

Revision des Aktienrechts

Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht

20. März 2006

Nummer 10/2

7. Jahrgang

dossierpolitik

economiesuisse
Hegibachstrasse 47
Postfach CH-8032 Zürich
Telefon +41 44 421 35 35
Telefax +41 44 421 34 34

www.economiesuisse.ch
Verband der Schweizer Unternehmen
Fédération des entreprises suisses
Federazione delle imprese svizzere
Swiss Business Federation

Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht

Das Wichtigste in Kürze

Der Bundesrat hat im Dezember 2005 den Vorentwurf für ein revidiertes Aktien- und Rechnungslegungsrecht in die Vernehmlassung geschickt. Das umfassende Revisionsprojekt verfolgt vier Hauptziele: Die Verbesserung der Corporate Governance, eine Neuregelung der Kapitalstrukturen, die Anpassung der Regeln über die Generalversammlung an das digitale Zeitalter sowie eine rechtsformübergreifende Revision des Rechnungslegungsrechts.

Position von economiesuisse

Das Gesellschaftsrecht ist ein wichtiger Bestandteil der Rahmenbedingungen eines Wirtschaftsstandorts. 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. Insbesondere die Abschaffung der Organvertretung und der Inhaberaktie würden für die Schweizer Unternehmen zu unnötigen Einschränkungen der Wahlfreiheit und der Handlungsmöglichkeiten führen. Da im Bereich der Corporate Governance die flexiblen Mechanismen der Selbstregulierung spielen, ist beim Erlass von neuen staatlichen Vorschriften Zurückhaltung zu üben. Transparenz ist eine Voraussetzung für das Funktionieren der Märkte. Der den Unternehmen verursachte Aufwand muss aber gerechtfertigt und verhältnismässig sein. Nicht alle der vorgeschlagenen Massnahmen genügen diesen Anforderungen.

Ausgangslage und Hintergrund

Der Bundesrat hat im Dezember 2005 den Vorentwurf für ein revidiertes Aktien- und Rechnungslegungsrecht im Obligationenrecht in die Vernehmlassung geschickt.¹ Das Vernehmlassungsverfahren dauert bis am 31. Mai 2006. Die Vorlage verfolgt vier Hauptziele:

- Verbesserung der **Corporate Governance**;
- Neuregelung der **Kapitalstrukturen**;
- Aktualisierung der Regelung der **Generalversammlung**;
- Neuregelung der **Rechnungslegung**.

Die letzte umfassende Aktienrechtsrevision datiert aus dem Jahr 1991. Nach deren Abschluss wurde eine Groupe

de réflexion „Gesellschaftsrecht“ beauftragt, den weiteren Handlungsbedarf im Bereich des Gesellschaftsrechts zu prüfen. Gestützt auf den Schlussbericht² dieser Gruppe und mehrere politische Vorstösse wurden bis heute folgende Bereiche des Aktienrechts bereits umgestaltet:

- Neuregelung und Erleichterung der rechtlichen Umstrukturierung von Unternehmen durch die Schaffung des Bundesgesetzes über die Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz);
- Herabsetzung des Mindestnennwerts von einem Franken auf einen Rappen;
- Aktienrechtliche Neuerungen wie die Möglichkeit der Gründung von Einpersonengesellschaften, die anläss-

¹ Der Vorentwurf mitsamt Begleitbericht ist abrufbar unter www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/1275/Vorlage_d.pdf und www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/1275/Bericht_d.pdf

² Groupe de réflexion „Gesellschaftsrecht“, Schlussbericht vom 24. September 1993; Hanspeter Kläy, Überblick über den Schlussbericht der Groupe de réflexion „Gesellschaftsrecht“, SZW 66 (1994), S. 135 ff.

lich der Totalrevision des GmbH-Rechts eingeführt werden;³

- Neuordnung der Revisionspflicht;⁴
- Gesetzliche Regelung der Offenlegung der Bezüge und der Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien.⁵

In den Jahren 2000, 2001/2002 und 2005 wurden weitere parlamentarische Vorstösse eingereicht, mit denen Änderungen im Aktienrecht verlangt werden.⁶ Die entsprechenden Anliegen werden nun zu einem grösseren Reformpaket zusammengefasst. Den entsprechenden Revisionsbedarf begründet der Bundesrat mit der „Dynamisierung, Internationalisierung und Informatisierung der Wirtschaft“ sowie mit „Problemfällen in der Wirtschaft“, vor deren Hintergrund der Gesetzgeber „mit neuen Kautelen Fehlentwicklungen so weit wie möglich“ verhindern müsse.⁷

1. Ziel: Verbesserung der Corporate Governance

Unter der ersten Zielsetzung schlägt der Vorentwurf verschiedene neue Regulierungen im Bereich Corporate Governance vor. Damit würde das bereits bestehende Regelwerk ergänzt.

