

Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (EJPD)  
Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
Bundesrain 20  
3003 Bern

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

Basel, 15. März 2015  
J. CWI/EGY

## Vernehmlassung Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin  
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 28. November 2014, womit Sie uns Gelegenheit bieten, zum Entwurf der Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) Stellung zu nehmen. Für diese Möglichkeit danken wir Ihnen. Im Folgenden finden Sie unsere Anmerkungen und folgen im Übrigen, wo nichts anderes vermerkt ist, den Stellungnahmen von *economiesuisse* und *SwissHoldings*.

### Hauptanliegen – keine Revision im jetzigen Zeitpunkt und in der vorliegenden Gestalt

Derzeit sehen wir kein dringendes Regulierungsbedürfnis im Aktienrecht. Vor dem Hintergrund der währungsbedingten Belastung der Wirtschaft und aus weiteren, nachstehend zu erläuternden Gründen sehen wir keinen Spielraum für die zahlreich vorgeschlagenen Verschärfungen des geltenden Rechts (v.a. Bonusdividende bei Teilnahme an der GV, Änderung der eben erst eingeführten VegüV-Regeln, Geschlechterquote für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung). Sie würden die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz als Wirtschaftsstandort und Börsenplatz unnötig beeinträchtigen. Wir schlagen deshalb vor, die Aktienrechtsreform im jetzigen Zeitpunkt und in der vorliegenden Gestalt nicht weiter zu verfolgen (unabhängig davon, dass sie auch durchaus wünschbare Neuerungen enthält).

Sollte die Revision trotzdem fortgeführt werden, haben wir noch folgende Bemerkungen:

### Kapitalbestimmungen

Zahlreiche Vorschläge zu den Kapitalbestimmungen begrüssen wir sehr, bspw. die verlängerte Dauer für die Durchführung der ordentlichen Kapitalerhöhung oder die Idee eines Kapitalbandes. Dennoch müssten Anpassungen vorgenommen werden, wie bspw. die Klärung des Verhältnisses zwischen den aktienrechtlichen Kapitalerhöhungsformen zu jenen des Bankengesetzes.

### Vergütungsregeln

Die Minder-Initiative ist durch die VegüV mit Augenmass für das Aktionärsinteresse umgesetzt und bedarf keiner unnötigen Verschärfungen auf Gesetzesstufe, nachdem die Unternehmen gerade erst die Regeln der VegüV in ihren Statuten und GV-

Prozeduren eingeführt haben. Abzulehnen sind namentlich der vorgeschriebene Statuteninhalt bzgl. maximal zulässiges Verhältnis zwischen fester und Gesamtvergütung für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR), aber auch die Nennung der Vergütungen jedes einzelnen Geschäftsleitungsmitgliedes (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR).

Ebenfalls abzulehnen ist das Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR). Die Minder-Initiative wurde von der VegüV korrekt, effizient und operabel umgesetzt. Die vorgeschlagenen Verschärfungen kommen zur Unzeit, soweit sie nicht sachlich über das wohlverstandene Ziel hinausschiessen.

## **Geschlechterquote**

Eine Geschlechterquote gesetzlich zu verankern, lehnen wir ab. Wir sehen in der gesetzlichen Regelung den falschen Weg, die Repräsentation der untervertretenen Geschlechter zu verbessern, insbesondere auf der Geschäftsleitungsstufe. Wir verweisen auf Ziff. 12 des überarbeiteten Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, den wir mittragen, und setzen klar auf die Selbstregulierung.

## **Generalversammlung**

Ein elektronisches Forum für die Aktionäre von Gesetzes wegen vorzuschreiben, lehnen wir ab. Dasselbe gilt für eine Bonusdividende bei Ausübung der Stimmrechte an der Generalversammlung. Eine solche Bonusdividende ist unpraktikabel, nicht kapitalmarktfähig und stellt eine Verschlimmbesserung des Status quo dar. Aus Bankensicht braucht es keine gesetzliche Regelung hierfür.

## **Prozessrechtliches**

Die Verschärfungen im Klagerecht i.S. eines Sonderprozessrechts lehnen wir ab. Sollte in Einzelfragen Handlungsbedarf bestehen, der zurzeit nicht ausgewiesen ist, wäre ihm durch Anpassungen der ZPO Rechnung zu tragen

## **Strafnormen**

Die vorgeschlagenen Strafnormen lehnen wir ab, insbesondere da sie als Officialdelikte ausgestaltet sind.

## **Transparenz bei Rohstoffunternehmen**

Die Regelungen bzgl. Transparenz bei Rohstoffunternehmen sind umstritten, obschon sie mit jenen in der EU und den USA übereinstimmen. Aber sie enthalten einen überschüssenden „Swiss Finish“ (Ausweitung der Transparenzanforderungen auch auf Unternehmen des Rohstoffhandels möglich). Insbesondere der Einbezug der indirekt betroffenen Unternehmungen, aber auch die Blankodelegation an den Bundesrat in Bezug auf den Rohstoffhandel ist abzulehnen.

## **I. Keine Revision im jetzigen Zeitpunkt und in der vorliegenden Gestalt**

Es stellt sich vorab die Frage, ob es die vorgesehene Aktienrechtsrevision im jetzigen Zeitpunkt wirklich braucht und ob ein entsprechendes Regulierungsbedürfnis zurzeit besteht. Aus unserer Sicht sind diese Fragen zu **verneinen**. Die währungsbedingte Belastung der Wirtschaft erlaubt heute keinen regulatorischen „Swiss Finish“; eine Konzentration aufs Nötige ist angezeigt. Es muss derzeit erstes Ziel der Wirtschaftspolitik sein, bei den Unternehmen, Anlegerinnen und Anlegern keine zusätzliche Verunsicherung zu schaffen und sie nicht mit weiteren, vermeidbaren Regulierungskosten zu belasten. Bei-

des wäre der Fall, wenn die vorgeschlagene Revision vorangetrieben würde. Mit den teilweise äusserst weit gehenden Vorschlägen (etwa bei der Überführung der VegüV in ordentliches Recht mit zahlreichen Verschärfungen, aber auch betr. Geschlechterquote und neuen Sonderprozessregeln), die im Übrigen weit über das hinausgehen, was mit der Schweiz vergleichbare Jurisdiktionen vorsehen, hat bereits die Veröffentlichung des Revisionsvorhabens national wie auch international hohe Wellen geworfen und die Rechtssicherheit bei Investoren erschüttert. Die neuen Regeln hätten sowohl für kotierte wie auch für nicht-kotierte Aktiengesellschaften einen grossen Zusatzaufwand zur Folge.

Der Stabilität des schweizerischen Rechtsrahmens muss in der jetzigen Situation klar der Vorrang zukommen, umso mehr, als keinerlei Druck für eine Änderung besteht, weder aufgrund materieller Sachzwänge noch aufgrund internationaler Anforderungen. Nach den jahrelangen Wirren um die Minder-Initiative und ihre diversen Gegenvorschläge war es mit der VegüV gelungen, im Rahmen des Verfassungstextes halbwegs wirtschaftsverträgliche Lösungen zu finden, wobei aber gleichzeitig festgehalten werden muss, dass die VegüV das strengste „Say on Pay“-Regime weltweit darstellt. Die börsenkotierten Firmen mussten die VegüV und die damit verbundenen Statutenänderungen ihren Anlegerinnen und Anlegern weltweit mit beträchtlichem Aufwand erläutern. Es wäre für den Ruf des Wirtschaftsstandorts Schweiz fatal, wenn die Regelung jetzt schon wieder – ohne plausiblen Grund – geändert und den Investoren bereits wieder Statutenänderungen angekündigt werden müssten.

Auch wenn die Vorlage daneben Vorschläge enthält, die der Wirtschaft und ihren Bedürfnissen entgegenkämen, sind wir der Ansicht, dass die Schweizer Wirtschaft dieses Aktienrecht derzeit nicht benötigt. Deshalb sollte auf eine Fortsetzung dieser Revisionsvorlage verzichtet werden.

