

Eidg. Justiz- und Polizeidepartement
Herrn Bundesrat Dr. Christoph Blocher
Bundeshaus West
3003 Bern

Zürich, 31. Mai 2006

Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht

Sehr geehrter Herr Bundesrat, sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 7. Dezember 2005 haben Sie uns eingeladen, zum Vorentwurf für ein revidiertes Aktien- und Rechnungslegungsrecht Stellung zu nehmen. Dafür danken wir Ihnen bestens.

Die Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts mit einer Ausrichtung auf die Stärkung des Aktionariates wird von den Schweizer Unternehmen grundsätzlich begrüsst. Dabei sind aber die Gesamtinteressen, nicht Einzelanliegen in den Vordergrund zu stellen. Den besonderen Anliegen der KMU und Familiengesellschaften ist mit einer notwendigen Differenzierung Rechnung zu tragen. Zahlreiche Punkte der Vorlage müssen in diesem Sinne korrigiert und zum Teil grundlegend überarbeitet werden.

Verschiedene Vorschläge zum gesetzlichen Schutz von Einzelinteressen verletzen den Grundsatz, dass im Zentrum einer guten Corporate Governance das langfristige Interesse der Aktionäre als Gesamtheit steht. Insbesondere die folgenden Vorschläge schiessen über das Ziel hinaus und werden abgelehnt: Der gesetzliche Zwang zu einjährigen Amtszeiten für Verwaltungsräte, die Einschränkung der institutionellen Stimmrechtsvertretung sowie die unangemessene Ausuferung der Auskunfts- und Einberufungsvorschriften und der Rückerstattungsklage.

Im internationalen Standortwettbewerb muss die Schweiz für die unternehmerischen Aktivitäten möglichst flexible und kostengünstige Instrumente zur Verfügung stellen und das Vertrauen der Investoren mit einer angemessenen Transparenz sicherstellen. Mit differenzierten Lösungen müssen dabei übermässige Belastungen für KMU vermieden werden. An dieser übergeordneten Zielsetzung sind die Revisionsvorschläge zu messen. Anstelle zwingenden Rechts ermöglichen es dispositive Vorschriften den Aktionären und Unternehmen besser, sich nach den konkreten Bedürfnissen zu organisieren.

Die Flexibilisierung der Kapitalstrukturen ist zu begrüßen. Das Kapitalband ist so zu gestalten, dass die heutigen, komplizierten Vorschriften über Kapitaländerungen vereinfacht und weitestgehend gestrichen werden können. Die vorgeschlagene Abschaffung der Inhaberaktie ist unnötig und wird abgelehnt. Die Vorschläge für ein revidiertes Rechnungslegungsrecht tragen den Bedürfnissen in verschiedenen Punkten nicht Rechnung und müssen entsprechend überarbeitet werden. In der heutigen Fassung würden sie zu unverhältnismässigen Auflagen für KMU und zu unerwünschten Auswirkungen des Steuerrechts auf das Handelsrecht führen.

Allgemeine Beurteilung

Ein attraktives und modernes Gesellschaftsrecht ist Bestandteil guter Rahmenbedingungen eines Wirtschaftsstandorts. Die in die Vernehmlassung geschickte Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts ist deshalb im Kontext der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Schweiz zu betrachten. Im internationalen Standortwettbewerb ist es entscheidend, dass die Schweiz für die unternehmerischen Aktivitäten insgesamt flexiblere und kostengünstigere Instrumente zur Verfügung stellt und eine breitere Palette von Handlungsmöglichkeiten bereithält als andere Standorte. Unter diesem Aspekt ist insbesondere die vorgeschlagene Flexibilisierung der Kapitalstrukturen zu begrüßen, weil sie das Spektrum der Handlungsmöglichkeiten der Unternehmen erweitert. Auch wenn die Vorlage insgesamt als relativ ausgewogen beurteilt werden kann, so gehen verschiedene der vorgeschlagenen Massnahmen zu weit, weil sie zu unnötigen Einschränkungen der Wahlfreiheit und der Handlungsmöglichkeiten für die Schweizer Unternehmen führen würden. Grundsätzlich sollen nicht staatliche Vorschriften, sondern die Unternehmen respektive deren Eigentümer, die Aktionäre, selber über die Ausgestaltung der Unternehmensorganisation bestimmen können. Aufgabe des Gesetzes ist es, dazu eine breite Palette von Möglichkeiten zur Verfügung zu stellen. Da insbesondere im Bereich der Corporate Governance die flexiblen Mechanismen der Selbstregulierung spielen, ist beim Erlass von neuen staatlichen Vorschriften Zurückhaltung zu üben. Einschränkungen sind dort, aber nur dort, vorzunehmen, wo sie auch wirklich nötig sind und für die Unternehmen nicht zu einem unverhältnismässigen Aufwand führen.

Diverse Vorschläge des Vorentwurfs sind zu stark geprägt vom regulatorischen Aktivismus, der im Nachgang zu spektakulären Firmenzusammenbrüchen in den letzten Jahren eingesetzt hat. Diese momentane Stimmung darf nicht zu einer überstürzten Überregulierung führen. Dadurch würde dem Fundament des schweizerischen Aktienrechts ein nachhaltiger Schaden zugefügt.

Insbesondere bei kleineren Unternehmen sind viele der in der Öffentlichkeit diskutierten Probleme, die mit der Vorlage bekämpft werden wollen, denn auch gar nicht vorhanden. Die vorgeschlagenen Vorschriften würden bei diesen Unternehmen keinen Nutzen bringen, jedoch zu einer unangemessenen Belastung führen.

Die Stärkung der Rechte der Aktionäre als Gesamtheit wird am Besten durch die Erhöhung der Freiheit der Aktionäre, über die Ausgestaltung der Organisation ihrer Gesellschaft zu bestimmen, erreicht. Dies bedingt eine möglichst grosse Zahl von Gestaltungsmöglichkeiten. Zu engmaschige gesetzliche Vorschriften beschneiden die Möglichkeiten der Organe, insbesondere der Generalversammlung der Aktionäre, über die Ausgestaltung ihrer Gesellschaft zu entscheiden. Anstelle zwingenden Rechts muss verstärkt auf dispositive Bestimmungen gesetzt werden. So können sowohl Gestaltungsfreiheit wie Transparenz erreicht werden.

1. Teil: Corporate Governance

1.1 Vorbemerkungen

Die Revisionsvorlage muss den erreichten Verbesserungen stärker Rechnung tragen.

1.1.1 Heutige Regulierung und Umfeld der Corporate Governance

Das geltende Aktienrecht trägt mit drei zentralen Artikeln (Art. 716a, 716b und 717 OR) in knapper Form den Forderungen nach „checks and balances“, klar festgehaltener Verantwortung des Verwaltungsrats, interner Berichterstattung und Beachtung der Treuepflicht Rechnung. Seit 2002 sind sodann zwei Selbstregulierungswerke in Kraft: Der „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ von *economiesuisse* und die von der Schweizer Börse SWX erlassene Corporate Governance Richtlinie. Letztere ist für kotierte Unternehmen zwingend, wobei mit Inkrafttreten der Transparenzvorlage ein wesentlicher Teil der Richtlinie neu im OR geregelt ist. Der „Swiss Code“ wendet sich im Sinne von Empfehlungen an schweizerische Publikumsgesellschaften. Viele seiner Grundsätze haben aber inhaltlich auch für die übrigen Aktiengesellschaften als Anregung praktische Bedeutung. Träger des „Swiss Code“ ist *economiesuisse* als Verband der Schweizer Unternehmen aller Grössenordnungen und Branchen. Weitere Organisationen, welche die Fragen der Corporate Governance im Rahmen ihrer Aktivitäten verfolgen, unterstützen den „Swiss Code“ als Mitträger und werden entsprechend in die Weiterentwicklung mit einbezogen.

Die Gesamtheit der Regelwerke im Bereich Corporate Governance weist damit im internationalen Vergleich ein hohes Niveau auf. Eine im November 2004 durchgeführte Bestandaufnahme¹ hat gezeigt, dass die entsprechenden Vorgaben gut umgesetzt werden und dass sich die Corporate Governance der Schweizer Unternehmen in den vergangenen Jahren signifikant verbessert hat. Der Standard, den Schweizer Unternehmen im Bereich Corporate Governance heute aufweisen, kann sich im internationalen Vergleich ohne weiteres sehen lassen.

Weil der Kapitalfluss in ein Unternehmen letztlich Ausdruck für dessen Vertrauenswürdigkeit ist, hat auch der Kapitalmarkt eine selbstregulierende Wirkung. Mit der Umsetzung von Basel II steigen auch für die nicht kotierten Unternehmen die Anforderungen an die internen Strukturen und Prozesse. Die Schweizer Banken wenden bereits heute

¹ Zwischenbericht zur Corporate Governance, Gute Umsetzung des „Swiss Code of Best Practice“, *dossierpolitik*, 8. November 2004, Nummer 51/1 (erhältlich bei *economiesuisse* oder abrufbar über www.economiesuisse.ch).

eine risikoorientierte Politik bei der Kreditvergabe an. Auch dies führt dazu, dass Unternehmen von sich aus ein Interesse an der Schaffung einer wirkungsvollen und transparenten Corporate Governance haben.

In den vergangenen Jahren haben die Unternehmen die Dichte ihrer Kontrollsysteme systematisch verfeinert. Mit den geänderten Bestimmungen zur Revisionspflicht müssen die Revisoren zudem künftig das Vorhandensein eines internen Kontrollsystems prüfen. Der Druck steigt auch von Seiten der Strafbehörden. So können die Schweizer Unternehmen seit zwei Jahren wegen mangelhafter Organisation strafrechtlich zur Verantwortung gezogen werden (Art. 100quater StGB). Zudem ist international ein Trend der Gerichte zu beobachten, zunehmend Verwaltungsräte und Direktoren sowohl zivil- als auch strafrechtlich zur Verantwortung zu ziehen, wenn einem Dritten ein Schaden als Folge einer mangelhaften Organisation entsteht.

Als weitere im Kontext der Corporate Governance relevante Vorschriften sind z.B. die für börsennotierte Gesellschaften geltenden Regeln über die Ad-hoc-Publizität oder die strafrechtlichen Verbotsnormen des Ausnützens der Kenntnis vertraulicher Tatsachen und der Kursmanipulation zu nennen. Sodann bestehen heute verschiedenste Sondervorschriften für die Corporate Governance von in bestimmten Branchen tätigen Unternehmen wie z.B. für Versicherungen oder Banken.

1.1.2 Richtschnur für die Beurteilung der Vorschläge

Die erfreuliche Resonanz und der hohe Grad der Umsetzung der Empfehlungen des „Swiss Code“ bestätigen, dass eine gute Corporate Governance am besten in der flexiblen Form der Selbstregulierung zu verankern ist. Somit drängt sich aus liberaler Sicht eine Zurückhaltung bei der weiteren Regulierung auf. Zum Erhalt der Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Schweiz ist es wichtig, dass die Wahlfreiheiten der Schweizer Unternehmen und ihrer Aktionäre bezüglich der Organisationsform möglichst bewahrt und ihnen kein unnötiges staatliches Korsett verpasst wird.

Den in den USA kotierten Schweizer Unternehmen bürdet bereits der Sarbanes Oxley Act (SOX) grosse Verpflichtungen auf. Der Umsetzungsaufwand ist sehr hoch. Die Unverträglichkeiten der weit gehenden Auskunftspflichten des SOX mit dem Schweizer Recht werden mit den revidierten Bestimmungen über die Revisionspflicht und dem neuen Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) beseitigt. Darüber hinaus soll bereits Reguliertes nicht nochmals reguliert werden, erst recht nicht mit einer schweizerischen Sonderlösung.

Die Vorlage ist geprägt von parlamentarischen Vorstössen, die im Nachgang zu spektakulären Firmenzusammenbrüchen oder zu Fällen von aufgedeckten Missbräuchen in Unternehmen eingereicht wurden. In der Öffentlichkeit heftig debattierte Vorgänge ziehen auch in anderen Rechtsbereichen immer wieder einen regulatorischen Aktivismus nach sich. Das Ergebnis ist häufig eine Flut von unverhältnismässigen und unnötigen Regulierungen. Eine von regulatorischem Übereifer geprägte Stimmung darf nicht dazu führen, dass die auf einem liberalen Geist beruhende und für den Wirtschaftsstandort Schweiz wichtige Attraktivität unseres Aktienrechts leichtfertig aufs Spiel gesetzt wird.

Die in die Vernehmlassung geschickten Vorschläge zur Corporate Governance sind anhand dieser Grundsatzüberlegungen nochmals kritisch zu prüfen. Gestützt auf die Erkenntnis, dass eine noch so starke Corporate Governance falsche Strategien, Fehlentscheidungen und Missbräuche nie vollständig verhindern können, bekennt sich der Vorentwurf im Allgemeinen zum Leitbild der Bewahrung der erforderlichen Organisationsfreiheit der Unternehmen. Dieses Bekenntnis ist zu begrüßen. Zahlreiche der konkreten Vorschläge entsprechen aber diesem Leitbild leider nicht.

1.2 Abzulehnende oder zu korrigierende Vorschläge zur Corporate Governance

Insbesondere folgende Vorschläge sind zu streichen resp. zu korrigieren:

- **Statutarische Zuständigkeit der Generalversammlung betreffend Entschädigung von Mitgliedern der Geschäftsleitung**
(Art. 627 Ziff. 4 VE-OR)]
- **Schaffung eines ständigen Auskunftsrechts**
(Art. 679 VE-OR)
- **Zwingende Offenlegung der Vergütungen an die Organe von nicht kotierten Aktiengesellschaften auf Verlangen eines Aktionärs**
(Art. 697^{quinquies} VE-OR)
- **Tiefe Schwellenwerte und alternative Abstützung auf Börsenwerte**
(Art. 697b Abs. 1 Ziff. 1-3, Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1-3, Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1-3 VE-OR)
- **Gesetzlicher Zwang zu einjähriger Amtszeit des Verwaltungsrats**
(Art. 710 VE-OR)
- **Ausufernde Ausweitung der Rückerstattungsklage**
(Art. 678 VE-OR)
- **Einschränkungen der institutionellen Stimmrechtsvertretung**
(Art. 689c f. VE-OR; Art. 703 Abs. 2 VE-OR)
- **Unausgereifte Lösung der Haftungslimitierung**
(Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR)

1.2.1 Zuständigkeit der Generalversammlung betreffend Entschädigung der GL

Art. 627 Ziff. 4 des Vorentwurfs lautet:

*„Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:
(...)*

4. Zuständigkeiten der Generalversammlung betreffend die Festlegung der Bezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und ihrer nahe stehender Personen sowie betreffend die Ausrichtung von Mitarbeiteroptionen"

Mit Bezug auf die statutarische Möglichkeit, im Sinne einer Option der Generalversammlung die Kompetenz zu Abstimmungen im Zusammenhang mit der Entschädigung des *Verwaltungsrats* und die Ausrichtung von Mitarbeiteroptionen zu gewähren, lässt sich grundsätzlich nichts einwenden, selbst wenn dies nicht der Praxis in vielen anderen Ländern entspricht. Jedenfalls muss aber der Stufengerechtigkeit Rechnung getragen werden, d.h. die Generalversammlung sollte nicht über Einzel-Saläre des Verwaltungsrats, sondern über die Grundzüge zu deren Festlegung entscheiden können, sofern die Statuten dies vorsehen. Abzulehnen wäre hingegen eine zwingende Vorschrift für die Durchführung einer solchen Abstimmung.

