

UZH, RWI, Lehrstuhl Prof. Dr. iur. Hans Caspar von der Crone,
Rämistrasse 74 / 3, CH-8001 Zürich

Prof. Dr. iur. Hans Caspar von der Crone
Ordinarius
Telefon +41 44 634 48 71 (Sekretariat)
hanscaspar.vondercrone@rwi.uzh.ch

Herr
Dr. Florian Zihler
Bundesamt für Justiz
Bundesrain 20
3003 Bern

Zürich, 13. März 2015

Vernehmlassungseingabe

Sehr geehrter Herr Dr. Zihler

Ich freue mich, Ihnen in der Beilage die Vernehmlassungseingabe meines Lehrstuhls zur Revision des Aktienrechts einzureichen.

Parallel haben wir Ihnen die Eingabe bereits über die elektronische Plattform des Bundesamtes für Justiz zukommen lassen.

Mit freundlichen Grüssen

Universität Zürich
Rechtswissenschaftliches Institut

Hans Caspar von der Crone



Dr. Florian Zihler
Bundesamt für Justiz
Bundesrain 20
CH-3003 Bern

Zürich, 13. März 2015

Vernehmlassungseingabe zur Revision des Aktienrechts

Sehr geehrter Herr Dr. Zihler

Mit Interesse habe ich den Vorentwurf sowie den Begleitbericht zur Revision des Aktienrechts studiert. Im Rahmen der Vernehmlassung möchte ich hierzu wie folgt Stellung nehmen:¹

Inhaltsverzeichnis

A.	Allgemeine Einschätzung	3
B.	Stellungnahme zu ausgewählten Revisionsvorhaben	3
I.	Kapital und Reserven	3
1.	(Beabsichtigte) Sachübernahme (Art. 628 VE-OR, EB 22 ff. und 73 ff.)	3
2.	Zwingende Vollüberlieferung (Art. 632 VE-OR, EB 21 ff. und 74)	4
3.	Verrechnungslüberlieferung (Art. 634a VE-OR, EB 21 ff. und 76 ff.)	5
4.	Kapitalband (Art. 653s ff. VE-OR, EB 25 f. und 89 ff.)	5
5.	Partizipationsscheine (Art. 656a ff. VE-OR, EB 92 ff.)	6

¹ Ich danke meinen beiden Assistenten RA M.A. HSG KASPAR PROJER und MLaw FELIX BUFF für ihre wertvolle Mitarbeit bei der Ausarbeitung dieser Vernehmlassungseingabe.



6.	Reserven (Art. 671 ff. VE-OR, EB 26 ff. und 98 ff.)	7
II.	Private Equity-Unternehmen und Hedge-Fonds (EB 27 ff.)	7
III.	Dispoaktien	8
1.	Verzicht auf Nomineelösungen (EB 30 ff.)	8
2.	Bonus-/Malusdividenden (Art. 661 VE-OR, EB 96 f.)	10
3.	Verwendung elektronischer Mittel (Art. 701c ff. VE-OR, EB 34 und 124 ff.)	11
IV.	Umsetzung von Artikel 95 Absatz 3 BV	13
1.	Sorgfaltspflichten (Art. 717 Abs. 1 ^{bis} VE-OR, EB 134 f.)	13
2.	Abstimmung über die Vergütung (Art. 735 VE-OR, EB 152 ff.)	14
3.	Statutarische Festlegung eines „Bonus Cap“ (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR, EB 69)	15
V.	Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung (Art. 734e VE-OR, EB 40 ff. und 206)	15
VI.	Corporate Governance	17
1.	Rückerstattungsklage (Art. 678 VE-OR, EB 47 und 103 ff.)	17
2.	Auskunftsrecht (Art. 697 Abs. 2-4 VE-OR, EB 111 f.)	18
3.	Vergütungstransparenz bei nicht kotierten Gesellschaften (Art. 697 Abs. 4 VE-OR, EB 43 und 111 f.)	19
4.	Verantwortlichkeit	20
5.	Statutarische Schiedsgerichtsklausel (Art. 697I VE-OR, EB 117 ff.)	21
6.	Äusserungsrecht von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (Art. 702a VE-OR, EB 128)	22
7.	Haftung unabhängiger Stimmrechtsvertreter (Art. 754 VE-OR, EB 158 ff.)	23
8.	Déchargebeschluss (Art. 758 VE-OR, EB 50 und 159)	23
9.	Haftungsbeschränkung bei der Revisionshaftung (Art. 759 VE-OR, EB 159 ff.)	24
VII.	Sanierung im Obligationenrecht	24
1.	Kapitalverlust und Überschuldung (Art. 725 ff. VE-OR, EB 138 ff.)	24
2.	Sanierungsdarlehen (Art. 285 VE-SchKG, EB 52 und 185)	25



A. Allgemeine Einschätzung

Der Vorentwurf stellt meines Erachtens eine gute Grundlage für die Wiederaufnahme der umfassenden Revision des Aktienrechts dar. Zu begrüßen ist insbesondere die konsequente Fokussierung auf eine Stärkung der Aktionärsrechte (siehe dazu B.VI.). Positiv zu beurteilen sind weiter die verschiedenen technischen Verbesserungen in Bereichen, die für die Praxis des Aktienrechts von grosser Bedeutung sind. Dies gilt insbesondere für die Einführung des Kapitalbandes (B.I.4.) und die Überarbeitung der Kapitalschutzbestimmungen nach Art. 725 ff. OR (B.VII.1).

Die Bestrebungen hin zu einer sachgerechteren Verteilung der Prozesskosten bei aktienrechtlichen Klagen unterstütze ich im Grundsatz (B. VI.4.a). Die vorgeschlagene Regelung erscheint mir allerdings relativ kompliziert; einfacher und wirkungsvoller schiene mir eine Regelung analog der unentgeltlichen Rechtspflege. Im Gegenzug sollten Aktiengesellschaften die aktienrechtliche Verantwortlichkeit in den Statuten auf grobfahrlässige oder absichtliche Pflichtverletzungen beschränken können (B. VI.4.b).

Verzichtet werden sollte meines Erachtens auf jede Ungleichbehandlung der Aktionäre bei der Dividendenausschüttung durch einen Bonus bzw. Malus je nach Teilnahme an der Generalversammlung (B.III.2). Aktionärinnen und Aktionäre sollen – so wenig wie Stimmbürgerinnen und Stimmbürger – zur Teilnahme an der Generalversammlung genötigt werden. Umgekehrt sollen sie sich auf den zentralen Grundsatz der Gleichbehandlung bei der Gewinnausschüttung verlassen können. Kritisch stehe ich auch der Einführung von statutari-schen Schiedsklauseln gegenüber, jedenfalls soweit, als sie nicht in den Urstatuten verankert wurden bzw. nicht mit Zustimmung sämtlicher Aktionärinnen und Aktionäre eingeführt werden (B.VI.5.). Sachlich nicht gerechtfertigt scheint mir schliesslich das Verbot der prospektiven Genehmigung variabler Vergütungen bei Publikumsgesellschaften (B.IV.2.).

Die nachfolgenden Ausführungen zu ausgewählten Revisionsvorhaben konzentrieren sich naturgemäss auf Bereiche, in denen ich Diskussionsbedarf sehe. Die resultierende Fokussierung auf kontroverse Aspekte soll den positiven Gesamteindruck, den der Vorentwurf macht, nicht infrage stellen.

B. Stellungnahme zu ausgewählten Revisionsvorhaben

I. Kapital und Reserven

1. (Beabsichtigte) Sachübernahme (Art. 628 VE-OR, EB 22 ff. und 73 ff.)

Das Institut der Sachübernahme sollte meines Erachtens beibehalten werden.

Die verschiedenen Formen der Liberierung mit Sachwerten sind von grosser praktischer Bedeutung. Die aktienrechtliche Lehre versteht die Sachübernahme regelmässig zuerst als einen Umgehungstatbestand. Diese Sichtweise ist verkürzt: Die Sachübernahme ist ein alternativer Weg, mit dem sich Sachwerte in einer anderen zeitlichen Abfolge, aber mit gleicher Rechtssicherheit in die Aktiengesellschaft einbringen lassen. Soll beispielsweise das



Geschäft einer Kollektivgesellschaft von einer neu gegründeten Aktiengesellschaft übernommen werden, so bestehen grosse praktische Vorteile in einer Bargründung mit anschliessender Übernahme des vorbestehenden Unternehmens. Auf diese Weise kann die neu gegründete Aktiengesellschaft bereits auf dem Markt auftreten, während in einer zweiten Phase der bisherige Unternehmensträger liquidiert und im Verlauf dieser Liquidation seine Aktiven von der Aktiengesellschaft übernommen werden. Die Sachübernahmeverordnungen schaffen in solchen Fällen klare Verhältnisse bezüglich des formellen Vorgehens und der Publizität.

Der Erläuternde Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (nachfolgend: EB) weist darauf hin, dass die Interessen der Gläubiger auch ohne die Sachübernahmebestimmungen durch eine ganze Reihe von anderen Normen (wie insbesondere Art. 678 OR, Art. 680 OR und Art. 754 OR sowie Art. 725 OR) geschützt würden. Diese Bestimmungen haben durchwegs rein sanktionierende Wirkung. Aus der Sicht der Gründer bzw. der an der Kapitalerhöhung Beteiligten besteht allerdings ein legitimes Interesse an einem Verfahren, das – soweit es korrekt abgewickelt wird – verlässlich vor dem späteren Vorwurf schützt, die Gläubigerinteressen seien durch falsch bewertete Sachübernahmen gefährdet worden (*safe harbor*). Die wirkliche Bedeutung der aktuellen Regelung liegt in dieser Schutzfunktion: Soweit Vermögenswerte ins Eigentum der Gesellschaft übergehen, soweit darüber im Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht Rechenschaft abgelegt wird, soweit dieser Bericht von einem Revisor geprüft wird und soweit die Einlage bzw. ihre Einbringung in den Statuten und im Handelsregister publik gemacht wird, lässt sich die Werthaltigkeit der übernommenen Sache nur noch bei klaren Missbräuchen in Frage stellen.

Eine effiziente aktienrechtliche Ordnung beschränkt sich nicht darauf, Pflichtverletzungen *ex post* zu sanktionieren, sondern ermöglicht es dem Beteiligten auch, sich *ex ante* einen verlässlichen Überblick über ihre Rechte und Pflichten zu verschaffen. Die Sachübernahmeverordnungen schaffen in diesem Sinn Klarheit und Vorhersehbarkeit und sollten deshalb nicht gestrichen werden.

2. Zwingende Volliberierung (Art. 632 VE-OR, EB 21 ff. und 74)

Ein Verzicht auf teilliberiertes Aktienkapital scheint mir sinnvoll.

Angesichts des verhältnismässig tiefen Mindestkapitals von CHF 100'000 sowie der Alternative, eine GmbH mit einem (voll liberierten) Stammkapital von CHF 20'000 gründen zu können, besteht kein echtes wirtschaftliches Bedürfnis für teilliberiertes Aktienkapital. Entsprechend klein ist denn auch die praktische Bedeutung der Teilliberierung. Die neu zwingend vorgeschriebene Volliberierung des Aktienkapitals ist daher zweckmässig.



3. Verrechnungsliberierung (Art. 634a VE-OR, EB 21 ff. und 76 ff.)

In der Praxis kommt der Verrechnungsliberierung als Weg zur Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital grosse Bedeutung zu. Die bisherige lückenhafte Regelung der Verrechnungsliberierung wird der Bedeutung dieses Institutes nicht gerecht. Die vorgeschlagene Neuregelung in Art. 634a VE-OR trägt zur Rechtssicherheit bei und ist deshalb zu begrüßen.

Positiv hervorzuheben ist die Klarstellung, dass die Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung einer Aktienzechnerin gegenüber der Gesellschaft keine Voraussetzung für die Verrechnungsliberierung ist (Art. 634 Abs. 2 VE-OR). Relevant ist dies insbesondere, wenn bei einer Sanierung Fremd- in Eigenkapital umgewandelt werden soll. Bei einem solchen *debt equity swap* wird kein Aktivum in die Gesellschaft eingebracht, welches bei fehlender Werthaltigkeit erfolgswirksam abgeschrieben werden muss. Stattdessen kommt es zu einem Passivtausch, der die Verschuldung reduziert. Auch wenn die Forderung aufgrund der prekären Lage der Gesellschaft aus einer Drittsicht nicht mehr vollständig werthaltig sein sollte, reduziert die Verrechnung die Verschuldung der Gesellschaft, was sowohl den Gläubigern als den Aktionären zugutekommt. Könnte demgegenüber nur der werthaltige Anteil der Verrechnungsforderung in Eigenkapital umgewandelt werden, schafft dies für den zur Umwandlung bereiten Gläubiger das Risiko einer Nachliberierung, was eine ebenso einfache wie wirkungsvolle Sanierungsform riskant und damit unattraktiv macht.

Die neuen Transparenzvorschriften von Art. 634a Abs. 3 und Abs. 4 VE-OR sind die logische Fortsetzung der aktuell geltenden Vorschriften zur Sacheinlage bzw. zur Sachübernahme. Abgesehen vom diesbezüglich unproblematischen Fall einer Barliberierung besteht bei allen anderen Liberierungsformen ein einheitliches Bedürfnis nach Transparenz. Die vorgeschlagenen Vorschriften sind daher systemkonform und damit zu begrüßen.

4. Kapitalband (Art. 653s ff. VE-OR, EB 25 f. und 89 ff.)

Die Einführung eines Kapitalbands sowie die weiteren Revisionsvorschläge im Bereich der Kapitalerhöhung bzw. -herabsetzung sind durchwegs zu begrüßen.

Der Entwurf 2007 sah vor, dass bei Kapitalherabsetzung innerhalb des Kapitalbands nach Abschluss des Geschäftsjahrs eine Prüfungsbestätigung einzuholen und anschliessend beim Handelsregister einzureichen ist. Auf dieses Erfordernis verzichtet der aktuelle Vorwurf meines Erachtens zu Recht:

Nachdem nur noch Gesellschaften, die zumindest eingeschränkt revisionspflichtig sind, ein Kapitalband beschliessen können, ist der Gläubigerschutz auch ohne das zusätzliche Erfordernis der Prüfungsbestätigung bei Kapitalherabsetzung gewährleistet. Die Einschränkung des Kapitalbands auf revisionspflichtige Aktiengesellschaften rechtfertigt auch die Ausdehnung der maximalen Gültigkeit eines Kapitalbands von drei auf fünf Jahre.



