

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Handelsregisteramt  
Bundesrain 20  
3003 Bern

Per E-Mail an: [ehra@bj.admin.ch](mailto:ehra@bj.admin.ch)

17. März 2015

## Revision des Aktienrechts – Stellungnahme von economiesuisse

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 28. November 2014 haben Sie uns in oben stehender Angelegenheit zur Stellungnahme eingeladen. Für die gebotene Gelegenheit zur Meinungsäusserung danken wir Ihnen bestens. economiesuisse, der Dachverband der Wirtschaft, hat bei seinen Mitgliedern – bestehend aus 100 Branchenverbänden, 20 kantonalen Handelskammern sowie grösseren Einzelunternehmen – eine umfassende interne Konsultation durchgeführt. Gestützt auf deren Stellungnahmen und Empfehlungen, den eingehenden Diskussionen unter Einbezug von Spezialisten aus der Lehre und der Praxis in den diversen zuständigen Arbeitsgruppen in Zusammenarbeit mit SwissHoldings, den Diskussionen im Geschäftsführerausschuss, dem Vorstandsausschuss und dem Vorstand von economiesuisse nehmen wir aus einer gesamtwirtschaftlichen Sicht wie folgt Stellung:

### Zusammenfassung

**Die Ausgestaltung des Gesellschafts- und insbesondere des Aktienrechts ist in hohem Masse standortrelevant. Nur ein Aktienrecht, das die Interessen und Bedürfnisse aller Unternehmen in der Schweiz optimal berücksichtigt – vom Kleinbetrieb bis zum internationalen Konzern, erlaubt es, dass die Unternehmen in der Schweiz ihre volkswirtschaftlich wichtige Rolle weiterhin wahrnehmen können.**

**Ein Marschhalt bei der Aktienrechtsrevision ist erforderlich: Mit der Aufhebung der Euro-Franken-Untergrenze durch die Schweizerische Nationalbank und der Tatsache, dass sich damit die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen auf den internationalen Märkten massiv verschlechtert hat, ist die Beurteilung der Revisionsvorlage unter dem Aspekt der Auswirkungen auf den Wirtschaftsstandort Schweiz noch wichtiger geworden. Der Wirtschaftsstandort Schweiz steht vor ernsthaften Herausforderungen. In dieser Situation gilt es alles zu unterlassen, was zu zusätzlichen Verunsicherungen und vermeidbaren hohen Kosten bei den Unternehmen führen würde.**

**Gestützt auf diese Ausgangslage machen wir die folgenden Anträge zur Revisionsvorlage:**

**1. Die Hauptantrag**

- Keine Weiterverfolgung des Revisionsvorhabens im gegenwärtigen Zeitpunkt

**2. Eventualantrag**

- Revisionsvorhaben so weiterführen, dass die Wirtschaft nicht zusätzlich belastet wird

**3. Die Hauptanliegen im Falle der Weiterführung der Revision**

- 1) Rechtssicherheit gewährleisten, VegüV-Regelungen nicht verändern
- 2) Kein Sonderprozessrecht
- 3) Geschlechterquote: Der Selbstregulierung eine Chance geben

Wir werden in der Folge zuerst die Gründe für unseren Hauptantrag (derzeitiger Verzicht auf die Weiterführung der Aktienrechtsrevision) darlegen. Für den Fall, dass der Bundesrat entgegen dieser Argumente beschliessen sollte, dem Parlament eine Botschaft zu unterbreiten, nehmen wir zum Vorentwurf bereits detailliert Stellung. Wir gliedern unsere diesbezüglichen Ausführungen dabei wie folgt:

- Unter Ziff. 1 erläutern wir die Gründe für unseren Hauptantrag.
- Unter Ziff. 2 und 3 legen wir unsere Hauptanliegen dar, soweit es zu einer Überarbeitung des Vorentwurfs kommt.
- Unter Ziff. 4 führen wir weitere wichtige Anliegen auf.
- Unter Ziff. 5 gehen wir auf im Vorentwurf vorgeschlagene Regelungen ein, die in einer allfälligen Botschaft übernommen werden sollten.
- Ziff. 6 enthält schliesslich die Schlussbemerkungen.

**1 Hauptantrag: Auf Revisionsvorhaben im gegenwärtigen Zeitpunkt verzichten**

Die vorgesehene Aktienrechtsrevision im jetzigen Zeitpunkt ist unnötig. Es besteht kein dringendes Regulierungsbedürfnis. Es muss derzeit höchstes Ziel sein, bei den Unternehmen keine zusätzliche Verunsicherung zu schaffen und die Wirtschaft nicht mit neuen vermeidbaren Regulierungskosten zu belasten. Zu beidem käme es aber, wenn die vorgeschlagene Revision vorangetrieben würde. Die teilweise äusserst weit gehenden Vorschläge des Revisionsvorhabens (im Zusammenhang mit der Überführung der VegüV in ordentliches Recht, aber auch etwa in Bezug auf Geschlechterquoten und neue Klageinstrumente) haben bereits durch ihre Veröffentlichung national wie auch international hohe Wellen geworfen und Verunsicherung verursacht. International sind einzelne Vorschläge einzigartig. Insgesamt werden die vorgeschlagenen neuen Regeln sowohl für kotierte wie auch für nichtkotierte Aktiengesellschaften aller Grössen und in allen Branchen einen grossen zusätzlichen Administrativaufwand zur Folge haben.

Der Wiederherstellung der Rechtssicherheit und Stabilität des Schweizer Rechtsrahmens muss derzeit überragende Bedeutung zukommen. Dies ganz besonders dort, wo keinerlei Druck aus dem Ausland besteht. Nach den jahrelangen Wirren um die Minder Initiative war es in der VegüV gelungen, im Rahmen des Verfassungstextes Lösungen zu finden, die gerade noch wirtschaftsverträglich waren. Gleichzeitig muss jedoch klar festgehalten werden, dass die VegüV das strengste „Say on Pay“ Regime der Welt verankert hat. Die von der VegüV adressierten, börsenkotierten Firmen mussten die neuen Rahmenbedingungen und die damit verbundenen Statutenänderungen ihren Investoren in zahlreichen Roadshows und bilateralen Treffen eingehend erklären. Es wäre für den Ruf des Standorts Schweiz

verheerend, wenn die entsprechende Regelung nun sogleich wieder geändert würde und den Investoren schon wieder Anpassungen und insbesondere Statutenänderungen angekündigt werden müssten.

Auch wenn in der Vorlage einige wenige Vorschläge enthalten sind, an welchen die Wirtschaft Interesse hätte, sind wir der klaren Ansicht, dass die Schweizer Wirtschaft dieses Aktienrecht derzeit nicht braucht. Deshalb sollte auf eine weitere Revision des Aktienrechts im gegenwärtigen Zeitpunkt verzichtet werden.

Dass es sich bei der VegüV lediglich um einen Übergangserlass handelt und deren Bestimmungen zu gegebener Zeit ins ordentliche Recht zu überführen sein werden, ändert an dieser Beurteilung nichts. Die VegüV ist erst seit 1. Januar 2014 in Kraft. Einzelne Teile müssen von den adressierten Unternehmen erst per 31. Dezember 2015 umgesetzt werden. Die VegüV hat den Verfassungstext wortgetreu umgesetzt und geht an einigen Stellen sogar darüber hinaus. Zurzeit bestehen noch kaum Erfahrungen bei der Anwendung der neuen Bestimmungen. Diese gilt es nun zu sammeln. Wenn über eine gewisse Zeit hinweg solche erst gewonnen werden, bevor die definitive Gesetzgebung erlassen wird, dient dies nicht zuletzt den Aktionären und der Werterhaltung ihrer Investitionen und damit der Zielsetzung des neuen Art. 95 Abs. 3 BV. Auch unter diesem Aspekt ist ein Aufschub der Revision angezeigt. Es muss mehr praktische Erfahrung mit der VegüV-Regelung gesammelt werden können, bevor bereits wieder neue Bestimmungen und Regelungsansätze zur Diskussion gestellt werden.

Es kommt ein weiterer Punkt dazu, warum es angezeigt wäre, die Revision im gegenwärtigen Zeitpunkt zu sistieren. Die Annahme der Minder-Initiative und die Umsetzung der neuen Verfassungsbestimmung haben zu grundlegenden Veränderungen im Zusammenhang mit Generalversammlungen von kotierten Unternehmen geführt. Die unabhängige Stimmrechtsvertretung etwa hat ein Gewicht erhalten, wie sie frühere institutionelle Stimmrechtsvertreter (Organ- oder Depotvertretung) nie in gleichem Umfang hatten. Das Gefühl von an der Generalversammlung teilnehmenden Aktionären, einem übermächtigen anonymen Block von Stimmen gegenüber zu stehen, hat sich dadurch verstärkt. Nach der Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV wäre es daher erforderlich, die Rolle und Funktion der Generalversammlung aus einer umfassenden, ganzheitlichen Perspektive zu beleuchten. Letztlich geht um die Thematik, wie – unter Einbezug der Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV – eine moderne Generalversammlung optimal funktionsfähig ist. Eingehend geprüft werden sollte in diesem Zusammenhang daher etwa, ob es der Anpassungen bei der Konzeption der Generalversammlung bedarf, über welche Kompetenzen diese künftig verfügen soll, wie sie abgehalten werden soll und wie das bisherige Recht optimal mit den neuen Vorgaben unter Art. 95 Abs. 3 BV in Einklang gebracht werden kann? Punktuell nimmt der Vorentwurf einige Aspekte auf, etwa durch den Vorschlag eines Aktionärsforums (Elektronisches Forum) oder auch durch den Versuch, der Dispoaktienproblematik mittels eines Dividendenzuschlags, resp. – abschlags beizukommen. Die entsprechenden Vorschläge sind jedoch unausgegoren, nicht ins Gesamtsystem eingebettet und daher auch grösstenteils unpraktikabel. Unseres Erachtens fehlt bisher eine umfassende Analyse der Thematik mit entsprechenden Lösungsvorschlägen.

Schliesslich ist absehbar, dass der Revisionsvorschlag im parlamentarischen Prozess noch stark verändert werden könnte. Somit wird ein bereits jetzt wenig integrales Aktienrecht durch punktuelle Veränderungen weiter fragmentiert. Es ist bereits heute schwierig, für Nutzer des Aktienrechts den Überblick zu wahren und die einschlägigen Fundstellen im Aktienrecht zu finden. Geschweige denn, dass die Nutzer sich in Sicherheit wiegen können, alle einschlägigen Bestimmungen gefunden zu haben. Die Revision schafft diesbezüglich keine Abhilfe. Das Gegenteil ist der Fall.

Ein konstruktiver Marschhalt bei der Aktienrechtsrevision kann genutzt werden, um eine Expertengruppe / Groupe de Réflexion einzusetzen, die sich der Thematik aus einer gesamtheitlichen, längerfristigen Sicht annimmt. Ein solches Gremium müsste aus Expertinnen und Experten aller in diesem Zu-

sammenhang relevanter Kreise bestehen. Auch die Expertise der Wirtschaft wäre einzubinden, nicht zuletzt, um die Praktikabilität der Lösungen sicherzustellen. Dieses Vorgehen sehen wir als einzigen Weg, dass das Aktienrecht wieder eine Einheit darstellen und den modernen Anforderungen angepasst werden kann.

## **2 Eventualantrag: Revisionsvorhaben so weiterführen, dass die Wirtschaft nicht zusätzlich belastet wird**

Wenn die Aktienrechtsrevision trotz dieser gravierenden Bedenken der Wirtschaft weitergeführt werden sollte, wäre es umso wichtiger, dass den vorstehenden grundsätzlichen Überlegungen zur Vermeidung von zusätzlicher Verunsicherung und Kosten auch im weiteren Verlauf der Behandlung der Vorlage grösstmögliche Beachtung geschenkt wird. Zur Wahrung der Rechtssicherheit ist entscheidend, dass insbesondere bei der Überführung der VegüV in das Aktienrecht keine grundlegenden Änderungen an der geltenden Regelung (wie sie im Vorentwurf zum Teil enthalten sind) vorgenommen werden.