Die Grundlagen der Corporate-Governance-Idee gehen auf die Gewaltenteilungstheorie von Montesquieu und die so genannte „Prinzipal/Agent“-Theorie von A.A. Berle zurück.⁸ Das schweizerische Aktienrecht von 1991 trägt mit drei zentralen Artikeln (Art. 716a, 716b und 717 OR) den Forderungen nach „checks and balances“, klar festgehaltener Verantwortung des Verwaltungsrats, interner Berichterstattung und Beachtung der Treuepflicht Rechnung. Das geltende Recht enthält damit in knapper Form schon einen grossen Teil der notwendigen Regeln zur Corporate Governance.

In der Schweiz sind sodann seit Anfang Juli des Jahres

Die Revision und die „Einheit des Aktienrechts“

Der Vorentwurf hält am Modell der formellen Einheit des Aktienrechts mit punktueller materieller Differenzierung fest. Weil das geltende Recht unterschiedliche Regeln für bestimmte Kategorien von Aktiengesellschaften enthält (z.B. bei der Vinkulierung, der Prospektspflicht oder der Konsolidierung), gilt die in der Lehre oft zitierte „Einheit des Aktienrechts“ bereits heute nicht mehr absolut. Im Rahmen der vom Parlament bereits verabschiedeten Neuregelung der Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht wurde das Konzept der materiellen Differenzierung im formell als Einheit ausgestalteten Aktienrecht noch verstärkt. Damit wird der Besonderheit Rechnung getragen, dass die Rechtsform der Aktiengesellschaft in der Schweiz im Gegensatz zu den meisten anderen Ländern für sehr unterschiedliche Zwecke verwendet wird. Hierzulande reicht der Anwendungsbereich der AG von multinationalen Konzernen über Kleinbetriebe bis hin zur Einpersonengesellschaft. Unter den Gesichtspunkten der Flexibilität drängt sich damit Pragmatismus anstelle einer Einheitsdoktrin auf. Der mit der Revision gewählte Ansatz ist deshalb zu begrüssen.

2002 zwei Selbstregulierungswerke in Kraft: Der „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ von *economiesuisse*⁹ und die von der Schweizer Börse erlassene SWX-Richtlinie¹⁰. Während letztere von den kotierten Unternehmen Informationen über bestimmte Aspekte der Corporate Governance zwingend verlangt, wendet sich der „Swiss Code“ 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 (siehe Kasten auf der nächsten Seite).

Die Gesamtheit der schweizerischen Regelwerke im Bereich Corporate Governance weist im internationalen Vergleich ein hohes Niveau auf. Eine im November 2004 durchgeführte Bestandesaufnahme¹¹ hat gezeigt, dass die

³ Botschaft zur Revision des Obligationenrechts (GmbH-Recht sowie Anpassungen im Aktien-, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht) vom 19. Dezember 2001, BBl 2002 3148 ff., Ablauf der Referendumsfrist: 6. April 2006.

⁴ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) und zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 23. Juni 2004, BBl 2004 3969 ff., Ablauf der Referendumsfrist: 6. April 2006.

⁵ Die Referendumsfrist ist am 26. Januar 2006 abgelaufen.

⁶ Eine Zusammenstellung der parlamentarischen Vorstösse findet sich auf S. 4 f. des Begleitberichts.

⁷ Begleitbericht, S. 4.

⁸ Vgl. dazu Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 3. Auflage, Zürich 2004, § 14 N 16 ff.

⁹ Der „Swiss Code“ ist in Deutsch, Französisch und Englisch bei *economiesuisse* erhältlich. Er ist auch elektronisch abrufbar über www.economiesuisse.ch

¹⁰ Mit Inkrafttreten der Transparenzvorlage werden wesentliche Punkte dieser Richtlinie im OR geregelt.

¹¹ 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).