5. Partizipationsscheine (Art. 656a ff. VE-OR, EB 92 ff.)

Die liberale Haltung des Vorentwurfs zum Thema Partizipationsscheine ist zu begrüßen.

Der Vorentwurf sieht eine Reihe von Neuerungen vor, die zum grösseren Teil die Konsequenz eines Grundsatzentscheids sind: Bei kotierten Gesellschaften soll die heutige Schranke, wonach das Partizipationskapital das Doppelte des Aktienkapitals nicht übersteigen darf, fallen gelassen werden. Die Materialien zur Aktienrechtsrevision von 1991 zeugen noch von einer beträchtlichen Skepsis gegenüber dem Institut des Partizipationsscheins. An die Stelle dieser Skepsis tritt nun zu Recht ein Bekenntnis zugunsten der aktienrechtlichen Gestaltungsfreiheit. Gemäss Vorentwurf soll diese allerdings nur für Partizipationsscheine gelten, die an einer Börse kotiert sind. Der EB führt dazu aus, dass bei kotierten Partizipationsscheinen die Liquidität der Beteiligung in sich für einen gewissen Schutz der Partizipanten Sorge. Dieser Überlegung ist grundsätzlich beizupflichten. Allerdings wird mit der Regelung bis zu einem gewissen Grad Neuland betreten. Erstmals hängt nämlich der Gestaltungsspielraum in der zentralen Frage der Kapitalausstattung von der Kotierung von Beteiligungspapieren ab. Damit stellt sich umgekehrt die Frage nach den Konsequenzen einer allfälligen späteren Dekotierung von Partizipationsscheinen. Der Entscheid über Kotierung oder Dekotierung von Beteiligungspapieren liegt beim Verwaltungsrat. Demgegenüber wäre es die Generalversammlung, die beispielsweise über die Umwandlung von Partizipationsscheinen in Aktien zu entscheiden hätte. Im Fall einer Dekotierung könnte es deshalb zu einem nicht leicht aufzulösenden Konflikt zwischen der konkreten Gestaltung der Gesellschaft und den aktienrechtlichen Vorschriften kommen. Es ist allerdings offensichtlich, dass sich ein solcher Konflikt nur in seltenen Fällen ergeben dürfte.

Dementsprechend ist es zu begrüßen, dass der Vorentwurf detailliert regelt, für welche der verschiedenen in Frage kommenden Berechnungsgrössen auf das Aktienkapital, auf das Partizipationskapital oder auf die Summe der beiden abzustellen ist. Dies gilt insbesondere auch für die neue Regelung, wonach die Rückkaufsgrenze für eigene Aktien oder Partizipationsscheine von 10% getrennt für beide Kategorien anzuwenden ist.

Die liberalere Haltung gegenüber Partizipationsscheinen ist zu begrüßen. Meines Erachtens wäre allerdings zu prüfen, ob die liberale Ordnung nicht auch für nicht kotierte Partizipationsscheine zur Verfügung stehen sollte. Letztlich steht es ja immer noch im freien Entscheid der Beteiligten, ob sie Partizipationsscheine zeichnen wollen oder nicht.

Bemerkenswert ist der liberale Umgang des Vorentwurfs mit Partizipationsscheinen noch in einer ganz anderen Beziehung: Partizipationsscheine sind stimmrechtslose Aktien. Sie verbinden die Beteiligung am Eigenkapital der Gesellschaft mit dem Fehlen aller wesentlicher Mitwirkungsrechte. Sie stehen damit am einen Ende einer Skala, an deren anderen Ende die nicht vinkulierte Einheitsaktie steht. Stärker als mit einem Partizipationsschein kann der Grundsatz *one share one vote* nicht in Frage gestellt sein. Das sollte im Zusammenhang mit der in der schweizerischen aktienrechtlichen Diskussion periodisch aufflammenden Kontroverse über Stimmrechtsaktien im Auge behalten werden. Wer mit Partizipationsscheinen leben kann, und erst recht, wer deren weiteren Ausbau unterstützt, kann sich aus Konsistenzgründen nicht gleichzeitig gegen Stimmrechtsaktien stellen.



6. Reserven (Art. 671 ff. VE-OR, EB 26 ff. und 98 ff.)

Die Klarstellung, dass gesetzliche Gewinn- und Kapitalreserven ausgeschüttet werden dürfen, wenn sie die Hälfte des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals übersteigen, scheint sachgerecht.

Gemäss Art. 671 Abs. 3 VE-OR soll eine Rückzahlung der überschüssenden Kapitalreserven nur zulässig sein, wenn ein zugelassener Revisionsexperte bestätigt hat, dass weder die Erfüllung der Forderung der Gläubiger gefährdet ist, noch begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten zahlungsunfähig wird. Dieses zusätzliche Erfordernis ist meines Erachtens nicht gerechtfertigt. Eine Ausschüttung der überschüssenden Kapitalreserven ist nicht riskanter als eine gewöhnliche Dividendenausschüttung. Insbesondere können Dividenden bekanntlich lange vor dem Zeitpunkt ausgeschüttet werden, an dem die gesetzlichen Reserven 50% des Aktienkapitals erreicht haben. Mit Blick auf eine konsistente und einfach nachvollziehbare Ordnung sollten die Voraussetzungen für eine Ausschüttung immer die gleichen sein. Zwar gibt es in dieser Hinsicht bei Gesellschaften mit Opting-Out eine gewisse Prüfungslücke, weil die Prüfung i.S.v. Art. 728a Abs. 1 Ziff. 2 OR bzw. 729a Abs. 1 Ziff. 2 OR entfällt. Diese Prüfungslücke wirkt sich bei der Ausschüttung von gesetzlichen Gewinn- und Kapitalreserven allerdings nicht stärker aus, als bei jeder anderen Dividendenausschüttung in Opting-Out-Gesellschaften. Sie ist deshalb auch kein Anlass für eine generell restriktivere Ordnung der Ausschüttung von gesetzlichen Gewinn- und Kapitalreserven.

II. Private Equity-Unternehmen und Hedge-Fonds (EB 27 ff.)

Die neutrale Haltung gegenüber verschiedenen Kategorien von Aktionären ist zu begrüssen.

Der Vorentwurf und der EB verzichten auf jeden Versuch, zwischen „guten“ und „schlechten“ Aktionärinnen und Aktionären zu unterscheiden. Diese Neutralität gegenüber verschiedenen Aktionärskategorien und ihren Präferenzen ist zu begrüssen. Aktive Aktionäre sind ein wichtiger Teil einer gut funktionierenden Corporate Governance. Dass ihr Auftreten vom Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nicht immer wohlwollend beurteilt wird, liegt in der Natur der Sache. Hinzu kommt, dass die Unterscheidung zwischen kurz- und langfristig engagierten Aktionärinnen und Aktionären kein brauchbarer Ausgangspunkt für eine aktienrechtliche Differenzierung bildet. Auch langfristige Anleger wollen ihre Aktien bei Kapitalbedarf jederzeit verkaufen können. Dazu sind sie im Bedarfsfall auf einen liquiden Aktienmarkt angewiesen. Für diese Liquidität aber sorgen in erster Linie die kurzfristigen Anleger. Insofern besteht zwischen kurz- und langfristig engagierten Aktionärinnen und Aktionären eine symbiotische Beziehung. Sogenannte „Ankeraktionäre“, wie etwa eine allfällige Gründerfamilie, mögen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung das Gefühl eines stabilen Aktionariats vermitteln. Auch Ankeraktionäre sind allerdings nicht für immer an die Gesellschaft gebunden. Steigen sie schliesslich doch aus, so führt dieser Ausstieg gerade wegen der Grösse der Beteiligung oft zu Verwerfungen, die den Wert der vorangehenden Stabilität deutlich relativieren.



III. Dispoaktien

1. Verzicht auf Nomineelösungen (EB 30 ff.)

Der vorgeschlagene Verzicht auf eine gesetzliche Regelung der Dispoaktien ist zu begrüssen.

Dispoaktien, also nicht im Aktienbuch eingetragene, kotierte vinkulierte Namenaktien, sind schon seit längerem Gegenstand einer intensiven Diskussion. Im Zentrum dieser Diskussion stehen zwei Aspekte von Dispoaktien:

- *Anonymität:* Da sich Dispoaktionärinnen und -aktionäre nicht im Aktienbuch eintragen lassen, bleiben sie gegenüber der Gesellschaft anonym. Diese Anonymität beschränkt sich praktisch gesehen heute allerdings auf Beteiligungen ohne Relevanz für die Unternehmenskontrolle. Nach Art. 20 BEHG besteht nämlich bereits ab einer Beteiligung von 3% eine Meldepflicht, der auch Aktien ohne Stimmrecht unterstehen. Zwar kennt die Gesellschaft ihre Dispoaktionärinnen und -aktionäre nicht namentlich und kann sie deshalb nicht direkt ansprechen. Die Bedeutung der direkten Kommunikation zwischen der Gesellschaft und den Aktionären und Aktionärinnen ist heute allerdings stark relativiert: Nach den Regeln über die Gleichbehandlung aller Marktteilnehmer bezüglich kursrelevanter Informationen hat sich die Kommunikation der Gesellschaft ohnehin an den Markt als Ganzes zu richten.
- *Passivität:* Mangels Eintrag im Aktienbuch können die Dispoaktionäre und -aktionärinnen nicht an der Generalversammlung teilnehmen. Sie nehmen deshalb auch keinen Einfluss auf den aktienrechtlichen Willensbildungsprozess. Aus der Sicht von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung kann deshalb der Eindruck entstehen, die Generalversammlung der Gesellschaft liesse sich schon mit einer blossen Minderheitsbeteiligung entscheidend beeinflussen, ja kontrollieren. Dazu ist festzuhalten, dass das Problem der schweigenden Mehrheit in der Aktiengesellschaft weniger gravierend ist, als beispielsweise im politischen System. Viele Entscheidungen, die in der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft gefasst werden, wie beispielsweise die Abnahme der Jahresrechnung oder die Gewinnverwendung, haben primär formelle Bedeutung. Solche Entscheide sind regelmässig in keiner Weise kontrovers und kommen mit äusserst klaren Mehrheiten zustande. Bei Zustimmungsquoten von mehr als 90% ist die Stimmbeteiligung für das Ergebnis offensichtlich irrelevant. Ist demgegenüber ausnahmsweise über eine kontroverse Frage zu entscheiden, so steht es Dispoaktionären und -aktionärinnen immer noch frei, sich ins Aktienbuch eintragen zu lassen und anschliessend ihr Stimmrecht auszuüben. Wie im politi-



schen System ist denn auch in der Aktiengesellschaft bei kontroversen Themen regelmässig ein deutlicher Anstieg der Stimmeteiligung zu beobachten.

Das Thema Dispoaktien hat damit heute nur noch eine sehr beschränkte praktische Relevanz. Das ist für die Kosten-Nutzenanalyse allfälliger Eingriffe im Auge zu behalten.

In der Diskussion wurden verschiedene Formen eines Nomineemodells vorgeschlagen.² Die Quadratur des Zirkels vermag allerdings keines dieser Modelle zu erreichen: Jede einfache und praktikable Nomineelösung wird es Aktionärinnen und Aktionären ermöglichen, das Stimmrecht über den Nominee zumindest in beschränktem Ausmass anonym auszuüben; gerade einer solchen anonymen Stimmabgabe aber stehen die betroffenen Aktiengesellschaften mit grosser Skepsis gegenüber.

In den letzten zwei Jahren hat sich die Ausgangslage für den Umgang mit Dispoaktien insofern verändert, als das Bankkundengeheimnis in seiner praktischen Bedeutung stark relativiert worden ist. Damit könnte heute, anders als noch vor kurzer Zeit, eine spiegelbildliche Ergänzung der Pflicht der Bank des Aktienveräusserers und der Aktienveräusserin zur Meldung des Veräusserungstatbestands durch eine Pflicht der Bank des Aktienerwerbers und der Aktienerwerberin zur Meldung des Erwerbstatbestands in Betracht gezogen werden.³ Die technische Machbarkeit einer solchen Regelung müsste allerdings im Detail abgeklärt werden. So wäre es beispielsweise kaum möglich und sinnvoll, sämtliche Intraday-Transaktionen von kotierten Namenaktien auch in den Aktienbüchern der Gesellschaft zu erfassen. Zudem wären in diesem Fall klare Regeln über den Datenschutz betreffend der Aktienbucheintragen zu erlassen. Gesondert zu prüfen wäre schliesslich die technische und rechtliche Machbarkeit einer solchen Lösung im internationalen Verhältnis.

-
- ² So etwa auch vom Autor selbst, in der Form einer Nomineelösung mit direkter Stellvertretung: HANS CASPAR VON DER CRONE/TIFFANY ENDER, Dispoaktien und Nominee-Modell, Eine Standortanalyse, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die "grosse" Schweizer Aktienrechtsrevision, Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich 2010, 150 f.; HANS CASPAR VON DER CRONE/MARTINA ISLER, Dispoaktien, GesKR / Sonderausgabe zur Aktienrechtsrevision 2008, 83 f. Ein anderes Modell wurde von PETER BÖCKLI/JAN BANGERT, Erläuterungen zu den vorgeschlagenen Änderungen im OR ("Nominee-Modell") vom 25. August 2008, abrufbar unter http://www.swissholdings.ch/fileadmin/kundendaten/Dokumente/Archiv_Vernehmlassungen-Kapital/Erlaeuterungen_final.pdf (besucht am 13.2.2015) vorgeschlagen. Letzteres lag auch dem ständerätlichen Entwurf zugrunde.
- ³ Im bei VON DER CRONE/ENDER, 83 propagierten Nomineemodell war ebenfalls eine Meldung der Bank des Erwerbers und der Erwerberin an die Gesellschaft vorgesehen. Liegt keine Weisung des Aktionärs oder der Aktionärin zur Eintragung ins Aktienbuch vor, hätte sich nach diesem Vorschlag die Bank automatisch anstelle des Erwerbers oder der Erwerberin als Nominee ins Aktienbuch eintragen lassen müssen. Die durch das Bankgeheimnis geschützte Anonymität des Erwerbs hätte dadurch gewährleistet werden sollen.



Meines Erachtens zeigen diese Überlegungen die Richtigkeit des im Vorentwurf gezogenen Schlusses: In einer pragmatischen Sicht besteht kein Anlass zu einer gesetzlichen Normierung des Tatbestands der Dispoaktien.