Die statutarische Möglichkeit der Generalversammlung, über die Festlegung der Bezüge der *Geschäftsleitung* und der nahe stehenden Personen zu entscheiden, wäre jedoch ein Verstoss gegen das Paritätsprinzip und würde den Zuständigkeitsbereich des Verwaltungsrats verletzen. Der Verwaltungsrat hat gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR die undelegierbare und unentziehbare Kompetenz zur Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsleitung betrauten Personen. Damit muss ihm auch die Kompetenz zustehen, die inhaltlichen Rahmenbedingungen dieser Ernennung festzulegen.

Ein Vergleich der Regelungen der wichtigsten Industriestaaten zeigt, dass eine individuelle Festlegung von Bezügen der Geschäftsleitung durch die Generalversammlung international absolut unüblich ist. Kompetenzen der Generalversammlung zur Bestimmung der individuellen Saläre der Geschäftsleitungsmitglieder wären auch widersinnig: Den Aktionären fehlen die für die Beurteilung nötigen individuellen Informationen zur Leistungsbeurteilung, resp. würden solche Informationen der Generalversammlung unterbreitet, hätte dies einen unrechtmässigen Eingriff in die geschützte Privatsphäre der betroffenen Personen zur Folge. Die Möglichkeiten, Personen zu rekrutieren, würden massiv beeinträchtigt, wenn letztlich ein wesentliches Element der Anstellung, die Salärerung, vom Einverständnis der Generalversammlung abhängig wäre. Eine solche Lösung wäre zudem auch kaum praktikabel. Wie erwähnt, findet sich denn auch, soweit ersichtlich, in keinem wesentlichen Industrieland eine solche Regelung.

In der Diskussion wird alternativ zu einer Abstimmung im vorgeschlagenen Sinne auch ein neuer formeller Ansatz aufgeworfen: Das Gesetz könnte vorsehen, dass Gesellschaften ihrer Generalversammlung die Kompetenz geben können, die Verwaltungsratsmitglieder zu wählen, die für die Festsetzung von Vergütungen der Verwaltungsrats und des obersten Managements zuständig sind (compensation committee). Der Nachteil

eines solchen Vorgehens liegt allerdings im Eingriff in die Selbstorganisation des Verwaltungsrates. Das neue Verbot von Verflechtungen (keine „über Kreuz Festsetzung“ von Entschädigungen), die bestehenden Empfehlungen der Selbstregulierung und die geltenden Transparenzbestimmungen sind für die Aktionäre genügende Instrumente für eine sachgerechte Einflussnahme.

1.2.2 Schaffung eines ständigen Auskunftsrechts (Art. 679 VE-OR)

Der Bundesrat schlägt vor, dass Aktionäre jederzeit, d.h. auch ausserhalb der Generalversammlung ein schriftliches Auskunftsrecht haben sollen. Der Verwaltungsrat würde verpflichtet, eine verlangte Auskunft innert 60 Tagen schriftlich zu erteilen oder eine allfällige Verweigerung der Auskunft zu begründen (Art. 679 VE-OR). Insbesondere bei Publikumsgesellschaften mit Tausenden von Aktionären würde diese Ausweitung und Formalisierung des Auskunftsrechts zu einem unverhältnismässig hohen administrativen Mehraufwand führen. In der vorgesehenen Form dürfte das Auskunftsrecht bereits aus rein organisatorischen Gründen (wenn überhaupt) nur schwierig zu garantieren sein. Zudem enthält der Vorschlag ein Missbrauchspotenzial für querulatorische Aktionäre.

Je besser ein Unternehmen seine Aktionäre im Allgemeinen informiert, desto geringer ist deren Bedürfnis nach einem ständigen, individuellen und schriftlichen Auskunftsrecht. Gerade das digitale Zeitalter ermöglicht zunehmend die kontinuierliche und kostengünstige Bereitstellung von leicht zugänglichen Informationen. Diese Möglichkeiten werden von den Unternehmen denn auch immer häufiger genutzt, z.B. durch den Einsatz des Internets. Damit wird letztlich die Empfehlung von Ziffer 8 des „Swiss Code“ umgesetzt, wo es heisst:

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, Ziffer 8

Der Verwaltungsrat bemüht sich um den Kontakt mit den Aktionären auch zwischen den Generalversammlungen.

- Der Verwaltungsrat orientiert die Aktionäre auch während des Geschäftsjahres über die Entwicklung der Gesellschaft.
- Der Verwaltungsrat bezeichnet die für die Aktionärsbeziehungen zuständige Stelle. In der Information beachtet er den gesetzlichen Gleichbehandlungsgrundsatz.

Weil sich diese Empfehlung in der Praxis bewährt, besteht diesbezüglich kein Regelungsbedarf.

1.2.3 Begründungspflicht bei Ablehnung eines Einsichtsbegehrens durch GV

Art. 679bis Abs. 2 VE-OR sieht vor, dass der Verwaltungsrat den Entscheid schriftlich begründen muss, wenn eine Einsichtnahme in die Geschäftsbücher und die Korrespondenz durch die Generalversammlung oder den Verwaltungsrat verweigert wird. Für den Fall eines die Einsichtnahme verweigernden Generalversammlungsbeschlusses ist die Begründungspflicht des Verwaltungsrats zu streichen. Letzterer kann eine solche Be-

gründung gar nicht abgeben, weil er dafür die Gründe aller sich an der Abstimmung beteiligenden Aktionäre kennen müsste.

1.2.4 Tiefe Schwellenwerte und alternative Abstützung auf Börsenwerte

(Art. 697b Abs. 1 Ziff. 1-3, Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1-3, Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1-3 VE-OR)

Für die Einberufung einer Generalversammlung und Traktandierung eines Verhandlungsgegenstands sowie für die Einleitung einer Sonderuntersuchung gegen den Willen der Generalversammlung sollen laut Vorentwurf die Schwellenwerte von bisher zehn Prozent auf fünf Prozent des Aktienkapitals oder auf eine Million Franken Nennwert gesenkt werden. Als Alternativkriterium soll auf den Börsenwert abgestellt werden: Die entsprechenden Schwellenwerte sollen 5 Mio. Franken für die Einberufung der Generalversammlung und jeweils 2 Mio. Franken für die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstands sowie für die Einleitung einer Sonderuntersuchung betragen. Börsenkurse unterliegen Schwankungen, die zum Teil massiv sind. Das alternative Abstellen der Schwellenwerte auf den Börsenkurs würde zu willkürlichen Ergebnissen führen und ist deshalb abzulehnen. Die absoluten Schwellenwerte in Franken sind auch untauglich, weil die Marktkapitalisierung der börsenkotierten Gesellschaften enorm unterschiedlich sein kann. Für die Grossunternehmen sind die Schwellen viel zu tief und bergen die Gefahr schikanöser Ausübung der dadurch gewährten Rechte in sich. Wenn schon, dann müssten die Schwellen in einem bestimmten Verhältnis zur gesamten Marktkapitalisierung der betroffenen Gesellschaften stehen. So könnte beispielsweise auf einen auf die Börsenkapitalisierung am ersten Tag eines jeweiligen Kalenderjahres bezogenen und je nach Unternehmensgrösse degressiven Prozentsatz abgestellt werden. Unklar an der vorgeschlagenen Regelung ist zudem, welche Börse relevant sein soll für die Feststellung des Börsenkurses, auf welchen abgestellt werden müsste.

Die Einberufung einer Generalversammlung oder die Durchführung einer Sonderuntersuchung ist für eine grössere Publikumsgesellschaft jeweils mit einem sehr hohen Aufwand und entsprechenden Kosten verbunden. Eine zu weit gehende Vergrösserung des Kreises derjenigen Personen, welche eine Generalversammlung oder eine Sonderuntersuchung verlangen können, wäre deshalb problematisch.

In der Praxis ist zu beobachten, dass zahlreiche Gesellschaften die Schwellenwerte aufgrund der Empfehlungen von Ziffer 2 des „Swiss Code“ (siehe unten) und der Thematisierung durch institutionelle Anleger bereits gesenkt haben. Das zeigt, dass die Selbstregulierung durch den „Swiss Code“ und den Kapitalmarkt auch hier funktioniert.

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, Ziffer 2

Die Gesellschaft ist bestrebt, den Aktionären die Ausübung ihrer gesetzlichen Rechte zu erleichtern.

- Zu diesem Zweck können die Statuten die im Gesetz vorgesehenen Schwellenwerte für die Einreichung eines Gesuchs um Traktandierung oder Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung zugunsten der Aktionäre angemessen herabsetzen.

- Setzt die Generalversammlung den Nennwert der Aktien durch Rückzahlung herab, so prüft der Verwaltungsrat, ob eine Anpassung der Schwellenwerte (Traktandierungs- und Einberufungsgesuche sowie gegebenenfalls Sonderprüfung) angezeigt ist, damit die Aktionärsrechte nicht geschmälert werden. (...)

Für die Einberufung der Generalversammlung auf Begehren von Aktionären soll dem Verwaltungsrat neu eine Frist von 30 Tagen gesetzt werden. Die Organisation einer Generalversammlung innert einer derart kurzen Frist ist bei grösseren Publikumsgesellschaften aber praktisch ein Ding der Unmöglichkeit (Verfügbarkeit eines Saales für Tausende von Teilnehmern, Versand der Einladung, Bereitstellung der Unterlagen etc.).

1.2.5 Zwingende Offenlegung der Vergütungen an die Organe von nicht kotierten Aktiengesellschaften auf Verlangen eines Aktionärs (Art. 697^{quinquies} VE-OR)

In Art. 697^{quinquies} VE-OR wird vorgeschlagen, dass in Gesellschaften, deren Aktien nicht an der Börse kotiert sind, jeder Aktionär Auskunft verlangen kann über die Vergütungen, Darlehen und Kredite an

- gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder von Beiräten, an
- frühere Mitglieder der oben genannten Gremien, sofern ein Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit besteht oder die Vergütungen, Darlehen und Kredite nicht marktüblich sind, sowie an
- den oben Genannten nahe stehenden Personen, sofern die Vergütungen nicht marktüblich sind.

Im Ergebnis würde damit der Anwendungsbereich der Transparenzvorgabe praktisch auf sämtliche nicht kotierten Gesellschaften ausgeweitet. Auch wenn hier der Kreis der Adressaten der Offenlegung (anders als bei Publikumsgesellschaften) auf die Aktionäre beschränkt wäre, wäre die Vertraulichkeit keineswegs sichergestellt. Im Ergebnis würde dies zu einer Beeinträchtigung der Privatsphäre von Tausenden von Personen, welche in der Schweiz eine geschäftsleitende Funktion ausüben, führen. Eine überzeugende Rechtfertigung für einen solchen Eingriff ist nicht ersichtlich. Für die allgemeine Verbesserung der Transparenz in privaten Aktiengesellschaften ist der Eingriff nicht angemessen. Der entsprechende Vorschlag ist zu streichen.

1.2.6 Gesetzlicher Zwang zu einjähriger Amtszeit des Verwaltungsrats (Art. 710 VE-OR)

Der Vorentwurf stellt in Art. 710 VE-OR die Einführung einer zwingenden Einzelwahl aller Mitglieder des Verwaltungsrats auf jeweils ein Jahr zur Diskussion. Er begründet dies damit, dass die in der Praxis verbreiteten Globalwahlen des gesamten Verwaltungsrats für eine relativ lange Amtsdauer nicht einer guten Corporate Governance entsprechen würden.

Das geltende Recht sieht eine dispositive dreijährige Amtszeit vor. Es ermöglicht den Aktiengesellschaften respektive deren Aktionären eine kürzere (z.B. einjährige) oder längere (maximal sechsjährige) Amtszeit festzulegen. Dieses System, das den Unternehmen respektive ihren Aktionären einen Spielraum belässt, hat sich in der Praxis bewährt.

Es ist nicht ersichtlich, inwiefern mit der Einführung einer zwingenden einjährigen Amtszeit die Corporate Governance verbessert werden könnte. Vielmehr kann sich eine derart kurze Amtszeit schädlich auf die Corporate Governance auswirken, zumal deren Grundsätze eine gewisse Kontinuität verlangen. Gemäss der Ziffer 13 des „Swiss Code“ ist eine angemessene Staffelung der Amtszeiten anzustreben, wobei letztere in der Regel nicht länger als vier Jahre dauern sollten (siehe unten). Mit der von zahlreichen Unternehmen geübten Praxis der Staffelung mehrjähriger Amtszeiten kann Kontinuität und Kohärenz erzielt werden. Zudem muss sich der Verwaltungsrat in Ausschüssen mit definierten Aufgaben organisieren können. Dies bringt einen grösseren Organisations- und Zeitaufwand mit sich. Letztlich ist auch die Einarbeitung von neuen Mitgliedern mit Zeitaufwand verbunden. Gute Verwaltungsratsarbeit erfordert heute ein hohes Mass an Professionalität und verlangt den Erwerb von unternehmensspezifischen Kenntnissen und Erfahrungen. Eine zuverlässige Beurteilung der Qualität der Verwaltungsratsarbeit durch die Aktionäre ist nach einem Jahr deshalb in den meisten Fällen gar nicht möglich.

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, Ziffer 13

Der Verwaltungsrat plant seine Erneuerung und sorgt für die Weiterbildung seiner Mitglieder.

- Die ordentliche Wahlperiode der Verwaltungsratsmitglieder ist in der Regel nicht mehr als vier Jahre. Es ist eine angemessene Staffelung der Amtszeiten anzustreben.
- Der Verwaltungsrat plant die Nachfolge und legt die Kriterien für die Auswahl der Kandidaten fest.
- Der Verwaltungsrat sorgt für eine geeignete Einführung neu gewählter Mitglieder und, bei Bedarf, für eine aufgabenbezogene Weiterbildung.