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance

Folgende Organisationen tragen den „Swiss Code“ von economiesuisse ausdrücklich mit:

- Schweizerische Bankiervereinigung Swiss Banking
- Schweizerische Gesellschaft für Chemische Industrie SGCI
- Schweizerischer Versicherungsverband SVV
- Swissmem
- Swiss Retail Federation
- Treuhand-Kammer
- Vereinigung der privaten Aktiengesellschaften
- Vereinigung der Schweizerischen Industrie-Holdinggesellschaften (Industrie-Holding)
- ASIP Schweizerischer Pensionskassenverband
- ethos – Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung
- Schweizerische Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung SVFV
- Schweizerischer Arbeitgeberverband
- Schweizerischer Gewerbeverband

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.

Die selbstregulierende Wirkung der Kapitalmärkte

Im Rahmen eines Integrationsseminars an der Universität St. Gallen wurde im Frühjahr 2004 das Informationsbedürfnis der institutionellen und privaten Anleger in Bezug auf die Corporate Governance untersucht.¹² Die Untersuchung zeigte, dass mangelhafte Corporate Governance die Investitionsbereitschaft hemmt. 77 Prozent der Privatinvestoren würden nicht (mehr) in ein Unternehmen mit mangelhafter Corporate Governance investieren. Der Kapitalfluss in ein Unternehmen ist demnach Ausdruck für dessen Vertrauenswürdigkeit. Deshalb hat bereits der Kapitalmarkt eine selbstregulierende Wirkung auf die Ergreifung vertrauensbildender Massnahmen durch die Unternehmen.

Mit der Umsetzung von Basel II steigen auch für die nicht kotierten Unternehmen die Anforderungen an die in-

ternen Strukturen und Prozesse. Die Schweizer Banken wenden bereits heute 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.

Weiteres Umfeld der Corporate Governance

In den vergangenen Jahren haben weltweit spektakuläre Firmenzusammenbrüche, welche zum Teil das Ergebnis von kriminellen Handlungen wie Bilanzmanipulationen waren, die öffentliche Diskussion geprägt. In der Folge ist die Sensibilität für die Notwendigkeit von griffigen Kontrollsystemen gestiegen. Viele Unternehmen haben deshalb ihre Kontrollsysteme systematisch verfeinert und entsprechende Anpassungen bei ihrer Organisationsstruktur und im Führungsstil vorgenommen. 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 auch Verwaltungsräte und Direktoren sowohl zivil- als auch strafrechtlich zur Verantwortung zu ziehen, wenn einem Dritten ein Schaden als Folge einer mangelhaften Organisation entsteht.¹³

Als weitere im Kontext der Corporate Governance relevante Vorschriften sind z.B. die für börsenkotierte 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.

Zum weiteren Umfeld der Corporate Governance in der Schweiz gehören auch die Anforderungen aus dem Ausland, insbesondere aus den USA. Die an einer US-amerikanischen Börse kotierten Schweizer Unternehmen respektive deren Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder müssen die sehr weit gehenden Pflichten des „Sarbanes-Oxley Act“ (SOX) einhalten.

¹² Integrationsseminar der Universität St. Gallen zur Corporate Governance in der Schweiz, organisiert vom Center for Financial Communication, Prof. Viktor Porak, 2004.

¹³ Vgl. z.B. Lukas Handschin, Steigendes Risiko aus der Haftung für Organisationsfehler, NZZ vom 7. Februar 2006, Nr. 31, S. 25.

Vorschläge des Vorentwurfs zur Corporate Governance

Nachdem im Parlament eine ganze Reihe von Vorstössen eingereicht wurde, beauftragte das Bundesamt für Justiz eine Expertengruppe mit der Analyse des Handlungsbedarfs und der Ausarbeitung von Vorschlägen für eine Verbesserung der Corporate Governance.¹⁴ Ein wesentlicher Teil der von den Experten gemachten Vorschläge ist unter der Zielsetzung „Verbesserung der Corporate Governance“ in den Vorentwurf eingeflossen. Vor diesem Hintergrund schlägt der Bundesrat Folgendes vor:

- Stärkung des Auskunfts- und Einsichtsrechts der Aktionäre sowie der Information über die Bezüge des Verwaltungsrats bei privaten Aktiengesellschaften;
- Senkung der Schwellenwerte für die Ausübung des Rechts auf eine Sonderuntersuchung (heute: Sonderprüfung), für die Auflösung der Gesellschaft aus wichtigen Gründen und die Einberufung der Generalversammlung sowie für die Ausübung des Traktandierungsrechts;
- jährliche Einzelwahl der Mitglieder des Verwaltungsrats;
- Verbesserung der Information der Aktionäre über die Generalversammlung;
- Ausweitung der Klage auf Rückerstattung ungerechtfertigter Bezüge;
- Aufhebung des Depotstimmrechts und der Organvertretung;
- Verbesserung der Handelsregisterpublizität;
- Regelung von Interessenkonflikten im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung;
- Verbot der gegenseitigen Einflussnahme auf die Festsetzung der Honorare durch die Mitglieder des Verwaltungsrats bei Publikumsgesellschaften;
- Limitierung der Haftung der Revisionsstelle.