2. Bonus-/Malusdividenden (Art. 661 VE-OR, EB 96 f.)

Bonus-/Malusdividenden, wie sie der Vorentwurf auf statutarischer Grundlage zulassen möchte, stellen nicht nur den bewährten Grundsatz, dass Aktionärinnen und Aktionäre, von der Liberierung abgesehen, keine Pflichten haben, in Frage, sondern sie führen auch zu einer nicht sachlich zu rechtfertigenden Ungleichbehandlung der Aktionärinnen und Aktionäre. Auf die vorgesehene Neuerung sollte deshalb verzichtet werden.

Nach einem zentralen Grundsatz des schweizerischen Aktienrechts, der an anderer Stelle des Vorentwurfs auch ausdrücklich bekräftigt wird,⁴ haben die Aktionäre keine andere Pflicht als diejenige zur Liberierung des von ihnen gezeichneten Kapitals. Sie sind deshalb insbesondere auch nicht zur Teilnahme an der Generalversammlung verpflichtet. Gemäss Art. 661 VE-OR sollen die Statuten demgegenüber einen Dividendenbonus für die Mitwirkung an der Generalversammlung oder einen Dividendenmalus für die Nichtmitwirkung vorsehen können. Aktionärinnen und Aktionäre könnten so zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte genötigt werden. Eine solche Relativierung des Grundsatzes, wonach die Aktionärinnen und Aktionäre ausschliesslich zur Liberierung ihrer Aktien verpflichtet sind, ist meines Erachtens verfehlt. Privatpersonen sollen ihr Geld direkt und ohne die bei Fondslösungen anfallenden Verwaltungskosten diversifiziert in Aktien schweizerischer Publikumsgesellschaften anlegen können. Gerade für kleinere, volldiversifizierte Anleger aber ist und bleibt die Ausübung der Aktionärsrechte ökonomisch gesehen uninteressant.

Als Sachverhalt der Ungleichbehandlung von Aktionärinnen und Aktionäre müsste eine Bonus- oder Malusregelung dem Kriterium der Sachlichkeit genügen (vgl. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR sowie Art. 717 Abs. 2 OR). Sachlich zu rechtfertigen wäre allenfalls eine Entschädigung für den Aufwand, der Aktionärinnen und Aktionären aus ihrer Teilnahme und Stimmabgabe entsteht. Dieser Aufwand allerdings fällt nach Köpfen und nicht nach Grösse der Beteiligung an. Dementsprechend wäre auch der Bonus bzw. Malus pro Kopf festzulegen, was zu Fehlanreizen zugunsten der Kleinaktionäre und zu Generalversammlungstourismus führen würde. Die vorgeschlagene Lösung knüpft demgegenüber am Dividendenanspruch und damit an der Beteiligungsgrösse an. Bonus bzw. Malus würden proportional zur Grösse der Beteiligung der betreffenden Aktionäre und Aktionärinnen am Aktienkapital der Gesellschaft berechnet. Bonus bzw. Malus ständen damit nicht in einem Bezug zum Aufwand für die Stimmabgabe und stellten deshalb eine sachlich nicht zu rechtfertigende Ungleichbe-

⁴ EB 67.



handlung der Aktionärinnen und Aktionäre dar. Nur der Vollständigkeit halber sei schliesslich auf die Inkompatibilität einer Bonus-/Malusdividende mit kotierten vinkulierten Namenaktien hingewiesen: Mit Aktien, die im Aktienbuch ohne Stimmrecht eingetragen sind, kann gar nicht gestimmt werden. Entsprechend widersinnig wäre eine dividendenmässige Diskriminierung solcher Aktionärinnen und Aktionäre wegen teilweiser Nichtausübung ihres Stimmrechts.

Nach dem Vorentwurf sollen Bonus-/Malusdividenden nicht vorgeschrieben, sondern bloss auf statutarischer Basis ermöglicht werden. Auf den ersten Blick entschärft diese Gestaltungsfreiheit den Vorschlag, wäre doch keine Gesellschaft gezwungen, Bonus-/Malusdividenden auszuschütten. Nicht unterschätzt werden sollte allerdings die potenzielle negative Signalwirkung einer solchen Regelung. Schweizerische Publikumsgesellschaften weisen einen hohen Anteil an ausländischen Investoren auf. Auf internationalen Märkten wird der vermögensrechtlichen Gleichbehandlung innerhalb einer Aktienkategorie zentrale Bedeutung zugemessen. Schon die blosser Möglichkeit einer statutarischen Bonus-/Malusregelung stellte die Gewissheit dieser Gleichbehandlung in Frage – selbst wenn konkret nur einzelne kotierte Gesellschaften von dieser Möglichkeit Gebrauch machen sollten. Die potenziellen negativen externen Effekte für die Gesamtheit aller kotierten Gesellschaften stehen in keinem Verhältnis zum unklaren Mehrwert einer höheren Stimmbeteiligung.

Mit Blick auf die Reputation des gesamten schweizerischen Aktienmarkts sollte deshalb auf jede Relativierung der finanziellen Gleichbehandlung der Aktionärinnen und Aktionäre verzichtet werden.

3. Verwendung elektronischer Mittel (Art. 701c ff. VE-OR, EB 34 und 124 ff.)

Die Regelung der Verwendung von elektronischen Mitteln für die Durchführung von Generalversammlungen ist zu begrüessen. Nachdem allerdings auch für die Zukunft mit einer dynamischen Weiterentwicklung der technischen Möglichkeiten zu rechnen ist, würde ich gesetzgebungstechnisch nicht bei einzelnen Modellen der elektronischen Generalversammlung, sondern bei einem Katalog von Prinzipien ansetzen, die beim Einsatz von elektronischen Mitteln für die Durchführung von Generalversammlungen erfüllt sein müssen.

Der Vorentwurf lässt den Gesellschaften zu Recht weitgehende Freiheit beim Einsatz von elektronischen Mitteln für die Gestaltung der Generalversammlung. In den letzten Jahren sind im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie und insbesondere auch im Bereich der Verschlüsselung von Daten und der Identifikation von Teilnehmern am Datenverkehr grosse Fortschritte erzielt worden. Der Einsatz von elektronischen Mitteln für die Gestaltung von Generalversammlungen erscheint damit zunehmend als effizienter und sicherer Weg, um eine bessere Repräsentation der Aktionäre an der Generalversammlung zu erreichen. Der Vorentwurf geht in einzelnen Teilen denn auch zu Recht über die bisherigen Entwürfe hinaus, etwa wenn das Aktienrecht künftig die Verwendung von elektronischen Mitteln ohne Einschränkung auch für öffentlich zu beurkundende Generalversammlungsbeschlüsse zulässt.



Aufgrund der verschiedenen Überarbeitungsphasen und der parallel dazu verlaufenden technischen Entwicklung vermag der Vorentwurf in gesetzgebungstechnischer Hinsicht allerdings nicht vollständig zu überzeugen. Als Beispiel dafür sei der Vergleich zwischen Art. 701a Abs. 2 VE-OR und Art. 701e Abs. 2 Ziff. 2 VE-OR erwähnt. Beide Bestimmungen setzten sich mit dem zentralen Recht der Aktionärinnen und Aktionäre zur Abgabe von Voten in der Generalversammlung auseinander. Für den Fall einer Generalversammlung mit mehreren Tagungsorten wird dabei ausdrücklich festgehalten, dass die Voten in Bild und Ton übertragen werden müssen. Für den Fall der Verwendung von elektronischen Mitteln ist nur davon die Rede, dass die Voten auf „elektronischem Weg“ übertragen werden müssen. Ob mit der Übertragung der Voten auf elektronischem Weg eine Übertragung in Bild und Wort gemeint ist, bleibt offen. Aufgrund der zwischenzeitlich gemachten Erfahrungen und der besseren Akzeptanz von elektronischen Informations- und Kommunikationstechnologien scheint mir der Moment gekommen, die verschiedenen Einzelregelungen durch eine auf die Grundsätze beschränkte Bestimmung zu ersetzen. Zu regeln wären insbesondere die folgenden Punkte:

- *Tagungsort:*
 - *Generalversammlung mit physischen Tagungsort:* Grundsätzlich findet die Generalversammlung im Inland statt. Ein ausländischer Tagungsort ist zulässig, wenn die Statuten dies vorsehen.
 - *Generalversammlung ohne physischen Tagungsort:* Der zivilprozessualen Regelung entsprechend ist von einer Durchführung am Sitz der Gesellschaft auszugehen. Dies gilt insbesondere auch für die Frage nach der Zuständigkeit für eine allfällige öffentliche Beurkundung. Angesichts der vielen Ausgestaltungsvarianten macht es meines Erachtens keinen Sinn, zwischen Generalversammlung mit elektronischer Beteiligung im Allgemeinen und einer „Cybergeneralversammlung“ zu unterscheiden, womit gleichzeitig auf die Einführung eines nicht allgemeinen gebräuchlichen Neologismus ins Obligationenrecht verzichtet werden kann.
- *Teilnehmeridentifikation:* Die Identität der Teilnehmer (Aktionärinnen und Aktionäre, Verwaltungsrat, Revisionsstelle sowie allenfalls Urkundsperson) muss eindeutig und für die ganze Dauer der Generalversammlung feststehen.
- *Zugang:* Grundsätzlich müssen Aktionäre und Aktionärinnen physisch an der Generalversammlung teilnehmen können. Eine allfällige Teilnahme mit elektronischen Mitteln muss systemoffen und mit der üblichen Technologie gewährleistet sein. Die Generalversammlung ohne physische Teilnahme setzt das Einverständnis sämtlicher Aktionärinnen und Aktionäre oder eine statutarische Grundlage voraus. Bei einer Generalversammlung ohne physische Teilnahme muss ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter bezeichnet werden. Dasselbe gilt für die Generalversammlung mit Tagungsort im Ausland.
- *Unmittelbarkeit:* Unter den Beteiligten muss die Übermittlung der Voten in Echtzeit gewährleistet sein. Auf das Erfordernis einer Übertragung in Bild und Ton ist meines Erachtens zu verzichten. Soweit die Identifikation der Teilnehmer laufend gesichert



ist, kann die Frage, wie die Voten übermittelt werden, dem jeweiligen Stand der Technik überlassen werden.

- *Technische Probleme*: Regelung entsprechend Art. 701f VE-OR.

Die Ausführungen zur multilokalen Generalversammlung erscheinen heute überholt: Offengefasste Regeln über eine elektronische Teilnahme erlauben auch die Erfassung solcher Sachverhalte.

Mit einer solchen Konzentration auf die im Umgang mit elektronischen Mitteln zu beachtenden Grundsätze lässt sich meines Erachtens eine prägnantere und zugleich zukunftssichere Regelung erreichen.

Zweckmässig scheint mir die ausdrückliche Regelung des elektronischen Forums (Art. 701g VE-OR). Zwar besteht auch in dieser Hinsicht das Risiko, dass heute noch nicht absehbare technische Entwicklungen rasch zu einer veränderten Ausgangslage führen könnten. Immerhin scheint es aber richtig, die Spielregeln für solche Kommunikationsplattformen im Vorfeld zur Generalversammlung zu regeln, insbesondere auch, was die Frage der Identität und der Teilnahme des Verwaltungsrats betrifft.

IV. Umsetzung von Artikel 95 Absatz 3 BV

1. Sorgfaltspflichten (Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR, EB 134 f.)

Die generelle Sorgfalts- und Treuepflicht nach Art. 717 OR schliesst die Vergütungsfestsetzung bereits jetzt mit ein. Auf eine Sonderbestimmung zur Vergütungsfestsetzung sollte meines Erachtens verzichtet werden.

Gemäss Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR soll die in Art. 717 Abs. 1 und 2 OR geregelte Sorgfalts- und Treuepflicht durch eine spezifische Bestimmung zur Sorgfalts- und Treuepflicht im Zusammenhang mit der Vergütungsfestsetzung ergänzt werden. Mit der vorgeschlagenen Bestimmung stellte der Gesetzgeber die Vergütungsfestsetzung vor alle anderen Entscheide, die der Verwaltungsrat zu treffen hat. Dem Thema Vergütung käme damit mehr Gewicht zu als etwa der nachhaltigen Maximierung des Unternehmenswerts. Dieses einseitige Hervorheben des Themas Vergütung scheint mir falsch. Das Aktienrecht sollte nicht den Eindruck erwecken, der Verwaltungsrat hätte sich, um seiner Verantwortung gerecht zu werden, in erster Linie um die Vergütung der Geschäftsleitung zu kümmern: Mit der Vergütungsfestsetzung allein ist das Unternehmen noch nicht professionell geführt. Hinzu kommt, dass sich für die Ausgestaltung der Vergütungen und der Vergütungsmodelle in den letzten Jahren bereits klare Marktstandards herausgebildet haben. Angesichts dieser Konvergenz kommt den Vergütungsprozessen innerhalb der Führung des Unternehmens heute primär technisch-handwerkliche Bedeutung zu. Das Thema Vergütung unterscheidet sich darin grundlegend von anderen Aspekten der Unternehmensführung, wie der Wahl des Geschäftsmodells, bei denen Kreativität und Qualität der Umsetzung direkt über Erfolg oder Misserfolg der Gesellschaft entscheiden. Der vorgeschlagene Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR würde aus dieser Sicht die Prioritäten falsch setzen.



Rein formell gesehen fällt das Thema der Vergütungen im Übrigen in die unentziehbare Kompetenz des Verwaltungsrats bzw. des Vergütungsausschusses.⁵ Ort für eine ausdrückliche Verpflichtung des Verwaltungsrats auf das Thema Vergütungen wäre deshalb nicht Art. 717 OR, sondern der Katalog der unentziehbaren und unübertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrats von Art. 716a OR. Insbesondere wäre Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR um das Thema der Vergütungsfestsetzung zu ergänzen. Mit diesem Ansatz käme der Vergütungsthematik auch in der relativen Gewichtung der angemessene Stellenwert einer wichtigen unter mehreren wichtigen Aufgaben des Verwaltungsrats zu.

2. Abstimmung über die Vergütung (Art. 735 VE-OR, EB 152 ff.)

Im Zusammenhang mit der Überführung der Ausführungsbestimmungen zu Art. 95 Abs. 3 BV ins Obligationenrecht soll in Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR neu die prospektive Abstimmung über variable Vergütungen für unzulässig erklärt werden. Dieser Vorschlag erscheint mir nicht nur im Hinblick auf die Rechtssicherheit, sondern auch inhaltlich falsch.

