSER/ZINDEL (Fn. 16), S. 9.

*arm's length*) vollzogen werden, das *Verbot der Einlagerückgewähr* i.S.v. Art. 680 Abs. 2 OR und sind deshalb nichtig.<sup>18</sup> Mit der Aufgabe der Sachübernahmevorschriften wird damit formell die *präventive Kontrolle* der Einhaltung der Drittbedingungen aufgegeben. Darüber hinaus werden die präventive Kontrolle der *Sacheinlagevorschriften* und damit der Schutzzumfang der *Kapitalaufbringungs*vorschriften wesentlich eingeschränkt. Denn der Verzicht auf die Offenlegungspflicht des Umgehungsge­schäfts der Sacheinlage wird zwangsläufig zu einer Vermeidung von Sacheinlage­gründungen bzw. Sacheinlagekapitalerhöhungen führen, kann doch dasselbe Ergebnis ohne Offenlegung und Drittprüfung mit einer Barliberierung gefolgt von einer (nicht mehr offenlegungspflichtigen) Sachübernahme erzielt werden.

- Die Schwächung der Kapitalaufbringungs­vorschriften steht diametral der im Vorentwurf vorgeschlagenen Stärkung des Kapitalschutzes durch den Ausbau der Kapitalerhaltungsvorschriften entgegen.
- Die Aufgabe der Sachübernahmevorschriften führt im Wirtschaftsalltag zu einer vordergründig willkommenen Vereinfachung. Der Schein trügt: In Tat und Wahrheit führt diese Aufgabe zu einer krassen Verschiebung der Verantwortlichkeit vom Bewertungsexperten zum Laien. Denn die *zivilrechtlichen Folgen* einer Sachübernahme, die nicht zu Drittbedingungen vollzogen wird, (Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr gemäss Art. 680 Abs. 2 OR; Gründungshaftung gemäss Art. 753 OR) wie auch die *strafrechtlichen Folgen* (z.B. Urkundenfälschung i.S.v. Art. 251 StGB, Erschleichung einer Falschbeurkundung Art. 253 StGB oder Falschangaben i.S.v. Art. 152) kommen unter dem Titel der *Scheinliberierung* nach wie vor zum Zug. Damit riskiert auch der Praktiker, an einer Gründung/Kapitalerhöhung teilnehmen und sich auf ungeprüfte Bewertungsaussagen verlassen zu müssen und so ungeschützt in Gründungsfallen hineinzutappen.

Anstatt die Sachübernahmevorschriften aufzugeben ist es vielmehr angebracht, den Anwendungsbereich der bestehenden Sachübernahmevorschriften zu konkretisieren und das von DIETSCHI aufgedeckte *Sacheinlagefähigkeits-Paradoxon*<sup>19</sup> zu entschärfen:

- Nur ein *entgeltlicher* Erwerb von Vermögenswerten durch die Gesellschaft kann den Tatbestand der Sachübernahme erfüllen, denn ein unentgeltlicher Erwerb führt zu keiner Gefährdung des Gesellschaftsvermögens und damit der Schutzadressaten.<sup>20</sup>
- Der Begriff der *nahe stehenden Person* ist teilweise ungenau und vor allem in Konzernreorganisationen problematisch. Als nahe stehende Personen in diesem Sinne können nur Personen gelten, die vom Aktionär direkt oder indirekt kontrolliert werden oder die den Aktionär direkt oder indirekt kontrollieren können (*Einflussnahmezurechnung*), sodass eine Verminderung des Gesellschaftsvermögens letztlich dem

---

<sup>18</sup> BGE 128 III 178, BGer 4a\_496/210; vgl. auch DIETSCHI (Fn. 4), N 363 und 525; LUKAS GLANZMANN, Wann liegt eine (beabsichtigte) Sachübernahme vor? Bemerkungen zu BGE 128 III 178, SZW 75 (2003), S. 166-173, S. 234; MANUSKRIFT, N 834 ff.

<sup>19</sup> Vgl. dazu DIETSCHI (Fn. 4), N 214 ff.

<sup>20</sup> PETER BALASTÈR, Die qualifizierte Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften, Diss. Zürich, Aarau 1953, S. 41 f.; MARC BAUEN/ROBERT BERNET, Schweizer Aktiengesellschaft: Aktienrecht, Fusionsrecht, Börsenrecht, Steuerrecht, Zürich 2007, N 77; RODERICK KAPS, Die Gründungsprüfung nach dem Entwurf zur Revision des schweizerischen Aktienrechts, Diss. St. Gallen/Bamberg 1989, S. 3 f.

Aktionär oder der nahestehenden Person zugutekommt (*Vermögenszurechnung*).<sup>21</sup> Eine Einflussnahmezurechnung, aber eben gerade keine Vermögenszurechnung, besteht bei Geschäften zwischen der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften: Tochtergesellschaften werden zwar von deren Grossmuttergesellschaft als Aktionärin der Muttergesellschaft beherrscht (Einflussnahmezurechnung), doch führen solche Geschäfte grundsätzlich nie zu einer Verminderung des Vermögens der Muttergesellschaft (keine Vermögenszurechnung), da selbst ein unberechtigter Vermögenszuwachs der Tochtergesellschaft über die Beteiligung im Vermögen der Muttergesellschaft verbleibt.<sup>22</sup> Entsprechend kann der Erwerb von Aktien einer Tochtergesellschaft durch die Muttergesellschaft von der Muttergesellschaft nicht offenlegungspflichtig sein bzw. den Tatbestand der Sachübernahme nicht erfüllen.<sup>23</sup>

- Im Sinne der zeitgemässen Transparenzvorstellungen und zur Abschwächung des *Sacheinlagefähigkeits-Paradoxons*<sup>24</sup> empfiehlt sich, nicht nur diejenigen Sachverhalte offenzulegen, bei denen ein aktivierbarer (bzw. sacheinlagefähiger) Vermögenswert durch die Gesellschaft erworben wird, sondern alle Vermögenswerte, unabhängig davon, ob sie aktivierbar (bzw. sacheinlagefähig) sind oder nicht. Im Gegenzug darf eine Bewertung derselben nur dann verlangt werden, wenn ein aktivierbarer Vermögenswert Gegenstand der Sachübernahme bildet.
- Das in der Praxis kaum justiziable *Wesentlichkeitserfordernis* des Bundesgerichts<sup>25</sup> ist im Sinne der Rechtssicherheit positivrechtlich zu konkretisieren. Die Wesentlichkeit einer Sachübernahme ist sinnvollerweise in Abhängigkeit des Eigenkapitals der Gesellschaft nach dem Kapitalisierungsvorgang zu definieren.<sup>26</sup>

### 3. Zum dritten Kritikpunkt: Einführung flexibler Kapitalaufbringungsvorschriften

Die Schaffung von Aktienkapital durch Sacheinlage ist in der Praxis teuer, insbesondere weil ein zugelassener Revisor den *Rechenschaftsbericht* (Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht) prüfen muss. Wie in der EU zu beobachten ist, sind die Kosten einer unabhängigen Prüfung nicht gerechtfertigt, wenn sich diese im blossen Ablesen eines offenkundigen Werts erschöpft.<sup>27</sup> Deshalb kann nach der Kapital-RL<sup>28</sup> die Wertprüfung in *offenkundigen Fällen* ausbleiben.<sup>29</sup>

Eine ähnliche Regelung im schweizerischen Aktienrecht würde die Eigenkapitalkosten zu Gunsten aller involvierten Schutzadressaten senken, ohne letztere einer besonderen Gefahr auszusetzen. Damit würde in offenkundigen Fällen nicht etwa der Rechenschaftsbericht wegfallen, sondern dessen Prüfung durch den zugelassenen Revisor bzw. die Prüfungsbe-

---

<sup>21</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 341 ff.