## **3 Hauptanliegen im Falle einer Weiterführung der Revision**

### **3.1 Rechtssicherheit gewährleisten, VegüV-Regelungen nicht verändern**

#### Einleitung

Mit der Annahme der Minder-Initiative hat die Schweiz einen Weg zur Ausgestaltung ihres Gesellschaftsrechts gewählt, der sich erheblich von den Regelungen in der EU, in den USA und in anderen Ländern unterscheidet. Eine bindende Abstimmung über die Beträge der Entschädigung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung gibt es in keinem anderen Land der Welt. Dies hat zu grossen Verunsicherungen bei den Unternehmen und Investoren geführt. Mit grossem Aufwand und in vielen Roadshows haben die betroffenen Unternehmen den (internationalen) Investoren die neuen Regelungen erklärt und versucht, das verloren gegangene Vertrauen wiederherzustellen. Insbesondere weil mit der Umsetzung der Minder-Initiative etliche Zusatzkosten für die Unternehmen einhergingen und weil einige Bestimmungen inkompatibel mit Regelungen in anderen Ländern sind, haben sich dennoch einige Unternehmen von den Schweizer Börsen dekotieren lassen (u.a. Berner Oberland Bahnen AG, BLS, Swisstech Invest, Weatherford). Andere Unternehmen haben der Schweiz gar den Rücken gekehrt (u.a. Noble, Pentair, Tyco Holding). Neukotierungen durch Unternehmen aus dem Ausland in der Schweiz sind seither gänzlich ausgeblieben. Dies zeigt, dass die Standortattraktivität bereits beeinträchtigt ist.

Vor diesem Hintergrund ist es zentral, dass nun nicht mit wieder geänderten Regelungen die Verunsicherung neu geschürt wird. Es bedarf hier nun der Kontinuität. Vorerst haben Erfahrungen mit den VegüV-Regeln gesammelt zu werden; es braucht eine objektive Auseinandersetzung mit diesen Erfahrungen, damit ein abgeklärter Entscheid möglich ist, ob die Unternehmen tatsächlich wieder mit neuen Anforderungen und Auflagen konfrontiert werden müssen. Den Unternehmen und ihren Aktionären nach derart kurzer Zeit schon wieder zuzumuten, wesentliche Statutenänderungen vorzunehmen, würde das Vertrauen in die Stabilität und Vorhersehbarkeit der Rahmenbedingungen in der Schweiz gravierend beeinträchtigen.

In dieser Hinsicht erachten wir die Änderung der folgenden Bestimmungen des Vorentwurfs als unbedingt nötig.

**E-Art. 626 Abs. 2 Ziffer 3 – gesetzlich vorgegebener Statuteninhalt / max. zulässiges Verhältnis zwischen fixer und gesamter Vergütung**

Der Vorentwurf sieht vor, dass das maximal zulässige Verhältnis zwischen der fixen und der gesamten Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat zwingend in den Statuten anzugeben ist. Der Erläuternde Bericht macht keine Angaben darüber, welcher Zweck mit diesem Vorschlag einer neuen zwingenden Norm verfolgt werden soll. Vermutungsweise soll es darum gehen, Unternehmen mittels einer erhöhten Transparenz dazu zu bringen, den Anteil der variablen Vergütungen gegenüber den fixen Vergütungen stärker zu begrenzen.

Wir lehnen den Vorschlag sowohl aus grundsätzlichen Überlegungen wie auch aus Praktikabilitätsgründen ab. Mit der Annahme von Art. 95 Abs. 3 BV (Minder-Initiative) wurde der Weg gewählt, den Generalversammlungen eine stärkere Mitsprache bei der Entlohnung der Unternehmensführung zu geben. Dies, gegen den der Initiative entgegengestellten indirekten Gegenvorschlag, der den Unternehmen, statt der (zwingenden) Mitsprache der Generalversammlung, detailliertere Vorgaben im Vergütungsreglement auferlegen wollte. Der von den Stimmbürgerinnen und Stimmbürgern mit der Schaffung von Art. 95 Abs. 3 BV gewählte Ansatz lässt es den Unternehmen offen, in welchem Verhältnis sie fixe und variable Vergütungen vorsehen wollen. Entscheidend ist, dass die Generalversammlung über die Gesamtvergütung zwingend abstimmen kann. Der gemachte Vorschlag widerspricht unter diesem Aspekt dem mit Art. 95 Abs. 3 BV geschaffenen systemischen Ansatz.

Erfahrungen im Finanzbereich legen nahe, dass durch eine Regelung, wie sie vorgeschlagen wird, die fixen Vergütungen und damit auch die Fixkosten der Unternehmen tendenziell deutlich erhöht würden. In der Industrie sind die Gefahren einer übertriebenen Risikobereitschaft der Unternehmensleitung wesentlich kleiner als im Finanzbereich. Daher hat sich auch eine entsprechende europäische Regelung auf den Finanzbereich beschränkt.

Unter Praktikabilitätsüberlegungen stellt sich insbesondere die Frage, wie unter einem gesetzlichen Erfordernis der prozentmässigen Zuteilung von variablen und fixen Vergütungen mit „Longterm Incentive Plans (LTI)“ umgegangen werden soll. Entsprechende Zuteilungen (Grant) erfolgen häufig gar nicht erfolgsabhängig, sondern werden fix in Prozenten des Basissalärs ausgedrückt (Müller/Oser, Praxis-kommentar VegüV, Art. 18 N 181). Das bedeutet, dass in der Praxis die zwischen einer langfristigen variablen Komponente und der fixen Vergütung bestehenden Unterschiede sehr gering sind. Entsprechend ergeben sich unter der vorgeschlagenen Bestimmung erhebliche Zuteilungsprobleme.

Wir beantragen daher, auf den neuen Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 zu verzichten.
--

**E-Art. 735 – GV-Abstimmung über Vergütungen**

Wie erwähnt hat sich die Schweiz im Rahmen der VegüV bereits heute das schärfste „Say on Pay“-Recht der Welt auferlegt. Gemäss E-Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 soll nun aber zusätzlich der rein prospektive Abstimmungsmodus über die variable Vergütung als unzulässig erklärt werden. Dieser Vorschlag des Bundesrates überrascht. Er ist auch einer der Hauptgründe für die erneute, erhebliche Verunsicherung von Unternehmen und Investoren. Dies insbesondere auch, weil der Bundesrat damit innert kürzester Zeit in dieser Sache bereits seinen dritten Regelungsansatz präsentiert.

- Mitte 2013, im Vorentwurf zur Umsetzungsverordnung zu Art. 95 Abs. 3 BV (VgdA) schlug der Bundesrat vor, dass Generalversammlungen grundsätzlich prospektiv über die fixen und retrospektiv über die variablen Vergütungen abzustimmen hätten, die Statuten aber eine prospektive GV-Abstimmung sowohl für fixe wie auch für variable Vergütungen vorsehen könnten.
- Ende 2013, nach Abwägung aller Vor- und Nachteile beider Ansätze, entschied sich der Bundesrat im Rahmen der in Kraft gesetzten Umsetzungsverordnung (VegüV), keine Präferenz ei-

- nes Abstimmungsmodus mehr zu stipulieren, sondern den Entscheid über den Abstimmungsmodus den Unternehmensstatuten zu überlassen.
- Ende 2014, ohne über wirkliche Erfahrung mit den von den Unternehmen gewählten Abstimmungsverfahren zu verfügen, stösst der Bundesrat seinen früheren Entscheid bereits wieder um und will nun im Rahmen des Vorentwurfs zur Aktienrechtsrevision den einen Abstimmungsmodus – prospektive Abstimmung sowohl für fixe wie auch für variable Vergütungen – verbieten.

Nach eingehender sachlicher Auseinandersetzung mit den Vor- und Nachteilen der verschiedenen Abstimmungsverfahren, welche die VegüV ermöglicht, hat sich der grösste Teil der kotierten Gesellschaften (gemäss einer Studie von ethos drei Viertel der grössten 150 Gesellschaften; zum gleichen Resultat kommt auch eine von Prof. Rolf Watter präsentierte Studie<sup>1</sup>) für einen rein prospektiven Abstimmungsmodus entschieden. Die Gesellschaften haben ihre Statuten entsprechend angepasst (in den meisten Fällen mit einer Zustimmung von rund 90% der Generalversammlung).

Viele Unternehmen haben die ausschliesslich prospektive zwingende Abstimmung mit einer Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht verbunden, was zu einer Behandlung der Vergütungsthematik durch die Generalversammlung geführt hat, die auch von den internationalen Investoren verstanden und mitgetragen wird.

Das Verbot der von der grossen Mehrheit der Unternehmen (bzw. ihren Aktionären) gewählten Abstimmungsvariante würde die von der VegüV mit neuen Rechten ausgestatteten Aktionäre in diesem Bereich gleich wieder entmündigen. Gerade grosse internationale Investoren haben nur dank dieser Umsetzungsvariante ihre Bedenken aufgegeben, dass die Schweizer Unternehmen nicht mehr kompetitiv seien und nicht mehr die Führungskräfte finden könnten, derer sie auf dem globalen Markt bedürfen.

Ein Verbot einer generell prospektiven Abstimmung ist auch aus arbeitsrechtlichen und arbeitsvertraglichen Überlegungen heikel. So ist denkbar, dass bei einem Verbot von prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen das Unternehmen in eine Situation kommen kann, wo es seine arbeitsvertraglichen Abmachungen mit Geschäftsleitungsmitgliedern nicht honorieren kann. Dies bspw. dann, wenn bei Eintritt deren Voraussetzungen variable Vergütungsbestandteile an sich geschuldet wären, das Unternehmen diese wegen einem negativen Beschluss der Generalversammlung (z.B. wegen mittlerweile verschlechterter Ertragslage des Unternehmens) aber nicht auszahlen darf. Könnten Geschäftsleitungsmitgliedern in Zukunft keine variablen Lohnbestandteile bei Erreichen der entsprechenden Vorgaben mehr zugesichert werden (da die Generalversammlung über diese erst im Nachhinein befinden kann), so wäre dies unter Standortaspekten sowie im Rekrutierungsprozess höchst nachteilig. Kaum ein Manager dürfte bereit sein, bei einer Erstanstellung (insbesondere bei einer Relokation aus dem Ausland) den gesamten variablen Vergütungsanteil unter das letztlich willkürliche „Vielleicht“ eines am Arbeitsvertrag nicht Beteiligten (der Generalversammlung) zu stellen. Nur eine rein prospektive Abstimmungsvariante ermöglicht es den Gesellschaften zudem, im Falle eines Negativentscheides noch rechtzeitig eine ausserordentliche Generalversammlung durchzuführen, bevor die Geschäftsleitung kündigen kann, weil mit dem nicht genehmigten Lohnbestandteil ein wesentlicher Vertragsbestandteil entfallen ist. Der rein prospektive Abstimmungsmodus schafft deshalb auch Rechtssicherheit im operativen Geschäft.

<sup>1</sup> CFOs Abendveranstaltung: VegüV – Erste Erfahrungen in der Umsetzung, <http://blog.hslu.ch/cfos/2014/06/28/cfos-abendveranstaltung-veguev-erste-erfahrungen-in-der-umsetzung/>.

Ferner gilt es zu bedenken, dass sich bei retrospektiven Abstimmungen über einzelne Vergütungselemente an der Generalversammlung Widersprüche ergeben können zwischen der Genehmigung des Jahresberichts und des Vergütungsberichtes (unter Vorbehalt der anschliessenden Genehmigung der retrospektiven Vergütungsteile) und den unter einem späteren Traktandum (Abstimmungen über die Gesamtvergütungen) erfolgenden retrospektiven Abstimmung über diese Vergütungsteile.

Im Anhang zum Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance (Ziff. 38) wird die Möglichkeit aufgeführt, bei einer rein prospektiven Abstimmung den Vergütungsbericht einer Konsultativabstimmung vorzulegen. Diese ergänzende Massnahme haben, wie erwähnt, viele Unternehmen eingeführt. Sie gibt den Generalversammlungen die Möglichkeit, sich auch retrospektiv über die erfolgten Vergütungen zu äussern, ohne aber die operative Handlungsfähigkeit der Unternehmen zu gefährden. Eine solche retrospektive Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem entspricht der globalen Best Practice.

Das Aktienrecht sollte in diesem Bereich die möglichst grosse Flexibilität wahren, um den Aktionären zu ermöglichen, die für sie richtige Abstimmungsvariante zu finden.

Unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen und in der vorgeschlagenen Form beantragen wir, Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 zu streichen.