Das Arbeitsvertragsrecht und die arbeitsvertragliche Praxis kennen nach Art. 319 OR und Art. 322 ff. OR drei Grundkategorien von Vergütungsbestandteilen: Den Zeitlohn als fester Lohnbestandteil, den sogenannten «Anteil am Geschäftsergebnis» als variabler, aber vertraglich vereinbarter Lohnbestandteil, und die Gratifikation als Lohnbestandteil im freien Ermessen des Arbeitgebers. Mit der vorgesehenen Änderung würde der Spielraum für die Gestaltung von Arbeitsverträgen auf das Basissalär («Zeitlohn») und die Gratifikation reduziert. Demzufolge könnte zwischen der Aktiengesellschaft und ihren Leitungsorganen keine Entschädigung durch ein «Anteil am Geschäftsergebnis» i.S.v. Art. 322a OR vereinbart werden. Dafür besteht kein Anlass: Es steht den Aktionärinnen und Aktionären heute schon frei, die Statuten so zu gestalten, dass nur feste Basissaläre und Gratifikationen zulässig sind.⁶ Die vorgesehene Regelung greift damit nicht nur massiv in die Vertragsfreiheit ein, sondern stellt auch eine Bevormundung der Aktionäre und Aktionärinnen dar. Obwohl man den Aktionären und Aktionärinnen im Zusammenhang der Vergütungsfestsetzung eine zentrale Rolle übertragen hat, traut man ihnen offensichtlich nicht zu, selbst den Entscheid darüber zu fassen, ob sie die Geschäftsleitung ihres Unternehmens auch variabel leistungsabhängig entschädigen wollen oder nicht.

Mit Blick auf die Rechtssicherheit ist die vorgeschlagene Änderung insofern problematisch, als damit viele Aktiengesellschaften gezwungen würden, ihre erst vor kurzem und gestützt

⁵ In Abhängigkeit von der statutarischen Regelung der Kompetenzabgrenzung zwischen Verwaltungsrat und Vergütungsausschuss.

⁶ Vgl. Art. 12 Abs. 2 Ziff. 2 VegüV, wonach die Grundsätze über die erfolgsabhängigen Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats statutarisch geregelt werden können.



auf die VegüV eingeführten Statutenbestimmungen erneut zu überarbeiten. Nachdem sich bisher in der Praxis aus der prospektiven Genehmigung von variablen Vergütungselementen keine Probleme ergeben haben, ist nicht nachvollziehbar, wieso die für die Ausarbeitung und den Erlass der VegüV zuständige Stelle nach so kurzer Zeit auf den eigenen Entscheid zurückkommt.

3. Statutarische Festlegung eines „Bonus Cap“ (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR, EB 69)

Auf die Erweiterung der bisherigen Vergütungsordnung durch eine Pflicht zur statutarischen Festsetzung des maximal zulässigen Verhältnisses zwischen fixer und gesamter Vergütung sollte meines Erachtens verzichtet werden.

Wie bei der Frage bezüglich prospektiver oder retrospektiver Vergütungsentscheidung ist mit Blick auf die Rechtssicherheit ein Abweichen von der vom Bundesrat selbst auf den 1. Januar 2014 erlassenen VegüV in besonderem Mass erklärungsbedürftig. Insofern überrascht es, dass die vorgeschlagene Einführung einer Pflicht zur Festsetzung des maximalen Verhältnisses zwischen fixer und gesamter Vergütung im EB nicht weiter begründet wird. In der Sache gilt es im Übrigen zu beachten, dass die Aktionäre ohnehin jährlich über sämtliche Vergütungsbestandteile zu entscheiden haben. Es besteht deshalb auch kein Anlass dazu, die Aktionäre zu zwingen, sich in ihrer eigenen Entscheidungsfreiheit statutarisch einzuschränken.

V. Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung (Art. 734e VE-OR, EB 40 ff. und 206)

Statt einer comply or explain-Geschlechterquote für grössere Publikumsgesellschaften wäre für sämtliche der ordentlichen Revision unterstehenden Unternehmen die Offenlegung der Geschlechterverteilung auf den verschiedenen Führungsebenen und der vom Unternehmen ergriffenen Gleichstellungsmassnahmen vorzuschreiben.

Der Vorentwurf schlägt unter Hinweis auf den aktuellen Anteil von Frauen in den Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen von 13% bzw. 6% die Einführung einer einheitlichen Geschlechterquote für grössere Publikumsgesellschaften von 30% vor, ausgestaltet als comply or explain-Bestimmung. Der Vorentwurf nimmt damit ein Thema von grosser gesellschaftspolitischer Bedeutung auf, das aktuell auch über die Landesgrenze hinaus intensiv und kontrovers diskutiert wird.

Die Intensität der Diskussion zu Quoten und Gleichstellung sollte allerdings nicht über das weitgehende Fehlen von erhärteten Erkenntnissen über die konkreten Ursachen für die gegenwärtige Geschlechterverteilung in den Leitungsgremien schweizerischer Unternehmen hinwegtäuschen. Bezeichnenderweise hält sich der EB bei der Begründung der Geschlechterquote denn auch im Allgemeinen. Zwar soll die Geschlechterquote nicht zwingend vorgeschrieben werden. Unternehmen, die sie nicht erfüllen, werden aber dazu verpflichtet, sich zu erklären. Auch ohne zwingende Natur drückt die vorgeschlagene Bestimmung also ein



Werturteil des Gesetzgebers aus. Wie jede andere gesetzliche Vorgabe bedingte sie deshalb eine fundierte Begründung.

Voraussetzung hierfür wäre zunächst eine Auseinandersetzung mit der unterschiedlichen Ausgangslage, die Unternehmen aus verschiedenen Bereichen der Wirtschaft bei der Rekrutierung von Frauen antreffen. Die Geschlechterquoten bei den Berufseinsteigerinnen und -einsteigern bestimmen naturgemäss auch den Ausgangspunkt für die Geschlechterverteilung auf den verschiedenen Kaderebenen. Zielwerte müssten daher branchenspezifisch festgelegt werden. Vertieft begründungsbedürftig wäre auch die vorgeschlagene Einschränkung der Regelung auf grössere Publikumsgesellschaften. Gleichstellung ist gerade nicht ein aktienrechtliches, sondern ein gesamtwirtschaftliches Thema. Die vorgeschlagene Einschränkung der Gleichstellungsnorm auf grössere Publikumsgesellschaften verstellt den Blick auf diese gesamtwirtschaftliche Dimension der Gleichstellung, etwa indem sie die oft genauso ungleiche Geschlechterverteilungen in den Direktionen von Bund und Kantonen, von öffentlichen Anstalten oder von Grossgenossenschaften unberücksichtigt lässt. Zu überdenken ist auch die Beschränkung der Gleichstellungsbemühungen auf die oberste Führungsebene eines Unternehmens. Chancengleichheit muss auf allen Ebenen gewährleistet werden: Fehlt es im mittleren Kader an einer geeigneten Rekrutierungsbasis, wird sich ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis auf der Ebene der Geschäftsleitung nicht ohne qualitative Kompromisse zulasten des Unternehmens erreichen lassen.

Die Ausgangslage für die Gleichstellung im Bereich der Unternehmen zeigt damit Parallelen zur Ausgangslage, wie sie bei der Vergütungsfrage vor Einführung der Vergütungstransparenz auf das Geschäftsjahr 2002 bestanden hat. Gerade in der Vergütungsfrage aber hat sich trotz aller vorübergehender Verwerfungen gezeigt, dass Transparenz nicht nur eine Voraussetzung, sondern auch ein Katalysator für eine konstruktive Auseinandersetzung mit einem Thema ist. Auch in Sachen Gleichstellung sollte meines Erachtens deshalb zuerst Transparenz geschaffen und erst dann über allfällige regelnde Eingriffe entschieden werden.

Als Alternative zu Art. 734e VE-OR schlage ich deshalb folgende Ergänzung von Art. 959c OR vor:

Art. 959c OR

...

⁵ Unternehmen, die zur ordentlichen Revision verpflichtet sind, haben anzugeben:

1. das Verhältnis der Geschlechter je im Verwaltungsrat, in der Geschäftsleitung und im weiteren Kader;
2. einen von der Gesellschaft definierten Zielwert für die Vertretung beider Geschlechter;
3. die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts.



VI. Corporate Governance

1. Rückerstattungsklage (Art. 678 VE-OR, EB 47 und 103 ff.)

In der Sache begrüsse ich die Überarbeitung von Art. 678 OR. Gesetzgebungstechnisch wäre meines Erachtens allerdings eine stärker vom bisherigen Gesetzestext ausgehende Überarbeitung vorzuziehen.

Art. 678 VE-OR sieht gegenüber dem momentan geltenden Art. 678 OR eine Reihe von Änderungen vor: Betreffend der Passivlegitimation wird der Kreis der Rückerstattungspflichtigen um die Mitglieder der Geschäftsführung und des Beirats sowie diesen nahestehende Personen erweitert. Zudem fallen inhaltlich neu auch Vergütungen, gesetzliche Kapital- und Gewinnreserven und andere Rückzahlungen unter die Rückerstattungspflicht. Als einzige Voraussetzung für einen erfolgreichen Rückerstattungsanspruch verbleibt nach Art. 678 Abs. 2 VE-OR das offensichtliche Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung. Weiter soll eine Beweislastumkehr eingeführt werden: Die Rückerstattungspflicht entfällt nur, wenn der Empfänger beweist, dass er die Leistung gutgläubig empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist. Neu kann auch die Generalversammlung einen Beschluss auf Rückerstattungsklage der Gesellschaft fassen. Schliesslich wurde die bisherige Verjährungsfrist von fünf Jahren durch eine relative Frist von drei Jahren und eine absolute Frist von 10 Jahren ersetzt.

Die Erweiterung des Kreises der Passivlegitimierten um die Mitglieder der Geschäftsführung und des Beirats scheint mir sachgerecht. Was eine allfällige Rückerstattung betrifft, unterscheidet sich ihre Stellung nicht von derjenigen der Mitglieder des Verwaltungsrats.

Sachgerecht ist auch die Ausdehnung des Inhalts der Rückerstattungspflicht auf Vergütungen sowie gesetzliche Kapital- und Gewinnreserven, kann es für das Entstehen der Rückerstattungspflicht doch nicht auf die formelle Qualifikation der zugrundeliegenden Leistung, zum Beispiel als Dividende, ankommen.

Richtig scheint mir auch der Verzicht auf das Kriterium der Bösgläubigkeit. Einerseits sollten Aktionäre und Organpersonen der Aktiengesellschaft ohne weiteres in der Lage sein, festzustellen, ob die formellen Voraussetzungen für eine Ausschüttung eingehalten sind. Andererseits sieht Art. 678 Abs. 3 VE-OR einen sachgerechten, dem Bereicherungsrecht nachgebildeten Schutz der Interessen des gutgläubigen Empfängers solcher Leistungen vor.

Was die verdeckte Gewinnausschüttung betrifft, sieht das geltende Recht einen Rückerstattungsanspruch nur dann vor, wenn kumulativ ein offenes Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung einerseits sowie zwischen Leistung und wirtschaftlicher Lage der Gesellschaft andererseits besteht. Der Vorentwurf sieht richtigerweise eine Streichung des zweiten Tatbestandselements vor: Bei offensichtlichem Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung sollte eine Rückerstattungsklage unabhängig von der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft eingereicht werden können. Zweckmässig erscheint auch, dass neu die Generalversammlung eine Klageerhebung beschliessen können soll (Art. 678 Abs. 5 VE-OR).



Materiell sind die vorgeschlagenen Überarbeitungen somit durchwegs positiv zu würdigen. In gesetzgebertechnischer Hinsicht liesse sich das gleiche Ergebnis allerdings wesentlich einfacher und direkter durch eine Überarbeitung des bestehenden Texts von Art. 678 OR erreichen. Ich würde deshalb folgende Neufassung zur Diskussion stellen:

Art. 678

E. Rücker-
stattung von
Leistungen

I. Im
Allgemeinen

¹ Aktionäre, Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung, Beiräte sowie diesen nahe stehende Personen, die ungerechtfertigt Dividenden, Tantiemen, andere Gewinnanteile, Bauzinse, Vergütungen, gesetzliche Kapital- und Gewinnreserven oder andere Rückzahlungen bezogen haben, sind zur Rückerstattung verpflichtet.

² Sie sind auch zur Rückerstattung anderer Leistungen der Gesellschaft verpflichtet, soweit diese in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung der Gesellschaft stehen.

³ Der Anspruch auf Rückerstattung steht der Gesellschaft und dem Aktionär zu; dieser klagt auf Leistung an die Gesellschaft.

⁴ Die Pflicht zur Rückerstattung entfällt, wenn der Empfänger der Leistung nachweist, dass er diese in gutem Glauben empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist.

⁵ Die Generalversammlung kann beschliessen, dass die Gesellschaft die Klage auf Rückerstattung erhebt. Sie kann den Verwaltungsrat oder einen Vertreter mit der Prozessführung betrauen.

Die vorgeschlagene Regelung der Verjährung des Rückerstattungsanspruches in einem eigenen Artikel (Art. 678a VE-OR) ist zweckmässig und sollte so beibehalten werden.

2. Auskunftsrecht (Art. 697 Abs. 2-4 VE-OR, EB 111 f.)

Der Ausbau des Auskunftsrechts bei nicht kotierten Gesellschaften ist grundsätzlich zu begrüssen. Allerdings stellt der aktuelle Vorentwurf die Gleichbehandlung der Aktionäre im Zugang zu den Informationen noch nicht sicher.

Der Vorentwurf sieht vor, dass der Verwaltungsrat von nicht kotierten Gesellschaften, zusätzlich zur ordentlichen Generalversammlung, mindestens einmal pro Jahr schriftlich eingereichte Auskunftsgesuche von Aktionären zu beantworten hat (Art. 697 Abs. 2 VE-OR).

Grundsätzlich handelt es sich hier um einen zweckmässigen Ausbau der Informationsrechte in nicht kotierten Aktiengesellschaften. Allerdings ist, soweit als der Verwaltungsrat Auskunftsanfragen während des Jahrs beantwortet, die informationelle Gleichbehandlung der Aktionäre sicherzustellen. Nach dem aktuellen Vorentwurf wären die Informationen vorerst nur den auskunftersuchenden Aktionärinnen und Aktionären zugänglich zu machen. Dem-



gegenüber soll der Verwaltungsrat die Wahl haben, ob er die übrigen Aktionäre umgehend informiert oder ob er die Antworten auf die gestellten Fragen an der nächsten Generalversammlung zur Einsicht auflegt (Art. 697 Abs. 2 VE-OR). Die informationelle Gleichbehandlung der Aktionärinnen und Aktionäre allerdings ist nur gewährleistet, wenn die Auskünfte dem gesamten Aktionariat umgehend zur Verfügung gestellt werden.