Auch unter den übrigen Zielsetzungen werden diverse Massnahmen zur Verbesserung der Corporate Governance vorgeschlagen. So wird z.B. auch mit der Erhöhung der Transparenz durch die Revision des Rechnungslegungsrechts oder mit der Förderung der aktiven Beteiligung der Aktionäre an der Generalversammlung durch die vorgesehene Modernisierung der Regeln über die Generalversammlung weiteren Corporate-Governance-Anliegen Rechnung getragen.

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 büdet bereits der 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 vom Bundesrat in die Vernehmlassung geschickten Vorschläge zur Corporate Governance sind anhand dieser Grundsatzüberlegungen zu prüfen.

Problematische und zu weit gehende Vorschläge

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 und zum Verzicht auf zu engmaschige Regelungen.¹⁵ Dieses Bekenntnis ist zu begrüssen. Trotzdem erscheinen einige der Vorschläge problematisch. Dabei handelt es sich insbesondere um die folgenden Punkte:

¹⁴ Vgl. Peter Böckli, Claire Huguenin, François Dessemontet, Expertenbericht der Arbeitsgruppe „Corporate Governance“ zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich 2004.

¹⁵ Begleitbericht, S. 12.

– **Unpraktikables ständiges Auskunftsrecht**

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 (siehe Kasten).

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 Regulierungsbedarf.

– **Problematische Kriterien für die Schwellenwerte**

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 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 Kasten) und der Thematisierung durch institutionelle Anleger bereits gesenkt haben.¹⁶ 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

¹⁶ Vgl. dazu die ethos-Studie „Corporate Governance der Schweizer Unternehmen“, Genf, November 2005, S. 36 f.

Ding der Unmöglichkeit.

– **Nachteiliger Zwang zur einjährigen Amtszeit**

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 verlangen die Grundsätze der Corporate Governance eine gewisse Kontinuität. 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 sollen (siehe Kasten). Mit der von zahlreichen Unternehmen geübten Praxis der Staffelung mehrjähriger Amtszeiten kann eine gewisse Kontinuität und Kohärenz erzielt werden. Zudem verlangen die allgemein anerkannten Grundsätze einer guten Corporate Governance, dass sich der Verwaltungsrat in Ausschüssen mit definierten Aufgaben organisiert. Dies bringt einen grösseren Organisations- und Zeitaufwand mit sich. Letztlich ist auch die Einarbeitung von neuen Mitgliedern mit Zeitaufwand ver-

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.

bunden.

Im Zentrum dieser Grundsätze zur Amtszeit der Mitglieder des Verwaltungsrats steht das langfristige Interesse an der Sicherstellung eines nachhaltigen Unternehmenserfolgs. 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 denjenigen 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.

Mit Bezug auf den vorgeschlagenen Zwang zur Einzelwahl der Mitglieder des Verwaltungsrats ist darauf hinzuweisen, dass die Selbstregulierung auch in diesem Bereich sehr gut funktioniert. Die Frage der Global- respektive Einzelabstimmung wird in Ziffer 7 des „Swiss Code“ geregelt (siehe Kasten Seite 7). Diese als einer der „harten“ Punkte im Soft Law¹⁷ 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.“¹⁸ Vor diesem Hintergrund gibt es keine Notwendigkeit für eine staatliche Regulierung.

¹⁷ „Obwohl der ‚Swiss Code‘ sich auf Anregungen beschränkt, dürfte gerade in diesem Bereich eine Gesellschaft, die munter über die Empfehlung hinweggeht, ohne eine offensichtlich ebenso zweckmässige Alternative zu bieten, in einem Anfechtungsprozess nach Art. 706 OR schlechte Chancen haben.“ Peter Böckli, Harte Stellen im Soft Law, in: Der Schweizer Treuhänder 11/02, S. 981 ff.