<sup>22</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 344.

<sup>23</sup> Vgl. dazu DIETSCHI (Fn. 4), N 344.

<sup>24</sup> Vgl. dazu DIETSCHI (Fn. 4), N 214 ff.

<sup>25</sup> Vgl. dazu DIETSCHI (Fn. 4), N 221 ff.

<sup>26</sup> DIETSCHI (Fn. 4), N 225 ff.

<sup>27</sup> Vgl. WALTER BAYER/JESSICA SCHMIDT, Die Reform der Kapitalaufbringung bei der Aktiengesellschaft durch das ARUG, ZGR 38 (2009), S. 805-846, S. 807.

<sup>28</sup> Zweite gesellschaftsrechtliche Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vom 13. Dezember 1976, revidiert mit der Richtlinie 2006/68/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 6. September 2006.

<sup>29</sup> Vgl. Art. 10a Kapital-RL.

stätigung. Ein «offenkundiger Fall» würde in Anlehnung an die Kapital-RL in vier Situationen vorliegen:<sup>30</sup>

- Erstens ist eine unabhängige Wertprüfung entbehrlich, wenn der Gegenstand der Sacheinlage bzw. der Sachübernahme einen leicht zugänglichen *Kurswert* hat.
- Zweitens schafft eine unabhängige Wertprüfung keinen Mehrwert, wenn bereits eine solche vorliegt und der Bewertungsstichtag nicht mehr als sechs Monate zurückliegt.
- Drittens dispensiert der Buchwert des Gegenstands der Sacheinlage bzw. der Sachübernahme, der in der Jahresrechnung des Veräusserers verbucht ist, von einer unabhängigen Wertprüfung. Voraussetzung hierfür muss freilich sein, dass der Bilanzstichtag nicht mehr als sechs Monate zurückliegt und die Jahresrechnung von einem zugelassenen Revisor geprüft wurde.
- Viertens ist eine Wertprüfung im Lichte des Unabhängigkeitskriteriums und der gesuchten Objektivität des Einlagewerts auch bei Vorhandensein einer (in- oder ausländischen) amtlichen Schätzung (z.B. der bei Liegenschaften veranschlagte Steuerwert) oder der im Rahmen einer Zwangsverwertung veröffentlichte Versteigerungswert überflüssig.

#### 4. Vorschläge *de lege ferenda*

Die vorangehenden Überlegungen folgend werden hiernach in Abweichung zum Vorentwurf die folgenden Änderungen *de lege ferenda* unterbreitet:

##### Zu **Art. 634 Abs. 1 VE-OR**

Es sei statt Art. 634 Abs. 1 VE-OR folgender **Art. 634 Abs. 1 E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:<sup>31</sup>

<sup>1</sup> Gegenstände einer Sacheinlage gelten als Deckung, wenn die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

1. Sie können als Aktiven bilanziert werden.

~~2. Sie können in das Vermögen der Gesellschaft übertragen werden.~~

23. Die Gesellschaft kann nach ihrer Eintragung in das Handelsregister sofort als Eigentümerin frei darüber verfügen oder erhält, im Falle eines Grundstückes, einen bedingungslosen Anspruch auf Eintragung in das Grundbuch.

~~4. Sie können durch Übertragung auf Dritte verwertet werden.~~

##### Neu

Es sei neu folgender **Art. 634b E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:

<sup>30</sup> MANUSKRIFT, N 1045 ff.; vgl. auch MEYER (Fn. 12), S. 188 f.

<sup>31</sup> Die Änderungen zwischen dem vorgeschlagenen Art. 634 Abs. 1 E-OR und dem aktuellen Art. 634 Abs. 1 VE-OR sind im Mark-up hervorgehoben.

<sup>1</sup> Übernimmt die Gesellschaft von Aktionären oder einer diesen nahe stehenden Person aktivierbare oder nicht-aktivierbare Vermögenswerte entgeltlich oder beabsichtigt sie, solche Vermögenswerte entgeltlich zu übernehmen, müssen die Statuten den Gegenstand, den Namen des Veräusserers und die Gegenleistung der Gesellschaft angeben, es sei denn, die von der Gesellschaft zu entrichtende Gegenleistung entspricht nicht mehr als der Hälfte des Eigenkapitals der Gesellschaft.

<sup>2</sup> Als nahe stehende Person im Sinne des vorangehenden Absatzes gelten natürliche und juristische Personen, die mit den Aktionären dergestalt verbunden sind, dass sie oder der Aktionär aufgrund einer Transaktion mit der Gesellschaft, die nicht Drittbedingungen entspricht, einen vermögensmässigen Vorteil zulasten der Gesellschaft erlangen. Tochtergesellschaften, die vollständig von der Gesellschaft gehalten werden, sind keine nahe stehenden Personen im vorgenannten Sinne.

<sup>3</sup> Die Generalversammlung kann nach zehn Jahren Bestimmungen der Statuten über Sachübernahmen aufheben. Die Bestimmungen über Sachübernahmen können auch aufgehoben werden, wenn die Gesellschaft endgültig auf die Sachübernahme verzichtet.

<sup>4</sup> Die Gesellschaft kann weitere Rechtsgeschäfte ins Handelsregister eintragen lassen.

#### Zu **Art. 635 Ziff. 1 VE-OR**

Es sei statt Art. 635 Ziff. 1 VE-OR folgender **Art. 635 E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:<sup>32</sup>

Die Gründer geben in einem schriftlichen Bericht Rechenschaft über:

1. die Art und den Zustand von Sacheinlagen und die Angemessenheit der Bewertung;
2. die Art und den Zustand von Sachübernahmen und, sofern die Sachübernahme aktivierbar ist, die Bewertung und deren Angemessenheit;
3. den Bestand und die Verrechenbarkeit der Schuld;
4. die Begründung und die Angemessenheit besonderer Vorteile zugunsten von Gründern oder anderen Personen.

#### Neu

Es sei neu folgender **Art. 635a E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:

<sup>1</sup> Ein zugelassener Revisor prüft den Gründungsbericht und bestätigt schriftlich, dass dieser vollständig und richtig ist.

<sup>2</sup> Keine Prüfungsbestätigung ist erforderlich, wenn der Gründungsbericht im Hinblick auf eine Sacheinlage oder Sachübernahme erstellt worden ist und

1. die Sacheinlage bzw. die Sachübernahme einen leicht zugänglichen Kurswert hat;

<sup>32</sup> Die Änderungen zwischen dem vorgeschlagenen Art. 635 E-OR und dem aktuellen Art. 635 Ziff. 1 VE-OR sind im Mark-up hervorgehoben.

2. ein zugelassener Revisor die Angemessenheit der Bewertung der Sacheinlage bzw. der Sachübernahme in einer Prüfungsbestätigung festgehalten hat, sofern der Bewertungsstichtag nicht mehr als sechs Monate zurückliegt und kein Grund zur Annahme besteht, dass seither massgebende Wertminderungen eingetreten sind;
3. die Sacheinlage bzw. die Sachübernahme zum Buchwert eingebracht wird, der in der geprüften Jahresrechnung des Einlegers reflektiert ist, sofern der Bilanzstichtag nicht mehr als sechs Monate zurückliegt und kein Grund zur Annahme besteht, dass seither massgebende Wertminderungen eingetreten sind; oder
4. die Bewertung der Sacheinlage bzw. der Sachübernahme nachweislich auf einer amtlichen Schätzung oder der im Rahmen einer Zwangsverwertung veröffentlichte Versteigerungswert beruht, sofern der Bewertungsstichtag nicht mehr als sechs Monate zurückliegt und kein Grund zur Annahme besteht, dass seither massgebende Wertminderungen eingetreten sind.