Ein gesetzlicher Zwang zu einer Beschränkung der Amtsdauer von Verwaltungsratsmitgliedern auf ein Jahr würde zudem die Stellung und Autorität des Verwaltungsrats gegenüber dem Management untergraben. Es ist ja gerade die Aufgabe des Verwaltungsrats, im Interesse der Aktionäre eine Aufsicht über die Geschäftsleitung auszuüben. Ein Verwaltungsrat muss gegenüber dem Management unabhängig und stark sein, damit er auch unbequeme Fragen stellen kann. Macht und Einfluss von CEOs – manchmal auch auf die Auswahl von Verwaltungsräten – sind nicht zu unterschätzen. CEOs haben in der Regel langfristige Arbeitsverträge und weisen gegenüber dem Verwaltungsrat einen deutlichen Informationsvorsprung auf. Wenn zu dieser natürlichen Asymmetrie der Information zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat auch noch eine Asymmetrie der Amtszeiten hinzukäme, würde die Position desjenigen, dem die Oberleitung und Oberaufsicht gegenüber der zu beaufsichtigenden Geschäftsleitung zukommt, drama-

tisch geschwächt. Auch würde die Gefahr erhöht, dass ein unbequemer Kritiker von auf Harmonie oder Machterhaltung bedachten Verwaltungsratskollegen nicht mehr zur Wiederwahl vorgeschlagen würde. Das wäre sicher nicht im Interesse der Aktionäre.

Das langfristige Interesse an der Sicherstellung eines nachhaltigen Unternehmenserfolgs steht im Zentrum der Corporate Governance-Grundsätze zur Amtszeit der Mitglieder des Verwaltungsrats steht. Das Ziel ist letztlich die Steigerung des langfristigen Unternehmenswertes, der sich im Aktienkurs niederschlägt und nachhaltig hohe Dividenden erlaubt. Deshalb hat sich die Corporate Governance an diejenigen Eigentümern eines Unternehmens auszurichten, welche an einer nachhaltigen „Bestellung des Ackers“ interessiert sind. Eine Ausrichtung an langfristig interessierten Aktionären bringt nicht nur diesen, sondern auch dem Unternehmen und seinen Mitarbeitern am meisten Vorteile. Mit der Einführung des Zwangs zur einjährigen Amtsdauer würden die Unternehmen respektive deren Aktionäre eines bewährten Instruments zur nachhaltigen Unternehmensgestaltung beraubt. Auch würde eine vorausschauende Planung und Ablösung der Mitglieder erschwert. Ein gesetzlicher Zwang zu einjährigen Amtszeiten wäre deshalb nicht nur sinnlos, sondern auch kontraproduktiv und würde letztlich den Empfehlungen der aus den Professoren Böckli, Huguenin und Dessemontet bestehende Arbeitsgruppe „Corporate Governance“ zur Teilrevision des Aktienrechts widersprechen. Die Expertengruppe empfiehlt in ihrem Expertenbericht, die Amtsdauer der Mitglieder des Verwaltungsrats auf vier Jahre zu beschränken, da sie sich dem Grundsatz der Gestaltungsfreiheit verpflichtet fühlte.

Das geltende Recht bietet den Aktionären bereits diverse Möglichkeiten, den Mitgliedern des Verwaltungsrates regelmässig das Vertrauen aus- oder abzusprechen. Es stehen insbesondere folgende Instrumente zur Verfügung:

- Jederzeitige Abberufung von Verwaltungsratsmitgliedern
Gemäss Art. 705 Abs. 1 OR kann die Generalversammlung einzelne oder alle Mitglieder des Verwaltungsrates jederzeit, d.h. auch während der Amtszeit, ohne Angabe von wichtigen Gründen abberufen. Voraussetzung der Abberufung ist, dass der Beschlussgegenstand rechtsgenügend traktandiert ist und ein entsprechender Antrag vorliegt. Die Abberufung kann vom Verwaltungsrat selbst angesetzt oder von Aktionären mittels Traktandierungsbegehren (Art. 699 Abs. 3 OR) verlangt werden.
- Nichtwiederwahl nach Ablauf der Amtszeit
Mitglieder des Verwaltungsrates können nach Ablauf ihrer Amtszeit abgewählt resp. nicht wiedergewählt werden.
- Verweigerung der Décharge
Einem einzelnen Mitglied des Verwaltungsrates kann in der Einzelabstimmung die Entlastung verweigert werden.

Die im Vorentwurf ebenfalls vorgeschlagene Einzelwahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats entspricht – anders als der Zwang zur einjährigen Amtsdauer – den Grundsätzen einer guten Corporate Governance und ist von der Sache her zu begrüssen. Die Selbstregulierung funktioniert auch in diesem Bereich sehr gut. Die Frage der Global-

respektive Einzelabstimmung wird in Ziffer 7 des „Swiss Code“ geregelt (siehe unten). Diese in der Lehre als einer der „harten“ Punkte im Soft Law bezeichnete Empfehlung und die Thematisierung durch institutionelle Anleger haben die Praxis stark beeinflusst. Die Anzahl Unternehmen, welche Einzelwahlen durchführen, ist in den letzten zwei Jahren um ein Vielfaches gestiegen. Eine kürzlich erschienene ethos-Studie kommt zum Schluss: „Heute kann man feststellen, dass die Mehrheit der Gesellschaften die Mitglieder des Verwaltungsrats einzeln wählen oder wiederwählen. Eine grosse Veränderung gab es auch bei der Transparenz über das gewählte Verfahren. Zahlreiche Gesellschaften geben vor der Generalversammlung schriftlich bekannt, welcher Wahlmodus angewandt wird.“² Vor diesem Hintergrund gibt es keine Notwendigkeit für eine weitere staatliche Regulierung.

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, Ziffer 7

In der Generalversammlung soll der Wille der Mehrheit unverfälscht zum Ausdruck kommen.

- Der Vorsitzende ordnet die Abstimmungsmodalitäten so, dass der Wille der Mehrheit eindeutig und effizient ermittelt werden kann. (...)
- Bei Wahlen und bei der Abstimmung über die Entlastung von Organmitgliedern kann der Vorsitzende eine Globalabstimmung durchführen, falls sich nicht aus dem Kreis der Aktionäre Opposition zeigt und über eine oder mehrere Personen eine individuelle Abstimmung verlangt wird.

1.2.7 Ausufernde Ausweitung der Rückerstattungsklage

(Art. 678 VE-OR)

Der Vorentwurf schlägt eine Änderung der heutigen, in Art. 678 OR festgehaltenen Regelung der Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen vor. Neu sollen auch die Mitglieder der Geschäftsleitung und diesen nahe stehende Personen von der Bestimmung erfasst werden. Das heutige Erfordernis der Bösgläubigkeit des Empfängers soll ebenso gestrichen werden wie dasjenige der Offensichtlichkeit des Missverhältnisses zur Gegenleistung. Die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft soll keine Rolle mehr spielen. Das hindert die Verfasser des Vorentwurfs nicht daran, zusätzlich auch noch eine Klageligitimation der Gläubiger vorzuschlagen. Damit ist aber offenbar immer noch nicht genug, denn es soll auch noch die Verjährung von heute fünf auf zehn Jahre verdoppelt werden.

Diese Vorschläge schiessen weit über das Ziel hinaus. Insbesondere mit dem Wegfall des Bezugs zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft öffnet sich ein weites Spektrum von willkürlichen Klagen. Letztlich würde dies zur richterlichen Ermessensüberprüfung von unternehmerischen Entscheiden führen. Das lässt sich kaum mit den Zielen eines modernen Unternehmensrechts vereinbaren. Eine Verlagerung der Entscheidkompetenz auf den Richter wäre insbesondere auch aus Überlegungen einer guten Corporate Go-

² ethos-Studie „Corporate Governance der Schweizer Unternehmen“, Genf, November 2005, S. 40.

vernance fehl am Platz. Generell sollte die Stärkung der Rechte der Aktionäre als Gesamtheit im Vordergrund stehen. Klagerechte sollen nur als ultima ratio eingesetzt werden müssen.

Der in die Vernehmlassung geschickte Vorschlag ist aber auch juristisch nicht schlüssig. Dazu verweisen wir auf das ausführliche Memorandum im Anhang zu dieser Stellungnahme.

Wir beantragen folgende Ergänzung von Art. 678 VE-OR (**Ergänzungen fett**):

¹ Aktionäre, Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie diesen nahe stehende Personen, die ungerechtfertigt **und in bösem Glauben** Dividenden, Tantiemen, andere Gewinnanteile oder Bauzinse bezogen haben, sind zur Rückerstattung verpflichtet.

² Sie sind auch zur Rückerstattung anderer **ungerechtfertigter** Leistungen der Gesellschaft verpflichtet, soweit diese in einem **offensichtlichen** Missverhältnis zu der von ihnen erbrachten Gegenleistung stehen.

³ Der Anspruch auf Rückerstattung steht der Gesellschaft zu. Zur Klage auf Leistung an die Gesellschaft berechtigt ist auch ein Aktionär ~~oder Gläubiger~~.

⁴ Die Pflicht zur Rückerstattung verjährt ~~zehn~~ **fünf** Jahre nach Empfang der Leistung."

Mit Blick auf die Ungerechtfertigkeit der bezogenen Leistungen wäre es im Interesse der Rechtssicherheit sodann überlegenswert, Kriterien für die Definition der Ungerechtfertigkeit resp. der Gerechtfertigkeit festzulegen. So müssten Leistungen jedenfalls dann als gerechtfertigt gelten, wenn beispielsweise eine vertragliche Grundlage besteht, die vorgesehenen Entscheidungsabläufe eingehalten wurden etc.

1.2.8 Einschränkungen der institutionellen Stimmrechtsvertretung

(Art. 689c f. VE-OR; Art. 703 Abs. 2 VE-OR)

Im Vorentwurf wird die Abschaffung der Depot- und der Organvertretung vorgeschlagen. Publikumsgesellschaften sollen neu verpflichtet werden, für jede Generalversammlung einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter einzusetzen.

Die Abschaffung der Organvertretung ist abzulehnen. Die im Vorentwurf aufgestellte Behauptung, dass die Organvertretung in der Praxis nur eine geringe Bedeutung habe, ist falsch. Vielmehr trifft das Gegenteil zu. Organe vertreten bei Publikumsgesellschaften jeweils bedeutende Stimmenanteile. Zudem ziehen die Aktionäre von sich aus häufig einen Organvertreter vor. Im Auftrag des Bundesamts für Justiz hat Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone eine Studie³ ausgearbeitet, worin er aufgrund einer Umfrage bei 286 schweizerischen Publikumsgesellschaften (von denen 26 im SMI vertreten sind) einen Überblick über die praktische Bedeutung der institutionellen Stimmrechtsvertre-

³ Hans Caspar von der Crone, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, Teil 4: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien

tung erstellte. Demgemäss stellen die Aktionäre schweizerischer Publikumsgesellschaften Vollmachten wie folgt aus:

- an **Organvertreter** 23% (bei SMI-Titeln 36%),
- an **unabhängige Stimmrechtsvertreter** 10% (SMI 20%)
- und an **Depotvertreter** 4% (SMI 2%).

Angesichts dieser Zahlen kommt der Verfasser der Studie zum Schluss: „Die Vertretung durch Organe der Gesellschaft und andere von ihr abhängige Personen ist damit namentlich in Grossgesellschaften von massgeblicher Bedeutung“ und „Die einfache und kostengünstige Möglichkeit, sich durch eine Depotbank oder ein Gesellschaftsorgan vertreten zu lassen, liegt durchaus im Interesse der Aktionäre und entspricht einem praktischen Bedürfnis.“⁴ Auch der Expertenbericht der Arbeitsgruppe "Corporate Governance" lehnt die Abschaffung der Organ- und der Depotvertretung ab.⁵

Das Ziel der institutionellen Stimmrechtsvertretung muss sein, den möglichst unverfälschten Willen der Aktionäre zum Ausdruck zu bringen. Die einfache und kostengünstige Möglichkeit, sich durch einen Organ- oder Depotvertreter vertreten zu lassen, liegt dazu nicht im Widerspruch. Im Gegenteil haben die Aktionäre ein grosses Interesse und das praktische Bedürfnis, diese Institute auch in Zukunft zur Verfügung zu haben. Die heutige Lösung mit Depot-, Organ- und unabhängigen Stimmrechtsvertreter kommt den Aktionären entgegen, in dem sie für die verschiedenen Ausgangslagen bei den Inhaber- und Namenaktien verschiedene Instruktionskanäle bereithält.

Ein **Organvertreter** ist wie ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter weisungsgebunden. Zudem ist es den Aktionären bereits heute in jedem Fall möglich, ihre Stimmrechtsinstruktion statt an die Gesellschaft resp. den Organvertreter an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu schicken.

Zur **Depotvertretung** gibt es in der Praxis zwei Fallkategorien. Ein Teil der Kunden unterzeichnet eine generelle Vertretungsvollmacht. Dabei instruiert der Kunde die Bank, bei fehlender spezieller Weisung im Einzelfall im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates zu stimmen. Vor jeder Generalversammlung ersucht die Bank den Hinterleger um Instruktionen. Erteilt dieser keine konkreten anders lautenden Instruktionen, stimmt die Bank weisungsgemäss im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates. Die übrigen Kunden unterzeichnen keine generelle Vertretungsvollmacht. In diesen Fällen werden die Stimmrechte bei fehlender Reaktion des Kunden nicht ausgeübt. Die Bank muss sich also in jedem Fall an die Instruktionen des Auftraggebers halten und hat kein eigenes Ermessen.

Nach dem Vorschlag des Vorentwurfs könnten Publikumsgesellschaften nur noch einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bestellen. Dieser hätte sich bei fehlender konkreter

⁴ S. 6, 10 der Studie

⁵ Böckli/Huguenin/Dessemontet, Expertenbericht der Arbeitsgruppe "Corporate Governance" zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich 2004, S. 187 ff.

Weisung der Stimme zu enthalten (Art. 689 Abs. 2 VE-OR). Das absolute Mehr soll im Regelfall⁶ neu nach den abgegebenen Stimmen bemessen werden und Enthaltungen würden als nicht abgegebene Stimme gelten (Art. 703 Abs. 2 VE-OR). Weil die generelle Bevollmächtigung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters nicht möglich, die Organ- und die Depotvertretung abgeschafft und Dispoaktien ohnehin nicht stimmberechtigt sind, wären bei Publikumsgesellschaften die grosse Mehrheit der passiv-zufriedenen Aktionäre inklusive die Mehrheit der Kleinaktionäre massiv untervertreten, aktivistisch-oppositionelle und institutionelle Aktionäre sowie Grossaktionäre hingegen massiv übervertreten. Dies wäre einer repräsentativen Willensbildung an Generalversammlungen kaum förderlich. Bei Abstimmungen über Anträge, die erst in der Generalversammlung selbst eingebracht worden sind (ad hoc-Anträge), kann zudem gar keine Weisung des Aktionärs vorliegen.