#### **E-Art. 735a – Zusatzbetrag**

Der Vorentwurf präzisiert gegenüber der entsprechenden Regelung der VegüV (Art. 19), dass der Zusatzbetrag nicht auch für beförderte bisherige Mitglieder der Geschäftsleitung verwendet werden kann. Wir erachten diese Einschränkung nicht für nötig und in dieser Form auch nicht für angebracht. Es ist durchaus denkbar, dass ein bestehendes Mitglied der Geschäftsleitung neue Funktionen übernehmen muss, die zusätzlich abzugelten sind. In der Praxis zeigt sich gar, dass, zumindest für eine Übergangszeit, sehr oft interne Personen die vakante Funktion besetzen. Es ist nicht einsichtig, warum nur dann der Zusatzbetrag verwendet werden könnte, wenn für diese Funktionen ein neues Mitglied gewählt wird, nicht aber dann, wenn ein bestehendes Mitglied diese Funktion übernimmt. Die vorgeschlagene Regelung schafft eine Ungleichbehandlung zwischen internen und externen Bewerbern für die neue Funktion. Selbstverständlich sollen reine Lohnerhöhungen nicht durch den Zusatzbetrag abgedeckt werden können.

Um dies klar zu stellen, beantragen wir das Folgende vor:

- Belassen des Wortlauts von E-Art. 735a Abs. 1 gemäss Art. 19 Abs. 1 VegüV.
- Präzisierung von E-Art. 735a Abs. 2 wie folgt: .... für die Vergütung der neuen Mitglieder oder der neuen Funktionen bestehender Mitglieder ausreicht.

#### **E-Art. 735c – Unzulässige Vergütungen**

Insbesondere in Branchen, in welchen das Geistige Eigentum einen wesentlichen Erfolgsfaktor darstellt, ist es zur Absicherung des Unternehmens regelmässig erforderlich, Konkurrenzverbote, welche 12 Monate übersteigen, zu vereinbaren. Im Sinne einer Präzisierung der Regelung zum Konkurrenzverbot schlagen wir vor, es den Arbeitsvertragsparteien zwar offen zu lassen, für wie lange sie ein Konkurrenzverbot vereinbaren wollen, aber klar festzuhalten, dass die Bemessungsgrundlage für eine marktübliche Entschädigung für das Konkurrenzverbot (unabhängig von dessen Dauer) maximal 12 Monate betragen darf (E-Art. 735c Abs. 3). Mit der rein monetären Begrenzung der Karenzentschädigung wird vermieden, unnötig in die Vertragsfreiheit zwischen dem Unternehmen und seinen Angestellten einzugreifen. Gleichzeitig wird der Zweck der im Vorentwurf vorgeschlagenen Regelung gewahrt. Wegen des gemäss unserem Vorschlag möglichen Auseinanderfallens der Dauer des Konkurrenzverbots zur maximalen Bemessungsgrundlage für die Karenzentschädigung (12 Monate), müsste zumin-

dest in den Materialien klar festgehalten werden, dass es sich hier um eine lex specialis zum Arbeitsrecht handelt (wo die Karrenzentschädigung die Dauer des Konkurrenzverbots reflektieren muss). E-Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 verlangt, dass Antrittsprämien nur dann zulässig sein sollen, wenn sie einen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren. Was der Unterschied zwischen einem „klar nachweisbaren“ und einem „nachweisbaren“ finanziellen Nachteil sein soll, ist nicht verständlich und wird im Erläuternden Bericht auch nicht erklärt. Die Beweisanforderung „klar nachweisbar“ findet sich auch sonst nirgends. Auch diesbezüglich verweisen wir auf die Regelung im Swiss Code of Best Practice.

Zusammenfassend beantragen wir:

- E-Art. 735c Abs. 3 zu streichen und gleichzeitig in E-Art. 735c Abs. 1 Ziff. 3 den Zusatz beizufügen „; eine solche darf maximal für einen Zeitraum von 12 Monaten bemessen werden“.
- Antrittsprämien als unzulässig zu bezeichnen, wenn sie keinen [...] nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren.

#### **E-Art. 154 StGB - Strafbestimmung**

E-Art. 154 Abs. 3 StGB schlägt neu vor, das Erfordernis des direkten Vorsatzes in Bezug auf die Begehung der Tathandlungen von Absatz 1 und 2 des gleichen Artikels durch den Wortlaut „Nimmt der Täter die Möglichkeit der Verwirklichung einer Tat nach Absatz 1 und 2 lediglich in Kauf, so macht er sich nach diesen Bestimmungen nicht strafbar“ zu regeln. Art. 24 VegüV verwendete dazu bisher die Terminologie „wider besseres Wissen“.

Auch hier wird die VegüV ohne Not und ohne Begründung abgeändert. Es gibt aus unserer Sicht keinen Grund, vom bisher verwendeten Wortlaut abzuweichen. „Wider besseres Wissen“ stipuliert das Erfordernis des direkten Vorsatzes im Prinzip in gleicher Weise wie der neu vorgeschlagene Wortlaut in E-Art. 154 Abs. 3 StGB. Der entscheidende Unterschied liegt allerdings darin, dass für die primären Bestimmungsadressaten, die in der Regel keine Strafrechtler, sondern die Mitglieder von Unternehmensführungen sind, „wider besseres Wissen“ bedeutend verständlicher ist als E-Art. 154 Abs. 3 StGB. Der neue Wortlaut in E-Art. 154 Abs. 3 StGB führt zu einer unnötigen Abweichung von der VegüV, die lediglich die Auswirkung hat, die Regelungsadressaten zusätzlich zu verunsichern.

Wir beantragen daher, zur Regelung des Erfordernisses des direkten Vorsatzes, wie bis anhin in Art. 24 VegüV, den Terminus „wider besseres Wissen“ zu verwenden.

#### **E-Art. 71a & 71b AHVG – Stimmpflicht der Vorsorgeeinrichtungen**

Wir lehnen eine zwingende Verpflichtung zur Abstimmung über alle Traktanden ab. Was verfassungsmässig erforderlich ist, hat der Bundesrat in der VegüV festgelegt. Hierbei geht es um Aktionärsrechte, keine Pflichten. Es gibt keinen Grund, den Aktionären – auch nicht Vorsorgeeinrichtungen – einen Stimmzwang aufzuerlegen. Ein umfassender gesetzlicher Stimmzwang für Vorsorgeeinrichtungen würde zu einer Mitwirkungspflicht einzelner Aktionäre und somit zu einem grundsätzlichen Paradigmenwechsel führen, der so weder verfassungsrechtlich vorgesehen, noch sachlich begründet ist. Eine Vorsorgeeinrichtung wird auch ohne neuen gesetzlichen Zwang ihre Stimme zu anderen als den vorgeschriebenen Traktanden abgeben, wenn sie dies mit Blick auf die Interessen ihrer Destinatäre als erforderlich erachtet. Dazu ist sie im Übrigen unter den allgemeinen Rechtsgrundsätzen des Schweizer Vorsorgerechts bereits verpflichtet. Auch die Richtlinien für Institutionelle Investoren halten Vorsorgeeinrichtungen an, wenn dies im Interesse der Destinatäre geboten ist, die Stimmrechte an der Generalversammlung auszuüben (Ziff. 1 der Richtlinien). Die Aktienrechtsrevision soll daher auch in dieser Hinsicht nicht kostentreibend überregulieren.



Wir beantragen daher, die bisherige Aufzählung der Traktanden, unter der eine Stimmabgabe durch die Vorsorgeeinrichtungen zwingend zu erfolgen hat (bisheriger Art. 22 Abs. 1 Ziff. 1-3 VegÜV), beizubehalten.

### **E-Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2+3 – individuelle Offenlegung des Vergütungsbetrags für Mitglieder der Geschäftsleitung**

Eine weitere unbegründete Änderung der Vergütungsregelung stellt der Vorschlag der individuellen Offenlegung dar. Wir gehen darauf nachstehend unter „Weitere Anliegen“ ein.

## **3.2 Kein Sonderprozessrecht**

### Einleitung

Den prozessrechtlichen Rahmenbedingungen, mit denen die Unternehmen an einem Standort konfrontiert sind, wird bei der Beurteilung eines Unternehmensstandortes grösste Bedeutung beigemessen. Exemplarisch zeigt sich dies in den USA, wo eine grosse Anzahl der Firmen in Delaware inkorporiert ist, weil dort das prozessrechtliche Umfeld vergleichsweise moderat ist. Die Thematik hat in letzter Zeit deswegen zusätzliche Beachtung erhalten, weil in verschiedenen Staaten – im Grunde sicher gut gemeinte – Prozessrechtserleichterungen für Kläger gegenüber Unternehmen zu missbräuchlichen Klageverfahren geführt haben. So sind deutsche Fälle bekannt, wo Klagen erhoben wurden, nicht weil die „Klägerkonsortien“ berechtigte Aussicht auf Prozesserfolg hatten, sondern, weil sie darauf spekulierten, den Unternehmen ein Vergleich abzurufen weil diese die negative Publizität eines Prozesses unbedingt würden vermeiden wollen. Bisher war man sich in der Schweiz zu Recht dahingehend einig, dass keine übertrieben klägerfreundliche Prozesskultur geschaffen werden sollte.

Wir haben aus diversen Gesichtspunkten grosse Vorbehalte gegenüber den neuen, erweiterten Klagerchten, die der Vorentwurf vorschlägt:

- Vorab scheint der Vorentwurf pauschal davon auszugehen, dass Unternehmen und deren Exponenten stärker kontrolliert und Personen, welche gegen sie Prozesse führen, durch das Gesetz unterstützt werden müssten; diesem Stereotyp ist entschieden zu widersprechen.
- Unterschiedliche prozessrechtliche Bestimmungen in verschiedenen Gesetzen führen zu einer unnötigen und schädlichen Zersplitterung des Prozessrechtes.
- Schliesslich schlagen die Vorschläge auch inhaltlich den falschen Weg ein. Dadurch, dass eine von der Mehrheit der Aktionäre an der Generalversammlung abgelehnte Klage von einer kleinen Minderheit auf Kosten der Gesellschaft trotzdem erhoben werden könnten, würde missbräuchlichen Klageerhebungen bspw. von aktivistischen Hedge Funds und Prozessanwälten geradezu Vorschub geleistet. Unternehmen könnten dadurch ungerechtfertigterweise unter Druck und destabilisiert werden.

Die Schweizerische Zivilprozessordnung (ZPO) ist erst seit etwas über drei Jahren in Kraft. Sie ersetzte am 1. Januar 2011 die 26 kantonalen Zivilprozessordnungen sowie diverse Verfahrensbestimmungen des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (ZGB) und des Schweizerischen Obligationenrechts (OR). Eigentlicher Sinn und Zweck der Schaffung einer bundesrechtlichen Zivilprozessordnung war es, die grosse Rechtszersplitterung im Bereich des Zivilprozessrechtes durch eine gesamtschweizerische Ordnung zu ersetzen. Dadurch, dass der Vernehmlassungsvorschlag nur für das Aktienrecht geltende Bestimmungen mit Prozessrechtscharakter vorschlägt, würde im Effekt wieder ein sektorielles Sonderprozessrecht geschaffen. Dies ist mit der Harmonisierungs-Zielsetzung der ZPO nicht vereinbar.

**E-Art 697j f. - Klage auf Kosten der Gesellschaft**Gefährliche Verzerrung der Prozessrisiken

Der Vorentwurf schlägt mit E-Art. 107 Abs. 1bis ZPO vor, dass das Gericht die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten (Art. 678 und Art. 756 OR), nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei verteilen kann. Damit kann dem allfälligen Bedürfnis eines Aktionärs nach Kostenerleichterung bereits genügend Rechnung getragen werden. Mit den darüber hinausgehenden Vorschlägen im Rahmen von E-Art. 697j f. würde einem potenziell sehr breiten Personenkreis ein Prozessieren ohne eigenes finanzielles Risiko erlaubt. Es besteht damit das Risiko, dass – wie in anderen Ländern – eine neue Kultur des Prozessierens, mit dem bereits erwähnten Missbrauchspotenzial auch im Schweizer Recht Einzug hielte. Dies gilt es unbedingt zu vermeiden. Die Kosten, welche einzelne Aktionärsgruppen verursachten, würden zu Lasten der Gesellschaft entstehen, mit unabdingbaren negativen Folgen für das Gesamtaktionariat.

Fragwürdiges, kompliziertes und teures Verfahren

Im Rahmen der Anwendung von E-Art. 697k müsste der Richter eine Prognose über den Ausgang eines Verantwortlichkeits- oder Rückerstattungsprozesses abgeben. Bei solchen Klagen haben in der Regel komplexe Rechts- und Sachverhaltsfragen geklärt zu werden. Eine entsprechende Prognose wäre entweder sehr aufwändig oder aber nur willkürlich zu erbringen. Schliesslich ist der vorgeschlagene Kaskadenmechanismus von E-Art. 697k grundsätzlich in Frage zu stellen. Es ist nicht ersichtlich, weswegen der Richter besser als die Aktionärsmehrheit befähigt sein sollte, zu entscheiden, was im Interesse der Gesellschaft ist und was nicht. Es ist auch fragwürdig, dass der Richter einen Entscheid des Aktionariates lediglich auf Antrag eines unterliegenden Minderheitsaktionärs hin umkehren darf. Das vorgeschlagene Verfahren ist zudem ausserordentlich kompliziert: es haben faktisch zwei Prozesse stattzufinden: in einer ersten Phase geht es um die Frage, ob die Gesellschaft die Kosten trägt und dann in einer zweiten Phase um die Haftung der Organe.