¹⁸ ethos-Studie „Corporate Governance der Schweizer Unternehmen“, Genf, November 2005, S. 40.

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.

– *Ausfernde Ausweitung der Rückerstattungsklage*

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 Klagelegitimation 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.

– *Verfehlte Abschaffung der Organvertretung*

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 Studie¹⁹ 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 Stimmrechtsvertretung 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.“²⁰ Vor diesem Hintergrund ist nicht nachzuvollziehen, weshalb und inwiefern sich die Organvertretung in der Praxis nicht bewährt haben soll.

Nach dem Vorschlag des Vorentwurfs könnten Publikumsgesellschaften nur noch einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bestellen. Dieser hätte sich bei fehlender konkreter Weisung der Stimme zu enthalten (Art. 689 Abs. 2 VE-OR). Das absolute Mehr soll im Regelfall²¹ 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 wohl kaum förderlich.

¹⁹ Hans Caspar von der Crone, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, Teil 4: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien (http://www.rwi.unizh.ch/vdc/team/Publikationen_HC/Bericht%20Teilrevision%20Aktienrecht%20Teil%204.pdf)

²⁰ S. 6, 10 der Studie.

²¹ D.h. soweit es das Gesetz oder die Statuten nicht anders bestimmen, vgl. Art. 703 Abs. 1 VE-OR.

– **Limitierung der Haftung: Ganzheitliche Betrachtung nötig**

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.

Das Schweizer Recht sieht für die Organe einer Aktiengesellschaft ein im internationalen Vergleich ausserordentlich strenges Haftungsregime vor. Dass dies in vielen Fällen eine Abdeckung des Risikos durch Versicherungen verunmöglicht, deutet darauf hin, dass die Haftpflicht wohl zu streng ist. Die entsprechenden Haftungsrisiken übersteigen aber nicht nur die Finanzkraft und die Versicherungsdeckung von selbst grösseren Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, sondern naheliegenderweise auch von Verwaltungsräten. Die Frage der Limitierung der Haftung der Organe muss deshalb in einem ganzheitlicheren Kontext betrachtet werden. Insbesondere muss die Frage der Haftung des Verwaltungsrats in die Überprüfung des schweizerischen Haftungsrechts mit einbezogen werden. Im selben Themenkomplex wäre allenfalls auch die Frage der Haftung des Verwaltungsrats einer vollständig beherrschten Gesellschaft zu untersuchen.²² Eine isolierte Regelung der Haftung der Revisionsstelle erscheint hingegen als nicht sinnvoll.

– **Im Vorentwurf fehlt eine Lösung für das Dispoaktienproblem**

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. Dispoaktionären können damit beispielsweise keine GV-Einladungen 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 Lösungsvor-

schläge. 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.

2. Ziel: Neuregelung der Kapitalstrukturen

Unter dem Ziel der Neuregelung der Kapitalstrukturen schlägt der Vorentwurf folgende Neuerungen vor:

- Die Einführung eines Kapitalbands oder (als Alternative) einer genehmigten Kapitalherabsetzung;
- den Verzicht auf den Mindestnennwert von Aktien;
- die Abschaffung der Inhaberaktie und
- den Verzicht auf die Obergrenze des Partizipationskapitals.

Kapitalband und genehmigte Kapitalherabsetzung

Im Vorentwurf werden zwei Modelle für die Flexibilisierung der Kapitalstrukturen zur Wahl gestellt: Das Kapitalband und die genehmigte Kapitalherabsetzung (siehe Kästen).

Variante 1: Das Kapitalband

Das Kapitalband würde die bisherige genehmigte Kapitalerhöhung ersetzen und zusätzlich die Möglichkeit der Delegation einer Kapitalherabsetzung an den Verwaltungsrat einführen. Mit dem Beschluss der Generalversammlung, ein Kapitalband einzuführen, würde der Verwaltungsrat ermächtigt, für die Dauer von maximal fünf Jahren die Höhe des ausgegebenen Aktienkapitals innerhalb einer bestimmten Spannbreite zu ändern (Art. 653r ff. VE-OR). Diese Spannbreite wird nach unten durch das so genannte *Basis-kapital* und nach oben durch das *Maximalkapital* begrenzt. Wegen der teilweisen Vorverlegung des Gläubigerschutzes müssten für Kapitalherabsetzungen im Rahmen der Spannbreite weder eine vorgängige Aufforderung an die Gläubiger gemacht noch eine Prüfungsbestätigung eines Revisors eingeholt werden.