Der Expertenbericht (Böckli/Huguenin/Dessemondet, Expertenbericht der Arbeitsgruppe "Corporate Governance" zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich 2004, S. 129) hält zu Recht fest, dass der Stimmrechtsausschluss für Stimmrechtsvollmachten ohne Weisung keine Lösung darstellt. Bereits im Jahre 1990 dachte der Nationalrat daran, bei fehlender konkreter Weisung die Stimmrechtsvertretung durch den Depotvertreter zu untersagen (Amtl. Bull. NR (1990) 1383). Dieser Vorschlag stiess auf verbreitete Kritik und wurde in der Folge zu Recht aufgegeben.

Aktionäre, die von der Gesellschaft als Namenaktionäre angeschrieben werden, retournieren häufig ihre Stimmrechtsunterlagen unterzeichnet, aber ohne konkrete Weisungen, an den Organvertreter. Sie werden darauf hingewiesen, dass bei einem solchen Vorgehen die Stimmrechtsvertretung im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates ausgeübt wird. Die Rechtsfolgen fehlender konkreter Weisungen sind für sämtliche Beteiligten transparent. Wer eine Vollmacht erteilt, zeigt damit, dass er das Stimmrecht ausgeübt haben will. Und das Fehlen einer Instruktion ist ein Zeichen, dass der Vollmachtgeber mit den Anträgen des Verwaltungsrates einverstanden ist. Diesen Willensäusserungen ihre Wirkung zu versagen, käme einer Beschneidung der Stimmrechte gleich.

Die angestrebte Neuregelung bringt keine Verbesserung. Im Gegenteil hätte die Einschränkung der institutionellen Stimmrechtsvertretung auf den unabhängigen Stimmrechtsvertreter Folgen, die nicht im Interesse der Aktionäre sind. Wir lehnen deshalb die unter diesem Titel gemachten Vorschläge ab.

1.2.9 Unausgereifte Lösung der Haftungsproblematik

(Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR)

Der Vorentwurf stellt den Vorschlag zur Diskussion, die solidarische Haftung der Revisionsstelle summenmässig zu begrenzen, sofern die Haftung nur auf einem leichten Verschulden beruht (Art. 759 Abs. 1bis VE-OR). Für die Revision von Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien und von anderen wirtschaftlich wichtigen Gesellschaften soll die Haftung bei leichtem Verschulden auf 25 Mio. Franken beschränkt werden, für die Revision der übrigen Gesellschaften auf 10 Mio. Franken.

⁶ d.h. soweit es das Gesetz oder die Statuten nicht anders bestimmen, vgl. Art. 703 Abs. 1 VE-OR.

Das Schweizer Recht sieht im Falle des Konkurses einer Aktiengesellschaft für deren Organe ein im internationalen Vergleich strenges Haftungsregime vor. Auch wenn das Gesetz die Solidarität der Verantwortlichkeit für die Beteiligten differenziert und auf ihr Verschulden begrenzt, werden gerade im Konkursfall oft primär die Revisionsgesellschaften eingeklagt. Die Klagefreudigkeit hat zugenommen und eine Abdeckung des Risikos durch Versicherungen ist erschwert. Weil die meisten Klagefälle aber auf dem Vorwurf von mittleren oder erheblichen Fehlern beruhen, würde die vorgeschlagene Begrenzung bei leichter Fahrlässigkeit keine wirksame Entlastung mit sich bringen. Sie könnte aber den Eindruck erwecken, die Revisionsstelle stehe nicht mehr voll für ihre Tätigkeit ein. Die für Revisionsstellen vorgeschlagene Haftungsmitte von Fr. 10 Mio. bei der eingeschränkten Revision würde für KMU denn auch keine wirksame Entlastung bringen, wogegen die Begrenzung auf Fr. 25 Mio. bei grossen Unternehmen zu tief wäre.

Die Revision einer Gesellschaft ist für das Vertrauen der Aktionäre, von Gläubigern und anderen Geschäftspartnern von grosser Bedeutung. Auch Behörden müssen sich auf die Zuverlässigkeit der Rechnungslegung verlassen können. Die Verantwortlichkeit der Revisionsstelle muss in diesem Zusammenhang beurteilt werden. Eine Begrenzung der Haftung könnte falsche Signale setzen.

Die Problematik ist in einem ganzheitlichen Kontext im Lichte des Zusammenspiels der Organe mit einer klaren Kompetenzzuweisung zu betrachten. Unter diesem Aspekt befriedigt die vorgeschlagene Lösung nicht. Die Festlegung einer betragsmässigen Haftungsmitte für ein bestimmtes Organ würde im Haftungsrecht eine isolierte und beispiellose Sonderlösung darstellen.

Aus diesen Gründen wird die in Art. 759 Abs. 1^{bis} VE-OR vorgeschlagene Haftungsmitte abgelehnt.

1.3 Fehlende Lösung für das Problem der Dispoaktien

Viele kotierte Gesellschaften verfügen nach wie vor über hohe Dispoaktienbestände. Dies ist für die betroffenen Gesellschaften unbefriedigend: Sie kennen einen wesentlichen Teil ihres Aktionariats nicht und haben demzufolge auch keine Möglichkeit, mit diesem direkt zu kommunizieren. Dispoaktionäre können damit beispielsweise keine Einladungen zu Generalversammlungen und Informationen über anstehende Traktanden zugestellt werden. Bemühungen der Gesellschaften, möglichst viele Aktionäre zur Wahrnehmung ihrer Mitwirkungsrechte zu bewegen, sind damit bezüglich eines grossen Teils der Aktionäre von vorneherein zum Scheitern verurteilt. Von Seiten der Gesellschaften ist deswegen seit langem eine Lösung des Dispoaktienproblems gefordert worden. Der Vorentwurf hat die Thematik leider nicht aufgenommen und bringt keine Lösungsvorschläge. Dies ist bedauerlich und erstaunt umso mehr, als eine der zentralen Zielsetzungen der Revision die Stärkung der Aktionärsrechte ist. Im Rahmen der weiteren Behandlung der Vorlage muss die Dispoaktienproblematik angegangen und eine Lösung erarbeitet werden.

Kotierte Unternehmen wie Banken sind sich einig, dass diese Frage zwingend mit der Revisionsvorlage zu lösen ist. Der Stand der Diskussion zeigt folgendes Bild:

- **Aus Sicht der Emittenten** ist eine Lösung nicht möglich, ohne dass dem **Grundsatz „know your shareholder“** gebührende Beachtung geschenkt wird: Eine anonyme Ausübung der Mitwirkungsrechte darf nur in einem von der betroffenen Gesellschaft akzeptierten Umfang erfolgen. Entsprechend dem Sinn des Instituts der Namenaktie sollen Aktionäre/wirtschaftlich Berechtigte (Beneficial Owner, BO) m.a.W. nicht anonym auf die Geschicke der Gesellschaft einwirken können, ohne dass ihnen dies von der betroffenen Gesellschaft explizit zugestanden wird. Die Möglichkeit, Stimmrechte (ohne Einverständnis der Gesellschaft) anonym auszuüben, würde für die Emittenten im Vergleich zum Status Quo eine klare Verschlechterung darstellen.
- **Aus Sicht des Finanzplatzes** darf durch eine Lösung des Dispoaktienproblems das **Bankgeheimnis** nicht beeinträchtigt werden: Ein Eintragungszwang aller individueller Aktionäre oder die obligatorische Offenlegung der Identität der BO im Falle von Nomineeeintragungen wird vor diesem Hintergrund abgelehnt.
- **Handelbarkeit der Aktien:** Eine Lösung der Dispoaktienproblematik darf die Handelbarkeit der Namenaktien für Investoren nicht beeinträchtigen.
- Hält man sich die Erkenntnisse aus der bisher geführten Diskussion vor Augen, wäre eine **mögliche Lösung** der Dispoaktienproblematik die Einführung eines Nomineemodells, das einerseits eine anonyme Stimmabgabe ohne Einverständnis der Gesellschaft ausschliessen würde, andererseits auch keine Pflicht zur Offenlegung der Identität des BO gegen dessen Willen vorsieht.

Ein solches **Nomineemodell** hätte verschiedene Vorteile:

- Die Dispoaktie wird grundsätzlich beseitigt.
- Es wird mit der Möglichkeit von Nomineeeintragungen ein System geschaffen, das den internationalen Investoren verständlicher ist als die geltende Regelung.
- Weil jeder Aktionär direkt oder indirekt (über einen Nominee) eingetragen ist, wird die Ausübung des Stimmrechts im Vergleich zum Status Quo erleichtert.
- Die Gesellschaften erhalten die Möglichkeit, sich direkt an alle Anteilseigner (Aktionäre und BO) zu wenden und ihnen Informationen und weitere Unterlagen zuzustellen.

2. Teil: Änderung der Kapitalstrukturen

2.1 Unnötige Abschaffung der Inhaberaktie (Art. 620 VE-OR)

Der Vorschlag zur Abschaffung der Inhaberaktie wird damit begründet, dass die Ausgabe dieser Art von Aktientiteln in den letzten Jahren kontinuierlich zurückgegangen sei und dass es sich bei den Gesellschaften mit Inhaberaktien zumeist um kleine und mittlere Unternehmen handle. Zudem würden Inhaberaktien den Bedürfnissen nach transparenten Kapitalstrukturen zuwider laufen. Inhaberaktien seien in den vergangenen Jahren auf internationaler Ebene, insbesondere im Kontext der Geldwäschereibekämpfung im Rahmen der „Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux“ (GAFI/FATF) und der OECD ins Schussfeld der Kritik geraten. Die Empfehlung Nr. 33 der „Quarante Recommendations“ der GAFI/FATF vom 20. Juni 2003 verlangt, dass die Mitgliedstaaten – zu denen die Schweiz zählt – mit geeigneten Massnahmen gewährleisten, dass die Identität der Personen, die ein Unternehmen kontrollieren, innert nützlicher Frist festgestellt werden kann.⁷ Trotz dem Vorschlag der Schweiz zur Einführung einer Meldepflicht für Inhaberaktionäre, die direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten mindestens zehn Prozent der Stimmrechte kontrollieren, hält der internationale Druck gegen Inhaberaktien an.

Die Förderung des guten Rufs des Finanzplatzes Schweiz ist von grosser Wichtigkeit. Überstürzte Verbote müssen aber verhindert werden, weil eine unnötige Einschränkung der Wahlmöglichkeiten im schweizerischen Gesellschaftsrecht dessen Attraktivität reduziert.

In der Schweiz gibt es ungefähr 30 000 Aktiengesellschaften mit Inhaberaktien. Selbst im Schlussbericht der GAFI/FATF vom November 2005 heisst es: „Les actions au porteur constituent un instrument important de l'économie suisse.“⁸ Anders als es die Ausführungen im Begleitbericht des Bundesrats vermuten lassen, sind heute auch Inhaberaktien von grossen Schweizer Firmen wie z.B. Roche, Swatch oder Kudelski etc. im Umlauf. Demnach besteht nach wie vor ein relativ gewichtiges praktisches Bedürfnis nach dieser Art von Aktientiteln. Auch andere kontinentaleuropäische Länder wie zum Beispiel Deutschland, Frankreich und Italien kennen die Inhaberaktie. Die Inhaberaktie hat gewichtige Vorteile. So entfällt insbesondere die Pflicht zur Führung eines Aktienbuchs, wodurch die damit verbundenen Kosten für die Gesellschaft und die Investoren eingespart werden können. Die Übertragung von Inhaberaktien ist leichter, was ebenfalls Kostenreduktionen bringt.

⁷ Die Empfehlung Nr. 33 der GAFI zum Gesellschaftsrecht und insbesondere zur Inhaberaktie lautet wie folgt: „Les pays devraient prendre des mesures pour empêcher l'utilisation illicite de personnes morales par les blanchisseurs de capitaux. Les pays devraient s'assurer que des informations adéquates, pertinentes et à jour sur les bénéficiaires effectifs et sur le contrôle des personnes morales peuvent être obtenues ou consultées en temps voulu par les autorités compétentes. En particulier, les pays dans lesquels les personnes morales peuvent émettre des actions au porteur devraient prendre les mesures appropriées pour faire en sorte que ces personnes ne soient pas utilisées à mauvais escient pour blanchir des capitaux, et devraient être capables de démontrer l'adéquation de ces mesures. (...)“

⁸ 3ème Rapport d'évaluation mutuelle de la lutte anti-blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme, Suisse, GAFI/OECD, Paris 2005, S. 205, § 1015 ff.
(<http://www.fatf-gafi.org/dataoecd/29/11/35670903.pdf>)

Um den Bedenken der GAFI/FATF zu entgegnen, muss die Inhaberaktie nicht abgeschafft werden. Vielmehr empfiehlt die GAFI/FATF denjenigen Ländern, welche die Inhaberaktie kennen, lediglich die Ergreifung von Massnahmen zur Verhinderung der Benutzung entsprechender Gesellschaften für Geldwäschereizwecke oder für die Finanzierung von terroristischen Aktivitäten. Deshalb solle die Schweiz in Betracht ziehen, die Transparenz bei Inhaberaktiengesellschaften zusätzlich zu erhöhen. Dabei steht die Identifikation der die Gesellschaften kontrollierenden Personen im Vordergrund. Für die kotierten Gesellschaften besteht bereits eine entsprechende Meldepflicht. Schon deshalb schiesst die vorgeschlagene Radikallösung mit der Abschaffung sämtlicher Inhaberaktien über das Ziel hinaus. Sodann ist das als ungenügend ausgefallene Urteil der GAFI/FATF nicht nur auf die Problematik der Inhaberaktie zurückzuführen, sondern es sind weitere Faktoren mit in die Beurteilung eingeflossen. Die mit der Abschaffung der Inhaberaktie vom Bundesrat vorgeschlagene Einschränkung der Gestaltungsmöglichkeiten ist deshalb unnötig.