3. Vergütungstransparenz bei nicht kotierten Gesellschaften (Art. 697 Abs. 4 VE-OR, EB 43 und 111 f.)

Eine explizite gesetzliche Regelung zur Vergütungstransparenz bei nicht kotierten Gesellschaften ist zu begrüßen. Den konkreten Bedürfnissen von nicht kotierten Gesellschaften entsprechend sollte die Bestimmung allerdings schlank gehalten werden.

Gemäss Art. 697 Abs. 1 und 2 OR haben Aktionärinnen und Aktionäre das Recht, in der Generalversammlung Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu verlangen, soweit diese Auskünfte für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich sind. Die Auskunftserteilung kann verweigert werden, wenn durch sie Geschäftsgeheimnisse oder andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft gefährdet werden. Für die Abnahme der Jahresrechnung sowie für die Ausübung des Wahl- und Entlassungsrechts können Aktionärinnen und Aktionäre auch bei nicht kotierten Aktiengesellschaften auf Informationen über Art und Umfang der Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung angewiesen sein.

Bereits unter geltendem Aktienrecht besteht deshalb gestützt auf Art. 697 OR ein Auskunftsanspruch, der fallweise zwar unter Hinweis auf das Geschäftsgeheimnis oder auf Persönlichkeitsrechte der betroffenen Personen eingeschränkt, nicht aber vollständig ausgeschlossen werden kann. Realistischerweise ist allerdings mit einer dezidiert negativen Reaktion des Verwaltungsrats auf ein Auskunftersuchen zu Vergütungsfragen zu rechnen. Deshalb scheint es mir auch richtig, im Rahmen von Art. 697 OR ausdrücklich festzuhalten, dass Aktionärinnen und Aktionäre ein Anspruch auf Vergütungsauskunft haben. Der Vorwurf geht nun in gesetzessystematisch nicht ganz konsistenter Weise über einen blossen Auskunftsanspruch hinaus, indem er eine Pflicht des Verwaltungsrats zur Information der Generalversammlung über die Vergütungen einführen will (Art. 697 Abs. 4 VE-OR). Dabei soll der Detaillierungsgrad massgebend sein, den kotierte Gesellschaften im Rahmen des Vergütungsberichts zu beachten haben.

Dieser Vorschlag schießt meines Erachtens deutlich über das Ziel hinaus: Bei nicht kotierten Aktiengesellschaften scheint es durchaus angebracht, den Aktionären und Aktionärinnen Initiative darüber zu überlassen, ob sie zusätzlich zu den Angaben, die sich aus der Jahresrechnung heraus ergeben, über die Vergütung informiert werden wollen. Dies gilt auch für den Detaillierungsgrad der Informationen. Aktionärinnen und Aktionäre sollen Anspruch auf Vergütungsinformationen in einem Detaillierungsgrad haben, wie er für die Ausübung der Aktionärsrechte unter den konkreten Umständen relevant ist.



4. Verantwortlichkeit

- a. Klage auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697j f. VE-OR, Art. 107 Abs.1^{bis} VE-ZPO, EB 48 f. und 115 ff.)

Die Bestrebung, durch Implementierung eines Vorverfahrens auf eine sachgerechtere Verteilung der Prozesskosten bei aktienrechtlichen Klagen hinzuwirken, ist zu begrüssen.

Wie sich gezeigt hat, reicht die Regelung von Art. 107 ZPO für sich allein nicht aus, um Abhilfe für die Kostenproblematik rund um die aktienrechtlichen Klagen zu schaffen. Negativ fällt insbesondere ins Gewicht, dass klagende Aktionärinnen und Aktionäre vor Klageeinleitung keine Klarheit darüber haben, ob die Prozesskosten im Falle eines Unterliegens nach den allgemeinen Regeln ihnen als Klägerinnen oder Kläger oder – im Sinne einer Ausnahme – der Gesellschaft auferlegt werden.

Die Stossrichtung von Art. 697j VE-OR ist somit richtig. Die vorgeschlagene Regelung scheint mir allerdings relativ kompliziert und in der praktischen Anwendung langwierig. Die Befriedigungsfunktion eines raschen Verfahrens darf nicht unterschätzt werden, weshalb ein direktes Begehren an und für sich vorzuziehen wäre. Zu begrüssen wäre deshalb ein vereinfachtes Verfahren analog den Regeln über die unentgeltliche Rechtspflege.

Vor Anhebung einer Klage soll der Aktionär beim Gericht direkt beantragen können, dass die mit der Klage verbundenen Kosten von der Gesellschaft zu übernehmen sind. Der Aktionär hat glaubhaft zu machen, dass der Anspruch, welcher seiner Klage zugrunde liegt, nicht aussichtslos erscheint (analog Art. 117 lit. b ZPO). Diesfalls hat die Gesellschaft die Kosten einer Klage zu tragen. Dem Gericht muss es dabei offenstehen, die Prozessaussichten der auf Kosten der Gesellschaft klagenden Partei im Verlauf des Verfahrens neu zu beurteilen. Kommt das Gericht dabei, beispielsweise aufgrund eines ersten Schriftenwechsels, zu einer neuen, negativen Einschätzung der Prozesschancen der klagenden Partei, so kann es ihr das Recht zur Klage auf Kosten der Gesellschaft für die Zukunft (ex nunc) entziehen.

- b. Statutarischer Ausschluss der Haftung für leichte Fahrlässigkeit

Als Gegenstück zur erleichterten Durchsetzung sollte es den Aktionärinnen und Aktionären ermöglicht werden, die Haftung ihrer Organe für leichte Fahrlässigkeit mit Wirkung erga omnes auszuschliessen.

Die Übernahme eines Verwaltungsratsmandats schliesst die Übernahme eines Fehlerrisikos notwendig mit ein. Mandatsträgerinnen oder Mandatsträger werden aber oft nicht finanzkräftig genug sein, den (potenziellen) Schaden persönlich zu decken. Zumindest für grössere Gesellschaften ist die heutige Regelung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit deshalb dysfunktional. Sie auferlegt den Organen eine Haftung, die diese selbst weder tragen noch versichern können. Könnte die Haftung für leicht fahrlässige Sorgfaltspflichtverletzungen in den Statuten begrenzt oder ausgeschlossen werden, liessen sich Verantwortung und Schadentragungsfähigkeit wieder zur Deckung bringen.



Mit dem hier propagierten Haftungsausschluss würde nicht etwa Sonderrecht geschaffen, sondern es würde die Anwendung der allgemeinen Norm von Art. 100 OR auch für die Organverantwortung zugelassen. Die Option einer statutarischen Beschränkung der Haftung für die Verletzung der Sorgfaltspflicht auf leichte Fahrlässigkeit wäre somit nicht nur geeignet, die funktionalen Defizite der bestehenden Ordnung zu beseitigen, sondern sie stünde auch im Einklang mit der allgemeinen privatrechtlichen Ordnung. Zudem deckt sich die Stossrichtung einer solchen Änderung mit jener der Revision der Solidarhaftung der Revisionsstelle (Art. 759 Abs. 2 VE-OR), die ebenfalls dazu dient, Haftungsrisiken tragbar zu machen.

5. Statutarische Schiedsgerichtsklausel (Art. 697I VE-OR, EB 117 ff.)

Kritisch stehe ich der Möglichkeit der Einführung von statutarischen Schiedsklauseln (Art. 697I VE-OR) gegenüber.

Der Vorentwurf begründet den Änderungsvorschlag mit dem Argument der verbesserten Rechtsdurchsetzung, die Schiedsgerichte mit einem schnellen Verfahren und mit „fachlich spezialisierten Richterinnen und Richter“ sicherstellen sollen. Indirekt stellt diese Begründung die Qualität der staatlichen Gerichte und ihrer Arbeit im Bereich des Aktienrechts in Frage. Dazu besteht keinerlei Anlass: Selbst in Kantonen, deren Organisationsreglemente kein Handelsgericht vorsehen, ist über alle Instanzen hinweg eine hohe Qualität der Urteile in aktienrechtlichen Angelegenheiten feststellbar.

Erfahrungsgemäss sind Schiedsgerichte weder schneller noch notwendigerweise fachlich kompetenter und schon gar nicht kostengünstiger als das staatliche Gerichtswesen. Hinzu kommt, dass sie aufgrund der Intransparenz ihrer Urteile keinen Beitrag zur Entwicklung der Rechtsprechung leisten. Die für jedermann zugänglichen Urteile der staatlichen Gerichte und die damit einhergehende ausdifferenzierte Rechtsprechung zu den einzelnen Themengebieten des Aktienrechts leisten einen absolut zentralen Beitrag zur Rechtssicherheit. Insbesondere entfalten öffentlich zugängliche Urteile auch eine präventive Wirkung und entlasten dadurch den Rechtsdurchsetzungsapparat. Ist eine Frage durch die Rechtsprechung in konsistenter Praxis geklärt, führt dies zu einer wesentlichen Erhöhung der Chancen für eine einvernehmliche Beilegung von Konflikten.

Mit der Möglichkeit, eine Schiedsklausel statutarisch zu verankern, kann die Mehrheit der Aktionärinnen und Aktionäre erheblich in die Rechte anderer Gesellschafterinnen und Gesellschafter eingreifen. Ein derart weitgehender Eingriff in die Aktionärsrechte darf (wenn überhaupt) nicht mittels eines Mehrheitsbeschlusses erfolgen. Aus aktienrechtlicher Sicht kann eine solche Klausel nur mit Zustimmung sämtlicher Aktionärinnen und Aktionäre eingeführt werden oder sie muss gar in den Urstatuten vorgesehen werden.

Schliesslich sind umfassende statutarische Schiedsklauseln auch aus rechtsstaatlicher Sicht bedenklich: Der Entzug des Zugangs zu staatlichen Gerichten bedarf der individuellen Zustimmung jedes Betroffenen. Aus diesen Gründen wäre auch der Umgang mit Schiedsklauseln in Bezug auf ausländische Aktionäre mit substantiellen Problemen verbunden. Die vor-



behaltslose Anerkennung von rechtsstaatlich bedenklichen Klauseln durch eine ausländische Rechtsordnung erscheint zumindest zweifelhaft.

Aus den genannten Überlegungen sind statutarische Schiedsgerichtsklauseln kein geeignetes Mittel zur Verbesserung der Rechtsdurchsetzung.

6. Äusserungsrecht von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (Art. 702a VE-OR, EB 128)

Ich erachte es als problematisch, die bisherige Teilnahmeberechtigung des Verwaltungsrats durch ein Äusserungsrecht für den Fall einer Teilnahme zu ersetzen.

Gemäss EB soll klargestellt werden, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung kein durchsetzbares Teilnahmerecht an der Generalversammlung hätten. Vorerst ist festzuhalten, dass in dieser Frage strikt zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu unterscheiden wäre. Dass eine Generalversammlung ohne die Mitglieder der Geschäftsleitung durchgeführt werden kann, liegt auf der Hand und war bisher auch nicht fraglich. Die Mitglieder des Verwaltungsrats dagegen waren bis ins Jahr 2007 notwendigerweise Aktionäre und deshalb teilnahmeberechtigt. Art. 702a OR hat klargestellt, dass dieses Teilnahmerecht nach Wegfall der Notwendigkeit einer Aktionärsstellung neu direkt aus dem Mandat resultiert.

Immerhin ist unter dem bisherigen Recht anzunehmen, dass eine Universalversammlung auch dann gültig abgehalten werden kann, wenn die Mitglieder des Verwaltungsrats nicht über die Versammlung orientiert sind und deshalb auch gar nicht von ihrem Recht zur Teilnahme Gebrauch machen können. Genauer betrachtet handelt es sich dabei um einen pathologischen Sachverhalt, der mit Blick auf die Funktionsfähigkeit des Instituts einer Universalversammlung allerdings in Kauf zu nehmen ist. Sollen sich die Aktionäre jederzeit und spontan zu einer Universalversammlung treffen können, kann die Rechtsgültigkeit dieser Versammlung nicht zusätzlich von Vorschriften über die Einladung bzw. Teilnahme von Verwaltungsratsmitgliedern abhängig gemacht werden.

Davon abgesehen ist der geltende Wortlaut des Gesetzes klar: «Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind berechtigt an der Generalversammlung teilzunehmen». Das im EB vorgeschlagene neue Konzept brächte gegenüber der bestehenden Rechtsordnung eine grundlegende Änderung: Neu soll den Mitgliedern des Verwaltungsrats die Teilnahme verweigert werden können. Art. 702a VE-OR sagt allerdings nicht das, sondern regelt ausschliesslich das Äusserungsrecht der Mitglieder des Verwaltungsrats, die an der Generalversammlung tatsächlich teilnehmen. Wenn man wirklich in diese Richtung gehen wollte, müsste klar geregelt sein, wer darüber entscheidet, ob die Mitglieder des Verwaltungsrats an der Generalversammlung teilnehmen können. Nachdem die Gestaltung der Generalversammlung im Normalfall gerade Aufgabe des Verwaltungsrats ist, fehlt es in dieser Beziehung an einem geeigneten Entscheidungsorgan. Wenn der EB von einer «verweigerter Möglichkeit zur Teilnahme an der GV» spricht, müsste damit wohl eine Abstimmung zu Beginn der Universalversammlung gemeint sein (ausserhalb von Universalversammlungen kann sich die Frage eigentlich nicht stellen, weil der Verwaltungsrat zur Einberufung zuständig ist).



Dass die Mitglieder des Verwaltungsrats mit einem Rücktritt auf die Verweigerung einer Teilnahme an der Generalversammlung reagieren sollen, wirkt geradezu zynisch: Wenn Mitglieder des Verwaltungsrats nicht mehr genehm sind, sollen die Aktionärinnen und Aktionäre sie offen abwählen.

Die bestehende Regelung hat in dieser Frage einen gewissen Spielraum gelassen. Man könnte sie einzig durch eine konkretere Regel ersetzen, wonach die Universalversammlung darüber zu entscheiden hat, ob die Mitglieder des Verwaltungsrats teilnahmeberechtigt sind oder nicht. Der Übergang von einer Teilnahmeberechtigung zu einem Äusserungsrecht für den Fall der Teilnahme stellt aber sicher keinen Fortschritt dar.

7. Haftung unabhängiger Stimmrechtsvertreter (Art. 754 VE-OR, EB 158 ff.)

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter sollte nicht der Organhaftung unterstellt werden.