Variante 2: Die genehmigte Kapitalherabsetzung

Die genehmigte Kapitalherabsetzung würde zusätzlich zur heutigen genehmigten Kapitalerhöhung eingeführt. Damit könnte die Generalversammlung den Verwaltungsrat ermächtigen, das Aktienkapital innert einer Frist von maximal fünf Jahren bis zu einem bestimmten Betrag herabzusetzen. Anders als beim Kapitalband muss aber bei jeder Herabsetzung eine Aufforderung an die Gläubiger erfolgen und eine Prüfungsbestätigung eines Revisors eingeholt werden.

²² In diesem Zusammenhang wären auch die Aufgaben und Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats einer vollständig beherrschten Tochtergesellschaft zu regeln.

Das Kapitalband erscheint auf den ersten Blick wegen der höheren Flexibilität als das attraktivere Modell. Es gewährt einen grösseren Spielraum bei der Gestaltung der Kapitalstrukturen. Zudem schliesst es das Modell der genehmigten Kapitalherabsetzung gewissermassen mit ein, zumal auch beim Kapitalband die Aktionäre die Befugnisse des Verwaltungsrats beschränken könnten. So könnte die Generalversammlung bestimmen, dass der Verwaltungsrat das Aktienkapital nur erhöhen oder nur herabsetzen darf. Ausschlaggebend bei der Entscheidung zwischen den vom Bundesrat zur Wahl gestellten Alternativen wird aber auch eine detaillierte Prüfung der Praktikabilität sein.

Verzicht auf den Mindestnennwert

Nachdem der Mindestnennwert von Aktien mit der Aktienrechtsrevision von 1991 von 100 auf 10 Franken herabgesetzt und im Jahr 2001 nochmals auf einen Rappen gesenkt wurde, schlägt der Bundesrat nun den vollständigen Verzicht auf einen Mindestnennwert vor. Selbst bei Aktien mit einem Nennwert von einem Rappen kann heute auf dem Kapitalmarkt ein Bedürfnis nach einer weiteren Nennwertreduktion bestehen. Vor diesem Hintergrund hat der Bundesrat die Frage der Einführung einer nennwertlosen Aktie geprüft, nach Abwägung der Vor- und Nachteile aber davon abgesehen.²³ Stattdessen schlägt er vor, auf den gesetzlich festgelegten Mindestnennwert zu verzichten. Demnach könnten Aktien in Zukunft einen beliebigen Nennwert aufweisen. Dieser muss einzig grösser als Null sein.

Der Verzicht auf den Mindestnennwert stellt ein geeignetes Mittel zur Erhöhung der Flexibilität dar und ist deshalb grundsätzlich zu begrüssen.

Unnötige Abschaffung der Inhaberaktie

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 Geldwäschereibe-

kämpfung 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.²⁴ 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, zeichne sich eine weitere Zunahme des internationalen Drucks gegen Inhaberaktien ab.

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.“²⁵ 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 im Umlauf. Demnach besteht nach wie vor ein relativ gewichtiges praktisches Bedürfnis nach dieser Art von Aktientiteln.

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 Inhaber-

²³ Die Einführung des in Europa unbekanntes Modells der echten nennwertlosen Aktien würde nach Meinung der vom Bundesrat konsultierten Experten eine tief greifende Umgestaltung des Aktienrechts bedingen und wäre deshalb nicht opportun. Für die Einführung unechter nennwertloser Aktien (Stückaktien) wären auch erhebliche Anpassungen nötig: Sämtliche Bestimmungen, die auf den Nennwert Bezug nehmen, müssten umgestaltet werden. Vgl. dazu Begleitbericht S. 25 f.

²⁴ 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. (...)“

²⁵ 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>)

aktiengesellschaften 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.

Verzicht auf die Obergrenze 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. Ziel: Aktualisierung der Generalversammlung

Unter dem Titel der Aktualisierung der Regelung der Generalversammlung schlägt der Vorentwurf rechtliche Grundlagen für die Verwendung elektronischer Mittel zur Durchführung der Generalversammlung vor. Im Einzelnen ist Folgendes vorgesehen:

Mehrere Tagungsorte; Tagungsort im Ausland

Der Vorentwurf schlägt eine rechtliche Basis für die Durchführung multilokaler Generalversammlungen vor. Vorausgesetzt wird, dass die Stimmen der Teilnehmer unmittelbar in Bild und Ton an sämtliche Tagungsorte übertragen werden. Der Verwaltungsrat hat einen Haupttagungsort zu bestimmen, von dem aus die Versammlung geleitet wird und die beurkundungsbedürftigen Beschlüsse protokolliert werden (Art. 701a VE-OR).