#### Zu **Art. 652e VE-OR**

Es sei statt Art. 652e VE-OR folgender **Art. 652e E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:<sup>33</sup>

Der Verwaltungsrat gibt in einem schriftlichen Bericht Rechenschaft über:

1. die Art und den Zustand von Sacheinlagen und die Angemessenheit der Bewertung;
2. die Art und den Zustand von Sachübernahmen und, sofern die Sachübernahme aktivierbar ist, die Bewertung und deren Angemessenheit;
3. den Bestand und die Verrechenbarkeit der Schuld;
4. die freie Verwendbarkeit von umgewandeltem Eigenkapital;
5. die Begründung und die Angemessenheit besonderer Vorteile zugunsten von Gründern oder anderen Personen.

#### Neu

Es sei neu folgender **Art. 652f E-OR** in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) aufzunehmen:

<sup>1</sup> Ein zugelassener Revisor prüft den Kapitalerhöhungsbericht und bestätigt schriftlich, dass dieser vollständig und richtig ist.

<sup>2</sup> Keine Prüfungsbestätigung ist erforderlich, wenn die Einlage auf das neue Aktienkapital in Geld erfolgt, das Aktienkapital nicht zur Vornahme einer Sachübernahme erhöht wird, die Bezugsrechte nicht eingeschränkt oder aufgehoben werden und in den Fällen von Art. 635a Abs. 2 OR.

<sup>33</sup> Die Änderungen zwischen dem vorgeschlagenen Art. 652e E-OR und dem aktuellen Art. 652e VE-OR sind im Markup hervorgehoben.

Zu **Art. 753 Ziff. 1 VE-OR**

Es sei auf die Aufnahme von Art. 753 Ziff. 1 VE-OR in den Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) zu verzichten.

In der Hoffnung, dass Sie die vorangehenden Überlegungen bei der Bearbeitung des Entwurfs zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) berücksichtigen, verbleibe ich

mit freundlichen Grüßen

Manuel Meyer

Feministischen Juristinnen Ostschweiz fjo  
c/o Dr. Gabriela Hauser  
gabihauser@bluewin.ch

Bundesamt für Justiz

*PDF und Word-Version per E-Mail an:  
ehra@bj.admin.ch*

St. Gallen, den 19.02.2015

**Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts), insbesondere zu Art. 734e Entw OR**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin  
Sehr geehrte Damen und Herren

Die *Feministischen Juristinnen Ostschweiz (fjo)* ist ein seit mehr als 25 Jahren bestehender Zusammenschluss von Juristinnen aus den Kantonen St. Gallen, Appenzell-Ausserrhoden, Appenzell-Innerrhoden, Thurgau und Graubünden. Ihr Ziel ist es, gesellschaftliche Fragen unter juristischen Aspekten zu reflektieren, und dies besonders aus Sicht der Frauen. Die *fjo* sind überzeugt, dass nur eine ausgewogene Vertretung beider Geschlechter in Führungspositionen des Staates und der Wirtschaft dem Gleichheitsgebot der Bundesverfassung Genüge tut. Sie schliessen sich der Sicht anderer Frauenorganisationen, insbesondere (aber nicht nur) der Business und Professional Women BPW an und teilen die Sichtweise der Eidgenössischen Frauenkommission EKF in dieser Frage (siehe Stellungnahme der EKF vom 10.03.2014 und Vernehmlassung der EKF vom Januar 2015).

---

Feministische Juristinnen Ostschweiz fjo  
Postfach  
9004 St. Gallen

---

Der Bundesrat hat am 28. November 2014 das EJPD beauftragt, zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) ein Vernehmlassungsverfahren durchzuführen. Dieses dauert bis am Sonntag, 15. März 2015. Die Frist ist mit der vorliegenden Eingabe gewahrt.

## 1. Allgemeine Bemerkungen

Der in die Vernehmlassung geschickte Entwurf greift verschiedene Revisionsbegehren auf. Die fjo beschränken sich explizit auf die Frage der Zusammensetzung des Verwaltungsrats.

## 2. Art. 734e OR

a) Geschlechterverhältnis im Verwaltungsrat ist Teil der Corporate Governance

Grundsätzlich möchten wir festhalten, dass der vorgeschlagene Art. 734e OR (wie eine Reihe weiterer im Entwurf enthaltenen Regeln, etwa Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 und 5, 678, 717a sowie Art. 732 ff.) Aspekte der Corporate Governance ordnen. Solche Vorschriften müssen, wie der Entwurf richtigerweise vorschlägt, auf (formeller) Gesetzesebene angelegt sein. Wir begrüssen es ausdrücklich, dass der Gesetzgeber die Wirtschaft entsprechend in die Pflicht nimmt.

Jede Bestimmung über die Zusammensetzung von Entscheidungsorganen erfüllt organisatorische Zwecke, hat aber gleichzeitig Einfluss auf Good Practice und Corporate Governance. Regeln die Good Practice oder Corporate Governance aufnehmen, gehören ins Gesellschaftsrecht, weil andernfalls eine mit den Grundwerten unserer Verfassung übereinstimmenden Ordnung nicht gewährleistet ist. Bei der Gleichstellung von Mann und Frau besteht zusätzlich ein ausdrücklicher verfassungsrechtlicher Auftrag gemäss Art. 8 Abs. 3 Satz 2 BV und Art 35 BV, welche den Gesetzgeber verpflichten, Massnahmen zur Verwirklichung der Gleichstellung in der Arbeitswelt zu ergreifen. Es ist die vornehme Aufgabe des Gesetzgebers, gestaltend darauf hinzuwirken, dass alle wichtigen gesellschaftlichen Akteure die Gleichstellung beachten und das Wirtschaftsleben diskriminierungsfrei funktioniert. Aus diesem Grunde halten wir es für unerlässlich, dass das Gesetz (auch) für Private entsprechende Vorgaben macht. Regeln über das Geschlechterverhältnis im Verwaltungsrat gehören in eine rechtliche Grundordnung des Gesellschaftsrechts. Wir *begrüssen* deshalb den Ansatz, den der Entwurf in Art. 734e aufgenommen hat.

b) Zum vorgeschlagenen Art. 734e OR im Einzelnen

Wir schätzen den Versuch, einem angemessenen Geschlechterverhältnis im Verwaltungsrat als oberstem strategischem Organ der Aktiengesellschaft durch gesetzgeberische Anordnungen zum Durchbruch zu verhelfen. Trotzdem überzeugt uns die vorgeschlagene Regelung nicht. Sie erscheint unter verschiedenen Punkten als problematisch:

aa) Festschreibung eines Geschlechterverhältnisses von 30%

*Gleichstellung* in der Wirtschaft wird nicht herbeigeführt, wenn ein Geschlecht (von zweien) *nicht einmal zu einem Drittel* vertreten ist. Da heute das weibliche Geschlecht klar untervertreten ist und nur wenig mehr als 10% der Sitze in Verwaltungsräten hält, sieht der Gesetzgeber mit einer solchen Regelung praktisch vor, dass jedenfalls 70% der Sitze mit Männern besetzt bleiben. Da eine Anpassung der gesetzlichen Vorschrift angesichts des niedrigen Tempos von Gesetzesrevisionen in der Schweiz über längere Zeit nicht wahrscheinlich ist, würden 30% Frauenvertretung und 70% Männervertretung praktisch zementiert.