Die Unterstellung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters unter die Bestimmungen der aktienrechtlichen Organhaftung schießt über das Ziel hinaus. Beim Verhältnis zwischen unabhängigem Stimmrechtsvertreter und Aktiengesellschaft handelt es sich, trotz Wahl durch die Generalversammlung, im Wesentlichen um ein Mandat nach Art. 398 ff. OR. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter erfüllt einzig eine gesetzlich definierte treuhänderische Aufgabe und beteiligt sich in keiner Weise an der Führung des Unternehmens.

Die Haftung des Stimmrechtsvertreters ist somit kein Fall der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit. Vielmehr handelt es sich bei Pflichtwidrigkeiten des Stimmrechtsvertreters um typische Anwendungsfälle der Mandatshaftung. Die Erweiterung des Kreises der möglichen Haftpflichtigen in Art. 754 VE-OR um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist damit aus dogmatischer Sicht falsch.

8. Déchargebeschluss (Art. 758 VE-OR, EB 50 und 159)

Die Anpassung von Art. 758 VE-OR ist inhaltlich zu begrüßen. Es gilt allerdings klarzustellen, dass es sich dabei um eine Verwirkungsfrist handelt.

Die Klagefrist der Aktionäre, die einer Déchargierung nicht zugestimmt haben, ist unter geltendem Recht unbestrittenermassen eine Verwirkungsfrist. Im EB wird die Modifikation dieser Frist durch Art. 758 Abs. 2 VE-OR demgegenüber mit „Verlängerung und Unterbrechung der Verjährungsfrist“ betitelt (EB 50). Würde diese Frist neu als Verjährungsfrist ausgestaltet, liesse sie sich beliebig unterbrechen und damit verlängern. Das dürfte nicht beabsichtigt sein.

Beim (falschen) Titel im EB scheint es sich um ein Versehen des Verfassers zu handeln. Richtigerweise betreffen die Änderungen die Verlängerung und Unterbrechung der *Verwirkungsfrist*. Mit Ausnahme dieser Klarstellung begrüesse ich die inhaltlichen Änderungen im Zusammenhang mit dem Déchargebeschluss.



9. Haftungsbeschränkung bei der Revisionshaftung (Art. 759 VE-OR, EB 159 ff.)

Die Neuregelung der Haftungsbeschränkung bei der Revisionshaftung ist zweckmässig.

Mit Art. 759 VE-OR soll eine Haftungsordnung geschaffen werden, die der untergeordneten Rolle der Revisionsstelle im Vergleich zu den geschäftsführenden Organen sowohl in Bezug auf die Aufgabenerfüllung als auch bei der Schadensverursachung entspricht.

Eine solche Regelung ist sinnvoll und zu begrüessen.

VII. Sanierung im Obligationenrecht

Die geltenden Vorschriften bezüglich des Kapitalverlusts und der Überschuldung werden umfassend überarbeitet. Die Integration zusätzlicher Indikatoren zur Erkennung wirtschaftlicher Probleme sowie der vermehrte Einbezug externer Stellen sollen bewirken, dass der Verwaltungsrat frühzeitig wirksame Sanierungsmassnahmen an die Hand nimmt.

1. Kapitalverlust und Überschuldung (Art. 725 ff. VE-OR, EB 138 ff.)

a. Drohende Zahlungsunfähigkeit (Art. 725 VE-OR)

Die Überarbeitung von Art. 725 VE-OR ist zu begrüessen.

Die Regelung von Art. 725 VE-OR zur drohenden Zahlungsunfähigkeit stellt ein Frühwarnsystem dar. Besteht begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten 12 Monaten zahlungsunfähig wird, so muss der Verwaltungsrat einen aktuellen Liquiditätsplan erstellen und eine umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen (Art. 725 VE-OR). Dabei können geplante, in der Zuständigkeit des Verwaltungsrats liegende Sanierungsmassnahmen in den Plan aufgenommen werden.

Der starke Fokus auf die Liquiditätssituation des Unternehmens in der Krise, der die direkte Einberufung einer Sanierungsgeneralversammlung substituiert, scheint zweckmässig. Kann der Verwaltungsrat plausibel darlegen, dass innerhalb der nächsten zwölf Monate keine Zahlungsunfähigkeit droht, kann sinnvollerweise auf das Abhalten einer Generalversammlung verzichtet werden.

b. Kapitalverlust (Art. 725a und 725c VE-OR)

Die Neuerungen im Bereich des Kapitalverlusts sind grösstenteils sachgerecht. Kapitalverlust und Illiquidität gilt es jedoch klar voneinander zu unterscheiden.

Der Katalog möglicher Indikatoren für das Vorliegen eines substantiellen Kapitalverlusts und dem damit verbundenen rechtzeitigen Handeln des Verwaltungsrats wurde mit Art. 725a VE-OR erweitert. Die Bestimmung zielt darauf ab, den Eigenkapitalschutz weiter zu stärken.

Der bisher relevante Kapitalverlust, entsprechend der Unterdeckung der Hälfte des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven, wird neu erst dann erkannt, wenn zwei Drittel der genannten Grössen durch die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten nicht mehr gedeckt



sind. Als neues Warnsignal wird die rasche Verringerung des Eigenkapitals infolge eines hohen Jahresverlusts aufgenommen. Ebenfalls sind Massnahmen zu ergreifen, wenn die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust ausweisen.

Bezüglich Rechtsfolgen eines Kapitalverlusts wird auf diejenigen der drohenden Illiquidität verwiesen. Dieser Verweis vermag nicht vollständig zu überzeugen. Illiquidität und Kapitalverlust sind zwei verschiedene Konstellationen, die zwar oftmals gemeinsam auftreten, aber trotzdem konsequent auseinanderzuhalten sind. Beispielsweise sind im Rahmen der Beurteilung der Massnahmen zur Beseitigung eines Kapitalverlusts Überlegungen zum Eigenkapital der Gesellschaft von grosser Bedeutung und sollten daher ebenfalls von der Revision überprüft werden.

Die Regelungen zur Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen bei Vorliegen eines Kapitalverlusts (Art. 725c VE-OR) würde vom Standpunkt der Systematik her zu den Bestimmungen über die Buchführung und Rechnungslegung gehören.

c. Überschuldung (Art. 725b VE-OR)

Die Neufassung von Art. 725b VE-OR scheint mir sinnvoll.

Bezüglich der Neuregelung des Überschuldungstatbestands ist positiv hervorzuheben, dass die Möglichkeit einer privaten Sanierung explizit Eingang ins Gesetz gefunden hat. Eine organschaftliche Fortführung wird dadurch ausdrücklich ermöglicht.

2. Sanierungsdarlehen (Art. 285 VE-SchKG, EB 52 und 185)

Die Anpassungen im Bereich von Art. 285 VE-SchKG sind folgerichtig.

Im Hinblick auf Sanierungsdarlehen wird der vom revidierten Sanierungsrecht gewählte Ansatz konsequent weiterverfolgt. Durch die Neufassung von Art. 285 Abs. 4 VE-SchKG soll die Anfechtungssicherheit zusätzlich auch für andere während der Stundung mit Zustimmung des Sachwalters eingegangenen Verbindlichkeiten gewährleistet werden. Sanierungshandlungen können dadurch effizienter vorgenommen werden. Ich begrüsse diese Neuerung.

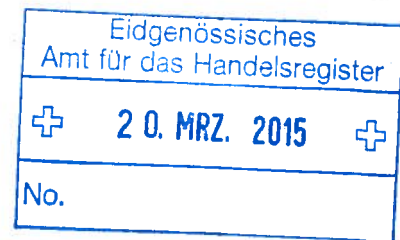
Freundliche Grüsse

Universität Zürich
Rechtswissenschaftliches Institut

Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone
Ordinarius



UNIL | Université de Lausanne
Centre du droit de l'entreprise (CEDIDAC)
bâtiment Internef bureau NEF-337
CH-1015 Lausanne



Monsieur Florian Zihler
Docteur en droit, avocat, LLM
Office fédéral du registre du commerce
Office fédéral de la justice
Bundesrain 20
3003 Berne

Lausanne, le 15 mars 2015

Avant-projet de révision du droit de la société anonyme

Cher Confrère,

Dans le cadre de la procédure de consultation relative à l'objet susmentionné, nous vous faisons parvenir nos commentaires.

Les modifications envisagées par l'AP-CO et dans d'autres lois fédérales sont nombreuses. Afin d'éviter d'inutiles redites, nous limiterons nos observations aux modifications sur lesquelles nous estimons qu'il y a lieu de modifier ou d'écarter selon notre appréciation juridique. Nous précisons à cet égard que nos commentaires vous sont adressés à titre personnel et ne reflètent pas nécessairement les vues de la Faculté de droit de l'Université de Lausanne.

Pour en faciliter la lecture, nous avons réparti nos observations en cinq thèmes principaux, à savoir les modifications qui concernent :

- L'amélioration de la participation des actionnaires aux AG des sociétés, essentiellement cotées [*infra I*] ;
- La rémunération des dirigeants de sociétés cotées et la transposition de l'Ordonnance sur les rémunérations abusives (ORAb) dans la loi [*infra II*];
- La structure du capital-actions et les réserves [*infra III*] ;
- L'insolvabilité des sociétés [*infra IV*] ; et

- Les nouveautés que sont la transparence des paiements opérés par les sociétés actives dans les matières premières et l'égalité des genres dans les conseils d'administration de sociétés cotées [*infra* V].

I. Participation de l'actionnariat à l'AG

A. Remarque préliminaire : contexte

1. Importance de la participation des actionnaires à l'AG et lien avec l'initiative Minder

L'un des objectifs poursuivis par le nouvel article 95 alinéa 3 Cst. féd. (initiative Minder) et la révision en cours du droit de la SA est l'amélioration de la gouvernance d'entreprise. L'objectif de la gouvernance d'entreprise ou *corporate governance* consiste notamment à trouver un équilibre adéquat entre l'exercice des compétences de direction, de gestion et d'administration (dirigeants) et la surveillance de leur activité par les actionnaires (principe des *checks and balances*)¹, soit un équilibre entre efficacité et contrôle. Les actionnaires surveillent essentiellement l'activité de leurs dirigeants en exerçant collectivement les compétences idoines dévolues à l'AG (approbation du rapport de gestion, de l'emploi du bénéfice, élection des administrateurs, octroi de la décharge, vote sur la rémunération dans les sociétés cotées, etc.). Rappelons à cet égard que, dans la conception législative de la SA, l'une des fonctions cardinales de l'organe AG est d'exercer la surveillance des activités des dirigeants. Ainsi, pour que le « système » SA fonctionne, il importe que les actionnaires participent à l'AG et y fassent usage de leurs droits de vote afin que l'AG, en tant qu'organe, soit en mesure de surveiller l'activité de ses dirigeants et, le cas échéant, de la sanctionner. Cela étant dit, nous soulignons que, conformément à la jurisprudence constante du Tribunal fédéral, les actionnaires ne sont liés par aucune obligation de fidélité à l'égard de la société ; les y contraindre est contraire à la conception helvétique de la SA. En dehors des institutions de prévoyance soumises à la LFLP depuis le 1^{er} janvier 2014, les actionnaires n'ont ainsi et de doivent avoir aucune obligation d'exercer leur droit de vote à l'AG.

2. Réalité juridique des sociétés cotées en Suisse : condensé²

Dans les sociétés cotées, on constate une déficience dans l'exercice des droits de vote par les actionnaires, ainsi que, dans les sociétés ayant émis des actions nominatives, un nombre important d'actions dites « dispo », soit dont les propriétaires n'ont pas requis leur

¹ MESSAGE AP-CO 2014, p. 41, § 1.3.6.1.

² Pour un aperçu détaillé de la réalité juridique des sociétés cotées et du marché des actions helvétiques, cf. Karim MAIZAR, *Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften*, Zurich 2012, p. 48 ss.

inscription au registre des actionnaires et partant, sont inconnus de la société. Ce phénomène est qualifié, dans la littérature juridique, d'*apathie rationnelle* des actionnaires. L'actionnariat est apathique car le rapport entre l'utilité de l'exercice de ses droits sociaux à l'AG et ses coûts est jugé trop faible. Le MESSAGE AP-CO 2014 recense les conséquences potentielles indésirables des actions *dispo* (légitimité déficiente des décisions de l'AG, exposition à des OPA hostiles, contournement de la compétence de l'AG de transformer des actions nominatives en bons de participation au porteur, etc.), et qui justifieraient une éventuelle intervention législative. Logiquement, les modifications législatives envisagées devraient rendre l'exercice des droits sociaux plus attractifs pour les actionnaires, notamment, comme l'envisage l'AP-CO 2014, en en faisant baisser les coûts.

Pour évaluer les coûts et bénéfices des modifications envisagées, il est nécessaire de garder à l'esprit la réalité à laquelle elles ont vocations à s'appliquer : le marché des actions suisses.

La réalité juridique des sociétés cotées est, dans les grandes lignes et sous réserve d'exceptions individuelles, caractérisée par les éléments suivants. *De lege lata*, il en a été déjà partiellement tenu compte dans le cadre de l'ORAb. *De lege ferenda*, l'AP-CO en tient également compte :

- L'actionnariat des sociétés cotées est largement international et global. Une présence physique aux AG n'est plus la règle. Le représentant indépendant réunit en général la majorité des voix qui sont exprimées. En outre, les quelques interventions et délibérations lors de l'AG physique ont lieu alors que la majorité des voix a déjà été exprimée par écrit sous forme d'instruction aux représentants, si bien que les actionnaires n'ont pratiquement aucune possibilité d'échanger leurs points de vue avant la prise de décision par l'AG. La conception législative d'une AG qui fonctionnerait à l'image d'une *Landsgemeinde* (principe d'immédiateté) n'est plus adaptée à la réalité. A titre de comparaison, la situation est semblable à celle qui prévaudrait si, dans le cadre de votations populaires, la majorité des citoyens avait voté avant même l'habituelle période de débats entre les différents partis représentant les différentes opinions.

*L'ORAb introduit le vote électronique des actionnaires, et l'AP-CO propose (i) l'introduction d'AG virtuelles, simultanées dans plusieurs lieux ou exclusivement à l'étranger (art. 701a à f) ainsi que (ii) l'extension du délai de convocation à trente jours (art. 701g). En outre, l'article 686b AP-CO prévoit que l'acquéreur d'actions nominatives cotées pourra soumettre sa demande d'inscription au registre des actionnaires (demande d'admission à l'exercice des droits sociaux) électroniquement, ce qui devrait non seulement diminuer le nombre d'actions dispo mais également les coûts d'exercice du droit de vote en général. **Nous***

saluons et approuvons ces modifications qui tiennent compte de la réalité juridique des sociétés cotées. S'agissant de l'extension du délai de convocation à 30 jours toutefois, cette durée ne doit pas être prolongée, car un délai trop long rendrait la préparation des AG de sociétés cotées difficilement praticable.