2.2 Sacheinlagen und Sachübernahmen (Art. 634 ff. VE-OR)

Für die Deckung der Sacheinlage muss es genügen, dass eine Sache nach dem Grundsatz des Fortführungswertes für die Gesellschaft einen Wert hat. Wird, wie es in Art. 634 Ziff. 4 VE-OR vorgesehen ist, nur auf die Verwertbarkeit im Sinne der Übertragung auf einen Dritten abgestellt, müssten konsequenterweise bei Sacheinlagen und -übernahmen jeweils die Liquidationswerte eingesetzt werden. Das wäre absurd, wenn die Einlage resp. der zu übernehmende Wert spezifisch für die Gesellschaft erschaffen wurde.

Im Übrigen ist es bedauerlich, dass die Revision mit Bezug auf die Sacheinlagen und Sachübernahmen auf halbem Weg stehen geblieben ist. Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung führt die Verletzung der Sacheinlage- und Sachübernahmebestimmungen zur Rechtsfolge der Nichtigkeit, wobei die Schweiz hier einen der europäischen Entwicklung entgegen gesetzten Weg geht. Die Rechtsfolge der Nichtigkeit birgt eine grosse Rechtsunsicherheit in sich. Die Nichtigkeitsfolge ist auch undifferenziert, zumal eine Gefährdung der Interessen der Gläubiger und der Gesellschaft durch einen solchen Vorgang nur dann gegeben ist, wenn eine Unterpari-Emission vorliegt oder nicht sacheinlagefähige Güter eingelegt werden. In der Praxis werden die Publizitätsvorschriften bei Sacheinlagen oder Sachübernahmen häufig verletzt, was aber meistens erst nach Jahren im Zusammenhang mit anderen Rechtsgeschäften entdeckt wird. Richtigerweise müsste darauf abgestellt werden, dass im Fall der Nichtliberierung oder der ungenügenden Liberierung die Einleger nach geltendem Recht ohnehin eine Liberierungspflicht trifft.

2.3 Bezugsrechte

2.3.1 Bezugsrechtswahrung

Der Vorentwurf sieht vor, dass das Bezugsrecht auch dann gewahrt ist, wenn eine Bank die Aktien vorliberiert und diese Aktien dann den Aktionären zur Zeichnung anbietet. Dies entspricht teilweise der heutigen Praxis, welche dieses Vorgehen unter dem Stichwort „Formeller Entzug und materielle Wahrung der Bezugsrechte“ kennt.

Grundsätzlich begrüßen wir diese Klarstellung. Die zu enge Formulierung des Vorschlages ist hingegen abzulehnen. Die vorgeschlagene Formulierung würde die neueste Praxis (siehe bspw. die kürzlich durchgeführte Bezugsrechtskapitalerhöhung der Julius Bär Holding AG als erste Kapitalerhöhung einer am EU-kompatiblen Segment der virt-x kotierten SMI-Gesellschaft) verunmöglichen.

Eine Neuregelung sollte erlauben, dass die vertraglichen Bezugsrechte auch durch die Gesellschaft selber ihren Aktionären zugeteilt werden können. Abgesehen davon, dass dies den Intentionen des historischen Gesetzgebers entgegenkommt, hätte eine solche Ergänzung einen weiteren entscheidenden kotierungstechnischen Vorteil.

Die neuen Kotierungsvorschriften der virt-x setzen für eine Kotierung am EU-kompatiblen Segment einen Zulassungsentscheid des für den Emittenten jeweilig zuständigen EU-Regulators voraus. Sollten die vertraglichen Bezugsrechte nicht durch die Gesellschaft selber emittiert werden, sondern durch eine Drittpartei, kann dies zu verschiedenen fast unüberbrückbaren Komplikationen führen. So ist mit hoher Wahrscheinlichkeit im Prospekt nicht nur der eigentliche Emittent, sondern auch der Emittent der Bezugsrechte zu beschreiben. Dies wäre für den Investor schwer verständlich, könnte er doch wohl kaum nachvollziehen, warum im Prospekt neben dem eigentlichen Emittenten auch die die Kapitalerhöhung durchführende Bank dargestellt wird.

Hinzu kommt die Gefahr einer Doppelzuständigkeit von Regulatoren zweier verschiedener Länder für *dieselbe* Kapitalerhöhung. Dies kann – wie die zum Teil unterschiedliche Praxis der Regulatoren zeigt – zu widersprüchlichen Entscheidungen bei der Beurteilung ein und derselben Transaktion führen. Diese Doppelzuständigkeit für dieselbe Transaktion kann sich dann ergeben, wenn der Emittent und die die Kapitalerhöhung durchführende Bank *verschiedenen* Regulatoren unterliegen.

Als Randbemerkung sei weiter erlaubt, auf eine praktische Unmöglichkeit hinzuweisen: Auf Seite 46 des Vorentwurfes wird festgestellt, dass eine Veräusserung der Titel aus der Kapitalerhöhung durch die Bank an nicht berechnigte Dritte nichtig sei und der Gutgläubensschutz zurückzutreten habe. Hier sei darauf hingewiesen, dass das vorgesehene Kapitalerhöhungsverfahren fast ausschliesslich bei börsenkotierten Gesellschaften zur Anwendung kommen wird. Im Rahmen einer solchen Kapitalerhöhung werden so gut wie nie sämtliche Bezugsrechte ausgeübt. Die Ausübungsrate liegt bei erfolgreichen Kapitalerhöhungen erfahrungsgemäss bei ca. 98-99% der Titel. Die restlichen Titel werden von der durchführenden Bank über die Börse verkauft.

Für Dritte an der Börse aktive Marktteilnehmer würde sich durch die Statuierung einer solchen Nichtigkeitskonsequenz eine doppelte, unakzeptable Unsicherheit ergeben: Erstens würden die Marktteilnehmer erst nach Vertragsschluss wissen (wenn überhaupt), wer ihre Gegenpartei an der Börse ist. Zweitens, selbst wenn sie die mit der Kapitalerhöhung betraute Bank als ihre Gegenpartei identifizieren sollten, werden sie nicht wissen, ob diese Bank

- Titel für eine weitere Drittpartei im Rahmen des normalen Tagesgeschäftes verkauft hat,
- solche neu ausgegebenen Titel, für welche kein Bezugsrecht ausgeübt wurde, verkauft hat,
- im gemäss Vorentwurf vorgesehenen Nichtigkeitsfall – solche Titel, die unberechtigt angeboten wurden, verkauft hat.

Jeder Börsenteilnehmer muss sich beim Erwerb von Titeln über die Börse darauf verlassen können, dass er Eigentümer der Titel ist, sobald diese an ihn geliefert worden sind. Dies insbesondere deshalb, weil er beim Handel über die Börse seine Gegenpartei nicht selber aussuchen kann.

Die Postulierung der Nichtigkeit für solche unberechtigten Geschäfte verbietet sich aufgrund der potentiellen Verunsicherung der Marktteilnehmer und der sich daraus ergebenden negativen Konsequenzen.

Art. 652b Abs. 2 des Vorentwurfes sollte somit wie folgt ergänzt werden (***Ergänzung kursiv***):

„Das Bezugsrecht ist gewahrt, wenn ein dem Bankengesetz unterstelltes Institut die Aktien mit der Verpflichtung zeichnet, sie **durch die Gesellschaft oder durch das dem Bankengesetz unterstellte Institut** den Aktionären gemäss ihrer bisherigen Beteiligung zum Bezug anzubieten. ~~Eine Abgabe entgegen dieser Verpflichtung ist nichtig.~~“

2.3.2 Bezugsrechtsausübung

Art. 652b Abs. 5 VE-OR, wonach die Ausübung des Bezugsrechts „nicht in unsachlicher Weise wesentlich erschwert“ werden darf, soll dem Schutz von Minderheitsaktionären dienen. Im Begleitbericht wird als Beispiel für eine solche „unsachliche Erschwerung“ das bewusste Ausnutzen der Tatsache erwähnt, dass der Minderheitsaktionär kein Geld hat, die Kapitalerhöhung mitzumachen. Dieser Vorschlag muss auf die Frage geprüft werden, ob er nicht zu Verzögerungen von notwendigen Kapitalerhöhungen führen kann. Allenfalls sollten börsenkotierte Gesellschaften von der vorgeschlagenen Beschränkung generell ausgenommen werden.

2.3.3 Bezugsrechtshandel

Der Vorentwurf sieht vor, dass der Ausgabepreis von neuen Aktien nur dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden darf, wenn das Bezugsrecht handelbar ist.

Der Begleitbericht geht davon aus, dass bei kotierten Titeln im Fall einer Bezugsrechtskapitalerhöhung in jedem Fall ein Bezugsrechtshandel stattfindet. Dies ist zwar häufig, aber eben nicht immer der Fall. So gibt es bei kleineren, kotierten Gesellschaften immer wieder Bezugsrechtskapitalerhöhungen, bei welchen der Bezugspreis einen mehr oder weniger grossen, aber doch wesentlichen Abschlag zum Marktpreis der gehandelten Aktie darstellt. Oft wird der effektive Handel in diesen Titeln nur sehr gering sein, sofern von einem Handel überhaupt die Rede sein kann. Wird in einem solchen Umfeld im Rahmen einer Kapitalerhöhung mit Abschlag den bestehenden Aktionären die Möglichkeit geboten, ihre Bezugsrechte zu verkaufen, wird dies hohe Kursauschläge zur Folge haben und sich negativ auf den Marktpreis der bestehenden Aktien auswirken. Je grösser die Kapitalerhöhung und je geringer die Liquidität im Titel ist, desto grösser wird im Allgemeinen der Druck auf den Marktpreis sein. Dies deshalb, weil innert der sehr kurzen Frist des Bezugsrechtshandels (in der Regel 1-2 Wochen) die Altaktionäre entweder die Bezugsrechte ausüben oder eben verkaufen. Sollte durch diese Verkäufe der Marktpreis der Aktien unter den Bezugspreis fallen, würde es zu keinen Bezugsrechtsausübungen kommen und die Kapitalerhöhung würde fehlschlagen. Das Risiko, eine solche Transaktion durchzuführen, wird somit steigen. Sollte somit ein Bezugsrechtshandel für Kapitalerhöhungen mit Abschlag zwingend vorgeschrieben werden, wird dies im besten Fall aufgrund des im Einzelfall höheren Risikos zu steigenden Transaktionskosten führen oder im schlechtesten Fall die Transaktion sogar verunmöglichen.

Die Regelung sollte dem Markt überlassen werden: Schon heute sollte jeder börsenkotierten Gesellschaft bewusst sein, dass die Einrichtung eines Bezugsrechtshandels im Sinne der Aktionärspflege zu bevorzugen ist. Dies ist aber vom Verwaltungsrat der betreffenden Gesellschaft gegen die Wahrscheinlichkeit des Transaktionserfolges und der Kosten abzuwägen. Die Aktionäre werden aus dem Entscheid ihre Konsequenzen ziehen und ihre Aktien – bei kotierten Gesellschaften ohne weiteres möglich – entweder verkaufen oder weiter halten.

Noch schwieriger stellt sich die Situation bei nicht-kotierten Gesellschaften dar, welche bekanntlich die Mehrzahl der in der Schweiz bestehenden Aktiengesellschaften darstellt. Abgesehen davon, dass der „wirkliche Wert“ der Aktien aufgrund der nicht bestehenden Möglichkeit einer Bezugnahme auf einen Marktpreis nur schwierig und mit Aufwand zu ermitteln ist, kann aufgrund der fehlenden Kotierung kein Bezugsrechtshandel eingerichtet werden. Die neue Vorschrift nimmt somit diesen Gesellschaften die Möglichkeit einer Kapitalerhöhung mit Abschlag. Dies kann insbesondere in Zeiten des schlechten Geschäftsganges verhindern, dass neues Kapital aufgenommen werden kann, da potentiellen Investoren ein allenfalls nur ungenügender Investitionsanreiz gegeben wird. Die Konsequenz ist die drastische Erschwerung wenn nicht Verunmöglichung von Sanierungen, was volkswirtschaftlich unerwünscht ist.

Art. 652b Abs. 6 des Vorentwurfes ist deshalb ersatzlos zu streichen.

2.4 Bedingtes Kapital

2.4.1 Ergänzung und Änderung zu Art. 653 VE-OR

Wir schlagen vor, im Wortlaut von Art. 653 VE-OR folgende Präzisierungen anzubringen:

- Kreis der Berechtigten: Richtigerweise sollte nicht nur von Arbeitnehmern, sondern von "Arbeitnehmern, Organen und weiteren Personen mit Führungsverantwortung" gesprochen werden.
- Aus dem Text sollte hervor gehen, dass auch Arbeitnehmer von Konzerngesellschaften zum Kreis der Berechtigten gehören.

Auch nach heutigem Gesetzeswortlaut ist man sich einig, dass trotz der Formulierung "Arbeitnehmer" auch Optionen für Verwaltungsräte aus dem bedingten Kapital finanziert werden können, obwohl sie in der Regel keine Arbeitnehmer sind. Ferner ist es durchaus möglich, dass andere Personen, die nicht in einem eigentlichen Arbeitsverhältnis stehen, Führungsverantwortung im Unternehmen ausüben. Dass auch Arbeitnehmer von Konzerngesellschaften zu den berechtigten Personen zählen, ist heute unbestritten. Dies sollte aber im Text entsprechend klar gestellt werden.

Art. 653 Abs. 1 VE-OR ist damit wie folgt zu ergänzen: "... **sowie deren Arbeitnehmern, Organen und anderen Personen mit Führungsverantwortung ...**"

Sodann sollte auf die Festlegung einer genauen gesetzlichen Frist für die Anmeldung beim Handelsregisteramt im Sinne von Art. 653 Abs. 2 VE-OR verzichtet werden.

2.4.2 Schaffung von bedingtem Kapital aus freiem Eigenkapital

Während das Aktienkapital auch aus frei verwendbarem Eigenkapital geschaffen werden kann (Art. 652d OR) und die Lehre generell den originären Erwerb von Aktien durch die Gesellschaft als zulässig erklärt (in den Schranken von Art. 659 OR), wird praktisch unisono behauptet, dies gelte nicht für bedingtes Kapital. Dabei stützt man sich auf eine Stellungnahme in der Botschaft vom 23.2.1983, wonach für die Liberierung aus Gesellschaftsmitteln "kein Bedürfnis" bestehe (Botschaft, Ziff. 316.21). Diese Behauptung ist unbegründet. Im Gegenteil: Gerade bei Schaffung von bedingtem Kapital zur Bedienung von Mitarbeiteroptionen bestünde ein grosses Bedürfnis für die Gesellschaft, das Kapital namens der Mitarbeiter aus frei verwendbaren Mitteln zu schaffen und u.a. diesen Gratisoptionen zur Verfügung stellen zu können. In diesem Fall besteht auch nicht das Problem, dass der Verwaltungsrat Bezugsrechte von Aktionären umginge, denn für die Bedienung von Mitarbeiteroptionen ist dieses (ebenso wie das Vorwegzeichnungsrecht) ohnehin ausgeschlossen; auch der Verwendungszweck ist klar offen gelegt. Deshalb muss die Schaffung von bedingtem Kapital auch aus Gesellschaftsmitteln zulässig sein.