Dass es sich bei der VegüV lediglich um einen Übergangserlass handelt, dessen Bestimmungen zu gegebener Zeit in ordentliches Recht zu überführen sein werden, ändert an dieser Beurteilung nichts. Die VegüV ist bekanntlich erst seit dem 1. Januar 2014 in Kraft. Einzelne Teile mussten sogar erst per 1. Januar 2015 (bzw. Arbeitsverträge nach Art. 28 VegüV erst per 31. Dezember 2015) umgesetzt werden. Die VegüV setzt den Verfassungstext wortgetreu um und geht an einigen Stellen darüber hinaus. Es bestehen noch kaum Erfahrungen bei der Anwendung der neuen Bestimmungen. Wenn zunächst über eine gewisse Zeit hinweg solche gewonnen werden, bevor eine definitive Gesetzgebung ausgearbeitet wird, dient das nicht zuletzt den Aktionären, 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 vor allem mehr praktische Erfahrung mit der VegüV-Regelung gesammelt werden können, bevor bereits neue Bestimmungen und Regelungsansätze überhaupt zur Diskussion gestellt werden können. Eine sorgfältige Analyse der Faktenlage und eine fundierte Begründung, weshalb eine Verschärfung der VegüV-Bestimmungen nötig wäre, fehlen fast vollständig. Letztlich sollen für neu aufgestellte Regelungen nicht ein Jahr nach Inkrafttreten bereits wieder Änderungsvorschläge unterbreitet werden. Damit geht sowohl Rechtssicherheit als auch das Vertrauen in die Beständigkeit des schweizerischen Rechtssystems verloren. Entsprechend werden sehr wertvolle Wettbewerbsvorteile der Schweiz leichtfertig und ohne Not aufs Spiel gesetzt, was dem Wirtschaftsstandort Schweiz enorm schadet.

Die Annahme von Art. 95 Abs. 3 BV und die Umsetzung der neuen Verfassungsbestimmung haben zu grundlegenden Veränderungen im Zusammenhang mit Generalversammlungen von kotierten Unternehmen geführt. Wollte man das Aktienrecht tatsächlich reformieren, müsste zuerst eine vertiefte Auseinandersetzung über die Rolle der verschiedenen Organe der Aktiengesellschaft erfolgen. Unseres Erachtens fehlt eine umfassende Analyse der Thematik mit entsprechenden Lösungsvorschlägen.

Sollte die Revision gleichwohl weitergeführt werden, finden Sie nachstehend unsere Bemerkungen und Vorschläge. Wir äussern uns nur zu Bestimmungen, wo wir Änderungsvorschläge anbringen.

## II. Allgemeine Bestimmungen

### Begriff (Art. 620 VE-OR)

In den Erläuterungen wird die Formulierung, an einer Aktiengesellschaft könnten u.a. „Rechtsgemeinschaften“ beteiligt sein, als Gewinn gegenüber dem aktuellen Gesetzestext dargestellt. Tatsächlich verhält es sich aber so, dass nur juristische oder natürliche Personen und in gewissem Umfang auch Handelsgesellschaften rechtsfähig sind; Rechtsgemeinschaften im Sinn der einfachen Gesellschaft, einer Erbengemeinschaft oder einer Ehegattengemeinschaft sind es nun gerade nicht; Rechtsträger bleiben die dahinter stehenden natürlichen oder juristischen Personen. Die Formulierung, dass „Rechtsgemeinschaften“ als Gründungsmitglieder einer Aktiengesellschaft auftreten könnten, ist verwirrend und würde eine Grundsatzdiskussion über die Rechtsfähigkeit auslösen. Dieser Begriff ist daher aus dem Gesetzestext zu streichen.

### Teilliberierungsoption (Art. 632 ff. VE-OR)

Der Revisionsentwurf sieht den Wegfall der Teilliberierungsoption vor. Eine schlüssige Begründung für diese Änderung liegt trotz der zu erwartenden massiven Auswirkungen auf den Markt nicht vor. Von der Streichung der Teilliberierungsoption ist daher Abstand zu nehmen und die **Möglichkeit zur Teilliberierung im Gesetz zu belassen**.

Art. 626 Abs. 2 VE-OR i.V.m Art. 4 der Übergangsbestimmungen des Entwurfs, wonach der Verwaltungsrat bestehender Aktiengesellschaften mit teilliberiertem Aktienkapital verpflichtet wird, von den Aktionären die Nachliberierung einzufordern, sofern irgendwelche Änderungen (z.B. Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) am Aktienkapital vorgenommen werden, ist ebenfalls **abzulehnen**. Der Entwurf räumt dem Verwaltungsrat nicht einmal die Flexibilität ein, die Nachliberierung gestaffelt vorzunehmen, um z.B. der Liquiditätsplanung der Aktionäre entgegenzukommen. Die Bestimmung ist geeignet, bei bestehenden Gesellschaften mit teilliberiertem Aktienkapital vorhersehbar Probleme auf Aktionärsseite auszulösen. Bspw. könnte sich ein sprunghafter Kapitalbedarf ergeben, oder die Aktionäre könnten motiviert sein, systematisch künftig gegen jegliche Veränderung des Aktienkapitals 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 jeder Änderung des Aktienkapitals bestehender Gesellschaften zu verzichten.

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

## III. Kapitalbestimmungen

### Ordentliche Kapitalerhöhung und Kapitalherabsetzung (Art. 650 ff., 635 ff. VE-OR)

**Regelung Bezugsrecht:** Die ausdrückliche Regelung der Festübernahme im Gesetz verdient aus Gründen der Rechtssicherheit Zustimmung. Die Durchführung ordentlicher Kapital-

erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme ist bei kotierten Gesellschaften weit verbreitet, und das Bezugsrecht kann bei diesem Vorgehen – wie im Vorentwurf vorgesehen – als gewährt gelten. Bei Publikumsgesellschaften unpraktikabel erscheint hingegen die Anforderung, wonach der Ausgabebetrag nur dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden darf, wenn das Bezugsrecht handelbar ist oder sämtliche an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre dem Ausgabebetrag zustimmen (Art. 652b VE-OR). Im Erläuternden Bericht wird denn auch auf die Ausrichtung dieser Bestimmung auf die Bedürfnisse der KMU hingewiesen (S. 81). Zu Recht hatte die Rechtskommission des Nationalrats beim Entwurf 2007 vorgeschlagen, das Einstimmigkeitserfordernis bei kotierten Gesellschaften durch ein qualifiziertes Mehr (zwei Drittel der abgegebenen Stimmen) zu ersetzen. Wir regen an, diesen Punkt im Vorentwurf noch wie folgt anzupassen bzw. zu ergänzen:

Art. 652b VE-OR

<sup>4</sup> Der Ausgabebetrag darf nur aus wichtigen Gründen dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden, wenn das Bezugsrecht handelbar ist oder sämtliche zwei Drittel der an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre dem Ausgabebetrag zustimmen.

**Erleichterung beim Emissionsprospekt:** Zu begrüßen ist, dass auf einen Emissionsprospekt verzichtet werden kann, wenn die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegern im Sinn des Kollektivanlagengesetzes angeboten werden (Art. 652a Abs. 4 VE-OR). Es wäre wünschenswert, in der Botschaft klarzustellen, dass der Umkehrschluss jedoch nicht zuträfe, wonach künftig jedes Angebot, das sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet, per se öffentlich ist. Ebenso zu begrüßen wäre ein Hinweis auf das künftige Finanzdienstleistungsgesetz. Je nachdem in welcher Form das FIDLEG verabschiedet wird, könnte ein Überdenken der Regelung nötig sein.

**Beschränkung der Übertragbarkeit von Namenaktien:** Art. 653d VE-OR bezieht sich auf die Beschränkung der Übertragbarkeit von Namenaktien; entsprechend sollte hier analog zum geltenden Gesetzestext ausschliesslich auf Namenaktien Bezug genommen werden. Wir regen deshalb folgende Umformulierung an:

Art. 653d VE-OR

<sup>1</sup> Dem Aktionär, dem Mitglied des Verwaltungsrates, dem Arbeitnehmer oder dem Gläubiger, dem ein Wandel- oder ein Optionsrecht zum Erwerb von Namenaktien zusteht, kann die Ausübung dieses Rechts nicht wegen einer Beschränkung der Übertragbarkeit der Namenaktien verwehrt werden, es sei denn, dies wird in den gemäss Statuten und gegebenenfalls im Emissionsprospekt vorbehalten.

**Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten:** Die Ausübung eines Wandel- oder Optionsrechts ist analog der Erteilung eines Kauf- oder Verkaufsauftrags für Effekten zu betrachten. Entsprechend sehen wir nicht ein, weshalb für die Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten eine schriftliche Auftragserteilung verlangt wird, die zudem noch auf Statuten und Prospekt Bezug nimmt. Im Zeitalter der rasch voranschreitenden „Elektronisierung“ der Kommunikation ist das Festhalten an einer schriftlichen Erklärung als nicht mehr zeitgemäss und – darüber hinaus – unpraktikabel einzustufen. Art. 653e VE-OR ist daher ersatzlos zu streichen.

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

Die Einführung des Kapitalbandes zur flexibleren Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals stellt eine wesentliche Neuerung der Aktienrechtsrevision dar und ist aus Sicht der Praxis sehr zu begrüßen.

**Verhältnis Kapitalband zu bedingtem Kapital:** Im Vorentwurf ist klargestellt, dass das Aktienkapital (auf statutarischer Grundlage) innerhalb des Kapitalbandes auch auf dem Wege einer Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital erhöht werden kann (Art. 653s Abs. 4 VE-OR; zur Anwendung kommen dabei die jeweils strengeren Bestimmungen, Erläuternder Bericht, S. 90). Es ist davon auszugehen, dass es weiterhin auch bedingtes Kapital ausserhalb des Kapitalbandes geben kann. Eine diesbezügliche Klarstellung in der Botschaft wäre wünschenswert. Im Weiteren sollte klargestellt werden, dass ein im Rahmen des Kapitalbands geschaffenes bedingtes Kapital bei Dahinfallen des Kapitalbandes (nach Ablauf der drei Jahre) auch ohne Kapitalband weiterhin Bestand hat.

## **Vorratskapital und Wandlungskapital (Art. 12 und 13 BankG)**

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

## **IV. Vergütungen**

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

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. Für die Banken ist diese Bestimmung besonders schädlich, weil das Kreditgeschäft eine ihrer Haupttätigkeiten darstellt. Wenn Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder verpflichtet sind, Kredite bei Ihrem Arbeitgeber (der Bank) aufzunehmen, ist nicht ersichtlich, weshalb ihre Privatsphäre weniger schützenswert als die der übrigen Angestellten und der Kunden sein sollte.

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.

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

Die neu in den Vorentwurf aufgenommene Vorschrift, wonach prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen unzulässig sind, geht über die zwingenden Vorgaben der Bundesverfassung und die geltende Regelung in Art. 18 VegüV hinaus. Sie ist unnötig, unver-

hältnismässig und deshalb ersatzlos zu streichen. Die zusätzliche, zwingende Bestimmung in Ziff. 4 käme zu einem Zeitpunkt, da ein Grossteil der kotierten Gesellschaften (rund drei Viertel der SMI-Gesellschaften) das Vergütungssystem gemäss den Vorgaben (und dem Freiraum) der VegüV bereits in ihren Statuten umgesetzt hat. Von den Gesellschaften, die überhaupt retrospektive Abstimmungen über Vergütungen durchführen, unterscheiden die meisten zwischen langfristigen variablen Vergütungen (insbesondere Beteiligungsplänen, LTI) und kurzfristigen variablen Vergütungen (Boni, STI), sehen also anders als der Vorentwurf keinen einheitlichen Ansatz für die variablen Vergütungen vor. Dies erfolgt aus gutem Grund, orientiert sich doch der langfristige variable Teil der Vergütung an mehrjährigen Leistungs- und Erfolgsparametern (Longterm Incentive Plans, LTI), so dass deren Erreichen auch bei einer retrospektiven Abstimmung regelmässig nicht feststeht. Zudem ist die eigentliche Zuteilung (grant) häufig gar nicht erfolgsabhängig, sondern fix in Prozenten des Basislohns ausgedrückt (Müller/Oser, Praxiskommentar VegüV, Art. 18 N 181). In der Praxis erweist sich, dass die langfristige variable Komponente der fixen Vergütung sogar näher steht als der kurzfristigen variablen Komponente. Dementsprechend gliedern die Gesellschaften die Abstimmungen über die Vergütungen der Geschäftsleitung denn auch in der Weise, dass sie die Aktionäre in einer ersten Abstimmung über den fixen und den langfristigen variablen Teil zusammen und in einer zweiten Abstimmung über den kurzfristigen variablen Vergütungsteil separat abstimmen lassen. Die Trennlinie verläuft also nicht zwischen fixer Vergütung einerseits, kurz- und langfristiger variabler Vergütung andererseits, sondern zwischen fixer und langfristiger variabler Vergütung einerseits, kurzfristiger variabler Vergütung andererseits. Der vom Vorentwurf gewählte Ausgangspunkt ist also bei systemgerechter Differenzierung in vielen Fällen unzutreffend.

Auch aus arbeitsrechtlicher und arbeitsvertraglicher Sicht ist die neue zusätzliche Vorschrift abzulehnen. Bereits die zwingende Regelung jährlicher Abstimmungen über die Vergütungen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR) macht es bekanntlich arbeitsrechtlich unmöglich, mit den Geschäftsleitungsmitgliedern den Lohn als Hauptleistung im Arbeitsverhältnis verbindlich zu vereinbaren. „Sie müssen somit rein rechtlich von Jahr zu Jahr für einen zum Voraus noch unbekanntem Lohn arbeiten, was doch sehr aussergewöhnlich ist“ (Jürg Brühwiler, Kommentar zum Einzelarbeitsvertrag, 3. Aufl. Basel 2014, Art. 322 N 7). Diese arbeitsrechtlich problematische Situation verschärft sich massiv, wenn nunmehr zusätzlich gefordert wird, dass die Generalversammlung über variable Lohnbestandteile (ohne Differenzierung zwischen kurz- und langfristigen variablen Vergütungen) nur retrospektiv abstimmen darf. Können (bisherigen und neuen) Geschäftsleitungsmitgliedern in Zukunft keine variablen Lohnbestandteile mehr zugesichert werden, da die Generalversammlung über diese erst im Nachhinein befinden kann, ist dies auch unter Standortaspekten nachteilig.

Zu bedenken ist ferner, dass sich bei retrospektiven Abstimmungen über einzelne Vergütungselemente an der Generalversammlung Koordinationsprobleme ergeben können zwischen der Genehmigung des Jahresberichts samt Vergütungsbericht, unter Vorbehalt der anschliessenden Genehmigung der retrospektiven Vergütungsteile, und den unter einem späteren Traktandum (Abstimmungen über die Gesamtvergütungen) erfolgenden retrospektiven Abstimmung über diese Vergütungsteile. Die Berücksichtigung des (alle Vergütungsteile der betreffenden Referenzperiode umfassenden) Vergütungsberichtes des vergangenen Geschäftsjahres bei den prospektiven Abstimmungen fördert eine insgesamt kohärente und adäquate Beschlussfassung der Generalversammlung über die Vergütungen.

Der retrospektiven Komponente wird in der Praxis der kotierten Gesellschaften dadurch ausreichend Rechnung getragen, dass praktisch alle Gesellschaften die Generalversammlung auch über den Vergütungsbericht befinden lassen. Auch wenn diese Abstimmung „nur“ konsultativ erfolgt, bildet sie doch die (verlässliche und unverzichtbare) Basis für die nachfolgenden prospektiven Abstimmungen an derselben Generalversammlung. Jedenfalls sollte die von Ziffer 4 erfasste Variante nicht zwingend vorgeschrieben werden.