Elektronische Einberufung einer Generalversammlung

Art. 700 Abs. 1 VE-OR sieht die Möglichkeit der Einberufung der Generalversammlung in elektronischer Form vor. Voraussetzung für die Nutzung dieser Möglichkeit soll die Zustimmung der Aktionäre sein.

Elektronische Vollmacht zur Stimmrechtsvertretung

Mit dem am 1. Januar 2005 in Kraft getretenen Bundesgesetz über die elektronische Signatur (ZertES) wurde die elektronische Signatur der eigenhändigen Unterschrift

gleichgestellt. Damit wurde auch die Grundlage für die nun vorgeschlagene Möglichkeit zur Erteilung einer elektronischen Vollmacht für die Ausübung der aktienrechtlichen Mitgliedschaftsrechte geschaffen.

Verwendung elektronischer Mittel in der Generalversammlung

Art. 701c VE-OR sieht vor, dass die Aktionäre ihre Rechte an der Generalversammlung auf elektronischem Weg ausüben können, sofern die Statuten dies erlauben. Damit würde es möglich, dass die Aktionäre von zu Hause aus via Videokonferenz an einer Generalversammlung teilnehmen.

Elektronische Generalversammlung

Mit Art. 701d VE-OR wird schliesslich vorgeschlagen, dass mit Einverständnis aller Aktionäre oder deren Vertreter auf eine herkömmliche Versammlung an einem Tagungsort gänzlich verzichtet werden kann. Die Generalversammlung würde in diesem Fall ausschliesslich mittels elektronischer Medien durchgeführt. Eine schriftliche Generalversammlung soll allerdings nach wie vor nicht möglich sein. Damit wird am Unmittelbarkeitsprinzip festgehalten.

Beurteilung der Vorschläge zur Generalversammlung

Weil durch den Einsatz des Internets auch die aktive Beteiligung der Aktionäre an der Generalversammlung gefördert wird, sind die Vorschläge grundsätzlich auch im Interesse einer guten Corporate Governance. Im Sinne einer allgemeinen Würdigung ist das Ziel der Anpassung an das Informationszeitalter zu begrüssen. Entscheidend für die abschliessende Beurteilung wird die Praktikabilität der vorgeschlagenen Instrumente und der praktische Bedarf nach deren Nutzung sein.

4. Ziel: Neuregelung der Rechnungslegung

Bereits im Jahr 1993 hat die Groupe de réflexion in ihrem Schlussbericht die Schaffung eines speziellen Rechnungslegungs- und Publizitätsgesetzes angeregt. Der in der Folge ausgearbeitete Vorentwurf für ein Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision (RRG) wurde 1998 in der Vernehmlassung teilweise heftig kritisiert. Insbesondere wurde gerügt, die Verhältnisse in kleinen und mittleren Unternehmen würden zu wenig berücksichtigt und die Vorlage könnte zu indirekten Steuererhöhungen führen.

Der zur Überarbeitung zurückgewiesene Vorentwurf wurde im Jahr 2003 wegen der Dringlichkeit der Anpassungen im schweizerischen Revisionsrecht zweigeteilt. Die Neuregelung der Revisionspflicht und die Schaffung einer Revisionsaufsicht wurden vorgezogen und an der Botenschaft zur Revision des GmbH-Rechts „angehängt“. Der

das Rechnungslegungsrecht betreffende Teil wurde später im Lichte des seinerzeitigen Vernehmlassungsverfahrens überarbeitet und ist nun im Rahmen der Aktienrechtsrevision erneut in die Vernehmlassung geschickt worden. Auch dieser Teil weist unter dem Aspekt der Transparenz einen Bezug zur Corporate Governance auf.