Art. 653 Abs. 2 OR ist damit wie folgt zu ergänzen " **oder frei verwendbarem Eigenkapital...**"

2.5 Vorwegzeichnungsrecht bei bedingtem Kapital

Gemäss Vorentwurf kann bei der Ausgabe von bspw. Wandel- oder Optionsanleihen das Vorwegzeichnungsrecht ohne wichtigen Grund ausgeschlossen werden, sofern die entsprechenden Aktien kotiert sind und die Aktionäre ihren Beteiligungsanteil durch den Erwerb der Wandel- oder Optionsanleihe zu *angemessenen Bedingungen* wahren können.

Die vorgeschlagene Formulierung wirft die Frage auf, ob jeglicher Erwerb der Wandel- oder Optionsanleihe zum jeweiligen Marktpreis *ein Erwerb zu angemessenen Bedingungen* darstellt. Dies insbesondere dann, wenn ein rechnerisch höherer innerer Wert der Aktie bestehen sollte, der vom aktuellen Börsenkurs und damit von der Bewertung durch den Markt abweicht.

Die vorgeschlagene Regelung erlaubt einen Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts nur dann, wenn die Aktien der Gesellschaft börsenkotiert sind. Es besteht somit in solchen Fällen die Möglichkeit, die Titel an der Börse zu erwerben und zu veräussern. Soweit es sich hier nicht um einen illiquiden Titel handelt, besteht somit im Allgemeinen ein Marktpreis, welcher den Marktkonsensus widerspiegelt. Ein solcher Marktpreis sollte nicht noch einer Angemessenheitsprüfung unterzogen werden müssen.

Art. 653c Abs. 3, 2. Satz des Vorentwurfes ist durch Streichung der zweiten Satzhälfte anzupassen:

„Bei Gesellschaften, deren Aktien an der Börse kotiert sind, kann das Vorwegzeichnungsrecht ~~auch beschränkt oder aufgehoben werden, wenn gewährleistet ist, dass die Aktionäre ihren Beteiligungsanteil durch den Erwerb der ausgegebenen Titel zu angemessenen Bedingungen wahren können.~~“

2.6 Streichung des nicht benützten bedingten Kapitals

Sowohl das geltende Gesetz als auch der Entwurf sehen vor, dass der Verwaltungsrat das bedingte Kapital im nicht benützten Umfang streicht, sofern die entsprechenden Wandel- oder Optionsrechte erloschen sind.

Dies sollte als Kann-Vorschrift formuliert werden. In der heutigen Praxis wird ein einmal geschaffenes bedingtes Kapital auch nach Verfall der Wandel- oder Optionsrechte zwecks Ausgabe neuer Wandel- oder Optionsrechte wieder verwendet. Diesem Vorgehen widerspricht auch nicht der zugrunde liegende Generalversammlungsbeschluss, welcher das bedingte Kapital normalerweise für Wandel- und Optionsanleihen und/oder Mitarbeiterprogramme schafft und keine spezifische Einschränkung auf eine einzelne Transaktion vornimmt. Eine gesetzlich verordnete Streichung des unbenützten bedingten Kapitals widerspricht somit in der Regel auch dem Aktionärswillen.

Art. 653i Abs. 1 des Vorentwurfes ist deshalb wir folgt anzupassen:

"Der Verwaltungsrat **kann** die Statutenbestimmung über die bedingte Kapitalerhöhung **aufheben** oder **anpassen**, wenn:

1. die Wandel- oder die Optionsrechte erloschen sind;
2. keine Wandel- oder Optionsrechte eingeräumt worden sind;
3. alle oder ein Teil der Berechtigten auf die Ausübung der ihnen eingeräumten Wandel- oder Optionsrechte schriftlich verzichtet haben."

2.7 Einführung des Kapitalbandes

Die Einführung des Kapitalbandes ist sehr zu begrüßen. Die bisherige Starrheit des Grundkapitals stellt einen unnötigen Wettbewerbsnachteil für die Schweizer Unternehmen dar. Die vorgeschlagene Neuerung bringt deshalb eine sinnvolle Flexibilisierung.

Das Kapitalband ist derart auszugestalten, dass es die bedingte Kapitalherabsetzung mit beinhaltet und dass alle übrigen unnötigen Regulierungen, insbesondere das bedingte und das genehmigte Kapital, abgeschafft werden können. Die vorgeschlagene Regelung des Kapitalbandes sollte deshalb noch einmal vertieft daraufhin überprüft werden, dass das Kapitalband alle Möglichkeiten, die unter der heutigen Regelung bestehen (bzgl. Fristen, Umfang der Kapitalerhöhung, Möglichkeit mehrerer genehmigter Kapitalerhöhungen mit und ohne Bezugsrechtsausschluss usw.) ebenfalls abdeckt. Das neue Schweizer Modell soll letztlich unter dem Stichwort „Gestaltungsautonomie“ im internationalen Vergleich mit einer einfachen Regelung die breiteste Palette an Möglichkeiten anbieten.

Die Bestimmungen über den Gläubigerschutz (insbesondere zum Prüfungsbericht und zum Schuldenruf) sollten nochmals auf den richtigen Zeitpunkt hin überprüft werden. Aus Gläubiger-Sicht wäre die Festlegung des Schuldenrufs vor dem Verwaltungsratsbeschluss sinnvoll.

2.7.1 Berechnung des Kapitalbandes / Einbezug von bedingtem Kapital

Der Entwurf legt fest, dass das Band in einem Korridor von +/- 50% um das im Zeitpunkt des Generalversammlungsbeschlusses bestehende Aktienkapital festgelegt werden darf. Die Ausgabe von Aktien aus bedingtem Kapital fällt nicht unter das Kapitalband und wird auch hinsichtlich dessen Breite nicht berücksichtigt.

Gegen die Breite des Bandes ist nichts einzuwenden. Hingegen ist das Verhältnis des Kapitalbandes zum bedingten Kapital klarzustellen. Werden Aktien aus bedingtem Kapital ausgegeben, erhöht sich das aktuell ausstehende Aktienkapital. Durch die Erhöhung des Aktienkapitals reduziert sich die Anzahl derjenigen Aktien, welche im Rahmen des Kapitalbandes vereinfacht ausgegeben werden können, da die Obergrenze des Kapitalbandes sich durch die Ausgabe von Aktien aus bedingtem Kapital hierdurch nicht anpasst. Die durch die Einführung des Kapitalbandes gewonnene Flexibilität ist dadurch in Frage gestellt.

Es ist deshalb sicherzustellen, dass durch die Ausgabe von Aktien aus bedingtem Kapital die gerade gewonnene Flexibilität nicht konsumiert wird, sondern durch entspre-

chende Verschiebung der Bandbreite nach oben im Umfang der Ausübung von Wandel- und Optionsrechten erhalten bleibt. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass auch im neuen Aktienrecht weiterhin das gilt, was schon bisher galt: Das bestehende Aktienkapital kann um 50% im Rahmen des Kapitalbandes (früher: genehmigtes Kapital) und um 50% im Rahmen des bedingten Kapitals erhöht werden.

Art. 653g Abs. 2 des Vorentwurfs ist wie folgt zu ergänzen:

„Er nimmt die nötigen Anpassungen der Statuten vor **und setzt auch das Maximal- und das Basiskapital um die ausgegebenen Aktien herauf.**“

2.7.2 Ausgabe der Aktien im Rahmen des Kapitalbandes

Es ist vorgesehen, dass die Aktien unter bestimmten Umständen ausgegeben werden können, bevor diese im Handelsregister eingetragen sind. Dies ist zu begrüßen. Es ist aber zu beachten, dass im heutigen System diese Vorschrift für an der SWX kotierte Gesellschaften nutzlos ist, da die Kotierungsvorschriften verlangen, dass einerseits alle Titel inklusive der neu auszugebenden kotiert sind und andererseits eine Kotierung nur möglich ist, wenn ein entsprechender Handelsregisterauszug vorliegt. Es ist somit eine Regelung anzustreben, welche nach Möglichkeit auch kotierte Gesellschaften von dieser Bestimmung profitieren lässt.

2.8 Verzicht auf den Mindestnennwert

Mit der vorgeschlagenen Regelung lassen sich künftig auch Aktien splitten, die heute einen Mindestnennwert von 1 Rappen aufweisen. Gesplittete Aktien mit entsprechend tieferem Marktpreis sind leichter handelbar, erhöhen die Liquidität und begünstigen den Aktienkurs. Der Verzicht auf den Mindestnennwert stellt deshalb ein geeignetes Mittel zur Erhöhung der Flexibilität dar und ist grundsätzlich zu begrüßen.

2.9 Flexibilisierung des Partizipationskapitals

Die Schaffung von Inhaber-Partizipationsscheinen soll gemäss Vorentwurf auch in Zukunft möglich bleiben. Neu soll die Obergrenze des Partizipationskapitals aufgehoben werden. Demnach soll künftig das Verhältnis zwischen Aktien- und Partizipationsscheinen von den Unternehmen bedürfnis- und marktgerecht frei festgelegt werden können. Die damit verbundene Erhöhung der Flexibilität ist zu begrüßen.

3. Teil: Aktualisierung der Generalversammlung

Wir begrüßen die Vorschläge des Vorentwurfs, insbesondere die elektronische Einberufung der Generalversammlung, die elektronische Vollmacht zur Stimmrechtsvertretung und die Verwendung elektronischer Mittel in der Generalversammlung.

Die vorgesehenen Neuerungen tragen den fortlaufenden technologischen Neuerungen Rechnung und lassen Raum für weitere technische Fortschritte. Sie entsprechen auch einem praktischen Bedürfnis. Die Praktikabilität der Vorschriften wird sich jedoch noch

zeigen müssen. Insbesondere Aspekte der Sicherheit und der Missbrauchsgefahr werden wohl vorerst zu einer lediglich zurückhaltenden Anwendung der neuen Möglichkeiten führen. Um auch (grössere) Publikumsgesellschaften von den Neuerungen profitieren zu lassen, sollte in Art. 701d VE-OR die Möglichkeit eingeräumt werden, das Abhalten elektronischer Generalversammlungen statutarisch (allenfalls mit qualifiziertem Mehr) zu verankern.

Zu klären ist ob Art. 701a Ziff. 2 und Art. 701b VE-OR kumulativ anwendbar sein sollen, d.h. ob auch mehrere ausländische Tagungsorte möglich sind.

Fraglich ist die in Art. 701f VE-OR vorgesehene Pflicht, eine Generalversammlung wiederholen zu müssen, wenn sie aufgrund technischer Probleme nicht nach Massgabe des Gesetzes und der Statuten durchgeführt werden kann. Im Falle technischer Probleme anlässlich einer Generalversammlung kann heute auf Alternativen zurückgegriffen werden, wie bspw. Handabstimmung oder manuelle Systeme. Dies ist im Falle, dass Aktionäre per Videokonferenz zugeschaltet sind, nicht mehr möglich, was dazu führt, dass die ganze Generalversammlung neu anberaumt werden müsste. Dies wäre mit einem beträchtlichen Kosten- und Zeitaufwand verbunden.

Vor diesem Hintergrund ist zu prüfen, ob die einschneidende Konsequenz von Art. 701f, wonach die Generalversammlung wiederholt werden müsste, nicht in Anlehnung an Art. 691 Abs. 3 OR relativiert werden sollte. Denkbar wäre, dass der Gesellschaft die Möglichkeit eingeräumt wird nachzuweisen, dass das technische Problem (bspw. aufgrund dessen Geringfügigkeit) keinen Einfluss auf die Beschlussfassung hatte. Für die Fälle, in denen eine Wiederholung nötig ist, sollte sodann die Geltung kürzerer Einberufungsfristen geprüft werden.

Über die im Vorentwurf gemachten Vorschläge hinaus sollten auch dispositive Lösungsansätze für die faktische Stärkung der Aktionärsrechte entwickelt werden, die sich im Vorfeld einer Generalversammlung auswirken. Eine Aktiengesellschaft sollte die Möglichkeit haben, in ihren Statuten die Ausgestaltung von Instrumenten wie z.B. eines Chatraums für Aktionäre zu regeln, in welchem sich Einzelaktionäre im Vorfeld einer Generalversammlung austauschen können und so zum Beispiel einen Antrag unterstützende Stimmen sammeln können.

4. Teil: Revision des Rechnungslegungsrechts

Der in die Vernehmlassung geschickte Vorentwurf zur Revision der Bestimmungen über „die kaufmännische Buchführung“ (Art. 957-963c VE-OR) stellt zwar eine Verbesserung gegenüber dem seinerzeit stark kritisierten Vorentwurf der Expertenkommission „Rechnungslegungsrecht“ zu einem Bundesgesetz über die Rechnungslegung (RRG) aus dem Jahr 1998 dar. Wir begrüssen die Ziele, welche mit der Neuregelung der Rechnungslegung verfolgt werden, so insbesondere die rechtsformübergreifende Ausgestaltung unter Differenzierung nach Unternehmensgrösse und die angestrebte Steuerneutralität. Auch das Ziel einer höheren Transparenz ist an sich zu begrüssen. Fraglich ist aber, ob die weitgehend offenen Formulierungen des Vorentwurfs in komplexen Bereichen ausreichend sind. Der grosse Interpretationsspielraum könnte einerseits zwar praxisgerech-

te Umsetzungen erlauben, würde andererseits aber die Vergleichbarkeit und die Rechtssicherheit beeinträchtigen. Den KMU, welche der ordentlichen Revision unterstehen, werden neue Pflichten auferlegt, wobei der Nutzen für den entsprechenden Mehraufwand fraglich ist. Unbefriedigend ist die undifferenzierte Anwendbarkeit von Vorschriften über Angaben mit Corporate Governance-Bezug auf sämtliche Unternehmen, insbesondere auf jene ohne Principal-Agent Problem (z.B. bei Personalunion zwischen Eigentum und Unternehmensführung oder bei Konzerngesellschaften). Der Vorentwurf zur Rechnungslegung muss insbesondere aus dem Blickwinkel der kleinen Aktiengesellschaften nochmals überarbeitet werden. Der Vermeidung von Mehrbelastungen für die einzelne Gesellschaft ist dabei stärker Rechnung zu tragen. Als sehr problematisch wird von unseren Mitgliedern schliesslich die vorgeschlagene Regelung des Verhältnisses zwischen Handels- und Steuerrecht beurteilt, mit welcher das Ziel der Steuerneutralität verfehlt würde.