In der Tat soll das Gesetz auf Dauer angelegt sein nicht nach wenigen Jahren geändert werden müssen. Frauen und Männer sollen *ausgewogen* vertreten sein, das heisst, *es ist Parität anzustreben. Und dies muss statuiert werden!* Das Ziel der Parität wird auch im Bericht des Bundesrates zum Entwurf genannt (S. 206, Ziff. 33.4). Die vorgeschlagene Regelung von 30% will hierfür ein Zeichen setzen, ist aber *in keiner Weise geeignet*, dieses Ziel vorzugeben und auch nur mittelfristig zu erreichen.

bb) Fehlende Kontroll- und Durchsetzungsmassnahmen

Als „Durchsetzungsmassnahme“ ist vorgesehen, dass Gesellschaften, die die Schwellenwerte gemäss Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 überschreiten, im Vergütungsbericht darlegen müssen, weshalb die Geschlechter nicht zu mindestens 30% vertreten sind und welche Massnahmen zur Verbesserung des Geschlechterverhältnisses vorgesehen sind. Eine Gesellschaft, welche die vorgeschriebene Zusammensetzung des Verwaltungsrates nicht beachtet, muss sich also erklären. Es ist aber zu beachten:

- Die Erklärungs-Verpflichtung trifft nur grosse (börsenkotierte) Publikumsgesellschaften.
- Für andere Gesellschaften ist keinerlei Rechenschaftspflicht oder andere Sanktion vorgesehen.

- Gemäss dem Erläuternden Bericht zum Entwurf S. 152 dürfte die Regelung damit nur rund 1% aller Unternehmen in der Schweiz erfassen.

Das kommt offensichtlich dem Ziel einer gleichberechtigten Mitwirkung der Frauen in der Wirtschaft nur ungenügend entgegen.

Wir halten die vorgesehene Erklärungs-Verpflichtung auch für die wenigen davon betroffenen Gesellschaften für eine ineffiziente Massnahme zur Erreichung der Gleichheit von Mann und Frau in den Führungsgremien, geschweige denn die sanktionslose Verpflichtung der übrigen rund 99% (!) der Unternehmen. Wie Erfahrungen im Ausland gezeigt haben, führen zahnlose Regelungen nicht zum gewünschten Erfolg, das erforderliche Umdenken, setzt nicht ein. Eine Regelung ist nur effizient, wenn sie einen starken Anreiz zu einem diskriminierungsfreien Handeln setzt und diskriminierendes Verhalten der Wirtschaftsakteure effektiv ahndet. Die vorgesehene „Sanktion“ ist mit anderen Worten absolut ungenügend. Es sei angemerkt, dass wir auch das Publikationsorgan, den Vergütungsbericht, als ungeeignet betrachten.

Da im übrigen auch der revidierte Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance nur einen völlig vagen Hinweis auf das erwünschte Geschlechterverhältnis enthält, ist der Weg der Selbstverpflichtung verschlossen, und der Gesetzgeber kommt nicht darum herum, eine wirksame Regelung zu treffen, will er dem Gleichstellungsgebot zum Durchbruch verhelfen, wie es Art. 8 Abs. 3 Satz 2 BV gebietet.

#### cc) Zeitliche Staffelung und die Frage der Regelungsstufe

Nach Art. 5 der Übergangsbestimmungen wird die Erklärungs-Verpflichtung ausgelöst, wenn die 30%-Regel innert 5 Jahren nicht erreicht ist.

Grundsätzlich wenden wir uns nicht gegen eine 5-jährige Übergangsfrist. Auch der fjo ist klar, dass das Geschlechterverhältnis im Verwaltungsrat nicht mit Inkrafttreten des Gesetzes auf einen Schlag verändert werden kann. Die 5-jährige Frist ist für einen Anteil von 30% angezeigt, für eine paritätische Vertretung wäre sie zweifellos anforderungsreich.

Wird aber im Sinne eines iterativen Vorgehens eine gestufte Anhebung der Geschlechtervertretungen im Verwaltungsrat zugestanden, so ist es angezeigt, dies im Rahmen einer gesetzlichen Grundordnung auf Verordnungsstufe zu tun. Auf dieser Stufe lässt sich die Regelung je

nach den eingetretenen Veränderungen leichter anpassen. Mit einer entsprechenden Grundordnung im Gesetz und einer differenzierten Regelung auf Ausführungsstufe, lässt sich eine angemessenere Vertretung von Frauen in den Verwaltungsräten schonend gesetzlich vorschreiben. Eine Grundsatzregelung auf Gesetzesstufe für eine paritätische Vertretung der Geschlechter (in Art. 734e OR) und eine ergänzende Ordnung auf Stufe der Vollzugsverordnung durch den Bundesrat ist deshalb zielführender.

cc) Abstimmung einer Regelung auf die Anforderungen von Art. 4 CEDAW

In diesem Zusammenhang möchten wir noch auf Art. 4 CEDAW (SR 0.108, UNO-Übereinkommen zur Beseitigung jeder Form von Diskriminierung der Frau) hinweisen. Diese Bestimmung erlaubt „zeitweilige Sondermassnahmen ... zur beschleunigten Herbeiführung der De-facto-Gleichberechtigung von Mann und Frau“, wobei diese „nicht als Diskriminierung im Sinne dieses Übereinkommens“ gelten, wenn sie „nicht auf dauernde ungleiche oder gesonderte Massstäbe angelegt“ sind und entsprechende Massnahmen aufgehoben werden, „sobald die Ziele der Chancengleichheit und Gleichbehandlung erreicht sind.“

Vorschriften über prozentmässige Anteile, die mit Verpflichtungen verbunden sind und von geeigneten Durchsetzungsmassnahmen begleitet werden, werden zu solchen Sondermassnahmen gezählt, sie dürfen zu gesonderten Massstäben führen, um dem unterrepräsentierten Geschlecht (praktisch den Frauen) eine ausreichende Chance auf Teilnahme zu ermöglichen. Sie sind dann aber vom Grundsatz her auf Zeit anzusetzen, und die Erfüllung des Gleichbehandlungsziels ist zu kontrollieren. Notfalls ist die Regelung anzupassen. Eine solche in den Dienst einer schrittweisen Verwirklichung gestellte Möglichkeit zu Sondermassnahmen lässt sich auf Gesetzesebene nicht recht verwirklichen, eine Regelung auf Verordnungsstufe eignet sich dafür wesentlich besser.

dd) Unterstützende Massnahmen

Zu Bedenken ist auch, dass der (materielle) Gesetzgeber unterstützende Massnahmen anordnen oder Anreize setzen soll. Die vorgesehene Regelung, einfach einen gewünschten Anteil vorzusehen, überlässt es den Unternehmen, für sie angepasste Massnahmen zu ergreifen (z.B. frühzeitige Förderung im Betrieb, Beteiligung an Fachschulungen, Unterstützung von entsprechenden Datenbanken) und kann für sich beanspruchen, einen liberalen Ansatz zu verfolgen, was wirtschaftsnah ist. Leider hat sich im Ausland gezeigt, dass die Wirtschaft die

notwendige Verantwortung viel zu wenig wahrnimmt. Aufgrund der bisherigen Erfahrungen ist zu befürchten, dass die Schweizer Wirtschaft ebenfalls keine ausreichenden Initiativen ergreift. Namentlich in Finnland, wo entsprechende Programme vom Staat gestartet und unterstützt wurden, hat sich andererseits ergeben, dass unterstützende Massnahmen wirksam sind und zu einem ausgewogeneren Geschlechteranteil führen, selbst ohne dass ein bestimmter prozentmässiger Anteil für Führungskräfte vorgeschrieben wäre. Es scheint uns deshalb angezeigt, dass der Bund in seiner Ausführungsgesetzgebung entsprechende Anreize setzt.