Sollte diese zusätzliche zwingende Vorschrift von Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR nicht gestrichen werden, müsste die Bestimmung jedenfalls angepasst werden. Formulierungsvorschlag: „Die Generalversammlung stimmt über kurzfristige variable Vergütungen retrospektiv ab.“ In der Botschaft zum Gesetzesentwurf könnte zum besseren Verständnis festgehalten werden, dass diese Bestimmung auf ein Vergütungssystem ausgerichtet ist, bei welchem die Gesellschaft zwischen kurzfristigen und langfristigen variablen Vergütungen unterscheidet.

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

Diese Bestimmung ist **abzulehnen**. Der Erläuterungsbericht bleibt jegliche Begründung für den Vorschlag schuldig, insbesondere wird nicht dargelegt und auch nicht belegt, dass ein Missstand besteht und wie dieser mit der vorgeschlagenen Bestimmung behoben werden soll. Soweit damit die variable Vergütungskomponente generell eingeschränkt werden soll, ist der Vorschlag auch inhaltlich falsch. Die Höhe der Gesamtvergütung von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat wird der Generalversammlung bereits zur Genehmigung vorgelegt. Dass nun die Generalversammlung auch noch die Vergütungsstruktur bestimmen soll, ist nicht sachgerecht. Das ist eine Aufgabe, die ausschliesslich vom Verwaltungsrat vorgenommen werden muss – würde auch diese Aufgabe noch weiterdelegiert, verblieben dem Verwaltungsrat im Bereich der Vergütungen praktisch keine Kompetenzen mehr. Das Gremium verlöre zusätzlich an Bedeutung, insbesondere gegenüber der Geschäftsleitung. Dies kann nicht im Sinne einer guten Unternehmensführung sein.

Die vorgeschlagene Vorschrift schränkt zudem auch die unternehmerische Flexibilität insgesamt ein. Die Höhe der variablen Vergütungen kann je nach Geschäftsgang und Leistung der betroffenen Personen von Jahr zu Jahr erheblichen Schwankungen unterliegen. Es ist daher von erheblicher Bedeutung, dass die Gesellschaft die Vergütungsstruktur möglichst flexibel gestalten kann. Würde nun das maximale Verhältnis zwischen variabler und fixer Vergütung in die Statuten geschrieben, könnte die Gesellschaft in besonders erfolgreichen Jahren gar nicht reagieren und die Mitarbeiter für ihre ausserordentliche Leistung entschädigen, da eine Statutenänderung zur Erhöhung des Verhältnisses zwischen variabler und fixer Vergütung zu spät käme.

Der Verweis auf die Finanzmarktregulierung in Europa, die ebenfalls Vorschriften zum Verhältnis zwischen fixen und variablen Vergütungen eingeführt hat, ist nicht zielführend. Das Schweizer Recht beinhaltet im Unterschied zu allen anderen Ländern eine bindende Abstimmung der Aktionäre über die Gesamtvergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung und greift damit schon stark in die Gestaltungsfreiheit der Vergütungen ein. Mit weiteren Einschränkungen der Privatautonomie im Bereich der Vergütungen ginge die Schweiz weit über das hinaus, was international gilt.

## **Nennung der Vergütungen für jedes einzelne Geschäftsleitungsmitglied (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR)**

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

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

Es wird bezweifelt, dass das Kriterium der fehlenden Marktüblichkeit eine genügend konzise Abgrenzung von zulässigen und unzulässigen Vergütungen erlaubt. Die Schwierigkeit, eine solche Abgrenzung zu treffen, bewirkt, dass die neue Regelung zu einer **unerwünschten**



**Rechtsunsicherheit** führt und daher nur wenig praktikabel sein wird. Art. 735c Ziff. 2 und 3 VE-OR gehen in dieser Hinsicht über die VegüV hinaus und ist daher zu **streichen**.

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

Im gegenüber der VegüV angereicherten Katalog unzulässiger Vergütungen finden sich neu Antrittsprämien, „die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren“ (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR). Das Kriterium des nicht klar nachweisbaren finanziellen Nachteils ist rechtlich ungeeignet und nicht praktikabel. Antrittsprämien sind anerkanntermassen Ersatzzahlungen für werthaltige Ansprüche gegenüber einem bisherigen Arbeitgeber (Erläuternder Bericht, S. 155). Die rechtlichen Grundlagen dieser Ersatzansprüche kann die Gesellschaft als neuer Arbeitgeber nicht im Einzelnen überprüfen. Namentlich hat sie kein Recht auf Einsichtnahme in Verträge mit anderen Arbeitgebern, und der Arbeitnehmer hat seinerseits häufig kein Recht, solche Verträge gegenüber dem neuen Arbeitgeber offenzulegen.

An den geforderten Nachweis können daher keine zu hohen Ansprüche gestellt werden. Die Voraussetzung eines „klar nachweisbaren Nachteils“ ist überhöht. Es ist ausreichend, den Charakter als Ersatzzahlungen festzusetzen. Damit lassen sich die im Bericht zur Abgrenzung angeführten „hypothetischen Schäden“, „blosses Affektionsinteresse“ und auch „pauerschalen Zahlungen“ ausschliessen (vgl. Erläuternden Bericht S. 156). **Ziff. 5 ist daher zu streichen**. Eventualiter sollte sie wie folgt umformuliert werden: „Antrittsprämien, soweit sie keine Ersatzzahlungen für Ansprüche gegenüber einem früheren Arbeitgeber darstellen“.

## **V. Geschlechterquote**

Eine Geschlechterquote gesetzlich zu verankern, lehnen wir ab. Das gesellschaftspolitische Ziel der Gleichbehandlung von Mann und Frau wird verfehlt, wenn die Regelung nur bei börsenkotierten Gesellschaften anwendbar ist und folglich nur einen Bruchteil der Aktiengesellschaften betrifft.

Auch wenn das hinter einer Quote stehende Anliegen berechtigt ist und die Schweizerische Bankiervereinigung sich für die gleichmässige Förderung der Geschlechter einsetzt, erheben sich Einwände gegen die vorgeschlagene Regelung. Es handelt sich nicht um ein aktienrechtliches, sondern um ein umfassenderes Problem, das, wenn schon, über die Aktiengesellschaften hinaus weitere, z.B. öffentlich-rechtliche Unternehmen und staatliche Behörden angeht. Eindeutig zu weit geht eine Quote auch für die Geschäftsleitung. Sie wäre eine unzulässige Intervention in die Freiheit der Unternehmen und könnte im Einzelfall auch unerwünschte Auswirkungen haben. Zwar sind auf internationaler Ebene verschiedene ähnliche Vorstösse zu beobachten. Diese Regelungen zur Geschlechterquote beschränken sich i.d.R. jedoch auf den Verwaltungsrat. Vor diesem Hintergrund ist nicht einzusehen, weshalb die Schweiz die Privatautonomie der Unternehmen noch stärker einschränken will, als dies im Ausland getan wird. Auch fördert der Ansatz „comply or explain“ nur ausufernde Erklärungen im Geschäftsbericht.

Der **neue Swiss Code von economiesuisse**, an dem wir mitgearbeitet haben, ist State of the Art. Der Selbstregulierung sollte eine Chance gegeben werden, bevor eine gesetzgeberische Intervention stattfindet.

## VI. Rechte und Pflichten der Aktionären

### Einschränkung der Übertragbarkeit (Art. 685d VE-OR)

Beim Repo- und SLB-Geschäft gehen die Aktien zu vollem Eigentum auf den Erwerber über. Mit der vorgeschlagenen Regelung wird der Pensionsnehmer bzw. Borger unter den Generalverdacht gestellt, dass er die Stimmrechte missbräuchlich ausüben würde. Diese Annahme ist in den meisten Konstellationen verfehlt. Die vorgeschlagene Regelung ist daher insgesamt abzulehnen.

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

Dieser Vorschlag ist durch das bereits existierende, sehr erfolgreiche Schweizer Namenaktienmodell abgedeckt. Sämtliche Eintragungen, Austragungen, Depotüberträge und Adressänderungen werden elektronisch im Auftrag der Aktionäre von den Schweizer Banken an die schweizerischen Gesellschaften bzw. Aktienregister übermittelt. 98% der Schweizer Banken nehmen an diesem Modell teil (sog. AREG-DATA: elektronischer Datenaustausch Bank – Gesellschaft). Die Teilnahme an diesem Namenaktienmodell steht auch allen ausländischen Banken bzw. Brokern offen und ist in der Schweiz anerkannter Standard.