Unberechenbare Auswirkungen des Spontanantrages

Völlig verfehlt ist schliesslich E-Art. 703 Abs. 1, welcher die Möglichkeit eines Spontanantrages für eine Klage auf Kosten der Gesellschaft an der GV vorsieht. Wie wir nachstehend, unter „Weitere Anliegen“ zu E-Art. 703 erläutern, besteht unter der vom Vorentwurf vorgeschlagenen Regelung eine erhebliche Gefahr von Zufallsmehrheiten bei Spontananträgen an einer Generalversammlung. Würde nun auch für die Erhebung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft lediglich ein Spontanantrags verlangt, würden missbräuchliche Klageerhebungen bspw. von aktivistischen Aktionären noch zusätzlich begünstigt.

Wir beantragen daher, die Art. 697j, 697k zu streichen und Art. 703 Abs. 1 in der gegenwärtigen Form zu belassen.

**3.3 E-Art. 734e – Geschlechterquoten auf Stufe VR und GL: Der Selbstregulierung eine Chance geben**

Der Vorentwurf schlägt im Sinne einer Best Practice „Comply Or Explain“-Regelung für grössere Unternehmen in der Schweiz starre Geschlechterquoten auf Stufe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung vor. Wir lehnen diesen Vorschlag ab, weil er weder sach- noch stufengerecht ist. In Bezug auf die Quote auf Stufe der Geschäftsleitung stellt er einen Schweizer Alleingang dar.

Vorab möchten wir aber festhalten, dass die Ablehnung des Vorschlags des Vorentwurfs keineswegs bedeutet, dass die Wirtschaft das Anliegen der Frauenförderung nicht ernst nimmt und unterstützt. In Schweizer Unternehmen laufen denn auch umfassende Initiativen mit dem Ziel, den Frauenanteil auf Führungsebene zu erhöhen. Interne Förderprogramme und externe Firmennetzwerke haben stetigen

Zuwachs. In Konkretisierung von unternehmensinternen Zielsetzungen werden mit einem Bündel von Massnahmen höhere Frauenanteile angestrebt, darunter frauenspezifische Leadership-Programme, firmenübergreifendes Mentoring sowie zahlreiche Netzwerk-Anlässe. Es kann heute kein Zweifel bestehen, dass die Frauenförderung auch als Notwendigkeit anerkannt ist, welche für den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens massgeblich ist. Auf das Potenzial der Frauen in vielen Führungspositionen können die Unternehmen heute gar nicht mehr verzichten.

#### Der Selbstregulierung eine echte Chance geben

Weltweit haben sich Länder für verschiedene Wege entschieden um eine höhere Vertretung der Frauen in den Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen zu erzielen. Viele Länder erachten ihren Corporate Governance Code als geeignetes Mittel. So hat auch die Schweiz dem Aspekt der Frauenförderung bei der kürzlich erfolgten Revision des Swiss Code of Best Practice Rechnung getragen und sich für diese Lösung - unseres Erachtens die richtige – entschieden.

Der Swiss Code hält die Erwartung fest, dass beide Geschlechter im Verwaltungsrat vertreten sein sollen. Zusätzlich soll der Verwaltungsrat unter dem Swiss Code eine angemessene Diversität seiner Mitglieder sicherstellen<sup>2</sup>. Die gewählten Formulierungen wurden nach intensiven Abklärungen und Abwägungen beschlossen<sup>3</sup>; hierbei konnte auf umfangreiche Empirie und auch auf Erfahrungen im Ausland zurückgegriffen werden. Das Beispiel Finnland hat bewiesen, dass mit einer vergleichbaren Regelung in den Verwaltungsräten ein Frauenanteil von rund 30% erreicht werden kann<sup>4</sup>.

Diesen sichtlich intensivierten Bestrebungen in den Unternehmen selber und auf Ebene der Selbstregulierung muss unbedingt eine Chance gegeben werden. Eine gesetzgeberische Intervention mit einer Quotenvorgabe „von oben“ wäre jetzt verfehlt.

#### Quoten sind für die Frauenförderung grundsätzlich problematisch

Starre Quoten sind für eine nachhaltige Frauenförderung der falsche Weg. Diese nehmen ein Ergebnis vorweg, das langfristig nur aufgrund eines gesellschaftlichen und politischen Wandels und Umdenkens erzielt werden kann. Frauenförderung ist ein Thema, das von der Gesellschaft als Ganzes in Angriff genommen werden muss. Ein kultureller und gesellschaftspolitischer Wandel lässt sich nicht einfach per Gesetz einführen. Zudem kann man nicht einzelne Adressaten (wie z.B. grosse, börsenkotierte Unternehmen) herausgreifen und diesen Regeln auferlegen, die für andere Teile der Gesellschaft nicht gelten (z.B. gibt es bei politischen Wahlen, in Schulen und Universitäten, bei öffentlich-rechtlichen Institutionen, etc. keine Quoten<sup>5</sup>). In Norwegen hat die Quote von 40 Prozent in Verwaltungsräten unter anderem durch ein Engagement von Spezialistinnen aus dem Ausland zwar annähernd erzielt werden können, unterhalb der Führungsgremien hat sich jedoch nichts geändert<sup>6</sup>. Die radikale Einführung von starren Quoten hat darüber hinaus eine empirisch nachweisbare Verschlechterung der Performance

<sup>2</sup> Unter Ziffer 12 (Zusammensetzung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung) wird festgehalten, dass «dem Verwaltungsrat weibliche und männliche Mitglieder angehören sollen. Diese sollen über die erforderlichen Fähigkeiten verfügen, damit eine eigenständige Willensbildung im kritischen Gedankenaustausch mit der Geschäftsleitung gewährleistet ist» Der Verwaltungsrat soll überdies eine angemessene Diversität seiner Mitglieder sicherstellen.

<sup>3</sup> Vgl. den im Zusammenhang mit der Revision des Swiss Code of Best Practice erstellten Grundlagenbericht von Prof. Karl Hofstetter.

<sup>4</sup> Der finnische «Corporate Governance Code», welcher von der «Finnish Securities Market Association» herausgegeben wurde, sieht vor, dass Verwaltungsräte börsenkotierter Gesellschaften aus Mitgliedern beider Geschlechter zusammengesetzt sind. Wo dies nicht der Fall ist, muss das Unternehmen im Jahresbericht eine Erklärung abgeben. Der finnische Code empfiehlt zudem explizit, dass das Geschlecht bei Neubesetzungen als ein Selektionskriterium gilt.

<sup>5</sup> Siehe hierzu auch die Entscheidung der Rechtskommission des Nationalrates zu Richterwahlen gemäss Medienmitteilung vom 20. Februar 2015: „Die Mehrheit der Kommission erachtet eine Mindestquote für die Geschlechter jedoch als zu starr. Für die Wahl soll primär die Qualität der Kandidatur ausschlaggebend sein“.

<sup>6</sup> Bertrand/Black/Jensen/Lleras-Muney, Breaking the Glass Ceiling? The Effect of Board Quotas on Female Labor Market Outcomes in Norway, 2014, abrufbar unter: <http://ftp.iza.org/dp8266.pdf>.

der betroffenen Unternehmen bewirkt<sup>7</sup>: Eine Quote ist ein Eingriff in die Organisationsfreiheit des Unternehmens. Unternehmen sind für ihren Geschäftsverlauf verantwortlich und sollen somit auch selber bestimmen können, wen sie in ihre Gremien wählen lassen oder ernennen. Für den Erfolg eines Unternehmens und das effektive Arbeiten der Gremien steht bei der Nachfolgeplanung im Vordergrund, dass ein neues Mitglied über die Qualifikationen verfügt, welche ins Gremium und ins Unternehmen passen, dies unabhängig vom Geschlecht dieses neuen Mitglieds.

#### Es ist falsch, beim Thema Diversität nur auf Geschlechter zu fokussieren

Das strategische Gremium eines Unternehmens steht und fällt mit den Kenntnissen, Kompetenzen und Persönlichkeiten seiner Mitglieder. Eine grosse Bandbreite von Kompetenzen und Fähigkeiten innerhalb eines Entscheidungsgremiums ist zentral. Diversität ist daher im Bereich der fachlichen Kompetenzen relevant; damit verbunden ist aber auch eine gute Durchmischung bezüglich Alter und Geschlecht wichtig. Aus Corporate Governance-Sicht sind alle Diversitätsdimensionen, Alter, Ausbildung, Fachkenntnisse – aber auch ausgewogene Geschlechtervertretung in einem strategischen Gremium von Relevanz; die Fixierung lediglich auf das Geschlecht greift als „best practice“-Empfehlung zu kurz.

#### Für die Stufe Geschäftsleitung eine Quote zu empfehlen, würde einen Schweizer Alleingang bedeuten und den Standort gefährden

Die Führung von Unternehmen kompetent zu besetzen ist grundsätzlich schwierig. Im Unternehmensinteresse braucht es die richtige Zusammensetzung der Geschäftsleitung. Zahlreiche Auswahlkriterien müssen berücksichtigt werden: persönliche Kompetenzen (Fachkompetenz, Branchen- und Unternehmens-Know-how), Erfahrung, zeitliche Verfügbarkeit und Identifikation mit dem langfristigen Aktionärs- und Unternehmensinteresse. Was schon auf Stufe Verwaltungsrat nicht leicht ist, gestaltet sich noch weit schwieriger auf der Ebene der Geschäftsführung. Auf dieser operativen Stufe wäre es daher noch verfehlt als auf der Ebene des Verwaltungsrats mit Quoten zu arbeiten. Ausschlaggebend muss in jedem Fall die Kenntnis des Geschäfts und die entsprechende Fachkompetenz sein, ansonsten Unternehmen wirtschaftlich gefährdet würden. Aus diesem Grund gibt es keine mit der Schweiz vergleichbare Jurisdiktion, die auch auf operativer Ebene eine Geschlechterquote vorsehen würde. Ein standortgefährdender Schweizer Alleingang muss unbedingt vermieden werden. Vielmehr muss der Talentpool der Frauen langfristig aufgebaut und die notwendigen Rahmenbedingungen geschaffen werden. Eine Anordnung „von oben“ durch den Gesetzgeber ist offensichtlich nicht möglich und wäre, wie erwähnt, ein Schweizerischer Sonderweg.

#### Bedeutende formale Defizite des Vorschlages

Aus rechtsdogmatischen Überlegungen gilt es aus unserer Sicht klar zu unterscheiden zwischen einem Regelungsbedarf auf gesetzlicher Ebene und „Best practice“-Empfehlungen. Letztere gehören nicht ins Gesetz, sondern sind bis anhin nach schweizerischem Verständnis Gegenstand von im Rahmen der Selbstregulierung erlassenen Kodizes. Eine Empfehlung auf Stufe des Gesetzes wird zwangsläufig auch den reinen „Empfehlungscharakter“ verlieren und zum fixen Standard. Damit bedeutet der Vorschlag, egal wie abgeduldet er sich präsentiert, nichts anderes als eine starre Quote auf Stufe VR und Geschäftsleitung. Wie erwähnt ist die Thematik im Swiss Code kürzlich aufgenommen worden und dessen Empfehlungen werden mit Sicherheit auch die gewünschte Wirkung zeigen. Bereits früher hat sich gezeigt, dass einem gewünschten Verhalten mit einer Swiss Code Empfehlung sehr rasch zum Durchbruch verholfen werden kann. Im Übrigen ist beim Vorschlag gemäss Entwurf nicht verständlich, warum die Thematik Frauenförderung und diesbezüglich ergriffene Massnahmen im Vergütungsbericht einer Gesellschaft geregelt werden sollen. Der Vergütungsbericht enthält Informationen über die Vergütungspolitik. Er ist nicht der richtige Ort für die Kommunikation von Personalentscheidungen und organisatorischen Förderungsmassnahmen. Schliesslich steht es im eigenen Interesse der Unternehmen, ihre

<sup>7</sup> Ahern/Dittmar, the Changing of the Boards: the Impact on Firm Valuation of Female Board Representation, Quarterly Journal of Economics, 2012, Vol. 127, S. 137–197.