- Autre conséquence de la forte internationalisation du marché des actions suisses, la majorité des voix exprimées à l'AG n'est pas représentée directement par l'actionnaire, mais par un représentant, individuel ou institutionnel. Il importe dans ce contexte de s'assurer que le représentant exécute fidèlement les instructions de vote de ou des actionnaire(s) qu'il représente, en vue de l'expression fidèle de sa volonté. En outre, un nombre important d'investisseurs ressortissant de pays anglo-saxons ne sont pas directement inscrits au registre des actions de sociétés ayant émis des actions nominatives, mais y sont représentées (indirectement) par des dépositaires *nominees* (actionnaire fiduciaire), A cet égard, l'article 11 ORAb prohibe désormais la représentation institutionnelle par un membre organe de la société ou par un dépositaire, *au sens des articles 689c et 689d CO.*

*Dans la foulée, l'AP-CO propose d'interdire toute représentation - même individuelle - par un membre organe de la société ou par un dépositaire (art. 689b al. 2 AP-CO). **Nous souhaitons revenir sur cette interdiction en relation avec les dépositaires. Cette interdiction découle d'une interprétation erronée de l'article 11 ORAb et limite excessivement la liberté des actionnaires de choisir leur représentant (infra B)**³.*

- En dehors des sociétés dont un (groupe d') actionnaire(s) détient la majorité (relative) (actionnaire de contrôle, fréquemment la famille fondatrice ou des fondateurs) des voix à l'AG, l'actionnariat des sociétés cotées suisses est fortement atomisé, de sorte que l'influence faible conférée par des participations individuelles décourage certains actionnaires d'exercer leur droit de vote et certains droits qui y sont attachés lorsqu'ils les rapportent aux coûts (apathie rationnelle et logique de l'action collective). Les coûts consistent notamment en des coûts d'information, car, pour exercer leur fonction de surveillance, les actionnaires doivent obtenir des renseignements dont disposent d'ores et déjà les dirigeants dont ils sont censés sanctionner ou approuver l'activité (asymétrie d'information). La doctrine considère quasiment à l'unanimité que les coûts du

³ En revanche, nous sommes d'avis que la représentation par un organe de la société ne satisfait pas aux exigences de fidélité de l'expression de la volonté actionnariale, dès lors que ce sont précisément les actionnaires qui doivent surveiller les organes de la société. Bien que la représentation par un organe de la société ait une importance pratique très marginale, nous approuvons l'interdiction de cette forme de représentation institutionnelle.

droit de vote doivent être réduits dans la plus vaste mesure possible. Il faut toutefois garder à l'esprit que la décision de l'actionnaire de ne pas participer à l'AG relève d'un choix économique, parce qu'il estime que la cession de ses actions (*exit*) ou la non-participation à l'AG (*loyauté*) est dans son intérêt. Il importe en conséquence de (i) respecter la liberté de l'actionnaire et de (ii) lui permettre d'effectuer un choix fondé sur des critères économiques objectifs.

L'AP-CO introduit différents mécanismes aptes à réduire les coûts de la participation à l'AG, et que, dans les grandes lignes, nous approuvons. En revanche, nous sommes d'avis que la possibilité statutaire de rémunérer l'exercice du droit de vote en tant que tel crée une distorsion du marché en introduisant un critère sans lien avec la réalité économique des sociétés émettrices et la qualité de leur gouvernance d'entreprise. Nous recommandons la suppression de cette possibilité qui n'améliore pas la participation qualitative des actionnaires et aura un effet positif uniquement au plan comptable (infra C).

- La doctrine dominante considère également que, *de lege lata*, les seuils d'exercice élevés pour les droits de convocation de l'AG (extraordinaire) et l'inscription d'un objet à l'ordre du jour sont une source supplémentaire de découragement et d'apathie actionnariale régulièrement invoquée en doctrine. A l'heure actuelle, les seuls actionnaires susceptibles d'atteindre ces seuils sont en général des investisseurs institutionnels, réglementés en Suisse (placements collectifs de capitaux soumis à la LPCC, institutions de prévoyance soumises à la LFLP ou encore banques au bénéfice d'une licence suisse) ou non (*hedge funds étrangers, family offices, etc.*). On considère que les investisseurs institutionnels détiennent environ 60% du marché des actions helvétiques (dont environ 8% par les institutions de prévoyance). Le renforcement des droits participatifs prévu par l'AP-CO s'adresse donc avant tout aux investisseurs institutionnels mais permet d'inclure des actionnaires minoritaires dans le processus décisionnel de l'AG.

L'AP-CO propose (i) de drastiquement abaisser ces seuils dans les sociétés cotées à 3% (art. 699 al. 3 ch. 2), respectivement 0.25% (art. 699a al. 1 ch. 1) et (ii) l'introduction d'un droit de proposition aux mêmes conditions (art. 699a al. 2). Nous saluons ces modifications, notamment car elles déploieront un effet disciplinant et préventif à l'égard des dirigeants et encourageront la participation des actionnaires minoritaires.

B. Interdiction de la représentation par un dépositaire (article 689b alinéa 2 AP-CO)

1. Portée de l'interdiction de la représentation institutionnelle par un dépositaire au sens de l'ORAb et liberté de l'actionnaire dans le choix du représentant

Avec l'entrée en vigueur de l'article 11 ORAb, la doctrine considère unanimement que la seule forme de représentation institutionnelle désormais autorisée dans les sociétés cotées est celle du représentant indépendant. Par institutionnel, il faut comprendre l'institution juridique régissant la représentation et ses modalités à l'assemblée générale, ainsi que ses *conséquences juridiques*. En l'occurrence, l'institution de la représentation par un dépositaire était problématique du point de vue de l'expression de la volonté de l'actionnaire car, en l'absence d'instructions de sa part, le dépositaire votait dans le sens des recommandations du conseil d'administration (art. 689d al. 2 CO). La conséquence juridique de l'absence d'instructions par l'actionnaire déposant faisait l'objet de critiques en doctrine, notamment car elle était susceptible d'altérer l'expression fidèle de la volonté de l'actionnaire et, partant, la bonne gouvernance d'entreprise.

Cette règle par défaut n'est désormais plus applicable aux AG des sociétés cotées consécutivement à l'entrée en vigueur de l'article 11 ORAb. Désormais, lorsque le représentant n'a pas reçu d'instructions, il s'abstient. En revanche, la doctrine considère que la *représentation individuelle*, également par un dépositaire, devrait être encore possible, dans la mesure où seule la règle par défaut du vote en faveur des recommandations du conseil d'administration n'est plus applicable. C'est le sens qu'il convient de donner à l'interdiction de l'article 11 ORAb, *qui n'interdit la représentation par un dépositaire qu'au sens de l'article 689d alinéa 2 CO*. Aussi le Conseil fédéral fait-il une interprétation erronée de l'article 11 ORAb en suggérant qu'il interdit même la représentation *individuelle* par un dépositaire⁴.

La question se pose alors de la nécessité, dans le cadre de la révision du droit de la SA, d'aller plus loin que l'ORAb et d'interdire toute forme de représentation par un dépositaire, fût-elle individuelle. Nous relevons d'emblée qu'il s'agit d'une limitation faite à l'actionnaire dans le choix de son représentant. Une telle limitation devrait être justifiée sous l'angle de la protection de la volonté actionnariale et proportionnée en relation avec les éventuels coûts qu'elle engendre pour l'actionnaire.

De par leur position d'intermédiaire financier incontournable, les dépositaires peuvent jouer le rôle de canal d'information privilégié entre la société émettrice et l'actionnaire, notamment par la transmission des documents relatifs à l'AG (bulletin de vote, rapport annuel, etc.). Du point de vue de l'actionnaire, la solution de la représentation par un

⁴ MESSAGE AP-CO (2014), ch. 1.3.3.6, p. 33.

dépositaire peut se révéler la moins fastidieuse administrativement, et donc la moins coûteuse. Cela est d'autant plus vrai si l'actionnaire se trouve à l'étranger (voir *infra* pour le cas particulier des *nominees*). En outre, un actionnaire peut également désigner comme représentant son dépositaire parce qu'il a confiance en lui. S'agissant des craintes sur l'expression fidèle de la volonté de l'actionnaire, il est utile de rappeler que le dépositaire doit faire preuve de diligence à l'égard de l'actionnaire et qu'il engage sa responsabilité en vertu des règles sur le mandat. Il est à cet égard tenu de suivre les instructions de l'actionnaire. L'actionnaire dispose ainsi d'instruments adéquats pour contrôler l'activité de représentation à l'AG de son mandataire et garantir l'expression fidèle de sa volonté.

Dès lors que la règle institutionnelle du vote par défaut en faveur de propositions du conseil d'administration n'est plus valable, on voit donc mal pour quelles raisons – liées à la bonne gouvernance d'entreprise ou à la légitimation des décisions de l'AG - il se justifierait d'aller plus loin que l'ORAB et d'interdire l'actionnaire de faire représenter sa voix à AG par son dépositaire. L'interdiction envisagée à l'article 689b alinéa 2 AP-CO est donc excessive et constitue une atteinte disproportionnée et inutile dans la liberté de l'actionnaire de se faire représenter. Elle n'est justifiée par aucun motif de protection de la volonté de l'actionnaire. Dans la foulée, il siéra de supprimer de l'article 152 al. 2 ch. 2 AP-CP la punissabilité de la représentation dépositaire.

2. *Insécurité juridique pour l'admission des nominees à l'exercice du droit de vote*

Les *nominees* sont des actionnaires fiduciaires, inscrits formellement au registre des actionnaires comme propriétaires des actions nominatives pour le compte des bénéficiaires économiques des actions. Dans la vaste majorité des cas, les *nominees* sont des établissements bancaires étrangers. L'utilisation des *nominees* comme actionnaires fiduciaires est largement répandue dans les pays anglo-saxons pour des motifs historiques de rationalisation des coûts de transaction. Dans le contexte international du marché des actions, les *nominees* agissent pour le compte d'investisseurs étrangers et représentent une part importante de l'actionnariat des sociétés suisses. Par exemple, des *nominees* détiennent en tout environ 25% des droits de vote de UBS Group SA (Chase Nominees Ltd, Londres : 9.05% ; DTC (Cede & Co.), New-York : 6.61% ; GIC Private Limited, Singapore : 5.76% ; Nortrust Nominees Ltd, London ; 3.52%).

Dès lors qu'ils acquièrent des actions (nominatives) en leur nom *mais pour le compte d'autrui*, la société émettrice peut refuser de les inscrire au registre des actionnaires comme « actionnaires avec droit de vote », et partant les priver de l'exercice des droits sociaux attachés aux actions acquises fiduciairement (art. 685d al. 2 et 685f al. 2 CO). La plupart des sociétés cotées ayant émis des actions nominatives tiennent compte des particularités d'un actionnariat globalisé et ont adopté un règlement spécifique régissant la participation des *nominees* à l'AG, généralement en prévoyant une limite exprimée en

pourcents des actions nominatives émises jusqu'à laquelle les *nominees* qui ont acquis des actions pour le compte de leurs actionnaires – mandants sont inscrits comme « actionnaires avec droit de vote » au registre des actions. Dans cette limite, les *nominees* sont admis à exercer le droit de vote à l'AG, en leur nom mais pour le compte des actionnaires qu'ils représentent et sur la base d'instructions de leur part. Si le système n'emporte pas pleinement satisfaction, dans la mesure où le véritable propriétaire des actions (l'actionnaire – mandant qui supporte le risque économique) de l'action demeure inconnu de la société, il n'en reste pas moins qu'il permet à de nombreux actionnaires ressortissant de pays où la pratique des *nominees* est courante de participer à la formation de la volonté sociale, et qu'il limite le nombre d'actions *dispo*.

Les *nominees* sont en principe des dépositaires au sens de l'article 4 alinéa 2 lettre a LTI⁵. Dans la mesure de leur admission par la société, ils exercent les droits de vote en leur propre nom, car à l'égard de celle-là, ils sont considérés comme actionnaires (art. 686 al. 4 CO)⁶. En bonne logique, ils ne devraient donc pas tomber sous le coup de l'interdiction de la représentation par un dépositaire envisagée par l'article 689b alinéa 2 AP-CO – et ce quelle que soit la portée attribuée à l'article 11 ORAb (voir *supra*).

Néanmoins, il paraît impossible de ne pas tirer certains parallèles avec l'abandon du modèle *nominee* élaboré par les professeurs Peter BÖCKLI et Jan BANGERT, approuvé par le Conseil des Etats en 2009⁷. Selon ce modèle, l'actionnaire-fiduciaire (*nominee*) était également, faute de requête expresse de l'acquéreur dépositaire, inscrit comme actionnaire au registre des actionnaires et était admis à exercer le droit de vote attaché aux actions en son nom. Or, le Conseil fédéral a décidé d'écarter le modèle *nominee* du P-CO (2007-CE) notamment pour le motif suivant : « *Le modèle de l'actionnaire fiduciaire qui prévoit un droit de vote par le biais d'un **représentant dépositaire (banque)** [nous surlignons] qui n'est pas actionnaire et qui ne doit pas nécessairement être indépendant correspondrait **de fait** [nous surlignons] au vote par représentation interdit par la Cst. et permettrait donc de contourner cette interdiction* »⁸.

Si l'on devait suivre l'interprétation du Conseil fédéral, les *nominees* ne pourraient plus exercer les droits de vote aux AG de sociétés suisses cotées, puisqu'ils exerceraient « *de fait* » une forme de représentation par un dépositaire.

⁵ Entre autres Hans Caspar VON DER CRONE/Tiddany ENDER, Dispoaktien und Nominee-Modell, in : Rolf WATTER (éd.), Die « grosse » Schweizer Aktienrechtsrevision – Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zurich/St-Gall 2010 (p. 135), p. 155.

⁶ V. ég. MESSAGE AP-CO (2014), ch. 1.3.3.4, p. 31.

⁷ BO 2009 E p. 602 ss et 620 ss ; art. 685f ss P-CO (2007) selon décision du Conseil des Etats du 11 juin 2009 (ci-après P-CO (2007-CE)).