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

### Organ- und Depotstimmrecht (Art. 689b Abs. 2 VE-OR)

Das Verbot der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung soll nach dem Vorschlag des Bundesrates auf nichtkотиerte Unternehmen ausgeweitet werden. Eine substantielle Begründung dafür sucht man in der Botschaft vergebens. Diese Bestimmung ist insbesondere im Zusammenhang mit Art. 661 VE-OR besonders störend. Aktionäre, die nicht mehr über ihre Depotbank abstimmen können, laufen gleichzeitig Gefahr, einen Dividendenabschlag zu erhalten.

Hinzu kommt, dass gerade für kleinere und mittlere Unternehmen – einen Grossteil der nichtkотierten Gesellschaften – die Depotstimmrechtsvertretung eine attraktive Möglichkeit darstellt. Aus diesen Gründen ist **Abs. 2 ist zu streichen**.

### Einberufung der Generalversammlung (Art. 700 VE-OR)

Mit Art. 700 Abs. 3 VE-OR sollen Verhandlungsgegenstände der Einheit der Materie folgen. Gegen dieses Anliegen ist grundsätzlich nichts einzuwenden. Immerhin muss es aber weiterhin möglich sein, die Statuten einer Totalrevision zu unterziehen, ohne dass die gesamte Vorlage auseinander gerissen werden muss. Auch im Bereich der Verfassungsinitiative, welcher den Begriff der Einheit der Materie geprägt hat, ist Totalrevision möglich, ohne dass über jeden Bereich einzeln abgestimmt werden muss. Dies sollte im Aktienrecht ebenfalls möglich sein und im Gesetz **präzisiert** werden.

Nach **Art. 700 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR** soll die Gesellschaft die Anzahl Dispoaktionäre angeben. Dies könnte im Hinblick auf mögliche geplante Übernahmen problematisch sein, weil die Unternehmung damit gleich selber angibt, wie hoch die Schwelle ist, um Kontrolle zu erlangen. Dies liegt nicht im Interesse der Unternehmung und die Bestimmung ist entsprechend **zu streichen**.

Gemäss Art. 700 Abs. 1 VE-OR ist die Generalversammlung spätestens 20 Tage vor dem Versammlungstag in der durch die Statuten vorgeschriebenen Form einzuberufen. Nach Massgabe der Statuten wäre entsprechend schon heute eine elektronische Zustellung der Einladung per E-Mail grundsätzlich möglich. Art. 696 Abs. 2 VE-OR sieht hingegen vor, dass Namenaktionäre spätestens 20 Tage vor der Generalversammlung über die Auflage des Geschäfts- und Revisionsberichts am Sitz der Gesellschaft schriftlich unterrichtet werden. Obschon der Versand der Mitteilung gemäss Art. 696 Abs. 2 VE-OR theoretisch getrennt von der Einladung zur Generalversammlung einberufung vonstatten gehen könnte, wirken sich die Formvorschriften von Art. 696 Abs. 2 OR praktisch wie Einberufungsvorschriften aus, wird der Hinweis auf die Auflage der Dokumente doch typischerweise aus praktischen Gründen in die Einladung integriert.

In Anbetracht der zunehmenden gesetzgeberischen Förderung des Einsatzes elektronischer Mittel rund um die Generalversammlung (bspw. elektronische Vollmacht, Aktionärsportal etc.) erscheint es sinnvoll, auch die Hinweispflicht bzgl. Auflage des Geschäfts- und Revisionsberichts gemäss Art. Abs. 2 OR im Sinn einer Klärung anzupassen.

## **Art. 700 Abs. 2 VE-OR**

<sup>2</sup> In der Einberufung sind bekannt zu geben:

1. die Verhandlungsgegenstände;
2. die Anträge des Verwaltungsrats und bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, eine kurze Begründung dieser Anträge;
3. gegebenenfalls die Anträge der Aktionäre samt kurzer Begründung;
4. ~~bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: der Name und die Adresse des unabhängigen Stimmrechtsvertreters sowie der prozentuale Anteil der Aktien am Aktienkapital, deren Eigentümer nicht im Aktienbuch eingetragen ist.~~

## **Art. 696 Abs. 2 VE-OR**

<sup>2</sup> ~~Namenaktionäre sind hierüber durch schriftliche Mitteilung~~ in der für die Einberufung zur Generalversammlung vorgesehenen Form zu unterrichten, Inhaberaktionäre durch Bekanntgabe im Schweizerischen Handelsblatt sowie in der von den Statuten vorgesehenen Form.

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

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

Schliesslich stellen sich schwierige offenkundige rechtliche Fragen, die nicht gelöst sind. Diese Fragen stellen sich nicht nur für die Schweiz, sondern auch für an Unternehmen die international an Börsen präsent sind. Vor diesem Hintergrund bringt das Forum für die Unternehmen unnötige Risiken mit sich, welche in Anbetracht des erwarteten geringen Nutzens nicht verhältnismässig wären.

## **Dividendenanreizsystem (Art. 661 Abs. 2 VE-OR)**

Die Dispoaktienthematik ist für die Unternehmen weiterhin von einer gewissen Bedeutung. So verfügen grosse Publikumsgesellschaften zum Teil immer noch über rund 40% Dispoaktionäre. Allerdings ist hierzu festzustellen, dass eine gewisse Fluktuation um den Termin der Generalversammlung herum besteht. So tragen sich insbesondere viele ausländische institutionelle Investoren vor der Generalversammlung ein und danach wieder aus. Diese Fluktua-

tion 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.

Der Vorentwurf schlägt im Zusammenhang mit der Dispoaktienthematik einen Dividendenzu- oder -abschlag vor (Art. 661 Abs. 2 VE-OR). Vorab begrüssen wir es, dass sich der Vorentwurf bemüht, einen Lösungsweg für Dispoaktien aufzuzeigen. Ebenso anerkennen wir, dass ein Ansatz vorgeschlagen wird, der den Unternehmen Gestaltungsfreiheit gewähren soll. Wir haben jedoch grosse Vorbehalte zum Vorschlag. Diese betreffen den u.E. untauglichen Anknüpfungspunkt „Ausübung des Stimmrechts an der Generalversammlung“ ebenso die Tatsache, dass die Dispoaktienproblematik viel zu punktuell angegangen wird, und die praktischen Probleme, die sich mit einer solchen Regelung ergäben.

Die Anknüpfung an die Ausübung des Stimmrechts erscheint problematisch, weil sie zu Ungleichbehandlungen beim Aktionariat führen und u.U. auch Haftungsfolgen für Unternehmen nach sich ziehen könnte: Was geschieht bei statutarischen Stimmrechtsbegrenzungen; was bei zu Unrecht nicht mit Stimmrecht eingetragenen 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 liessen. Phänomenen und Praktiken wie z.B. dem Dividend Stripping 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. Hinzu kommen eine namhafte Anzahl praktischer Abwicklungsprobleme. 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 mit grossen Herausforderungen konfrontiert. Praktisch kaum zu bewältigen wäre ein Dividendenabschlag.

Aufgrund dieser Überlegungen sind wir überzeugt, dass es nochmals eines gemeinsamen Efforts von Lehre, Wirtschaft und Verwaltung bedürfte, 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 im Vorentwurf nicht angesprochen wird: Wegen Inkompatibilität mit dem Bucheffektengesetz sollte bei dessen Erlass die Unterscheidung zwischen börslichem und ausserbörslichem Erwerb kotierter Namenaktien unter Art. 685f Abs. 1 OR aufgegeben werden (vgl. Botschaft Bucheffektengesetz zu Art. 685f Abs. 1 VE-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 OR 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 breit abgestütztes 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 evtl. 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.