Rechtsformneutrale Differenzierungen

Wie die Neugestaltung der Revisionspflicht sieht das neue Rechnungslegungsrecht eine einheitliche Regelung für alle Rechtsformen des Privatrechts und eine Differenzierung nach Unternehmensgrösse vor. Grossunternehmen sollen wie im neuen Revisionsrecht strengeren Vorschriften unterworfen werden (Art. 961 ff. VE-OR). Die entsprechenden Grenzwerte sind die gleichen, wie sie im Rahmen der Änderung der Revisionspflichtbestimmungen im Gesellschaftsrecht festgelegt wurden. Demnach müssen grundsätzlich zwei der drei folgenden Kriterien in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren überschritten werden: 10 Mio. Franken Bilanzsumme, 20 Mio. Franken Umsatzerlös und 50 Vollzeitstellen.

Mindestgliederung und Steuerneutralität

Anders als noch im Vorentwurf zum RRG orientiert sich die Mindestgliederung von Bilanz und Erfolgsrechnung nicht mehr an den Vorgaben der europäischen Richtlinien, sondern am verkürzten Konzept der International Financial Reporting Standards (IFRS).

Für das Verhältnis zwischen Handels- und Steuerrecht wird grundsätzlich am geltenden Massgeblichkeitsprinzip festgehalten. Entscheidend für die Detailprüfung der diesbezüglich gemachten Vorschläge ist, ob die Steuerneutralität der Neuordnung tatsächlich gewährleistet ist.

Konzernrechnung

Die Konzernrechnung soll in Art. 963 ff. VE-OR neu geregelt werden. Die Pflicht zur Konsolidierung soll grundsätzlich ebenfalls rechtsformunabhängig ausgestaltet werden.

Korrekturbedarf beim Fusionsgesetz

Die Gelegenheit der Aktienrechtsrevision sollte auch zur Behebung bestehender Mängel im Fusionsgesetz genutzt werden. Auch wenn dieses Gesetz erst seit etwas mehr als einem Jahr 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 Pas-

siven auch die Verträge übergehen oder ob es dafür der Zustimmung der jeweiligen Vertragsgegenseite bedarf sowie übertriebene Anforderungen der Handelsregisterämter an den Detaillierungsgrad des Inventars.

Weil das Fusionsgesetz auch von aktienrechtlicher Relevanz ist, sollten diese Punkte im Rahmen der laufenden Aktienrechtsrevision aufgenommen werden.

Kommentar

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.

Die vom Bundesrat in die Vernehmlassung geschickten Vorschläge sind weitgehend zu begrüßen. Die geplante Flexibilisierung der Kapitalstrukturen erhöht die Handlungsmöglichkeiten und stärkt dadurch die Attraktivität des schweizerischen Aktienrechts. Unter dem Titel der Neuregelung der Kapitalstrukturen enthält der Vorschlag aber auch Schwächen. Insbesondere die Abschaffung der Inhaberaktie würde zu einer unnötigen Reduktion der Wahlmöglichkeiten führen. Grundsätzlich sollen nicht staatliche Vorschriften, sondern die Unternehmen respektive deren Eigentümer möglichst selber über die Ausgestaltung der Unternehmensorganisation bestimmen können. Aufgabe des Gesetzes ist es, dazu eine breite Palette von Möglichkeiten zur Verfügung zu stellen. Transparenz ist wichtig. Einschränkungen sind aber nur dort vorzunehmen, wo sie auch wirklich nötig sind und für die Unternehmen nicht zu einem unverhältnismässigen Aufwand führen.

Im Zentrum einer guten Corporate Governance muss das langfristige und nachhaltige Wachstum des Unternehmenswerts stehen. Dies bedingt, dass die Unternehmen organisatorische Vorkehrungen zur Sicherstellung eines Mindestmasses an Kontinuität treffen können. Mit der Einführung des Zwangs zu einjährigen Amtszeiten der Mitglieder des Verwaltungsrats würde die heute vielerorts im Sinne der Kontinuität praktizierte Staffelung mehrjähriger Amtsperioden jedoch verunmöglicht.

Allgemein sind die Vorschläge zur Corporate Governance zu stark geprägt vom regulatorischen Aktivismus, der im Nachgang zu spektakulären Firmenzusammenbrüchen und aufgedeckten Missständen in Unternehmen in den letzten Jahren eingesetzt hat. Diese momentane Stim-

mung darf nicht zu einer überstürzten Überregulierung führen. Dadurch würde dem Fundament des schweizerischen Aktienrechts ein nachhaltiger Schaden zugefügt. Der Selbstregulierung ist weiterhin genügend Raum zu lassen.

Rückfragen:

urs.furrer@economiesuisse.ch