### **3. Vorschlag zu einer adäquateren Regelung**

Grundsätzlich sehen wir aufgrund der dargelegten Überlegungen folgende sinnvolle Regelung für eine gerechtere Vertretung von Frauen in den Verwaltungsräten:

- Art. 734e OR stellt den Grundsatz der paritätischen Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat auf.
- Das Gesetz ermächtigt und verpflichtet gleichzeitig den Verordnungsgeber, zur Erreichung dieses Gleichstellungsziels an zeitlichen Horizonten orientierte (d.h. zeitweilige) Sondermassnahmen vorzusehen, die die Wirtschaftsakteure anleiten und mittels Sanktionen auch anhalten zu einer geschlechtergerechteren Bestellung des Verwaltungsrates. Dabei soll das in einer bestimmten Zeitperiode zu erreichende Ziel einen ausreichenden Druck aufbauen und schrittweise erhöht werden.
- Der Verordnungsgeber hat seine Anordnung auf ihre Wirksamkeit periodisch zu überprüfen und allenfalls anzupassen.
- Die Gesellschaften haben Meldung zu erstatten über das Geschlechterverhältnis des Verwaltungsrates angesichts von Neu- und Wiederwahlen in den Verwaltungsrat, und zwar sowohl vor der Wahl wie auch nach der Wahl. Diese Meldepflicht, die neben einer Kontrolle vor allem der Schaffung von genügendem Datenmaterial dient, muss für alle börsenkotierten und alle öffentlichen Unternehmen gelten sowie für Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitenden.

Aufgrund dieser Ausgangslage schlagen die fjo konkret folgenden Art.734e vor:

*Art. 734e VI. Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung*

<sup>1</sup>*Die Geschlechter müssen im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung paritätisch vertreten sein.*

<sup>2</sup>*Der Bundesrat legt auf Verordnungsstufe einen Etappenplan zur Erreichung dieses Ziels fest und erlässt Massnahmen zur beschleunigten und wirksamen Durchsetzung des ausgewogenen Geschlechterverhältnisses.*

<sup>3</sup>*Er kann insbesondere Anreize festlegen, sich an zielführenden Schulungsvorhaben beteiligen, Datenbanken unterstützen oder schaffen und dergleichen mehr.*

<sup>4</sup>*Er hat Sanktionen für Gesellschaften vorzusehen, die die Vorgaben nicht erreichen. Die Sanktionen können namentlich empfindliche Bussen beinhalten, den Eintrag des ungenügend besetzten Verwaltungsrats im Handelsregister verbieten, oder eine vorgenommene nicht zielkonforme Wahl oder Beschlüsse von nicht richtig bestellten Verwaltungsräten für ungültig erklären.*

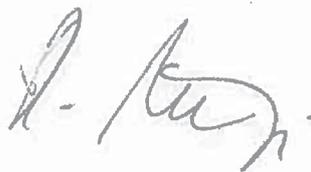
<sup>5</sup>*Er hat das Erreichen der Ziele gemäss Etappenplan zeitnah zu kontrollieren und die getroffenen Massnahmen der Wirtschaft wie der öffentlichen Hand zu evaluieren.*

<sup>6</sup>*Die Gesellschaften haben das Geschlechterverhältnis in den Geschäftsleitungen und im Verwaltungsrat vor der Ernennung oder Wahl und nach der Ernennung oder Wahl zu melden. Tritt mit der Ernennung oder Wahl keine Verbesserung in Richtung Parität auf, haben die Gesellschaften eine Begründung zu liefern und zu veröffentlichen.*

<sup>7</sup>*Abs. 4 bis 6 gelten für börsenkotierte und für öffentliche Gesellschaften oder Gesellschaften mit öffentlicher Beteiligung sowie für solche mit mehr als 250 Angestellten. Der Bundesrat kann Sondermassnahmen auf weitere Gesellschaften ausdehnen.*

Wir hoffen, dass unsere Vorschläge und Bemerkungen einer adäquateren und griffigeren Lösung dienlich sind und erwarten eine Berücksichtigung unserer Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüßen  
Namens der fjo



Prof. Dr. iur. Regula Kägi-Diener



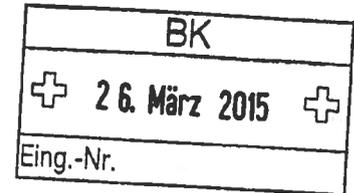
Dr. iur. Gabriela Hauser

Zürich, den 24. März 2015

Urs Rüedi  
Wachterweg 1  
8057 Zürich  
[urswruedi@bluewin.ch](mailto:urswruedi@bluewin.ch)

An den Bundesrat  
der schweizerischen  
Eidgenossenschaft

3000 Bern



## Revision des Aktienrechts

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich beziehe mich auf die im Internet unter [news.admin.ch](http://news.admin.ch) verfügbaren Informationen zur Revision des schweizerischen Aktienrechtes, Kapitel „Aktienrecht soll modernisiert werden“ .

Wäre es neben einem „Zielwert zur Vertretung beider Geschlechter“ nicht ebenso sinnvoll, einen „Zielwert zur Vertretung der Arbeitnehmerschaft“ zu postulieren ?

Ich bin seit 17 Jahren Credit-Suisse-Mitarbeiter und es ist ziemlich offensichtlich, dass die bestehende Zusammensetzung des Verwaltungsrates den Fehlentwicklungen der letzten Jahre Vorschub geleistet hat.

Meiner Meinung nach sollte sich der Verwaltungsrat zu je einem Drittel aus folgenden Gruppen rekrutieren :

1. Aktionärs-Vertreter
2. unabhängige Experten
3. Arbeitnehmer-Vertreter

Neben der Firmenbeziehung haben Vertreter der 3. Gruppe den Vorteil, dass sie von der Arbeitnehmerschaft demokratisch gewählt werden können.

Ich bin überzeugt, dass ein derartiger Schritt sowohl der Wirtschaft als auch dem sozialen Zusammenhalt überaus dienlich wäre.

Mit freundlichen Grüssen  
Urs Rüedi



Vorab per E-Mail und per Post

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

E-mail: [ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

Swiss Re AG  
Mythenquai 50/60  
P.O. Box  
8022 Zürich

Telefon +41 43 285 2121  
Fax +41 43 285 2999  
[www.swissre.com](http://www.swissre.com)

13. März 2015

## **Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts – Stellungnahme der Swiss Re AG**

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Medienmitteilung vom 28. November 2014 hat der Bundesrat zur Stellungnahme zur Revision des Aktienrechts bis zum 15. März 2015 eingeladen. Für diese Gelegenheit der Meinungsäusserung danken wir herzlich.

Unsere Stellungnahme erfolgt aus Sicht eines in der Schweiz börsenkotierten, global tätigen Unternehmens, welches seit mehr als 150 Jahre aktiv ist. Dies nicht zuletzt, weil wir in all dieser Zeit ein stabiles und liberales rechtliches und regulatorisches Umfeld vorgefunden und die Politik und der Gesetzgeber es verstanden haben, die Standortattraktivität der Schweiz zu gewährleisten.