Bemühungen zur verbesserten Attraktivität als Arbeitgeber für Frauen und Männer in geeigneter Form publik zu machen.

Die Wirtschaft erachtet somit starre Quoten, insbesondere aber den Vorschlag des Bundesrates als ungeeignetes Mittel der Frauenförderung, für die sie sich selber klar einsetzt. Seit der Abstimmung vom Februar 2014 zur Masseneinwanderungsinitiative steht die Wirtschaft noch stärker unter Druck, qualifizierte Frauen in den Arbeitsprozess zu integrieren. Frauenförderung ist allerdings vielschichtig und erfordert einen konzertierten Einbezug von Politik, Unternehmen und Gesellschaft. Der Swiss Code of Best Practice anerkennt die Bedeutung der Thematik. Zahlreiche weitere, teils sehr dynamische Entwicklungen sind im Gang. Diesen muss nun die nötige Zeit zur Entfaltung ihrer Wirkung gegeben werden. Ein übereilter und standortgefährdender Schweizer Alleingang auf gesetzgeberischer Ebene muss vermieden werden.

Wir beantragen, E-Art. 734e ersatzlos zu streichen und stattdessen den Empfehlungen des Swiss Code und der damit eingeleiteten Entwicklung eine echte Chance zu geben.

#### **4 Weitere wichtige Punkte**

##### **E-Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2+3 – individuelle Offenlegung des Vergütungsbetrags für Mitglieder der Geschäftsleitung**

Wir behandeln unsere Anliegen unter dieser Ziffer grundsätzlich in der Reihenfolge der Artikelnummerierung. Weil die Thematik auch im Zusammenhang mit der bereits behandelten Vergütungsfrage steht und auch im vorliegenden Zusammenhang ohne Not und gar entgegen bereits gefassten parlamentarischen Beschlüssen wieder Änderungen vorgeschlagen werden, gehen wir aber als Erstes auf den Vorentwurfsvorschlag der individuellen Offenlegung von Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder ein.

Bereits die 2007-Vorlage enthielt einen entsprechenden Vorschlag, der danach in der parlamentarischen Beratung vom Ständerat allerdings zu Recht abgelehnt wurde (der Nationalrat befasste sich bekanntlich nicht mehr mit der Vorlage, da diese dann wegen der Behandlung der Minder-Initiative sistiert wurde). Die Beratung im Ständerat zeigte, dass wesentliche Anliegen waren, erstens die Wahrung der Privatsphäre von Betroffenen möglichst zu gewährleisten und zweitens, mit der Ablehnung einer ausgedehnteren Offenlegungsverpflichtung, die Spirale von Vergütungserhöhungen nicht noch weiter anzukurbeln. Dies vor dem Hintergrund, dass die Erfahrungen der letzten Jahre klar gezeigt haben, dass die individuelle Offenlegung der Vergütung des Verwaltungsratspräsidenten und des höchstbezahlten Mitgliedes der Geschäftsleitung zu einer starken Ankurbelung dieser Vergütungen nach oben geführt haben. Die vom Ständerat als entscheidend erachteten Gründe, gelten heute unverändert. Es kann daher nicht im Interesse des Gesetzgebers sein, diese Entwicklung auf die anderen Mitglieder der Geschäftsleitung auszudehnen. Die heutige Regelung, gemäss der in Bezug auf die Vergütung der Geschäftsleitung keine Einzeloffenlegung für die Vergütungen der einzelnen Geschäftsleitungsmitglieder vorgesehen ist, sondern der Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag anzugeben sind, ist ausreichend und hat sich auch unter der neuen Ordnung der VegüV bewährt.

Wir beantragen daher, in Bezug auf die Offenlegung von Vergütungen für Mitglieder der Geschäftsleitung bei der bisherigen Regelung zu verbleiben.

##### **E-Art. 632 ff. - Teilliberierungsoption**

Der Revisionsentwurf sieht den Wegfall der Teilliberierungsoption (Art.632 ff. OR) vor. Eine schlüssige Begründung für diese Änderung liegt trotz der zu erwartenden massiven Auswirkungen auf den Markt

nicht vor. Art. 626 Abs. 2 VE-OR i.V.m Art. 4 der Übergangsbestimmungen des Entwurfs, wo der Verwaltungsrat bestehender Aktiengesellschaften mit teilliberalisiertem Aktienkapital verpflichtet wird, von den Aktionären die Nachliberierung einzufordern, sofern irgendwelche Änderungen (z.B. Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) am Aktienkapital vorgenommen werden, ist ebenfalls abzulehnen. Der Entwurf räumt dem Verwaltungsrat nicht einmal die Flexibilität ein, die Nachliberierung gestaffelt vorzunehmen, um z.B. der Liquiditätsplanung der Aktionäre entgegenzukommen. Die Bestimmung ist geeignet, bei bestehenden Gesellschaften mit teilliberalisiertem Aktienkapital vorhersehbar Probleme auf Aktionärsseite auszulösen. Beispielsweise könnte sich ein sprunghafter Kapitalbedarf ergeben, oder die Aktionäre könnten motiviert sein, systematisch künftig gegen jegliche Veränderungen am Aktienkapital zu stimmen. Dies erscheint uns im Gegensatz zur erklärten Zielsetzung der Revision gerade nicht im Interesse der Aktionäre zu liegen. Entsprechend schlagen wir vor, auf den Zwang zur Nachliberierung bei jeglichen Änderungen am Aktienkapital bestehender Gesellschaften zu verzichten.

Wir beantragen daher, von der Streichung der Teilliberalisierungsoption Abstand zu nehmen und diese im Gesetz zu belassen.

Sollte dennoch entgegen unserem Vorschlag an einem reinen Vollliberalisierungsmodell festgehalten werden, so müsste diese Pflicht auf neu zu errichtende Gesellschaften beschränkt sein. Für bestehende Gesellschaften muss in diesem Fall das bisherige Recht gelten (Grandfathering), was auch dem seinerzeitigen Vorschlag der Vorlage "Modernisierung des Handelsregisters und damit verbundene KMU-Erleichterung" (Vernehmlassung: 19. Dezember 2012) entspricht.

#### **E-Art. 652b Abs. 4 – Bezugsrecht**

Die Bestimmung ist unter verschiedenen Aspekten problematisch. Unklar ist etwa, was „wesentlich tiefer“ oder was „handelbar“ bedeutet. In kotierten Gesellschaften ist es zudem zu Sanierungszwecken oftmals nötig, das Bezugsrecht auszuschliessen und einen Ausgabebetrag mit beträchtlichem Abschlag gegenüber dem wirklichen Wert festzusetzen. Das Einstimmigkeitserfordernis kann in diesem Fall eine Sanierungstransaktion verhindern. Es ist deshalb angezeigt, bei kotierten Gesellschaften vom Einstimmigkeitserfordernis abzuweichen. In Anlehnung an die Verhältnisse beim Bezugsrechtsausschluss als solchem drängt sich hier ein Zustimmungserfordernis für wichtige Beschlüsse im Sinne von Art. 704 Abs. 1 OR auf.

Wir beantragen daher, Art. 652 Abs. 4 zu streichen und eventualiter den Wortlaut von E-Art. 652 Abs. 4 wie folgt zu ändern:

*„Der Ausgabebetrag darf nur dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden, wenn das Bezugsrecht handelbar ist oder die Generalversammlung dem Ausgabebetrag mit qualifiziertem Mehr gemäss Art. 704 OR zustimmt.“*

#### **E-Art. 661 Abs. 2 – Dividendenbegünstigung, -abschlag / Dispoaktien**

Die Dispoaktienthematik ist für die Unternehmen weiterhin von einiger Bedeutung. So verfügen grosse Publikumsgesellschaften zum Teil immer noch über rund 40% Dispoaktionäre. Allerdings ist hierzu festzustellen, dass eine gewisse Fluktuation um den GV-Termin herum besteht. So tragen sich insbesondere viele ausländische institutionelle Investoren vor der Generalversammlung ein und danach wieder aus. Diese Fluktuation ist bei einzelnen Gesellschaften erheblich, bei anderen fällt sie weniger ins Gewicht. Die Dispoaktienthematik ist insgesamt weiterhin relevant, wenn auch nicht als Thematik, die bei der Aktienrechtsrevision die grössten Sorgen bereitet.

Vorab begrüssen wir sehr, dass sich der Vorentwurf bemüht, einen Lösungsweg für Dispoaktien aufzuzeigen. Wir begrüssen ebenfalls, dass ein Ansatz vorgeschlagen wird, der den Unternehmen Gestaltungsfreiheit gewähren soll. Wir haben aber grosse Vorbehalte zum Vorschlag. Diese betreffen den

untauglichen Anknüpfungspunkt „Ausübung des Stimmrechts an der Generalversammlung“, die Tatsache, dass die Dispoaktienproblematik viel zu punktuell angegangen wird und schliesslich praktische Probleme, die sich mit einer solchen Regelung ergeben würden.

Die Anknüpfung an die Ausübung des Stimmrechts ist problematisch, weil sie zu Ungleichbehandlungen beim Aktionariat führen und unter Umständen auch Haftungsfolgen für Unternehmen nach sich ziehen könnten – was geschieht bei statutarischen Stimmrechtsbegrenzungen? Was bei zu Unrecht nicht mit Stimmrecht eigetragenen Aktien? Was, wenn jemand, obschon er will, nicht an der Generalversammlung teilnehmen kann? Solche Fragen ergäben sich zuhauf. Tatsache wäre wohl auch, dass sich Aktionäre vor der Generalversammlung ein- und danach gleich wieder austragen lassen würden. Phänomenen und Praktiken wie Dividend Stripping oder Securities Lending würde geradezu Vorschub geleistet. Eine bessere Transparenz in Bezug auf das Aktionariat einer Gesellschaft, wie sie mit einem Lösungsansatz zur Dispoaktienproblematik angestrebt werden sollte, liesse sich so jedenfalls kaum erreichen. Es kommen eine namhafte Anzahl praktischer Umsetzungsprobleme hinzu. Es gäbe wohl unterschiedliche Verfahren der Unternehmen. Die einen würden eine zweite Handelslinie einrichten, andere die Auszahlung der Basisdividende vom Dividendenzuschlag trennen und letzteren nicht über das Bankensystem, sondern direkt den stimmrechtsausübenden Aktionären auszahlen. Das Abwicklungssystem des Namenaktienhandels wäre damit mit grossen Herausforderungen konfrontiert. Praktisch kaum bewältigbar wäre ein Dividendenabschlag.

Im Rahmen der parlamentarischen Behandlung der 2007-Vorlage hat die Wirtschaft zur Lösung des Dispoaktienproblems ein Nomineemodell vorgeschlagen. Wir sind grundsätzlich der Ansicht, dass dieses auch heute noch funktionieren würde und auch mit dem neuen Art. 95 Abs. 3 BV vereinbar ist. Der neue Bundesverfassungsartikel verbietet zwar, wie der Erläuternde Bericht richtig festhält, jede andere Institutionelle Stimmrechtsvertretung als der Unabhängige Stimmrechtsvertreter. Nur liegt in Bezug auf die Verwahrungsstelle unter dem Nomineemodell eben kein Stimmrechtsvertretungsverhältnis vor, sondern diese agiert, wie im entsprechenden Gutachten Böckli ausführlich dargelegt worden ist, als ein dem treuhänderischen Aktionär nahe stehender „gesetzlich definierter Platzhalter“ für den wirtschaftlich berechtigten Aktionär. Nichtsdestotrotz wird die Wirtschaft am Vorschlag des Nomineemodells nicht weiter festhalten. Einige der im Erläuternden Bericht aufgezählten Nachteile des Nomineemodells sind aus heutiger Sicht auch für die Wirtschaft nicht unerheblich (letztlich keine Kenntnisse der Dispoaktionärinnen und Dispoaktionäre; Gefahr, dass sich noch weniger Personen direkt ins Aktienbuch eintragen lassen).