## Stimmpflicht der Vorsorgeeinrichtung (Art. 71a und 17b VE-AHVG und Art. 71a VE-BVG)

Diese Bestimmungen, wonach die Vorsorgeeinrichtungen ihre Stimmpflicht auch bei indirekt gehaltenen Aktien auszuüben haben, ist abzulehnen. Damit wären nicht unerhebliche Kosten verbunden, welche die Versicherten zu tragen hätten. Zudem würde, soweit die betreffenden Aktien von einem Anlagefonds gehalten werden, das grundlegende Prinzip der Fremdverwaltung (Art. 7 KAG) durchbrochen. Es entstünden bezüglich der börsenrechtlichen Meldepflicht im Zusammenhang mit den Themen Gruppenbildung und indirekter Erwerb Herausforderungen, für deren Bewältigung der Vorentwurf keine Lösungen bereithält.

Über die Regelung der VegüV hinaus geht ebenfalls, dass neu die Vorsorgeeinrichtungen verpflichtet werden sollen, über alle Traktanden abzustimmen, nicht nur über die, die aufgrund von Art. 95 Abs. 3 BV erforderlich sind. Es gibt keinen Grund, über Art. 95 Abs. 3 BV hinaus Aktionären – auch nicht Vorsorgeeinrichtungen – einen Stimmszwang aufzuerlegen. Ein umfassender gesetzlicher Stimmszwang für Vorsorgeeinrichtungen würde zu einem grundsätzlichen Paradigmenwechsel führen, der 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.

Die beiden Bestimmungen sind ersatzlos zu streichen.

## VII. Sanierungsrecht

### Art. 725 ff. VE-OR

Mit der vorliegenden Aktienrechtsreform soll auch das Sanierungsrecht revidiert werden. Das im Gesetzesentwurf vorgesehene System zeichnet sich allerdings v.a. durch seine grosse Komplexität aus und wird für gewisse Unternehmen einen grossen Mehraufwand bedeuten. So hat beispielsweise Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR gerade für ein Start-up schwerwiegende Konsequenzen. Bei solchen, aber auch bei etablierten Unternehmen kann es durchaus vorkommen, dass drei Jahre hintereinander ein Verlust ausgewiesen wird. Wenn in solchen Fällen die Massnahmen von Art. 725 VE-OR greifen sollen, wirft das den Unternehmen zusätzlich Steine in den Weg.

Es ist aber auch fraglich, ob das System von Art. 725 VE-OR mit seinen verschiedenen Eskalationsstufen in der Praxis wirklich funktionieren würde. Die verlangten Prognosen werden schwer zu treffen sein. Auch die verbleibende Notwendigkeit der Einberufung der Generalversammlung mit der dadurch entstehenden Publizität torpediert jegliche Sanierungsmassnahmen gleich wieder.

Vor diesem Hintergrund ist die **Revision des Sanierungsrechts insgesamt zurückzuweisen** und einer breiter abgestützten Analyse zu unterziehen. Eine diesbezügliche Reform wäre wohl als separate Vorlage vorzulegen.

## VIII. Rechnungslegung

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

Dem Vorentwurf ist in Bezug auf die Verwendung einer Fremdwährung als Aktienkapital- und Rechnungslegungs- bzw. Buchführungswährung grundsätzlich zuzustimmen. Der Fremdwährungsansatz wurde konsequent umgesetzt, und Unsicherheiten im geltenden Recht wurden ausgeräumt. Es muss jedoch klargestellt werden, dass die Hinterlegungsstelle nicht zur Annahme von Kapitaldeponierungen in beliebiger Währung verpflichtet ist. Die Hinterlegungsstelle muss sich auf die Entgegennahme bestimmter Währungen beschränken dürfen (z.B. USD oder EUR). Im Übrigen muss klargestellt sein, dass die Hinterlegungsstelle nicht für die von ihr ausgefertigte Bescheinigung über die Kapitaldeponierung haftet, sollte es in der Zeit zwischen Bestätigung und Eintragung im Handelsregister zu Kursschwankungen kommen.

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

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

### **Eigene Aktien im Konzern (Art. 659 ff. VE-OR)**

Wir begrüssen die Präzisierungen zum Erwerb eigener Aktien. Unklar ist aufgrund des Gesetzeswortlauts, welcher der beiden Werte (Anschaffungswert, Ausgabebetrag) massgebend ist. Während die bisherige Regelung vorsieht, dass der Erwerb eigener Aktien nur zulässig ist, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel (d.h. der für den Erwerb nötigen Mittel, was dem Anschaffungswert entspricht) vorhanden ist, soll nun alternativ („oder“) frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe des „Ausgabebetrages“ genügen. Die Erläuterungen zu Art. 659 VE-OR geben dabei keine Hinweise darauf, was mit „Ausgabebetrag“ gemeint ist. Unklar könnte zudem sein, welches der massgebliche Ausgabebetrag bei Gesellschaften ist, die schon viele Jahre existieren und mehrere Aktienemissionen getätigt haben. Entsprechend sehen wir in der Alternative „Ausgabebetrag“ keinen Gewinn.

**Zu Art. 659a VE-OR:** Beim Repo- und SLB-Geschäft gehen die Aktien zu vollem Eigentum auf den Erwerber über. Mit der vorgeschlagenen Regelung wird der Pensionsnehmer bzw. Borger unter den Generalverdacht gestellt, dass er die Stimmrechte nur als Strohmännchen für die Gesellschaft ausüben könnte. Diese Annahme ist in den meisten Konstellationen verfehlt. Die vorgeschlagene Regelung lehnen daher insgesamt ab.

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

Neu wird festgehalten, dass Einlagen und Zuschüsse der Inhaber von Beteiligungspapieren den gesetzlichen Kapitalreserven zuzuweisen sind. Auch wenn sich dies in der Theorie und Praxis so durchzusetzen scheint, wäre es vorteilhaft, wenn je nach Situation und Motivation

eines solchen Zuschusses auch in die freien Reserven gebucht werden könnte. Solche Zuschüsse werden oft dann getätigt, wenn sich ein hoher Jahresverlust abzeichnet und die Inhaber eine Unterkapitalisierung (Art. 725 ff. OR) vermeiden wollen. Der Zuschuss dient in erster Linie dazu, den Jahresverlust auszugleichen und einen Kapitalverlust abzuwenden. Ein Zuschuss ist ein schnelles und einfaches Mittel, um Unbill abzuwenden. Werden nun Zuschüsse in die gesetzlichen Reserven gebucht, müsste der Verwaltungsrat, um einer Sanierung zuvor zu kommen, diesen Zuschuss sogleich in die freien Reserven umbuchen lassen (wenn durch die Umbuchung nicht die Mindestkapital- bzw. -reservevorschriften verletzt werden). Es wäre daher praktischer, wenn der Verwaltungsrat im Zeitpunkt des Zuschusses über dessen Verbuchung als freie Reserven oder gesetzliche Kapitalreserven aufgrund der Situation selber entscheiden könnte.

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

Der Kapitalverlust nach Art. 725a Abs. 1 VE-OR setzt früher ein als unter bisherigem Recht (Art. 725 Abs. 1 OR); namentlich ist nicht mehr ein Verlust der Hälfte, sondern bereits von einem Drittel des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven relevant. Der neue Vorschlag räumt nicht alle bestehenden Unklarheiten über die korrekte Berechnungsmethode des Kapitalverlusts aus, die „Stossrichtung“ ist aber zu begrüßen. Bei der „Summe aus Aktienkapital, gesetzlichen Reserven und gesetzlichen Gewinnreserven“ gemäss Art. 725a Abs. 1 VE-OR stellen nicht die im Jahresbericht als gesetzliche Kapital- bzw. Gewinnreserven ausgewiesenen Beträge die Berechnungsgrundlage dar, sondern die nicht-ausschüttbaren Kapital- und Gewinnreserven nach Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR. Die Treuhänderkammer (vgl. Handbuch für Wirtschaftsprüfer) geht dagegen von den im Jahresbericht ausgewiesenen Zahlen für die gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven aus. Dies ergibt in der Regel einen viel höheren Grenzwert, bei dem Massnahmen von Art. 725 OR ausgelöst würden.