In diesem Lichte erfolgen zunächst allgemeine Bemerkungen zum Vorentwurf zur Änderung des Aktienrechts ("VE-OR" oder der "Vorentwurf"). Konkrete Bemerkungen zu ausgewählten Bestimmungen des Vorentwurfes bilden den zweiten Teil dieser Stellungnahme.

### **Allgemeine Bemerkungen**

Swiss Re begrüsst die angestrebte Modernisierung des Aktienrechts, wobei insbesondere die angestrebte Flexibilisierung im Bereich der Kapitalbestimmungen positiv zu werten ist. Eine Revision, die jedoch auf Kosten eines ausgewogenen, liberalen und die Standortattraktivität wahren Aktienrechts gehen, lehnen wir entschieden ab. Dies gilt insbesondere für Verschärfungen, die im Zusammenhang mit der Überführung der seit dem 1. Januar 2014 in Kraft getretenen Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei Publikumsgesellschaften ("VegüV") in das Obligationenrecht vorgeschlagen werden. Wir erachten es auch als äusserst wichtig, dass die Aktienrechtsrevision nicht als Mittel verwendet wird, um gesellschaftspolitisch motivierte Postulate, die in einigen Fällen gar sachfremd anmuten, durchzusetzen. Unnötige Eingriffe in die

Privatautonomie der Aktiengesellschaften in Form starrer Regelungen und Verbote sehen wir als nicht zielführend und im Widerspruch zum liberalen Geist des hiesigen Aktienrechts. Das Rechtskleid des Aktienrechts soll nicht zu einem starren Korsett verkommen.

## Konkrete Bemerkungen

### 1. Aktienkapital (Art. 621 und 622 VE-OR)

Swiss Re berichtet unter US GAAP und in US Dollar. Aus dieser Sicht begrüßen wir die Zulässigkeit, die funktionale Währung in einer Fremdwährung festzulegen. Zustimmung verdient auch der Vorschlag, den Mindestnennwert auf ">0" zu setzen. Diese Änderung ermöglicht den Unternehmen, unter anderen ihr Kapitalmanagement zu Gunsten ihrer Aktionäre flexibel auszugestalten (z.B. durch Nennwertreduktionen).

### 2. Gesetzlich vorgeschriebener Statuteninhalt (Art. 626 VE-OR)

Insofern der Vorentwurf die Bestimmungen der VegüV übernimmt (namentlich Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1, 2, 4 und 5 VE-OR), ist gegen den Vorschlag nichts einzuwenden. Die Aufnahme der starren Regelung in Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR, wonach die Statuten das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat zu enthalten hat, lehnen wir ab. Diese Regelung bedeutet eine Verschärfung, ohne dass es erwiesen wäre, dass sie den gewünschten Effekt zeitigt. Sie gefährdet die Standortattraktivität der Schweiz, da sie geeignet ist, den fixen Lohnanteil und damit die Lohnkosten in die Höhe zu treiben, wenn es darum geht, die geeigneten Führungskräfte zu sichern. Es ist zudem nicht einzusehen, weshalb ein Unternehmen im Entscheid, die Höhe des variablen Anteils selber festzulegen, eingeschränkt werden soll. Es gilt aus unserer Sicht nach wie vor das Prinzip, dass ein Unternehmen im Rahmen von vordefinierten Kriterien gute Leistungen frei honorieren darf. Nicht zuletzt schränkt diese Regel die Entscheidungsfreiheit des Aktionärs ein. Dieser soll ja unter dem neuen System der VegüV sich eben über die Höhe der Vergütungen ohne Einschränkung äussern können und über solche abstimmen müssen. Schliesslich ist eine solche Regelung für den Verwaltungsrat sinnlos, da dieser keine variablen Vergütungen erhält. Soll diese Regelung dennoch im Entwurf Aufnahme finden, ist sie aus unserer Sicht als dispositiven Regel auszugestalten.

### 3. Kapitalband (Art. 653s ff. VE-OR)

Swiss Re begrüsst die Einführung eines Kapitalbandes, wie sie im Vorentwurf vorgeschlagen wird. Wir regen jedoch an, dass das neue Gesetz die Beziehung zwischen bedingtem Kapital und dem Kapitalband klar regelt. Es ist aus unserer Sicht nicht klar, wie eine bedingte Kapitalerhöhung sich auf das Kapitalband auswirkt (z.B. würde die "tropfenweise" Erhöhung die Referenzgrösse des Kapitalbandes automatisch verschieben, ohne dass es dabei einer Handlung seitens der Gesellschaft respektive des Verwaltungsrates braucht?). Zudem scheint es uns wichtig, dass die Beziehung zwischen der gesellschaftsrechtlichen 10% Begrenzung gemäss Art. 659 VE-OR und dem Kapitalband geklärt wird.

#### 4. Dividendendifferenzierung (Art. 661 VE-OR)

Die Koppelung einer höheren Dividende an die Ausübung des Stimmrechts widerspricht dem liberalen Ansatz, wonach Aktionäre – als Eigentümer der Gesellschaft – selber entscheiden sollen, ob sie an einer Generalversammlung ihre Stimmrechte ausüben wollen oder nicht. Die Inanspruchnahme eines blossen Vermögensrechtes, ohne dabei ein Mitwirkungsrecht auszuüben, soll nicht bestraft werden. Der Vorschlag zielt auf einen Stimmzwang ab und wandelt ein *Mitwirkungsrecht* in eine *Mitwirkungspflicht*. Ferner bedeutet der Vorschlag, dass die Gesellschaft *de facto* zwei Aktienkategorien zu führen hat. Wünscht die Gesellschaft dies, kann sie das Institut der Vorzugsaktien wählen. Einer gesetzlichen Ungleichbehandlung ist im Ergebnis nicht zuzustimmen, und es bleibt auch fraglich, ob das Problem der Dispoaktien dadurch wirklich gelöst wird.

#### 5. Gesetzliche Kapitalreserve (Art. 671 VE-OR)

Swiss Re begrüsst die gesetzliche Verankerung der Zulässigkeit der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserven an die Aktionäre, die bereits durch die h.L. und das Bundesgericht anerkannt wurde. Sie schafft Rechtssicherheit.

#### 6. Zwischendividende (Art. 675a VE-OR)

Die positive Regelung der Zwischendividende auf Gesetzesstufe ist aus Sicht der Swiss Re wünschenswert. Die Regelung schafft Rechtssicherheit und ermöglicht es, innerhalb einer Gruppe, wie es die Swiss Re Gruppe ist, eine effiziente Kapitalallokation umzusetzen.

#### 7. Rückerstattung von Leistungen (Art. 678 und 678a VE-OR)

Das geltende Aktienrecht setzt für die Rückerstattung von ungerechtfertigt bezogenen Leistungen Bösgläubigkeit voraus. Der Vorentwurf sieht nun eine Beweislastumkehr vor, indem der Empfänger der Leistung nachzuweisen hat, dass er die Leistung in gutem Glauben empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist. Diese Beweislastumkehr ist abzulehnen. Sie öffnet damit Aktionären Tür und Tor, entsprechende Klagen einzureichen. Es ist im Weiteren nicht klar, wie mit einer Rückerstattungspflicht umzugehen ist, wenn die Generalversammlung zu einem früheren Zeitpunkt die in Frage stehende Vergütung genehmigt hat. Im Weiteren ist eine Ausdehnung der Verjährungsfrist von fünf auf zehn Jahre abzulehnen, da sie für Unternehmen und ihre Gremien zu erheblicher Rechtsunsicherheit führt.