Aufgrund dieser Überlegungen sind wir überzeugt, dass es nochmals einen gemeinsamen Effort der Lehre, von Unternehmensvertreterinnen und –vertretern sowie einer Vertretung der mit der Rechtssetzung betrauten Verwaltung braucht, um die Thematik analytisch wirklich zu durchdringen und praktikable Lösungsansätze vorzuschlagen. Dies auch vor dem Hintergrund, dass ein weiteres Problem in diesem Zusammenhang pendent ist und vom Vorentwurf auch nicht angesprochen wird: Wegen Inkompatibilität mit dem Bucheffektengesetz sollte bei dessen Erlass die Unterscheidung zwischen börslichem und ausserbörslichem Erwerb von kotierten Namenaktien unter Art. 685f Abs. 1 aufgegeben werden (vgl. Botschaft zum Bucheffektengesetz zu Art. 685f Abs. 1 OR). Die Wirtschaft wehrte sich damals gegen die Aufhebung dieser Unterscheidung, weil damit die Dispoaktienproblematik potenziert worden wäre – de lege lata besteht zumindest im Bereich der nicht-börsenmässigen Übertragung börsenkotierter Namenaktien rechtlich kein Dispoaktienproblem. In diesen Fällen ist der Aktienregistereintrag konstitutiv zur Erlangung der Aktionärsstellung und es entstehen somit in diesem Zusammenhang keine nicht-eingetragenen Aktionäre, d.h. Dispoaktionäre. Dies hätte sich mit der Gleichstellung des börslichen und ausserbörslichen Erwerbs geändert. Art. 685f Abs. 1 wurde in der Folge – auch in der Hoffnung auf eine baldige Lösung der Dispoaktienproblematik – unverändert belassen. Dessen Inkompatibilität mit dem Bucheffektengesetz besteht somit jedoch weiter.

All dies scheint uns Grund genug, dass sich ein Expertengremium nochmals umfassend der Thematik rund um die Dispoaktien annimmt. Da es letztlich auch hier um Fragen der Partizipation von Aktionärinnen und Aktionäre geht, wäre die Thematik ev. auch im Rahmen des bereits angeregten Gremiums zu Fragen rund um die Generalversammlung aufzunehmen. Bei der von uns beantragten Sistierung der Behandlung der Vorlage besteht Zeit genug dafür.

Wir begrüßen sehr, dass der Vorentwurf die Thematik „Dispoaktien“ aufnimmt und versucht, unter Wahrung der Gestaltungsfreiheit der Unternehmen, einen Lösungsweg aufzuzeigen. Es bedarf allerdings einer noch detaillierteren Auseinandersetzung mit der Thematik. Wir hielten es daher für angebracht, ein Expertengremium einzusetzen, welches auch mit dem bereits zur Diskussion gebrachten Gremium im Zusammenhang mit den Fragen zur Zukunft der Generalversammlung zusammengelegt werden könnte.

#### **E-Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 & Abs. 3 – gesetzliche Kapitalreserve**

Wir begrüßen die Regelung in E-Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4. Damit wird die Kohärenz mit der Unternehmenssteuerreform II in Bezug auf das Kapitaleinlageprinzip hergestellt. Die Regelung entspricht auch heutiger Bundesgerichtspraxis (BGer 4A\_138/2014). Zusätzlich gemäss Abs. 3 in jedem Fall eine Prüfungsbestätigung zu fordern, erachten wir dagegen als überschüssend und unnötig.

Wir beantragen daher, das Erfordernis der Prüfungsbestätigung in Bezug auf E-Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 zu streichen.

#### **E-Art. 678 + 678a – Rückerstattung von Leistungen**

Wir erachten die vorgeschlagenen Neuerungen unter Art. 678 und 678a in verschiedener Hinsicht nicht als opportun.

- Vorab gilt es festzuhalten, dass es sich auch bei dieser Thematik um eine Angelegenheit von höchster Standortrelevanz handelt. Die Ausgestaltung der Rückerstattungsregelung hat direkte Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen als Arbeitgeber von international nachgesuchten, hochqualifizierten leitenden Angestellten. Bekämen letztere den Eindruck, dass sie unter einer neuen Schweizer Regelung ungerechtfertigten Rückerstattungsrisiken ausgesetzt wären, würden Schweizer Unternehmen als Arbeitgeber unweigerlich an Attraktivität einbüßen. Negative Auswirkungen auf die Unternehmen selber und den Wirtschaftsstandort Schweiz wären damit vorprogrammiert.
- In diesem Zusammenhang lehnen wir insbesondere den Vorschlag des Vorentwurfs, auf das Kriterium des bösen Glaubens zu verzichten, ab. Ein Verzicht auf das Erfordernis der Bösgläubigkeit ist ganz grundsätzlich äusserst problematisch (vgl. unten). Im Falle von Aktionären ist er gar absolut falsch. Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung wissen oft, ob die Zuteilung von Gewinnanteilen gerechtfertigt ist bzw. ein solches Wissen kann von diesen Personen zumindest in der Regel verlangt werden. Die Lage ist aber eine ganz andere bei Aktionären. Sie sind nur sehr selten ausreichend informiert, um zu beurteilen, ob die Zuteilung von Dividenden gerechtfertigt ist. Zudem sind viele Aktionäre rein passive Anleger und interessieren sich nicht weiter für den Geschäftsverlauf "ihrer" Gesellschaften. Darum wäre es verfehlt, alle – und eben nicht nur die bösgläubigen Aktionäre – zur Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen zu verpflichten. Zudem wäre eine solche Erweiterung des Anwendungsbereichs der aktienrechtlichen Rückerstattungspflicht gefährlich für die Rechtssicherheit und für die Glaubwürdigkeit des Schweizer Kapitalmarkts. Diese Änderung würde Anleger der Gefahr aussetzen, Jahre nach dem Empfang von Dividenden zur Rückerstattung verpflichtet zu werden, selbst wenn sie ihrerseits von der Geschäftsleitung, z.B. durch eine falsche Rechnungslegung oder optimistische Aussagen, getäuscht wurden. Ohne das Erfordernis der Bösgläu-



- bigkeit würden die Kosten der Kapitalbeschaffung wegen des Risikos einer Rückerstattungs-  
klage stark erhöht.
- Der Verzicht auf die Voraussetzung der Bösgläubigkeit ist aber auch bei den übrigen Passiv-  
legitimierten unangemessen. Ist der Vergütungsanspruch rechtsgültig entstanden, bleibt kein  
Raum für eine nachträgliche Rückforderung, wenn die betreffende Person gutgläubig war. Ei-  
ne andere Regelung würde gegen wesentliche rechtliche Grundsätze verstossen und bspw.  
hochrangige leitende Angestellte schweizerischer Publikumsgesellschaften einem international  
einzigartigen Rückerstattungsrisiko aussetzen.
  - Des Weiteren ist unzutreffend, dass der böse Glaube wie im Erläuternden Bericht (S. 104)  
vermerkt, kaum nachzuweisen ist. Klar ist dagegen, dass das Kriterium des bösen Glaubens  
Grenzfälle von der Pflicht zur Rückerstattung ausnimmt. Dies ist im Interesse der Rechtssi-  
cherheit und des Verkehrsschutzes entscheidend, da ansonsten auch unter diesem Aspekt die  
Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen als Arbeitgeber im Vergleich zu ausländi-  
schen Unternehmen abnehmen würde. Unter diesem Aspekt ist auch der Vorschlag der Um-  
kehrung der Beweislast (von der Rückerstattungspflicht wird nur ausgenommen, wer als Emp-  
fänger der Leistungen beweist, dass er diese in gutem Glaube empfangen hat) klar abzu-  
lehnen. Es ist kaum verständlich, warum der Beweis des guten Glaubens einfacher sein soll  
als der Nachweis des bösen Glaubens.
  - Es wird dagegen begrüsst, dass in Art. 678 Abs. 2 VE-OR das Erfordernis des *offensichtlichen*  
Missverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung beibehalten wird.
  - Der Erläuternde Bericht (S. 47) führt zu Unrecht an, dass sich die bisherige Regelung der  
Rückerstattung von Leistungen im geltenden Recht als nicht praktikabel erwiesen habe. In der  
Praxis spielt Art. 678 OR jedoch eine wesentliche Rolle, namentlich bei jeder grösseren Finan-  
zierungstransaktion. So werden regelmässig allfällige Garantie- und Sicherheitsleistungen  
bspw. von Tochtergesellschaften zu Gunsten von Darlehen an die Muttergesellschaft aufgrund  
des geltenden Art. 678 OR eingeschränkt, um das Haftungsrisiko dort zu belassen, wo es ef-  
fektiv anfällt. Art. 678 OR hat daher einen grossen praktischen Einfluss, obschon dies mög-  
licherweise in der Öffentlichkeit so nicht wahrgenommen wird.
  - Die Verlängerung der absoluten Verjährungsfrist auf zehn Jahre (ab Entstehung des An-  
spruchs) würde zu einer untragbar grossen Rechtsunsicherheit führen. Sie wäre im Zusam-  
menhang mit der Thematik „ungerechtfertigte Bereicherung“ auch absolut singulär. Die absolu-  
te Verjährungsfrist – die ja unterbrochen werden kann – ist daher bei fünf Jahren zu belassen.

Die Ausgestaltung der Regelung zu Rückerstattung von Leistungen hat für die Unternehmen deswegen  
eine so hohe Sensibilität, weil insbesondere ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit als Arbeitgeber  
von leitenden Angestellten sehr direkt tangiert ist. Es muss mit anderen Worten verhindert werden,  
dass die Schweiz Bestimmungen einführt, die über das hinausgehen, was in vergleichbaren Jurisdikti-  
onen gilt. Der Vorentwurf ist vor diesem Hintergrund insbesondere betreffend der Aufgabe des Kriteri-  
ums der Bösgläubigkeit, resp. der Umkehr der Beweislast in dieser Hinsicht und der Verlängerung der  
Verjährungsfrist auf 10 Jahre abzulehnen.

Wir beantragen daher, das Kriterium der Bösgläubigkeit (ohne Umkehr der Beweislast) beizubehalten  
und die absolute Verjährungsfrist auf 5 Jahren zu belassen.

#### **E-Art. 689c Abs. 6 Ziff. 2 – Weisungen an die Unabhängige Stimmrechtsvertretung**

Das neu im Vorentwurf enthaltene Erfordernis des Verwaltungsrats sicherzustellen, dass den Aktionä-  
ren auch zu Spontanträgen von anderen Aktionären Weisungsalternativen zur Verfügung stehen  
müssen, ist widersinnig. Es ist unsinnig, wenn die Aktionäre, die nicht an der Versammlung teilnehmen,  
im Voraus Weisungen zu Anträgen geben sollen, die in diesem Zeitpunkt noch gar nicht bekannt sind.  
Sodann können sich Spontanträge von Aktionären auch widersprechen. Eine allg. Weisung die für

alle Spontananträge von Aktionären gültig ist, lässt sich damit kaum formulieren und ergäbe damit auch keinen Sinn.

Wir beantragen daher, in E-Art.689c Abs. 6 Ziff. 2 „oder anderer Aktionäre“ zu streichen.

#### **E-Art 697 Abs. 4 u.a. – Unnötige Corporate Governance Verschärfungen für nicht-kotierte Gesellschaften**

Wir sind grundsätzlich der Ansicht, dass Corporate Governance Verschärfungen in Bezug auf nicht-kotierte Gesellschaften auf das absolut Nötige beschränkt werden müssen, um diese nicht mit unnötigen, zusätzlichen Kosten zu belasten. Es kommt dazu, dass erhöhte Anforderungen an die Corporate Governance nicht-kotierter Gesellschaften auch einen erhöhten Formalismus innerhalb einer Konzernstruktur, d.h. auf Stufe der einzelnen nicht-kotierten Tochtergesellschaften, nach sich zieht. Dies ohne die Corporate Governance des Konzerns insgesamt zu verbessern. Beispiele für zusätzliche (formale) Anforderungen für nicht-kotierte Aktiengesellschaften, die in Konzernverhältnissen die Corporate Governance des Gesamtkonzerns letztlich nicht verbessern, finden sich u.a. in E-Art. 697 Abs. 4 (Zwingende Information der Generalversammlung über Vergütungen, Darlehen und Kredite), E-Art. 701b Abs. 2 und 702 Abs. 2 Ziff. 7 (Erfordernis, dass bei einem ausländischen Tagungsort ausdrücklich auf die Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verzichtet werden muss), E-Art. 710 Abs. 1 (Verkürzung der maximalen Amtsdauer der Mitglieder des Verwaltungsrates von sechs auf vier Jahre), E-Art 710 Abs. 3 (Zwingende Einzelwahl der Mitglieder des Verwaltungsrates), E-Art. 716a Ziff. 3 (Zwingende Erstellung einer Finanzplanung, wobei der bisherige Zusatz, dass diese zur Führung der Gesellschaft erforderlich sein müsse, entfallen ist) und E-Art. 716b (Anforderungen an den Mindestinhalt des Organisationsreglements). Es zeigt sich hier ganz grundsätzlich wie problematisch es ist, die Regeln für kotierte Gesellschaften immer mehr auch auf nicht kotierte Gesellschaften auszudehnen.