In den revidierten Bestimmungen sollte daher genau festgelegt werden, dass bei der Berechnung dieser Grenzen die Reserven den nicht-ausschüttbaren Reserven gemäss Art. 671 Abs. 2 Ziff. 4 VE-OR entsprechen. Wenn dies so auch gemäss Vorentwurf beabsichtigt war, dann macht auch die neue „Zwei Drittel“-Regel von Art. 725a Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR Sinn.

## IX. Klagen

### Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j ff. VE-OR)

Die im Vorentwurf vorgeschlagene Regelung ist zu streichen, da sie missbräuchliche Anträge von Aktionären auf Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft begünstigt. Solche Anträge, welche bei Genehmigung durch die Generalversammlung oder Zulassung durch das Gericht für die betroffene Gesellschaft eine grosse Belastung darstellen und hohe Kosten mit sich bringen können, drohen konzeptwidrig zum „free ride“ des Aktionärs zu werden.

Art. 107 Abs. 1bis VE-ZPO, wonach das Gericht die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten (Art. 678 und Art. 756 OR), nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei verteilen kann, trägt dem allfälligen Bedürfnis eines Aktionärs nach Kostenerleichterung bereits genügend Rechnung.

Würde die Regelung bzgl. Klagen auf Kosten der Gesellschaft dennoch beibehalten, wäre der bei kotierten Gesellschaften mit 3% wesentlich zu tief angesetzt Schwellenwert für die Genehmigung solcher Klagen deutlich anzuheben.

Völlig verfehlt erscheint auch Art. 703 VE-OR, der die Möglichkeit eines Spontanantrages für eine Klage auf Kosten der Gesellschaft an der Generalversammlung vorsieht. Wie bereits ausgeführt, stellt die Möglichkeit einer Klage auf Kosten des Beklagten einen erheblichen

Eingriff in das Rechtssystem dar. Viele Aktionäre kommen dann an die Generalversammlung, wenn etwas Relevantes traktandiert ist. Dies betrifft insbesondere die institutionellen Investoren. Die Gefahr, dass sich eine einzelne Aktionärsgruppe mit einem Spontanantrag durchsetzt, ist folglich gross. Um der Unsicherheit zu begegnen, müsste jeder Aktionär, auch wenn er mit der Performance einer Gesellschaft zufrieden ist, an der Generalversammlung anwesend sein. Bei grossen Unternehmen mit international breit gestreuten Aktionären ist das ein Ding der Unmöglichkeit.

Weshalb der Richter die Klage auf Kosten der Gesellschaft zulassen soll, wenn die Generalversammlung dies abgelehnt hat, ist nicht ersichtlich. Anders als bei der Sonderprüfung geht es im vorliegenden Fall nicht den Schutz allfälliger Drittinteressen (Gläubigerinteressen), weshalb deren Konzept nicht einfach übernommen werden kann. Der vorgeschlagene Kaskadenmechanismus von Art. 697k VE-OR ist daher grundsätzlich in Frage zu stellen. Wir sehen nicht, weshalb der Richter besser als die Aktionärsmehrheit befähigt sein soll, zu sagen, was im Interesse der Gesellschaft liegt. 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 in einer zweiten um die Haftung der Organe. Zudem ist auch nicht ersichtlich, weshalb der Entscheid des Richters die Interessen der Gesellschaft besser berücksichtigen soll, als jener der Eigentümer.

Im Zusammenhang mit Art. 697k VE-OR müsste der Richter eine Prognose über den Ausgang eines Verantwortlichkeits- oder Rückerstattungsprozesses abgeben, was ohne Willkür kaum möglich ist. In Art. 697k VE-OR wäre zudem eine Kostenverteilung nach Ermessen zu bevorzugen, wonach die Kosten ganz oder teilweise den Klägern auferlegt werden können, wenn besondere Umstände dies rechtfertigen (d.h. nicht nur bei Bös- oder Mutwilligkeit der Kläger, sondern bereits bei einem Verhalten gegen Treu und Glauben, beispielsweise bei übereilten, querulatorischen Klagen; vgl. dazu auch die heutigen Bestimmungen zur Sonderprüfung, Art. 697g OR). Dieser Ansatz würde im Gegensatz zum aktuellen Vorschlag nicht nur einseitig die Gesellschaft belasten und wäre auch mit dem Grundprinzip bei „gewöhnlichen“ Klagen auf Leistung an die Gesellschaft gemäss Art. 107 Abs. 1bis VE-ZPO besser vereinbar. Die Gefahr unbegründeter, querulatorischer Klagen welche auch bei vorgängiger Zulassung der Klage durch das Gericht aufgrund nota bene lediglich summarischer Prüfung bestehen kann, würde damit zumindest eingedämmt. Voraussetzung für die Entlastung des Klägers muss in jedem Fall sein, dass er begründeten Anlass zur Klage hatte.

Letztlich stärken solche Instrumente die „Activist Shareholders“. Diese erhalten durch die so ausgestaltete Klage auf Kosten der Gesellschaft ein weiteres Einfallstor, um sich zu profilieren, was grundsätzlich nicht im Interesse der Gesellschaft insgesamt liegt. Solche Tendenzen sind durch den Gesetzgeber nicht zu fördern. **Deshalb lehnen die entsprechenden Bestimmungen ab.**

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

Wir erachten die vorgeschlagenen Neuerungen unter Art. 678 und 678a VE-OR in verschiedener Hinsicht nicht als opportun. Würde eine Ausdehnung des persönlichen Geltungsbereichs unter Art. 678 VE-OR vorgesehen, wäre zumindest darauf zu achten, dass nur solche Personen zusätzlich erfasst werden, die als Empfänger der Leistung in den Entscheidungsprozess über die Ausrichtung der Leistung (direkt oder indirekt) involviert gewesen sind, oder wenn ein entsprechender Interessenkonflikt vorliegt. Nur in einem solchen Fall wäre eine Überprüfung und etwaige Rückforderung ausgerichteter Leistungen begründet. Ansonsten ist als Grundsatz davon auszugehen, dass die Leistungen an die mit der Geschäftsführung befassten Personen unabhängig und at arm's length erfolgen, weshalb eine Überprüfung der Verhältnismässigkeit zwischen Leistung und Gegenleistung unnötig ist. Art. 678 Abs. 2 VE-



OR liesse dagegen eine solche Überprüfung immer zu, wobei eine mit der Geschäftsführung befasste Person die Leistung nicht einmal bösgläubig empfangen haben müsste.

Gemäss Vorentwurf soll auf das Kriterium des bösen Glaubens verzichtet werden (das bisherige Erfordernis des bösen Glaubens gilt sowohl für „ungerechtfertigte“ Leistungen im Sinne von Abs. 1 als auch für verdeckte Gewinnausschüttungen gemäss Abs. 2). Ein Verzicht auf das Erfordernis der Bösgläubigkeit ist grundsätzlich fragwürdig (vgl. unten) und im Fall von Aktionären sogar 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 i.d.R. verlangt werden. Anders verhält es sich bei Aktionären. Sie sind nur sehr selten ausreichend informiert, um zu beurteilen, ob eine Zuteilung von Dividenden gerechtfertigt ist. Zudem sind viele Aktionäre rein passive Anleger und interessieren sich nicht weiter für den Geschäftsverlauf „ihrer“ Gesellschaft. Darum wäre es verfehlt, alle – und eben nicht nur die bösgläubigen Aktionäre – zur Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen zu verpflichten. Auch 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 Bösgläubigkeit würden die Kosten der Kapitalbeschaffung wegen des Risikos einer Rückerstattungsklage stark erhöht. Der Verzicht auf die Voraussetzung der Bösgläubigkeit ist aber auch bei den übrigen Passivlegitimierten unangemessen. Ist der Vergütungsanspruch rechtsgültig entstanden, bleibt kein Raum für eine nachträgliche Rückforderung, wenn die betreffende Person gutgläubig war. Eine andere Regelung würde gegen wesentliche rechtliche Grundsätze verstossen und bspw. hochrangige leitende Angestellte schweizerischer Publikumsgesellschaften einem international einzigartigen Rückerstattungsrisiko aussetzen.