#### 8. Sonderprüfung (Art. 697c ff. VE-OR)

Die Senkung des Schwellenwerts von 10% auf 3%, der zur Einleitung einer Sonderprüfung bei Publikumsgesellschaften berechtigt, nachdem die Generalversammlung einen entsprechenden Antrag abgelehnt hat, ist abzulehnen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb dieser Schwellenwert nach unten korrigiert werden soll. Ein solch tiefer Schwellenwert fördert aus unserer Sicht negativen

Aktionärsaktivismus. Sollte der Schwellenwert trotzdem gesenkt werden, so beantragt die Swiss Re, diesen auf mindestens 5% festzulegen. Zudem ist die vorgeschlagene Regelung, wonach einzig im Falle von Bös- oder Mutwilligkeit dem Kläger Kosten überbunden werden können, abzulehnen. In der Praxis würde dies bedeuten, dass das Unternehmen die Kosten in jedem Fall trägt.

## 9. Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j und 697k VE-OR)

Mit der Klage auf Kosten der Gesellschaft soll eine neue Klagemöglichkeit eingeführt werden, die sich in der Praxis, so wie vorgeschlagen, als sehr komplexes Instrument darstellen würde. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb eine Generalversammlung über einen Antrag auf Erhebung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft entscheiden soll, wenn die antragstellenden Aktionäre nach Ablehnung des Antrages durch die Generalversammlung beim Gericht die Zulassung derselben Klage auf Kosten der Gesellschaft beantragen können. Es ist im Weiteren gänzlich unklar, weshalb ein Gericht besser über einen solchen Antrag entscheiden können soll als die Aktionäre, welche mit den Geschäftsaktivitäten der Gesellschaft bestens vertraut sind. Die Möglichkeit, auf Kosten der Gesellschaft zu klagen, erlaubt es den Aktionären, risikolos gegen die Gesellschaft vorzugehen und den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung in für die Aktionäre schädigende, langwierige Rechtsstreitigkeiten einzubinden. Diese neue Klagemöglichkeit führt zu Rechtsunsicherheit und schafft ein dem schweizerischen Aktienrecht nicht bekanntes, unerwünschtes Sonderprozessrecht.

## 10. Generalversammlung (Art. 699, 699a, 700 und 701d VE-OR)

Die Schwellenwerte für die Einberufung der Generalversammlung bzw. Traktandierung sind im Sinne der Ausführungen von Ziffer 8 anzuheben. Zudem führt die Einführung der Einheit der Materie für die Verhandlungsgegenstände zu Rechtsunsicherheit. Es besteht aus unserer Sicht kein Regelungsbedarf zu dieser Thematik. Zu guter Letzt ist eine Cybergeneralversammlung, wie sie im Vorentwurf vorgeschlagen wird, u.E. aus technischen Gründen nicht praktikabel.

## 11. Elektronisches Forum (Art. 701g VE-OR)

Swiss Re kommuniziert transparent und zeitnah gemäss den anwendbaren Vorschriften. Es bestehen bereits heute verschiedene Foren von Drittanbietern, worüber sich Aktionäre austauschen können. Es besteht aus liberaler Sicht keine gesetzliche Notwendigkeit, den Unternehmen eine solche Verpflichtung aufzuerlegen. Ein solches elektronisches Forum bedeutet einen hohen administrativen Aufwand und führt zu heiklen Abgrenzungsproblemen in Bezug auf die Gleichbehandlung der Aktionäre und der Ad hoc-Publizitätsvorschriften. Die Vorschrift, wenn überhaupt, ist als dispositive Regel auszugestalten.

## 12. Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrates (Art. 717 VE-OR)

Die Generalversammlung entscheidet – im Sinne einer unentziehbaren und unübertragbaren Kompetenz – bindend über die Vergütungen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung. Damit obliegt die Verantwortung in diesem Bereich der Generalversammlung, und es ist systematisch bedenklich, den Verwaltungsrat über eine Sorgfaltspflicht zusätzlich zu binden.

### 13. Vergütungsbericht (Art. 734 ff. VE-OR)

Gemäss Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR sollen die Angaben zu den Vergütungen – wie bereits jetzt bei Verwaltungsratsmitgliedern – die auf jedes Mitglied der Geschäftsleitung und Beirat entfallenden Beträge umfassen. Es scheint berechtigt, die Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrates einzeln offenzulegen, da diese von der Generalversammlung direkt gewählt werden und diese Informationen für die Aktionäre wichtig sein können als Basis für die Wahlen. Diese Einzeloffenlegung auf Stufe Geschäftsleitung ist (ausser für das höchstbezahlte Mitglied) durch das geltende Recht nicht verlangt, und es ist nicht einzusehen, weshalb eine solche notwendig sein sollte. Sie ist ein weitgehender Eingriff in die Privatsphäre der betreffenden Individuen und bringt – ausser vielleicht der Befriedigung der Neugierde – keine zusätzliche Transparenz. Eine solche Vorschrift stellt ein weiteres Hindernis dar für die Rekrutierung von qualifizierten Geschäftsleitungsmitgliedern.

Art. 734d VE-OR fordert die Aufnahme von Angaben zu Tätigkeiten bei anderen Unternehmen im Vergütungsbericht. Es ist nicht evident, dass der Vergütungsbericht der richtige Ort ist, ein derartiges Corporate Governance Thema offenzulegen. Swiss Re vertritt daher die Ansicht, dass der Vergütungsbericht sich zum Thema Vergütungen äussern soll. Dies umso mehr, weil der Gesetzgeber bereits jetzt darauf verzichtet, vergütungsnahe Elemente wie etwa Beteiligungen im Vergütungsbericht offenlegen zu lassen (vgl. Art. 663c OR).

### 14. Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung (Art. 734e VE-OR)

Swiss Re ist der Thematik Diversity & Inclusion verpflichtet, lehnt aber eine gesetzlich vorgeschriebene Quotenregelung ganz klar ab. Eine derartige starre Regelung begrenzt die Unternehmen in ihrer Gestaltungsfreiheit und verunmöglicht eine sinnvolle Nachfolgeplanung. Entscheidende Kriterien für die Zugehörigkeit im Verwaltungsrat oder in der Geschäftsleitung sollen die Geeignetheit und die Fähigkeit sein und nicht das Geschlecht. Zudem besteht kein Grund, das Recht der Aktionäre, Verwaltungsräte zu wählen, derart einzuschränken. Nicht zuletzt scheint die vorgeschlagene Regelung, wonach im Vergütungsbericht die Gründe anzugeben sind, weshalb die Geschlechter nicht zu je mindestens 30% vertreten sind, aus Reputationsgründen nicht unproblematisch. Als global tätiges Unternehmen sind wir überzeugt, dass der weltweit steigende gesellschaftspolitische Druck zu diesem Thema die Unternehmen so oder anders zu einem Umdenken anregt, so dass eine gesetzlich vorgeschriebene Regelung überflüssig ist. Zudem hat die Schweiz mit der Änderung des Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance entschieden, eine Verpflichtung zur Frauenförderung aufzunehmen. Eine zusätzliche gesetzliche Regelung ist nicht notwendig.