Es ist sicherzustellen, dass nicht-kotierte Gesellschaften – darunter auch Konzerngesellschaften - keinen unnötigen Corporate Governance Anforderungen unterliegen und mit vernünftigen Aufwand verwaltet werden können.

#### **E-Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1 & Abs. 2 – Schwellenwert Traktandierungs- und Antragsrecht**

Der vorgesehene Schwellenwert für das Traktandierungs- und Antragsrecht in börsenkotierten Gesellschaften ist auch im internationalen Vergleich zu tief. So sieht bspw. die EU-Shareholder Rights' Directive einen einheitlichen Satz für kotierte und nichtkotierte Unternehmen von 5% vor. Mit ein Grund, warum die EU nicht tiefere Schwellenwerte für das Traktandierungs- und Antragsrecht vorsieht, sind einschlägige Erfahrungen in verschiedenen EU-Mitgliedländern mit „Shareholder Activists“, die die (zu) tiefen Schwellenwerte der Mitgliedstaaten für ihre Zwecke missbrauchten.

Wir beantragen daher den Schwellenwert in E-Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1 von 0.25% auf 1% zu heben.

#### **E-Art. 700 – Form, Inhalt und Mitteilung der GV**

Gemäss neuem Abs. 2 Ziff. 4 sollen die kotierten Gesellschaften verpflichtet werden, in der Einberufung zur Generalversammlung ihren Dispobestand zu diesem Zeitpunkt offen zu legen. Wir fragen uns, welchen Wert diese Bestimmung hat. Die Erfahrung zeigt, dass sich die Dispobestände bei den Unternehmen zwischen Einberufung der Generalversammlung und der Generalversammlung selber zum Teil substantiell verändern, weil es vor der Generalversammlung zu nicht unerheblichen Eintragungen kommt. In diesem Sinne ist die gemäss Vorentwurf zu veröffentlichende Zahl nicht sehr aussagekräftig. Allenfalls kann man dem Vorschlag abgewinnen, dass er für nicht-eingetragene Aktionäre immerhin ein „Reminder“ sein kann, sich einzutragen. Was sicher vorteilhaft ist, wenn umstrittene Traktanden zur Abstimmung kommen.

Klar abgelehnt wird die explizite Auflage, bei Verhandlungsgegenständen in der Generalversammlung die „Einheit der Materie“ zu wahren. Gerade auf politischer Ebene zeigt sich, wie schwierig im Einzelfall eine solche Verpflichtung zu handhaben ist. Ein Beispiel dafür ist die kürzlich zur Abstimmung gekommene Ecopop-Initiative, bei der es letztlich auch um verschiedene Anliegen unter einem „Verhandlungsgegenstand“ ging (Beschränkung der Zuwanderung, Geburtenregelung im Ausland). Wir lehnen die neue Bestimmung ab, weil sie zu ungerechtfertigten zusätzlichen Haftungsrisiken und zu Unklarheiten nach Abstimmungen für die Unternehmen führt.

Ein absolutes Verbot von „Paketabstimmungen“ bei Generalversammlungsabstimmungen über Statutenrevisionen wäre zudem mit der erheblichen Gefahr von in sich unstimmgigen Statuten oder gar Statuten mit sich widersprechenden Bestimmungen verbunden. Etwa bei Totalrevisionen von Statuten ist es sinnvoll, wenn den Aktionären ein ausbalanciertes Paket präsentiert werden kann. Eine „Drafting Session“ an der Generalversammlung muss vermieden werden. Durch die vorgesehene Regelung würden Totalrevisionen von Statuten geradezu verunmöglicht. Gesellschaften würden dadurch geschwächt. E-Art. 700 Abs. 3 (2. Teilsatz) schreibt neu vor, dass der Verwaltungsrat der Generalversammlung alle Informationen vorzulegen hat, die für die Beschlussfassung von Bedeutung sind. Die Bestimmung erscheint von ihrer Stossrichtung her als Selbstverständlichkeit. Sie ist allerdings äusserst breit formuliert, was insbesondere bei Standardtraktanden die Rechtssicherheit beeinträchtigen könnte. So könnte man sich bspw. fragen, welche Informationen neben dem Geschäfts- und dem Revisionsbericht für den Dividendenbeschluss allenfalls von Bedeutung sein könnten.

Wir beantragen daher, E-Art. 700 Abs. 3 gesamthaft zu streichen.
--

### **E-Art. 701g – Elektronisches Forum**

Wie bereits unter A) im Rahmen der Begründung des Hauptantrags ausgeführt, ist die Thematik „Elektronisches Forum“ in einem breiteren Zusammenhang zu sehen. Es geht um die künftige Konzeption der Generalversammlung, und dabei u.a. um die Art und Weise, wie das Aktionariat seine Meinung bilden kann und soll, und wie dessen Meinung schliesslich an der Generalversammlung zum Ausdruck gebracht wird. Wir sind klar der Ansicht, dass Fragen von solcher Tragweite konzeptionell, umfassend und nicht nur mit punktuellen Massnahmen anzugehen sind. Zu diesem gesamten Fragenkomplex ist weder im Zusammenhang mit der Vorlage der 2007-Revision noch im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten von Art. 95 Abs. 3 BV je eine Expertenkommission eingesetzt, noch eine Studie in Auftrag gegeben worden. Wie eingangs erläutert, hielten wir es für angebracht, eine Expertengruppe / Groupe de Réflexion bestehend aus Expertinnen und Experten aller in diesem Zusammenhang relevanter Kreise einzuberufen, die sich der Thematik annehmen soll.

Den im Vorentwurf gemachten Vorschlag für ein Elektronisches Forum erachten wir darüber hinaus aus den folgenden Gründen als problematisch:

- Die Führung der Plattform führt unausweichlich zu Interessenskonflikten: Die Verpflichtung zur Führung der Plattform würde bedingen, dass das Unternehmen auch eine – zumindest gewisse – Verantwortung für den Inhalt zu übernehmen hätte. Die Unternehmen müssten etwa eingreifen bei ehrverletzenden oder falschen Informationen. Es ergäben sich Interessenskonflikte für die Unternehmen, die diese kaum lösen könnten.
- Im Erläuterungsbericht werden dem Verwaltungsrat entsprechende Pflichten auferlegt. Umgekehrt träfe die Aktionäre selber aber keinerlei Pflichten. Dadurch würde ein gefährliches Ungleichgewicht geschaffen, welche aktivistische Aktionären ausnützen könnten, um die Gesellschaft und die schweigende Mehrheit der Aktionäre unfair unter Druck zu setzen.
- Eine notwendige Folge wäre eine detaillierte Regelung des Betriebs und der Benutzung der Plattform, wie sie etwa im Zusammenhang mit dem US-amerikanischen Proxy Soliciting be-

steht. Dies allerdings steht wiederum im Gegensatz zur Tradition schweizerischer Rechtssetzung und/oder Praxis.

- Völlig ungelöst ist sodann das Verhältnis zum Börsenrecht. Geklärt werden müsste beispielsweise, wie mit der Thematik der Offenlegung von Gruppen von Aktionären, mit den Ad Hoc-Publizitätspflichten oder der intransparenten Koordination der Stimmen auf solchen Plattformen umzugehen wäre. Schliesslich müsste eine solche Regelung auf jeden Fall dispositiver Natur sein.

Wegen der dargelegten Schwierigkeiten, die ein elektronisches Forum mit sich bringt, erstaunt nicht, dass bisher kein kotiertes Unternehmen ein solches anbietet, obschon dies an sich bereits de lege lata möglich wäre.

Wir hielten es daher für angebracht, vor einer Entscheidung über den Erlass von Bestimmungen zu einem Elektronischen Forum eine Expertengruppe / Groupe de Réflexion einzusetzen, die die Thematik in einer konzeptionell umfassenden Weise behandelt und entsprechende ausgewogene Empfehlungen macht. Bis zum Vorliegen einer entsprechenden Studie lehnen wir den Vorschlag eines Elektronischen Forums ab.

### **E-Art. 703 – Beschlussfassung**

Der Vorentwurf sieht einen Paradigmenwechsel für die Beschlussfassung und Wahlen durch die GV vor. Soweit Gesetz oder die Statuten nichts anders bestimmen, soll die GV ihre Beschlüsse mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen fassen. Unter geltendem Recht ist die Mehrheit der vertretenen Stimmrechte notwendig. Enthaltungen sollen zudem nicht als abgegebene Aktienstimmen gelten (E-Art. 703 Abs. 3).

Erfahrungsgemäss enthält sich ein grosser Teil der institutionellen Investoren der Stimme in einer Generalversammlung. Es gibt Schätzungen, die von bis zu 70% Enthaltungen bei institutionellen Investoren ausgehen. Deren Enthaltung kann letztlich nur so gedeutet werden, dass sie mit der Strategie und den operativen Entscheidungen der Unternehmensführung einverstanden sind. Wären sie das nicht, würden sie das mittels Mitwirkung an der Generalversammlung zum Ausdruck bringen. Die neu vorgeschlagene Regelung führt nun aber dazu, dass ihre Haltung (stillschweigende Unterstützung des VR) bei der Meinungsbildung der Gesellschaft in keiner Weise mehr Berücksichtigung findet. Stattdessen soll eine meist bedeutend kleinere, aktive Aktionärsgruppe einen überproportionalen Einfluss bei der Beschlussfassung der Generalversammlung erhalten.

Zu beachten ist ferner, dass Aktionäre an der GV im Rahmen der traktandierten Verhandlungsgegenstände jederzeit spontan Anträge zur Abstimmung bringen können (was bspw. betreffend Dividendenausschüttung in der Praxis relativ oft vorkommt). Eine institutionelle Stimmrechtsvertretung ist bekanntlich nur noch über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter möglich. Dieser darf auch bei Spontananträgen nur abstimmen, wenn er Weisungen erhalten hat. Es ist bereits heute der Fall, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter gerade im Zusammenhang mit Spontananträgen meist keine Weisungen erhält und dass sich deswegen die Enthaltungen auch in solchen Situationen zu Lasten einer schweigenden, nicht vertretenen Mehrheit der Aktionäre auswirkt. Der Vorschlag birgt entsprechend ein grosses Risiko von Zufallsentscheiden zu Gunsten einer Minderheit besonders aktivistischer Aktionäre.

Wir beantragen daher Beibehaltung des Wortlauts von Art. 703, d.h. Beschlussfassung mit der absoluten Mehrheit der vertretenen (statt abgegebenen) Stimmen.

### **E-Art. 716b Abs. 2 – Übertragung der Geschäftsführung**

Zwar muss der Verwaltungsrat bereits unter dem geltenden Art. 716b die Aktionäre und Gesellschaftsgläubiger über die Organisation der Geschäftsführung orientieren. Der vorgeschlagene Abs. 2 zählt aber gegenüber dem geltenden Recht detaillierter auf, was das Organisationsreglement zu enthalten habe. Im Gegensatz zu heute müssten künftig auch rein interne Angelegenheiten wie die Kommunikations- und Berichterstattungswege innerhalb des Verwaltungsrats oder zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung offen gelegt werden. Dies geht zu weit.

Wir beantragen daher, E-Art. 716b Abs. 2 Ziff. 3 zu streichen.

### **E-Art. 717 Abs. 1bis – Sorgfalts- und Treuepflicht des VR**

Aus grundsätzlichen Überlegungen lehnen wir die Neuregelung in Abs. 1bis ab. Dies aus den folgenden Gründen:

- Es ist selbstverständlich, dass der VR auch in Vergütungsfragen eine Sorgfalts- und Treuepflicht hat.
- Wird diese jedoch speziell aufgeführt, ergibt sich eine Verzerrung und ein Ungleichgewicht im Verhältnis zu den übrigen – für den Erfolg und das Wohlergehen des Unternehmens meist noch viel wichtigeren – Sorgfalts- und Treuepflichten, die nicht explizit aufgeführt sind. Im Interesse eines wirksamen und ausgewogenen Aktienrechts gilt es dies unbedingt zu vermeiden.
- Würde hier die Tür zu einer Einzelerwähnung einer speziellen Sorgfalts- und Treuepflicht geöffnet, könnte dies in Zukunft fast willkürlich immer wieder geschehen. Dies würde der grossen Bedeutung und Tragweite von Art. 717 nicht gerecht.

Ohne die Bedeutung der Sorgfalts- und Treuepflicht des Verwaltungsrats in Vergütungsfragen in irgendeiner Weise schmälern zu wollen, beantragen wir aus den vorstehenden, grundsätzlichen Überlegungen die Streichung von E-Art. 717 Abs. 1bis.