Des Weiteren ist unzutreffend, dass der böse Glaube, wie im Erläuternden Bericht vermerkt (S. 104), kaum nachzuweisen sei. Klar ist dagegen, dass das Kriterium des bösen Glaubens Grenzfälle von der Pflicht zur Rückerstattung ausnimmt. Dies ist im Interesse der Rechtssicherheit und des Verkehrsschutzes entscheidend, da sonst auch unter diesem Aspekt die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen als Arbeitgeber im Vergleich zu ausländischen Unternehmen abnehme. Deshalb ist auch der Vorschlag einer Umkehrung der Beweislast (von der Rückerstattungspflicht wird nur ausgenommen, wer als Empfänger der Leistungen beweist, dass er diese in gutem Glaube empfangen hat) klar abzulehnen. Es ist kaum verständlich, warum der Beweis des guten Glaubens einfacher sein soll als der Nachweis des bösen Glaubens.

Wir begrüssen jedoch, 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 Finanzierungstransaktion. 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 effektiv anfällt. Art. 678 OR hat daher einen grossen praktischen Einfluss, obschon dies möglicherweise in der Öffentlichkeit so nicht wahrgenommen wird.

Die Verlängerung der absoluten Verjährungsfrist auf zehn Jahre (ab Entstehung des Anspruchs) würde zu einer untragbar grossen Rechtsunsicherheit führen. Sie wäre im Zusammenhang mit der Thematik „ungerechtfertigte Bereicherung“ auch absolut singulär. Die absolute 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 Jurisdiktionen gilt. Der Vorentwurf ist vor diesem Hintergrund, insbesondere bzgl. der Aufgabe des Kriteriums der Bösgläubigkeit bzw. der Umkehr der Beweislast und der Verlängerung der Verjährungsfrist auf 10 Jahre, **abzulehnen**: Das Kriterium der Bösgläubigkeit (ohne Umkehr der Beweislast) ist beizubehalten und die absolute Verjährungsfrist bei 5 Jahren zu belassen.

## X. Strafnormen

Die Straftatbestände sind im Vorentwurf, ohne dass Art. 95 Abs. 3 BV dies vorschreibe, als Officialdelikte ausgestaltet. Dass die Straftatbestände in erster Linie die Vermögensinteressen und Mitwirkungsrechte der Aktionäre bzw. das Recht auf Offenlegung und damit individuelle Interessen der Aktionäre betreffen, spricht für deren Ausgestaltung als Antragsdelikte. Auch die Prägung des Aktienrechts durch privatrechtliche und wirtschaftliche Prinzipien spricht für die Ausgestaltung als Antragsdelikte (siehe Erläuternden Bericht, S. 38). Das Grundprinzip, wonach Aktionäre Widerhandlungen sehr wohl auch „verzeihen“ können sollen, zeigt sich in der Möglichkeit des Genehmigungsbeschlusses der Generalversammlung im Zusammenhang mit der Festsetzung von Vergütungen und insbesondere am Institut der Décharge. Bei den vorliegenden Straftaten handelt es sich teilweise um Widerhandlungen mit eher geringem Unrechtsgehalt; i.d.R. wird auch kein spezifisches Interesse der Öffentlichkeit an einer Strafverfolgung bestehen (vgl. hierzu auch den Erläuternden Bericht vom 14. Juni 2013 zum Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei, S. 35). Die Strafnorm ist daher als Antragsdelikt auszugestalten.

Gestützt auf die verfassungsmässigen Grundsätze der Verhältnismässigkeit und der Subsidiarität des Strafrechts wie auch die Tatsache, dass bereits das geltende (und mehr noch das zukünftige) Aktienrecht zahlreiche Instrumente umfasst, mit denen insbesondere auch die Aktionäre die Vergütungspolitik wirksam mitbestimmen können, bedarf es keiner noch weiter verschärfter Strafbestimmungen (vgl. dazu auch den Erläuternden Bericht, S. 36 f. und 188).

## XI. Transparenz bei Rohstoffunternehmen

Der Schweizer Vorschlag für erhöhte Transparenz bei Unternehmen, welche Rohstoffabbau betreiben, verfolgt dieselbe Absicht wie die entsprechenden Regelungen der EU und der USA. Mittels obligatorischer Offenlegung von Zahlungen an staatliche Stellen soll dem Korruptionsrisiko, dem Versickern von Staatseinnahmen und der Konfliktfinanzierung entgegengetreten werden. Die vorgeschlagenen Art. 964a bis 964e VE-OR entsprechen materiell weitestgehend den Regelungen, welche die EU und die USA aufgegleist haben. Für die Schweiz ist die Thematik nichts Neues, da sie seit 2009 die „Extractive Industries Transparency Initiative“ (EITI) unterstützt, welche dieselbe Zielsetzung mit vergleichbaren Mitteln verfolgt. Rohstoffreiche Länder können EITI freiwillig beitreten und dadurch die dort im Rohstoffabbau tätigen Unternehmen zur Offenlegung von Zahlungen an die Regierung verpflichten.

Ein materieller Unterschied zur EU und USA besteht durch Art.964f VE-OR, mit dem sich der Bundesrat die Option vorbehält, „im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens“ die Transparenzanforderungen auch auf Unternehmen des Rohstoffhandels auszuweiten. **Diese Blankodelegation geht zu weit und ist zu streichen.** Eine Delegationsnorm, die

den Regelungsgegenstand nicht einmal ansatzweise umschreibt und lediglich auf internationale zukünftige Entwicklungen verweist, ist schon aus Sicht der Verfassungsmässigkeit fragwürdig bzw. unzulässig. Mit dem Verweis auf zukünftige Entwicklungen kann der Gesetzgeber nicht abschätzen, welche Regeln letztlich zu treffen sein und welche Rechte und Pflichten in Zukunft vorzusehen sein werden. Auch für die betroffenen Unternehmen fehlt jegliche Voraussehbarkeit in Bezug auf den delegierten Regelungsbereich. Dieser müsste angesichts der möglichen Konsequenzen für die Betroffenen ganz klar auf der Stufe des formellen Gesetzes geregelt werden.

Vor dem Hintergrund der innenpolitischen Diskussion über den Rohstoffsektor in der Schweiz und der entsprechenden legislativen Entwicklungen bei der OECD, der EU und der USA empfiehlt es sich für die Schweiz, in ihrer Gesetzgebung materielle Äquivalenz mit diesen Rechtsordnungen anzustreben. Tatsächliche oder wahrgenommene Regulierungslücken könnten innen- wie aussenpolitisch instrumentalisiert und mittelfristig zum Schaden des Wirtschaftsstandorts Schweiz ausgeschlachtet werden. Gleichzeitig muss die Schweiz eine Regulierung vermeiden, die in Begrifflichkeit, Geltungsumfang, Betragshöhe und Verwaltungsaufwand über die Vorgaben der EU oder der USA hinausgeht und damit Schweizer Unternehmen höheren Regulierungsanforderungen aussetzt als ihre ausländischen Mitbewerber („Swiss Finish“).


Inhaltlich ist vor allem der Begriff „indirekt“ in Art. 964a VE-OR zu beanstanden. Dieser ist nicht genauer definiert und kann extrem weit ausgelegt werden. Das zwischen direkter und indirekter Beteiligung unterscheidende Konzept ist hier nicht zielführend und kann auch nicht ohne weiteres dem Kriegsmaterialgesetz entnommen und unverändert ins Aktienrecht übertragen werden. Im Rahmen der Transparenz wären Informationen offenzulegen, welche indirekt Beteiligte i.d.R. nicht haben und die auch nicht ohne weiteres zugänglich sind. Damit würden einerseits grosse Rechtsunsicherheit und andererseits bei extensiver Auslegung Pflichten geschaffen, die nicht zu erfüllen wären. **Art. 964a VE-OR ist entsprechend anzupassen und das Wort „indirekt“ zu streichen.**

Wir bitten Sie um wohlwollende Entgegennahme unserer vorstehenden Überlegungen.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung



Mark-Oliver Baumgarten



Christoph Winzeler