Insgesamt enthält der in die Vernehmlassung geschickte Vorentwurf unter dem Titel der Rechnungslegung grundlegende Mängel und zu viele Bestimmungen, die von den Unternehmen als problematisch beurteilt werden. Deshalb beantragen wir die **Rückweisung des Vorentwurfs zur Neugestaltung des Rechnungslegungsrechts zur gesamthaften Überarbeitung**.

Auf der Basis dieses Rückweisungsantrags nehmen wir nachfolgend detailliert Stellung zu den im Vorentwurf gemachten Vorschlägen.

4.1 Rechtsformübergreifende Differenzierung nach Unternehmensgrössen

Die vorgeschlagene Vereinheitlichung der Buchführungspflicht und Rechnungslegung unabhängig von der Rechtsform einer privatrechtlich organisierten Gesellschaft macht Sinn. Allerdings ist der in Art. 957 Abs. 3 enthaltene Begriff "Strengere (...)" zu streichen, so dass der Text lediglich "Spezialgesetzliche Bestimmungen bleiben vorbehalten" lautet.

Die Schwellenwerte für die Abgrenzung von grossen Unternehmen, an welche zusätzliche Anforderungen an den Geschäftsbericht gestellt werden, sind zu tief. Für viele der damit erfassten Unternehmen machen diese zusätzlichen Anforderungen keinen Sinn und stellen nur unnötige Belastungen dar.

Die Kriterien des Vorentwurfs orientieren sich an den neuen Revisionspflichtbestimmungen im Obligationenrecht, d.h. danach, ob eine Aktiengesellschaft der eingeschränkten oder der ordentlichen Revision unterliegt. Bereits im damaligen Vernehmlassungsverfahren haben wir bemängelt, dass die Schwellenwerte (Bilanzsumme 10 Millionen Franken, Jahresumsatz 20 Millionen Franken und 50 Mitarbeiter) zu tief seien und für viele Unternehmen zu einem unverhältnismässig grossen Revisionsaufwand führen. Ein Abstellen auf dieselben Schwellenwerte im Rechnungslegungsrecht macht nur Sinn, sofern die jetzt vorgeschlagenen zusätzlichen Anforderungen an den Geschäftsbericht für die ordentliche Revision ohnehin vorliegen müssen. Soweit die Anforderungen aber darüber hinausgehen, ist die Schwelle für das Erfordernis der zusätzlichen Anforderungen an den Geschäftsbericht zu erhöhen, um KMU nicht unnötig zu

belasten. So ist es z.B. nicht nachvollziehbar, weshalb der oberste Leiter eines mittleren Unternehmens, das zur Hauptsache ihm gehört, seine Bezüge den Minderheitsaktionären und Gläubigern offen legen muss, wie dies in Art. 961 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR verlangt würde. Für Aktiengesellschaften, die im Alleinbesitz einer juristischen oder natürlichen Person sind, müssten differenzierende Regelungen gelten.

Bei der Neuüberarbeitung der Vorlage sollten generell auch Opting Out Lösungen geprüft werden.

4.2 Zuweisung des Agio an die Kapitalreserve (Art. 671 Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR)

Nach dem Vorentwurf soll das gesamte Agio der Kapitalreserve zugewiesen werden müssen. Diese zu weitgehende Einschränkung der Mittelverwendung würde zu einer Reduktion der Attraktivität der Kapitalaufnahme durch Emissionen führen. Der Vorschlag wird deshalb abgelehnt. Sofern die über das Agio zu äufnende Kapitalreserve nicht ganz abgeschafft wird, sollte sie zumindest limitiert werden.

4.3 Vorschriften über die Buchführung (Art. 957a VE-OR)

Die Streichung der heute in Art. 957 Abs. 2 OR festgehaltenen Pflicht zur Aufbewahrung der gesamten Geschäftskorrespondenz und die Beschränkung der Aufbewahrungspflicht auf die Buchungsbelege wird begrüsst. In 957a Abs. 3 VE-OR wird bei der Definition von Buchungsbelegen der Versuch gemacht, den Ordnungsmässigkeits-Grundsatz zu konkretisieren: „Als Buchungsbeleg gelten alle Schriftstücke, die notwendig sind, um den einer Buchung zugrunde liegenden Geschäftsvorfall oder Sachverhalt nachvollziehen zu können. Die redaktionelle Einschränkung auf „Schriftstücke“ ist zumindest fraglich und könnte den falschen Schluss zulassen, dass nicht in einem Schriftstück enthaltene, sondern in elektronischer Form ausgetauschte resp. aufbewahrte Texte nicht die Qualität eines Buchungsbelegs aufweisen könnten. Zudem sollte in Art. 957a Abs. 3 VE-OR das auslegungsbedürftige Kriterium des „Nachvollziehen-Könnens“ allenfalls konkretisiert werden.

Wir begrüssen, dass in Art. 957a Abs. 5 ausdrücklich auch die englische Sprache aufgeführt ist. Allerdings sollte sichergestellt werden, dass Stellen wie Sozialversicherungsanstalten und Steuerbehörden die vom Unternehmen gewählte Sprache auch akzeptieren.

4.4 Allgemeine Rechnungslegungsvorschriften (Art. 958-958e VE-OR)

Die in den **Artikeln 958 bis 958e VE-OR** festgehaltenen allgemeinen Rechnungslegungsvorschriften sind grundsätzlich als Verbesserung zum gegenwärtigen Recht zu bewerten. Diverse Punkte sind jedoch ungenügend gelöst.

Art. 958 Abs. 2 VE-OR

Der Verzicht auf den heute in den Art. 662 Abs. 2 und Art. 663d OR vorgeschriebenen Jahresbericht ist aus Sicht der KMU als administrative Erleichterung zu begrüssen.

Art. 958a VE-OR

In Art. 958a Abs. 1 und 2 VE-OR werden zu unbestimmte Begriffe verwendet. So ist unklar, welche Zeitspanne der Begriff in Abs. 1 auf „absehbare Zeit“ umfasst. Ebenso unbestimmt ist die in Abs. 2 verwendete Formulierung „voraussichtlich nicht abwendbar“. Weiter empfehlen wir, Abs. 2 an internationale Standards anzupassen und den ersten Satz der Bestimmung wie folgt zu ergänzen: „... *Veräusserungswerte zugrunde zu legen, sofern diese nicht höher als der aktuelle Buchwert sind.*“

Art. 958b Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR

In Übernahme der Formulierung des heute geltenden Art. 662a Abs. 2 Ziff. 6 OR schlägt der Vorentwurf die Festhaltung eines absoluten Verbots der Verrechnung von Aktiven und Passiven sowie von Aufwand und Ertrag vor. Es gibt jedoch durchaus Sachverhalte, bei denen der Nettoausweis das wirtschaftlich richtige Bild ergibt, während der Bruttoausweis irreführend ist. Die Revision sollte deshalb dazu benutzt werden, die Absolutheit des Verbots auf ihre Zweckmässigkeit hin zu prüfen.

Art. 958b Abs. 3 VE-OR

Zur Entlastung von Kleinbetrieben beantragen wir eine Anhebung der Limite, bis zu welcher auf die periodengerechte Zuordnung von Aufwand und Ertrag verzichtet werden kann, von 75'000 Franken auf 100'000 Franken.

Art. 958c Abs. 3 VE-OR

Art. 958c Abs. 3 VE-OR enthält eine Unklarheit bezüglich Umrechnung von Fremdwährungspositionen. Gemäss Entwurf sind Fremdwährungspositionen zum Kurs am Bilanzstichtag umzurechnen. Während dies für Bilanzpositionen sachgerecht ist, kann diese Methode die Umrechnung von Erfolgsrechnungspositionen je nach Wechselkursentwicklung während eines Jahres wesentlich verfälschen. Erfolgsrechnungspositionen sind daher entweder zum aktuellen Tageskurs am Datum der Transaktion oder zum Durchschnittskurs der Rechnungsperiode umzurechnen.

Art. 958d Abs. 2 Ziff. 2 VE-OR

Die Formulierung „an der Börse kotiert“ ist zu präzisieren. Es ist unklar, ob nur eine Schweizer Börse gemeint ist oder auch Kotierungen an ausländischen Börsen darunter fallen.

4.5 Gliederungsvorschriften für die Jahresrechnung (Art. 959-959c VE-OR)

Die in den Artikeln **959 bis 960f VE-OR** festgehaltenen Vorschriften zur Gliederung und Bewertung der Jahresrechnung stellen einerseits gegenüber den bestehenden Normen Verbesserungen dar. Andererseits ist es ein vielleicht zu ambitioniertes Unterfangen, dieses komplexe und weit verzweigte Gebiet in 11 Artikeln gesetzlich festzuhalten, denn damit sind Lücken unvermeidlich.

Art. 959 VE-OR

Der in Art. 959 Abs. 4 VE-OR enthaltenen Forderung, dass fiktive Verpflichtungen nicht bilanziert werden dürfen, ist grundsätzlich nichts entgegenzuhalten. Es ist aber unklar, ob auch nicht aufgelöste und nicht mehr benötigte Rückstellungen als „fiktive Verpflichtungen“

tungen“ zu qualifizieren wären und ob dieser Satz damit zu einer Abweichung von der bisherigen Praxis bezüglich Rückstellungen führen würde. Nach bisheriger Auffassung waren Rückstellungen, die betriebswirtschaftlich nicht mehr notwendig waren, handelsrechtlich nicht zwingend aufzulösen.

Im Bereich Eigenkapital (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR) enthält der Vorentwurf eine wesentliche Lücke, die es zu schliessen gilt. In der Praxis haben Derivate sowie hybride Instrumente, wie beispielsweise Wandelanleihen, längst Einzug gehalten. Wenn solche Instrumente auf Beteiligungspapiere der Gesellschaft lauten, so stellt sich die Frage, ob diese bzw. welche Teile davon Eigenkapitalinstrumente sind. Die Frage des Eigenkapitals ist auch im Zusammenhang mit Art. 959b Abs. 4 VE-OR (siehe weiter unten) zu sehen.

Wenn die bisherige Praxis weitergeführt werden soll, wonach alle Instrumente, welche nicht im Gesetz als Beteiligungspapiere vorgesehen sind, als Verbindlichkeiten zu verbuchen sind, kann dies in gewissen Fällen zur Verbuchung fiktiver Verpflichtungen führen. So ist beispielsweise eine von der Gesellschaft ausgegebene Call Option auf eigene Aktien, die nur durch Bezahlung des Ausübungspreises in bar gegen Erhalt einer Aktie ausgeübt werden kann, eindeutig als Eigenkapitalinstrument einzustufen. Ebenso ist die vereinnahmte Prämie als Eigenkapitaltransaktion zu behandeln, denn der Gesellschaft entsteht aus der Ausgabe der Call Option keine finanzielle Verpflichtung. Im rechtlichen Sinne gibt es bei dieser Transaktion keinen Gläubiger, woraus der Schluss zu ziehen ist, dass eine Behandlung einer derart ausgestalteten Call Option als Verbindlichkeit einen Gesetzesverstoss darstellen würde. Es liessen sich hier weitere Beispiele anfügen, bei denen sich teilweise noch schwierigere Fragestellungen ergäben, ob ein Instrument zu Eigenkapital oder zu einer Verbindlichkeit führt. Es soll mit diesem Beispiel in erster Linie aufgezeigt werden, dass der vorgeschlagene Text den heutigen Anforderungen nicht gerecht wird.

Art. 959b VE-OR

Gemäss Art. 959b Abs. 2 Ziff. 2 muss in der Produktionserfolgsrechnung mindestens folgende Position einzeln ausgewiesen werden: „Materialaufwand einschliesslich Bestandesänderungen an unfertigen und fertigen Erzeugnissen sowie an nicht fakturierten Dienstleistungen.“ Wir schlagen vor, „Bestandesänderungen an unfertigen und fertigen Erzeugnissen sowie an unverrechneten Leistungen“ unter Ziffer 1 „Nettoerlös auf Lieferungen und Leistungen“ aufzuführen.

Statt gemäss Ziffer 6 die Delkredere unter „Abschreibungen und Wertberichtigungen“ aufzuführen, schlagen wir vor, Debitorenverluste und Delkredereveränderungen als Erlösminderungen zu buchen.

Art 959b Abs. 4 VE-OR

Diese Bestimmung verlangt, dass Optionen an Mitarbeiter und Führungsorgane der Gesellschaft als Personalaufwand zu verbuchen sind. Dies ist grundsätzlich zu begrüssen, aber wie bei den Vorschriften zum Eigenkapital, sind die Ausführungen zu rudimentär geraten. So fehlen beispielsweise folgende Elemente: Zu welchem Wertansatz Mitarbeiteroptionen zu verbuchen sind (Fair Value oder innerer Wert); zu welchem Zeit-

punkt der Wert zu bestimmen ist; über welche Periode die Optionen zu verbuchen sind, wenn sie erst nach einer bestimmten Zeitdauer endgültig erworben sind; ob zwischen Optionen, die physisch oder in bar erfüllt werden (auch wahlweise Erfüllung in bar), differenziert werden soll; welche Konsequenzen Modifikationen der Optionsbedingungen während der Laufzeit haben; wie Optionen zu verbuchen sind (Eigenkapitalinstrument oder Verbindlichkeit).