### **E-Art. 725ff. - Sanierungsrecht**

Wir begrüssen grundsätzlich die Neuerungen im Sanierungsrecht. Im Einzelnen haben wir dazu die folgenden Bemerkungen:

Es ist die Frage aufgeworfen worden, ob es sinnvoll sei, unter E-Art. 725 Abs. 4 den Verwaltungsrat zu verpflichten, bei drohender Zahlungsunfähigkeit oder Ablehnung der Plausibilität des Liquiditätsplans durch den Revisor eine Generalversammlung einzuberufen. Wenn sich die Notwendigkeit einer Generalversammlung wegen der Art der Sanierungsmassnahmen nicht sowieso ergäbe, sei sie nicht zielführend oder gar kontraproduktiv, da dann publik würde, dass das Unternehmen über Zahlungsprobleme verfügt. Dem ist entgegen zu halten, dass dem Verwaltungsrat für diese Fälle nach vorgeschlagenem neuen Recht alternativ zwei Wege zur Verfügung stehen, entweder die Einberufung einer Generalversammlung oder der Gang zum Nachlass- oder Konkursrichter. Wird eine Sanierung für möglich erachtet, wird die Generalversammlung vom Verwaltungsrat wegen der zu beschliessenden Massnahmen in den meisten Fällen sowieso einzuberufen sein, ansonsten wird der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung stellen oder die Bilanz deponieren.

Gemäss E-Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 sollen die Bestimmungen über die drohende Zahlungsunfähigkeit (E-Art. 725) neu auch dann zur Anwendung kommen, wenn die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust ausweisen. Wir würden eine solche Neuregelung gerade für Konzernverhältnisse als zu restriktiv erachten. Innerhalb eines Konzerns kann es bspw. aus steuerlichen Gründen angezeigt sein, bei einzelnen Gesellschaften auch über mehrere Jahre hinweg Verluste auflaufen zu lassen, ohne dass sich dadurch ein Überschuldungsproblem für den Konzern insgesamt ergäbe. Die vorgeschlagene Neuregelung nimmt auch keinerlei Rücksicht darauf, wie hoch der jeweils ausgewiesene Verlust ist.

Unabhängig von dessen Grösse kommen bei einem Verlust nach drei Jahren die Folgen von E-Art. 725 zum Tragen. Wir erachten eine solche Regelung als unnötig und insgesamt als zu einschränkend.

Wir beantragen, E-Art. Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 zu streichen und E-Art. 725b Abs. 1 in dem Sinn zu ändern, dass auf die Zwischenbilanz zu Veräusserungswerten verzichtet werden kann, wenn die Annahme der Fortführung gegeben und die Zwischenbilanz zu Fortführungswerten nicht überschuldet ist.

#### **E-Art. 734b und Art. 697 Abs. 4 - Angabe der Darlehen und Kredite an Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat**

Art. 734b VE-OR geht über die Regeln der VegüV hinaus; er ist unverhältnismässig und deshalb ersatzlos zu streichen. Die Rechte der Aktionäre sind mit der VegüV bereits genügend abgedeckt, und es braucht keine verschärften Transparenzregeln. Auch Art. 697 Abs. 4 VE-OR, der die Bekanntgabe von entsprechenden Vergütungen, Darlehen und Krediten auf nicht-kotierte Gesellschaften ausdehnt, ist als unverhältnismässig zu streichen. Er geht über die Vorgabe der Bundesverfassung hinaus.

#### **E-Art. 754 Abs. 1 – Unterstellung der unabhängigen Stimmrechtsvertretung unter die Organhaftung**

Der Haftungstatbestand gemäss Art. 754 Abs. 1 soll neu um die unabhängige Stimmrechtsvertretung ergänzt werden. Wir halten das weder für rechtsdogmatisch richtig noch aus der Stellung der unabhängigen Stimmrechtsvertretung heraus für gerechtfertigt. Auch wenn die Stellung der unabhängigen Stimmrechtsvertretung mit der Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV gestärkt worden ist, so kann sie doch nach wie vor nicht als Organ der Gesellschaft bezeichnet werden. Im Gegenteil, die Notwendigkeit deren Unabhängigkeit wird ja heute, mehr denn je, betont. Eine Quasi-Organstellung stünde damit im Widerspruch. Schon von daher ist die Unterstellung der Unabhängigen Stimmrechtsvertretung unter Art. 754 nicht angebracht. Rechtsdogmatisch scheint es uns zudem falsch, die unabhängige Stimmrechtsvertretung potenziell Klagen von Aktionären auszusetzen, die auf die Wiedergutmachung von Schäden, die bei der Gesellschaft eingetreten sind, zielen. Die Gesellschaft selber kann unter allgemeinem Haftungsrecht den ihr durch Fehlverhalten der unabhängigen Stimmrechtsvertretung entstandenen Schaden dieser gegenüber einklagen. Ebenso können Aktionäre unter allgemeinem Haftungsrecht gegen die unabhängige Stimmrechtsvertretung vorgehen, wenn sie selber Schaden erlitten haben. Darüber hinaus eine Klagemöglichkeit der Aktionäre für Schäden des Unternehmens zu schaffen, ist nicht nötig.

Wir beantragen daher, Art. 754 Abs. 1 unverändert zu belassen.

#### **Rechnungslegungsrecht: E-Art. 963a und E-Art. 963b – Abschaffung der Buchwertkonsolidierung**

Gemäss Vorentwurf soll die sog. Buchwertkonsolidierung abgeschafft werden und alle juristischen Personen, die die Schwellenwerte von E-Art. 963a Abs. 1 erreichen oder überschreiten, verpflichtet werden, eine Konzernrechnung nach anerkanntem Standard zu erstellen. Für unsere nicht-börsenkotierten Mitgliedunternehmen wäre die Neuerung – insbesondere die Änderung von Art. 963b OR – mit einem unnötigen, sinnlosen Mehraufwand verbunden, der weder durch ein öffentliches noch ein privates Interesse gerechtfertigt wäre. Zum einen ist die Buchwertkonsolidierung im Rahmen der Revision des Rechnungslegungsrechts ausgiebig diskutiert worden und die dann getroffene Regelung soll nicht bereits wieder umgestossen werden. Zum zweiten würde die mühsam erreichte Harmonisierung der Schwellenwerte unter verschiedenen aktienrechtlichen Bestimmungen wieder aufgebrochen. Dafür gibt es keinen zwingenden Grund.

Ebenfalls abzulehnen sind die neuen Einschränkungen bei der Bildung von freiwilligen Gewinnreserven (E-Art. 673 Abs. 2). Diese Einschränkungen stellen einen Einbruch in das liberale Konzept der Aktien-

gesellschaft dar und sind daher zu streichen. Ein Bedürfnis für Minderheitenschutz besteht in Bezug auf Dividendenpolitik nicht. Diesbezüglich soll alleine der Grundsatz der Gleichbehandlung gelten.

Wir beantragen daher, die Buchwertkonsolidierung weiterhin zuzulassen und dementsprechend keine neuen Schwellenwerte einzuführen sowie die Bildung der freiwilligen Gewinnreserven wie bisher zuzulassen.

### **E-Art. 964a ff. – Transparenz bei Rohstoffunternehmen**

Gemäss Erläuterndem Bericht stützt sich der Vorschlag im Wesentlichen auf den Grundlagebericht Rohstoffe. Es sollte eine Regelung vorgeschlagen werden, die den entsprechenden Bestimmungen der EU (am 26. Juni 2013 geänderte Richtlinie 2013/34/EU, Art. 41 ff.) nachgebildet ist. Leider geht der Vorentwurf jedoch in entscheidenden Bereichen über die EU-Regelung hinaus:

- Gemäss E-Art. 964a Abs. 1 sollen vom persönlichen Geltungsbereich alle Unternehmen erfasst werden, die direkt oder indirekt im Bereich der Mineralgewinnung oder beim Holzeinschlag von Primärwäldern tätig sind. Der Erläuternde Bericht (S. 173) hält fest, dass mit „indirekt“ auch Aktivitäten von Konzernuntergesellschaften und gar von (wohl ausserhalb des Konzerns stehenden) Subunternehmen erfasst werden sollen. Diese Konzeption von „direkter oder indirekter“ Tätigkeit geht potentiell sehr weit und findet sich in der erwähnten EU-Richtlinie nirgends. Der persönliche Geltungsbereich wird auf Mutter- und Tochtergesellschaften beschränkt und gar dahingehend präzisiert, dass auch Tochtergesellschaften nur erfasst werden, wenn deren Mutter nicht in der EU ansässig ist und die Zahlungen bei der Mutter nicht konsolidiert wurden (Art. 42 Richtlinie 2013/34/EU). Die EU geht damit von einem rein organisatorischen Ansatz aus und beschränkt den persönlichen Geltungsbereich auf Konzerngesellschaften. Wenn an der neuen Transparenzregelung festgehalten wird, ist daher die Erwähnung der „indirekten“ Tätigkeit unbedingt zu streichen.
- Die EU-Regelung enthält keine Bestimmungen zum Rohstoffhandel. Wenn dereinst der internationale Standard tatsächlich diesbezüglich ausgeweitet würde, wäre zu überlegen, ob diesem mit einer Gesetzesrevision nachgekommen werden müsste. Die vorgeschlagene Delegationsnorm in E-Art. 964f ist daher weder nötig noch gerechtfertigt. Wir lehnen sie ab.
- Auch hier wird das Aktienrecht für sachfremde Zwecke missbraucht. Richtigerweise wäre eine solche Regelung, wenn sie denn nötig wäre, in einem sektorspezifischen Erlass enthalten.

Wird an der Transparenzregelung für Rohstoffunternehmen festgehalten, darf die Regelung in keiner Weise über die entsprechenden EU-Bestimmungen hinausgehen. Insbesondere ist der Verweis auf die „indirekte Tätigkeit“ in E-Art. 964a Abs. 1 und die Delegationsnorm in E-Art. 964f zu streichen.

## **5 Ausdrückliche Unterstützung von vorgeschlagenen Regelungen**

Unter dieser Ziffer schliesslich möchten wir auf einige Regelungen und Bestimmungen verweisen, die grundsätzlich in der vorgeschlagenen Form beibehalten werden sollten, falls die Revision entgegen unserem Hauptantrag dereinst weiterverfolgt werden würde. Die Wirtschaft erachtet aber keine dieser Regelungen als zeitlich dringend.

### Art. 621 – Aktienkapital

Wir begrüssen die grundsätzliche Möglichkeit, Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung zu halten.

Art. 622 – Nennwert

Die Thematik der nennwertlosen Aktie wurde lang diskutiert. Wir erachten den nun vorgeschlagenen Weg „Nennwert grösser als null“ als einen guten Kompromiss.

Art. 653j – 652o – Kapitalherabsetzung

Wir unterstützen die Vorschläge zur Neuregelung der Kapitalherabsetzung.

Art. 653j – Harmonika

Die neue systematische Regelung des Kapitalschnitts wird begrüsst.

Art. 653s – Kapitalband

Wir haben die Einführung des Kapitalbands bereits anlässlich der Revisionsvorlage von 2007 unterstützt. Die danach vom Ständerat vorgenommenen und in den neuen Revisionsentwurf übernommenen Verbesserungen begrüssen wir ebenfalls.

Art. 656a ff. – Partizipationsschein

Die liberalere Regelung in Bezug auf Partizipationsscheine unterstützen wir grundsätzlich. Diese Liberalisierung sollte aber auch für nicht kotierte Unternehmen zur Anwendung gelangen.

## **6 Schlussbemerkungen**

Ein funktionierendes Aktienrecht ist für die Unternehmen in der Schweiz von grundsätzlicher Bedeutung. Das bestehende Recht hat sich bewährt, eine dichte Rechtsprechung schafft Sicherheit. Es besteht kein dringender Handlungsbedarf, Anpassungen vorzunehmen.

Angesichts der zahlreichen Herausforderungen der Schweiz bedarf es hier in diesem bedeutenden Bereich unbedingt einer Denkpause. Ein konstruktiver Marschhalt wird helfen, zusätzliche Verunsicherung und Schaden für den Unternehmensstandort Schweiz zu vermeiden. Er gibt auch die Möglichkeit, mehr Erfahrungen mit bestehenden Regelungen (darunter die VegüV und dem neuen Swiss Code) zu erhalten und zwingend erforderliche Grundlagenarbeit nachzuholen.

In diesem Sinne danken wir Ihnen für die wohlwollende Prüfung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse  
economiesuisse

Monika Rühl  
Vorsitzende der Geschäftsleitung

Erich Herzog  
Stv. Leiter Wettbewerb & Regulatorisches