## 15. Verbot der prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 VE-OR)

Gemäss Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR sind prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen unzulässig. Swiss Re hat in der Umsetzung der VegüV einen retrospektiven Ansatz für die variable kurzfristige und einen prospektiven Ansatz für die fixe und variable langfristige Vergütung gewählt, sieht aber in diesem nun vorgeschlagenen Verbot eine sehr weitgehende Einschränkung der Aktionäre und geht über das hinaus, was Art. 95 Abs. 3 BV und die VegüV verlangen. Zudem zeigt die Tatsache, dass mehr als 2/3 der Gesellschaften den prospektiven Ansatz für die variable Vergütung gewählt haben, klar auf, dass Aktionäre ein derart weitgehendes Verbot gar nicht fordern. Das Verbot gemäss Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR bedeutet im Ergebnis Unsicherheit für die Aktionäre und das Unternehmen, weil die Planbarkeit bei den Vergütungen der Führungskräfte beeinträchtigt wird. Zudem wird es schwieriger werden, ausländische qualifizierte Führungskräfte anzuziehen – ein enorm wichtiges Element für ein global tätiges Unternehmen wie die Swiss Re. Ihnen müsste im Ergebnis mitgeteilt werden, dass sie zwar gerne die Stelle antreten dürften, die variable Vergütung jedoch noch Gegenstand eines Generalversammlungsbeschlusses sei und somit keine Sicherheit bestünde, ob sie diese erhalten würden. Führungskräfte aus Staaten, die eine derartige Regelung nicht kennen, werden sich wohl zweimal überlegen, ob sie den Stellenwechsel vollziehen wollen. Dieses Verbot, gekoppelt mit dem gesetzlich vorgeschriebenen Maximum zwischen fixer und gesamter Vergütung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR; siehe Ziff. 2 oben), der vorgeschlagenen Einzeloffenlegung auf Geschäftsleitungsstufe (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR; siehe Ziff. 7) und der vorgeschlagenen Regelung in Bezug auf Antrittsprämien und Konkurrenzverbote (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2, 3 und 5 VE-OR; siehe hierzu nachstehende Ziff. 16) bildet das Grundrezept einer "Poison Pill" für alle Schweizer Publikumsgesellschaften und wirkt standortschädigend zu Lasten der Wirtschaft, der Arbeitnehmer, der Aktionäre und der Gesellschaft.

## 16. Unzulässige Vergütungen (Art. 735a und 735c VE-OR)

Gemäss dem Vorentwurf Art. 735a VE-OR darf der Zusatzbetrag nicht für Beförderungen von bisherigen Geschäftsleitungsmitgliedern verwendet werden. Es sollte jedoch klargestellt werden, dass der Zusatzbetrag für interne Beförderungen von unterer Stufe auf Stufe Geschäftsleitung verwendet werden darf.

Gemäss Art. 735 Abs. 1 Ziff. 2 und 3 VE-OR werden Entschädigungen aufgrund eines geschäftsmässig nicht begründeten Konkurrenzverbotes und nicht marktübliche Entschädigungen aufgrund eines Konkurrenzverbotes als unzulässige Vergütungen qualifiziert. Aus unserer Sicht bringt diese "Klarstellung" nicht die behauptete Rechtssicherheit. Im Gegenteil. Die Einführung der Begriffe "geschäftsmässig nicht begründet" und "nicht marktübliche" Konkurrenzverbote bedürfen der Auslegung, denn es ist wohl nicht in jeden Fall klar, ob diese Tatbestandsmerkmale vorliegen.

Auch die Aufnahme des Verbotes von Antrittsprämien in der Form des vorgeschlagenen Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR, wonach solche Prämien unzulässig sein sollen, wenn sie keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren, bringt nicht die erhoffte Rechtssicherheit. Die

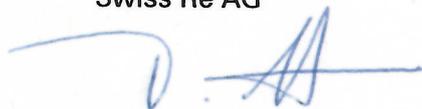
Vorgabe des "klar nachweisbaren finanziellen Nachteils" kann nicht in jedem Fall erfüllt werden, da z.B. bei langfristigen Vergütungselementen ein derartiger Nachteil schlicht nicht nachweisbar ist. Dies wiederum bedeutet, dass eine Sicherung qualifizierter Führungskräfte verunmöglicht wird, wenn deren verlustig erklärten Anwartschaften beim ehemaligen Arbeitgeber nicht kompensiert werden können.

\*\*\*\*\*

Für die wohlwollende Prüfung unserer Stellungnahme bedanken wir uns bereits jetzt ganz herzlich und sollten Rückfragen bestehen, stehen wir für weitere Gespräche gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

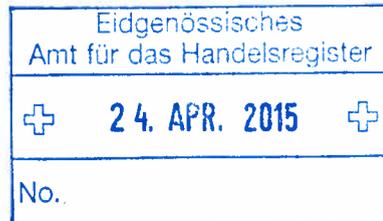
Swiss Re AG



Dr. Felix Horber  
Generalsekretär



Sten E. D. Rasmussen  
Senior Legal Counsel



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

Börsenstrasse 15  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 44 631 31 11  
Fax +41 44 631 39 11  
www.snb.ch

Zürich, 23. April 2015

Recht  
PLM/MAM  
martin.plenio@snb.ch

## Vernehmlassung – Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir möchten die Gelegenheit nutzen, Sie im Kontext der Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) darauf aufmerksam zu machen, dass für den Fall, dass die Bestimmungen im Aktienrecht wie vorgesehen angepasst werden, auch eine untergeordnete Anpassung im Nationalbankgesetz (NBG) gerechtfertigt wäre.

Die SNB ist als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft konzipiert. Ihre Organisation wird weitestgehend durch das Nationalbankgesetz (NBG) vorgegeben (Art. 33 ff. NBG). Die aktienrechtlichen Bestimmungen des Obligationenrechts gelten nur subsidiär, soweit das NBG nicht bereits selbst eine Regelung bereithält (Art. 2 NBG). Bei den Organisationvorgaben im NBG hat sich der Gesetzgeber bei verschiedenen Bestimmungen bewusst an den entsprechenden Bestimmungen im Aktienrecht orientiert.

Der neue Art. 700 des Obligationenrechts (OR) sieht vor, dass die Einladungsfrist zur ordentlichen Generalversammlung künftig 30 Tage betragen soll. Falls diese Bestimmung tatsächlich in diesem Sinn geändert wird, rechtfertigt es sich, auch die entsprechende Einladungsfrist im NBG von 20 auf 30 Tage zu erhöhen. Der Gesetzgeber hat sich bei der Festlegung der Einladungsfrist in Art. 35 NBG offensichtlich an die bestehende Frist gemäss Art. 700 OR angelehnt (siehe Botschaft zum NBG, BBl 2002, S. 6243).

Konkret schlagen wir vor, Art. 35 NBG neu wie folgt zu formulieren:

<sup>1</sup> Die Generalversammlung wird wenigstens 30 Tage vor dem Versammlungstag von der Präsidentin oder vom Präsidenten des Bankrats schriftlich einberufen.

[Abs. 2 unverändert]

[Abs. 3 unverändert]

Weitere Anpassungen sind aus unserer Sicht weder notwendig noch gerechtfertigt. Insbesondere gilt es zu beachten, dass sich der Gesetzgeber bei der Formulierung der Organisationsbestimmungen im NBG zwar an den Bestimmungen im Aktienrecht orientiert hat, von diesen aber bewusst sowohl materiell wie auch formell abgewichen ist.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme und stehen für weitere Auskünfte und Informationen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Nationalbank



Dr. Martin Plenio  
Direktor  
Leiter Recht



Dr. Matthias Ammann  
Vizedirektor  
Stellvertretender Leiter Recht