Art. 959c VE-OR (Anhang)

Generell ist der Anhang für Kleinunternehmen zu umfangreich. Er würde diesen einen unverhältnismässigen Aufwand verursachen. Wir stellen folgende Anträge:

- Abs. 2 Ziff. 3 ist um ein Wesentlichkeitsmerkmal zu ergänzen.
- Abs. 2, Ziffer 8: Klarstellung, was bei den derivativen Instrumenten auszuweisen ist, und Verzicht auf die Angabe der ‚Abnahme- und Lieferverpflichtungen‘. Letztere Angabe wird von IFRS nicht verlangt und würde damit IFRS (IAS 39.5) widersprechen.
- Abs. 2, Ziffer 9: Streichung oder Präzisierung der Darstellung der ‚aussergewöhnlichen Risiken‘. Diese Formulierung im Vorentwurf ist zu offen. Bei einer Nichtausweisung oder einer unzureichenden Erläuterung eines Geschäftsrisikos könnte ein Unternehmen zur Zielscheibe von Gerichtsklagen werden, was insbesondere in einem klagefreudigen Umfeld an den internationalen Finanzmärkten zu Rechtsunsicherheiten führen würde. Ein derart ausgestaltetes Riskreporting würde auch weitergehen als die international anerkannten Rechnungslegungswerke IFRS und US GAAP.
- Abs. 2, Ziffer 10: Das Erfordernis ‚Erläuterungen zu weiteren bedeutenden oder aussergewöhnlichen Einflüsse auf die Jahresrechnung‘ ist zu offen formuliert und daher zu präzisieren.
- Abs. 2, Ziffer 12: Es ist fraglich, ob die Angabe der Gründe, die zum vorzeitigen Rücktritt der Revisionsstelle geführt hatten, für KMU nötig ist. Die Angabe der Gründe, die zum vorzeitigen Rücktritt der Revisionsstelle geführt haben, ist dort von Belang, wo eine Principal-Agent Situation besteht. Viele KMU weisen keine Principal-Agent Situation auf, weshalb für sie eine solche Verpflichtung zu weit gehen würde. Solche aus den börsenrechtlichen Grundsätzen zur Corporate Governance stammende Vorschriften sollten nicht unbesehen und flächendeckend auf sämtliche Unternehmen ausgeweitet werden.

4.6 Bewertungsvorschriften (Art. 960 ff. VE-OR)

Art. 960 VE-OR

Die in Art. 960 Abs. 1 VE-OR vorgeschlagene Regelung, wonach künftig die Aktiven einzeln bewertet werden müssen, schießt über das Ziel hinaus. Die Bewertung nach Aktiven-Gruppen sollte wie bis anhin weiterhin zulässig sein.

Gemäss Art. 960 Abs. 2 VE-OR darf die Bewertung nicht zur Bildung von gewillkürten Reserven führen. Wir beantragen die Streichung dieses Verbots.

Art. 960a VE-OR

In Art. 960a VE-OR ist für die Aktiven vorgesehen, dass die Auflösung von nicht begründeten Abschreibungen und Wertberichtigungen im Gesamtbetrag in der Erfolgsrechnung oder im Anhang ausgewiesen werden. Dies wäre eine Verschärfung der heutigen Pflichten zum Ausweis des Nettobetrags der Auflösung. Zudem würde ein Widerspruch zur Regelung in Art. 960 e Abs. 4 VE-OR geschaffen, wo für Rückstellungen festgehalten ist, dass eine Auflösung ausgewiesen werden muss, soweit ihr Betrag die neu gebildeten Rückstellungen übersteigt. In Art. 960a VE-OR ist daher, wie für die Verbindlichkeiten (Art. 960e Abs. 4 VE-OR), nur der Ausweis des Nettobetrags vorzuschreiben.

Art. 960b VE-OR

Es ist nicht klar, weshalb die Regelung im zweiten Absatz, wonach Aktiven mit Börsenkursen in der Folgebewertung zum Kurs am Bilanzstichtag bewertet werden dürfen, nicht auch für Finanzanlagen gelten soll. Diese Ausnahmeregelung erscheint auch im Widerspruch zum letzten Satz des dritten Absatzes.

Art. 960d VE-OR

Das in Abs. 1 für die Qualifikation eines Wertes als Anlage erwähnte Kriterium der *Langfristigkeit* der Nutzung wirft Abgrenzungsprobleme auf. So könnte sich z.B. bei einer Produktionsmaschine, bei der die Absicht besteht, sie innert einiger Monate zu verkaufen, die Frage stellen, ob sie deshalb ins Umlaufvermögen gebucht werden müsste. Einfacher und einheitlicher wäre es, die Gliederung von Art. 959a Abs. 1 VE-OR zu übernehmen („... Anlagevermögen: a. Finanzanlagen; b. Sachanlagen; c. immaterielle Werte“).

Art. 960e VE-OR

Art. 960e Abs. 4 VE-OR hält die heutige Praxis fest, dass nicht mehr begründete Rückstellungen nicht aufgelöst werden müssen. In diesem Zusammenhang gilt es zu verhindern, dass die Ertragslage geschönt werden kann, wenn Auflösungen erfolgen.

Art. 960f VE-OR

Gemäss Art. 960f VE-OR müssen Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen aufgelöst werden, wenn sie von den Steuerbehörden nicht anerkannt werden. Die Auflösung muss im Gesamtbetrag im Anhang offen gelegt werden. Die zu dieser Bestimmung im Begleitbericht gemachten Ausführungen sind widersprüchlich: Gemäss Ziffer 3.10.8 erfolgt die „Auflösung erfolgsneutral im Sinne einer steuerlichen Aufrechnung“. In Ziffer 2.5.5 heisst es jedoch, dass die von den Steuerbehörden nicht anerkannten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen erfolgswirksam aufgelöst werden. Da letzteres unter der Überschrift „Steuerneutrale Regelung“ steht, gehen wir davon aus, dass der vorgeschlagene Gesetzeswortlaut tatsächlich eine steuerneutrale Offenlegung verfolgt.

Unklar ist am vorgeschlagenen Art. 960f VE-OR schliesslich, wie die Auflösung bei einem zwischenzeitlich verkauften Objekt erfolgen müsste.

Heute gilt das Prinzip, dass sich die Beurteilung der Steuerbehörden nicht auf das Handelsrecht auswirkt. Mit der Einführung der in Art. 960f VE-OR vorgeschlagenen ‚umgekehrten Massgeblichkeit‘ würde dieses Prinzip grundlegend geändert, ohne dass ein Grund für diese Anpassung ersichtlich ist. Der Vorschlag würde im Ergebnis dazu führen, dass eine handelsrechtliche Bilanz nicht definitiv wäre, bis die Steuerveranlagung definitiv ist. Steuerrechtliche Probleme dürfen nicht im Handelsrecht gelöst werden. **Art. 960f VE-OR ist deshalb zu streichen.**

Allenfalls könnte stattdessen in den Art. 960a Abs. 5 und 960e Abs. 4 VE-OR festgelegt werden, dass steuerlich bedingte Auflösungen von Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen als Gesamtbetrag im Anhang offen gelegt werden müssen. Die Bilanzzahlen blieben damit unverändert (weiterhin periodengerechter handelsrechtlicher Abschluss), es ergäben sich keine Verzerrungen bei den allenfalls späteren Geschäftsjahren zugeordneten Gewinnen, und den Befürchtungen der Unternehmen vor einer unerwünschten Einschränkung von steuerlichen Freiräumen würde Rechnung getragen.

4.7 Zusätzliche Anforderungen an den Geschäftsbericht (Art. 961 VE-OR)

Diese Anforderungen gehen insbesondere für mittlere Betriebe, welche knapp über den Schwellenwerten liegen, teilweise zu weit (siehe dazu weiter oben). Zudem sind einzelne der Pflichten auch zu unbestimmt formuliert; so ist z.B. unklar, was mit „Angaben zur Durchführung einer Risikobeurteilung“ gemeint ist.

4.8 Abschluss nach Regelwerk auf Verlangen einer Minderheit (Art. 962 VE-OR)

Wir beantragen in Art. 962 VE-OR die Streichung von Absatz 2 Ziff. 1 und 2 und eine Anpassung von Ziff. 3: Dass Gesellschafter, die lediglich 10% des Grundkapitals vertreten, einen Abschluss nach Regelwerk verlangen können, ist ein unverhältnismässiger Minderheitenschutz. Gleiches gilt für die in Genossenschaften und Vereinen vorgesehene Regelung. Das generelle Recht eines jeden Gesellschafters mit einer Nachschusspflicht, einen Abschluss nach Regelwerk zu verlangen, kann im Einzelfall zu weit gehen, insbesondere wenn die Nachschusspflicht relativ klein ist.

Die Einführung eines Regelwerks ist mit hohen, wiederkehrenden Kosten verbunden. Bereits der gemäss Zielsetzung der Gesetzesrevision aussagekräftigere Geschäftsbericht nach künftigem OR trägt den Interessen der Minderheitsaktionäre Rechnung. Vor diesem Hintergrund ist nicht nachvollziehbar, weshalb im Begleitbericht das Recht eines Minderheitsaktionärs zum Verlangen der Einführung eines Regelwerks als „minimales Fairplay“ bezeichnet wird.

Mit Bezug auf die terminologische Inkonsequenz gehen wir davon aus, dass mit dem „privaten Regelwerk“ gemäss dem ersten Absatz und dem im zweiten Absatz erwähnten „Regelwerk“ dasselbe gemeint ist.

4.9 Konzernrechnung (Art. 963 ff. VE-OR)

Art. 963 VE-OR

Aus KMU-Sicht stellt der Vorschlag, wonach kleine Konzerne nicht mehr von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung ausgenommen werden sollen, eine unverhältnismässige Auflage dar. Zumindest in sehr kleinen Verhältnissen sollten die Unternehmen von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung befreit werden.

Art. 963b Abs. 1 Ziff. 1 und 2 VE-OR

Die Ausnahmen vom Einbezug in die Konzernrechnung sind auf die Kompatibilität mit IAS/IFRS zu prüfen. Schweizerische Sonderlösungen sind zu verhindern.

5. Weitere Punkte

5.1 Anpassung von Art. 652a Abs. 1 Ziff. 5 OR an die Praxis

Der geltende Art. 652a Abs. 1 Ziff. 5 OR bestimmt, dass der Emissionsprospekt auch über Zwischenabschlüsse Aufschluss geben muss, wenn der Bilanzstichtag mehr als **sechs** Monate zurückliegt. Wie im Rechtsgutachten der Professoren Peter Böckli, Jean Nicolas Druey, Peter Forstmoser, Alain Hirsch und Peter Nobel zu Handen der Schweizerischen Zulassungsstelle betreffend die Veröffentlichung von Zwischenabschlüssen in Emissionsprospekten (SZW 6/1993, S. 282 ff.) schon 1993 festgestellt wurde, ist es faktisch unmöglich, am ersten Tag nach Abschluss des ersten Halbjahres Zwischenabschlüsse *über eben dieses erste Halbjahr* zu publizieren, da erst ab diesem Zeitpunkt begonnen werden kann, solche Zwischenabschlüsse zu erstellen. Die Gutachter kommen zum Schluss, was auch heutiger Praxis entspricht, dass die Frist von sechs Monaten aufgrund einer teleologischen Auslegung als eine Frist von **neun** Monaten zu lesen ist und die Frist von sechs Monaten als ein Versehen des Gesetzgebers zu qualifizieren ist. Das sollte nun korrigiert werden.

5.2 Ausweitung der Squeeze Out Möglichkeiten

Als Alternative zur generellen Stärkung der Rechte der Minderheitsaktionäre sollte auch eine Erweiterung der Möglichkeiten zum Aus- und Verkauf zu fairen Bedingungen (Squeeze Out und Sell Out) geprüft werden. Beim bestehenden Institut des Squeeze Out ist insbesondere eine Senkung der Schwelle von 98% auf 95% ins Auge zu fassen und die Frage zu prüfen, ob ein Squeeze Out ständig statt wie bisher nur bei Übernahmen möglich sein soll.

5.3 Art. 698 Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR

Streichung der Genehmigung von Jahresbericht und Konzernrechnung

Die Streichung der Genehmigung des Jahresberichts und der Konzernrechnung in einer Revisionsvorlage, die unter anderem eine Verbesserung der Corporate Governance beabsichtigt, erstaunt. Die Genehmigung des Jahresberichts und der Konzernrechnung stellt ein sinnvolles und adäquates Mittel der Information der Aktionäre dar.

5.4 Zeitpunkt der Benachrichtigung des Richters in Art. 725 VE-OR

Die Pflicht zum Erstellen eines Zwischenabschlusses zu Fortführungs- und zu Veräusserungswerten nach Art. 725 OR wird auf den Tatbestand der Zahlungsunfähigkeit ausgedehnt. In gleicher Weise wird die Anzeigenpflicht des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle auch für den Fall der Zahlungsunfähigkeit vorgeschrieben. Nebst dem Problem der Definition der Zahlungsunfähigkeit werden mit der Pflicht zur unverzüglichen Benachrichtigung des Konkursrichters Verwaltungsrat und Revisionsstelle gezwungen, bei Zahlungsproblemen zur Vermeidung von eigenen Haftungsrisiken umgehend den Richter zu benachrichtigen. Diesem fehlen in der Regel die nötigen betriebswirtschaftlichen Kenntnisse, die es braucht, in einer solchen Situation rasch und richtig die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu prüfen.

Mit der neuen Regelung, dass unverzüglich der Richter benachrichtigt werden muss, würde die bisherige Praxis des Bundesgerichts umgestossen, welche einen kurzen Zeitraum für Rettungsversuche zulässt. Dieser Zeitraum beträgt gemäss herrschender Lehre 4-6 Wochen. Es ist sicher nicht im Interesse des Aktionärs, wenn mit der neuen Regelung jegliche Sanierungsversuche verboten werden. Vielmehr sollten Sanierungsversuche erleichtert werden. Der Vorschlag des Bundesrats ist deshalb abzulehnen. Eine Neuregelung sollte vielmehr Bestimmungen, wie sie die US-amerikanische Gesetzgebung des Chapter 11 kennt, aufgreifen.

5.5 Korrekturbedarf beim Fusionsgesetz

Die Gelegenheit der Aktienrechtsrevision sollte auch zur Behebung bestehender Mängel im Fusionsgesetz genutzt werden. Auch wenn dieses Gesetz erst seit knapp zwei Jahren in Kraft ist, zeigt sich bereits, dass insbesondere vom Institut der fusionsgesetzlichen Spaltung und in vermindertem Mass auch vom Institut der Vermögensübertragung nur wenig Gebrauch gemacht wird. Gründe dafür sind insbesondere die zeitlich unbefristete subsidiäre Haftung der an der Spaltung beteiligten Gesellschaften (Art. 47 FusG), die Unsicherheit, ob bei der Spaltung und der Vermögensübertragung mit den Aktiven und den Passiven auch die Verträge übergehen oder ob es dafür der Zustimmung der jeweiligen Vertragsgegenseite bedarf sowie übertriebene Anforderungen der Handelsregisterämter an den Detaillierungsgrad des Inventars.

Wir danken Ihnen, sehr geehrter Herr Bundesrat, sehr geehrte Damen und Herren, für die Berücksichtigung unserer Anliegen in dieser für die Schweizer Unternehmen wichtigen Vorlage und verbleiben

mit freundlichen Grüssen
economiesuisse

Dr. Rudolf Ramsauer
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Urs Furrer
Issue Manager

Beilage:
Memorandum zu Art. 678 OR

Cc: Bundesamt für Justiz (per E-Mail: ehra@bj.admin.ch)