⁸ MESSAGE AP-CO (2014), ch. 1.3.3.5, p. 33.

Une telle interprétation nuit gravement à la sécurité du droit, ce d'autant plus lorsque l'on considère l'importance et le rôle des *nominees* comme actionnaires de sociétés suisses. En faisant abstraction d'une réalité importante dans l'actionnariat des sociétés suisses, l'interdiction pure et simple de la représentation par un dépositaire selon l'AP-CO raterait sa cible et aboutirait à une *réduction du nombre de voix représentées aux AG des sociétés ayant émis des actions nominatives*. En outre, elle institutionnaliserait une inégalité supplémentaire de traitement entre actionnaires « en nom propre » et actionnaires « indirects », alors que les sociétés retiennent déjà le pouvoir de limiter l'influence des actionnaires « indirects » en vertu de la clause d'agrément. En définitive et conformément au principe de subsidiarité du droit (impératif)⁹, c'est aux sociétés, respectivement à leurs actionnaires par le biais d'une modification de la clause statutaire d'agrément, qu'il appartient de régler la question de la participation des *nominees* à l'AG. Il est donc crucial de préciser que l'exercice du droit de vote par des *nominees* n'est pas affecté par l'interdiction de la représentation par un dépositaire au sens de l'article 689b alinéa 2 AP-CO.

3. Synthèse

Nous recommandons de revenir sur l'interdiction de la représentation par un dépositaire et partant, de modifier l'article 689b alinéa 2 AP-CO dans ce sens. Cette interdiction va au-delà de l'article 11 ORAb et restreint de façon inappropriée et excessive la liberté de l'actionnaire dans le choix de son représentant. Egalement, il convient d'adapter l'article 152 al. 2 ch. 2 AP-CP.

Si, par hypothèse, le législateur devait maintenir l'interdiction de toute forme de représentation, même individuelle, par un dépositaire, il conviendrait, pour des motifs de sécurité du droit, de compléter l'article 689b alinéa 2 AP-CO en précisant que l'exercice du droit de vote par un actionnaire fiduciaire (nominee) n'est pas affecté par cette interdiction.

C. Dividende supplémentaire en cas d'exercice du droit de vote et dividende inférieur en cas d'apathie (article 661 alinéa 2 AP-CO)

1. Caractère inapproprié d'une réglementation contraignante du droit de vote

L'article 661 alinéa 2 AP-CO (i) récompense par un dividende supplémentaire l'exercice du droit de vote ou (ii) sanctionne l'apathie par un dividende inférieur. Economiquement, les deux termes de l'alternative sont équivalents, dès lors que, en toute hypothèse, la catégorie des actionnaires actifs sera récompensée d'un dividende jusqu'à 20% supérieur

⁹ Cf. entre autres Christoph B. BÜHLER, *Zwingendes Aktienrecht : Rechtfertigungsgründe und Alternativen*, GesKR 2013 p. 541 ss, p. 542

par rapport à celle des actionnaires passifs. Néanmoins, il est hautement probable que, en cas d'adoption de cette disposition, l'écrasante majorité des sociétés choisirait le premier terme de l'alternative (dividende supplémentaire) pour des raisons d'attractivité et pour ne pas porter atteinte aux droits patrimoniaux des actionnaires passifs.

Les actionnaires, à titre individuel, n'ont aucune obligation d'exercer le droit de vote et les autres droits participatifs (droits d'information, de consultation, de convocation de l'AG ou encore d'y faire inscrire un objet à l'ordre du jour)¹⁰. Le choix d'exercer le droit de vote relève d'une considération rationnelle des coûts (en particulier les coûts d'information et administratifs) et des bénéfices qui y sont associés et n'appartient qu'à l'actionnaire ; l'y contraindre est contraire au principe même de la liberté économique et du droit de propriété. Le nombre élevé d'actions *dispo* n'est rien d'autre que le reflet du choix rationnel et économique des actionnaires n'ayant pas requis leur inscription au registre des actions.

L'expérience démontre par ailleurs que, dans un système économique libéral et des marchés financiers caractérisés par une grande mobilité du capital, l'introduction de dispositions impératives, de limites ou de seuils contraignants aboutit souvent en pratique à des effets indésirables et contraires au but de ces normes. A titre illustratif, la presse a d'ores et déjà relayé les craintes des organes dirigeants de certaines institutions de prévoyance soumises à l'obligation de voter de l'article 22 alinéa 1 ORAb. En raison des coûts élevés générés par cette obligation en relation avec un portefeuille d'actions diversifié et de la sanction pénale dont est assortie l'apathie de leurs organes selon l'article 25 ORAb, des institutions ont d'ores et déjà choisi de réduire la part d'actions suisses dans leur portefeuille et/ou d'investir de manière indirecte dans les actions suisses, *via* des placements collectifs (sans que ce choix ne relève des critères de liquidité, de rendement et de répartition fixés par les art. 50 ss OPP 2). En d'autres termes, l'obligation de voter imposée aux institutions de prévoyance aboutit dans de nombreux cas concrets à ce que les institutions de prévoyance ne participent plus à la formation de la volonté sociale dans les sociétés cotées, soit exactement le contraire de l'effet recherché par l'initiative Minder.

Il s'agit de ne pas réitérer cette erreur de conception. Comme critère général d'appréciation des modifications législatives, il convient de privilégier la liberté des actionnaires et l'autonomie privée des sociétés en matière d'organisation à l'introduction de mécanismes contraignants (principe de proportionnalité¹¹).

¹⁰ Sous réserve de l'article 22 alinéa 1 ORAb imposant aux institutions de prévoyance soumises à la LFLP d'exercer le droit de vote à l'AG des SA dont les actions sont cotées.

¹¹ BÜHLER, p. 542 (op. cité).

2. *Appréciation*

a) *Respect de l'autonomie actionnariale*

L'article 661 alinéa 2 AP-CO relève du droit dispositif et respecte l'autonomie organisationnelle des sociétés. Il privilégie un mécanisme incitatif à un dispositif contraignant, ce qui est conforme à l'esprit libéral du droit de la SA. En outre, il est indéniable qu'il (i) augmentera significativement l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées et (ii), plus particulièrement dans les sociétés cotées ayant émis des actions nominatives, réduira le nombre d'actions *dispo*, dès lors que l'exercice du droit de vote requiert nécessairement l'inscription de l'actionnaire au registre des actions (art. 689a CO).

b) *Un dividende supplémentaire privilégie l'argument quantitatif à l'argument qualitatif*

Néanmoins, nous estimons que la possibilité conférée par l'article 661 alinéa 2 AP-CO se focalise sur, et se limite à l'exercice du droit de vote en tant que tel. Les votes de l'AG sur l'emploi du bénéfice au bilan, respectivement la dissolution de réserves en vue de leur distribution, n'est qu'un objet parmi d'autres, essentiels pour la bonne gouvernance d'entreprise (élection des membres du conseil d'administration, octroi de la décharge, approbation du rapport de gestion et, désormais, vote sur les rémunérations). Ces objets font partie des instruments à disposition de l'AG lui permettant de surveiller l'activité des organes dirigeants, et donc de remplir sa fonction organique dans la gouvernance d'entreprise. Il importe donc que les actionnaires soient en mesure de, et incités à prendre une décision éclairée et informée. Or, on peut anticiper que de nombreux investisseurs ne soient intéressés que par le dividende supplémentaire, et donc exercent leur droit de vote uniquement en se fondant sur cette considération et sans s'informer. De leur point de vue, ils peuvent augmenter considérablement le bénéfice économique de l'exercice du droit de vote par l'augmentation du gain et la réduction des coûts d'information devenus superflus. Il est probable que cette absence d'incitation à obtenir et à analyser l'information conduira à un report de voix en faveur des propositions du conseil d'administration, voire aux organismes de conseils de vote, lesquels ne supportent jamais le risque économique de leurs recommandations. En toute hypothèse, le dividende supplémentaire nous paraît privilégier l'argument quantitatif au détriment de l'argument qualitatif. Il ne contribue à renforcer la légitimité des décisions de l'AG que sur le plan comptable, et paraît donc peu compatible avec les objectifs d'une bonne gouvernance d'entreprise. Or, comme le législateur offre la possibilité aux actionnaires d'adopter un mécanisme permettant d'augmenter le bénéfice sans augmenter les coûts, on peut facilement prévoir que les AG de nombreuses sociétés adopteront la clause statutaire idoine. Le vote quantitatif au détriment du vote qualitatif devrait donc concerner de nombreuses sociétés.

- c) *Un dividende supplémentaire ne favorise pas l'engagement à long terme des actionnaires et incite au prêt de titres ou d'autres instruments permettant de dissocier la propriété des droits actionnaires*

Un autre objectif d'une bonne gouvernance d'entreprise est de favoriser l'engagement d'actionnaires à moyen et long terme, dès lors que, sur un horizon de temps plus long, la doctrine majoritaire légale et économique s'accorde à dire que la valeur actionnariale (augmentation du cours de l'action et des rendements) et celle des autres intervenants ou *stakeholders* (clients, employés, collectivités publiques collectrices d'impôts sur le bénéfice) coïncident¹². Les investisseurs qui détiennent leur participation pendant plusieurs exercices successifs ont un intérêt à ce que les conséquences de leur vote lors d'une année X augmentent la valeur de leur participation dans un horizon X + n, et sont donc largement plus susceptibles de supporter des coûts d'information afin de prendre une décision éclairée.

Or, on peut partir du principe que le versement d'un dividende supplémentaire récompensant l'exercice du droit de vote en tant que tel n'est pas de nature à inciter les investisseurs à détenir les actions des sociétés sur une plus longue durée. Au contraire, il suffit de détenir les actions lors d'une seule AG pour obtenir un rendement supérieur de 20%. Egalement, nous sommes d'avis qu'un dividende supplémentaire amplifiera les opérations par lesquelles des spéculateurs peuvent exercer une influence à l'AG sans en supporter le risque financier (prêt de titres ou *securities lending, equity swaps, etc.*), car le gain associé à ces stratégies souvent orientées sur le (très) court-terme augmentera dans la mesure des droits de vote exercés¹³. A nouveau, nous prévoyons que les effets probables de l'introduction d'un dividende supplémentaire ne permettront pas d'atteindre les objectifs d'une bonne *corporate governance*, orientée vers la création durable de valeur actionnariale et, au contraire, incitera les investisseurs spéculatifs à accumuler des droits de vote pendant la période des AG.

- d) *Distorsion des mécanismes du marché*

Dans la logique libérale qui caractérise l'économie de marché, c'est aux investisseurs de décider s'ils souhaitent conserver leurs actions sur une durée plus longue (auquel cas nous sommes d'avis qu'ils seront incités à exercer le droit de vote de manière informée) ou à court terme, à moins de prévoir des mécanismes réduisant la liquidité des actions cotées, ce qui n'est nullement envisagé par l'AP-CO. En principe, lorsqu'une société émettrice offre

¹² Entre autres Andreas BOHRER, *Corporate Governance and Capital Market Transactions in Switzerland*, Zurich/Bâle/Genève 2005, p. 21 n° 34.

¹³ Voir à ce sujet Rolf WATTER/Andreas HINSEN, *Empty Voting und verwandte Taktiken*, in : Rudolf TSCHÄNI (éd.), *Merger & Acquisitions XI* (p. 1 ss), Zurich 2009. Les sociétés ayant émis des actions nominatives sujettes à la clause d'agrément pourront cependant s'opposer à l'exercice du droit de vote par un emprunteur de titres en se fondant sur l'article 685d al. 2 AP-CO

des perspectives probables d'accroissement de ses performances futures, la demande augmente et la durée de détention des actions s'allonge. C'est la tâche des organes dirigeants que de contribuer à l'augmentation durable de la valeur actionnariale, et non celle du législateur. Nous sommes en revanche d'avis que le rôle du législateur est de diminuer les coûts d'information et administratifs liés à l'exercice du droit de vote par des moyens appropriés, par exemple en permettant la transmission d'instructions électroniques au représentant indépendant (art. 689c al. 7 AP-CO).

e) *Inégalité de traitement dans les sociétés ayant émis des actions nominatives et fragilisation de la compétence de l'AG en matière de dividende*

Dans les sociétés dont certains (groupes d') actionnaires ne peuvent exercer qu'une partie ou aucun des droits de vote attachés à leur participation en raison d'une clause d'agrément (art. 685d al. 1 CO), l'introduction d'un dividende supplémentaire créerait une inégalité de traitement entre ces actionnaires et les autres, dans la mesure où les premiers ne pourraient pas bénéficier du dividende supplémentaire à concurrence des actions pour lesquelles ils sont inscrits comme « actionnaires sans droit de vote ». En outre, parmi les investisseurs pratiquant la diversification de leur portefeuille d'actions, seuls ceux disposant d'une taille critique peuvent participer (respectivement se faire représenter) aux AG de toutes les sociétés dont ils détiennent des actions. Il y a donc lieu de craindre des inégalités de traitement entre les investisseurs. Ces inégalités ne seraient ni justifiées ni fondées sur l'intérêt social, mais uniquement sur les moyens individuels des actionnaires concernés¹⁴, respectivement sur l'admission au registre des actions, laquelle n'est précisément pas censée affecter les droits patrimoniaux des actionnaires (art. 685f al. 1 CO).

Autre argument juridique, l'AG est seule compétente pour approuver le montant du dividende. Or, au moment où elle approuverait l'emploi du bénéfice proposé par le conseil d'administration, elle ne serait pas en mesure de se prononcer sur le montant final du dividende, puisqu'elle ignorerait combien d'actionnaires auraient effectivement exercé leur droit de vote. Le montant proposé figurant sur l'invitation à l'AG et le bulletin de vote ne correspondrait donc jamais au montant effectivement approuvé et versé, ce qui est contraire au principe que l'AG jouit de la compétence inaliénable et intransmissible d'approuver le montant du dividende.

¹⁴ Hans Caspar VON DER CRONE/Tiffany ENDER, Dispoaktien und Nominee-Modell, in : Rolf WATTER (éd.), Die « grosse » Aktienrechtsrevision – Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zurich/St-Gall 2010 (p. 135 ss), p. 147.

f) *Erreur conceptuelle*

Enfin, nous estimons que le dividende supplémentaire reflète une erreur de conception. Il repose nécessairement sur le fait que certains actionnaires exercent leur droit de vote et que les autres actionnaires restent passifs, faute de quoi il n'y aurait jamais de dividende *supplémentaire* à un autre dividende. Même s'il est improbable que, à l'AG d'une société cotée, tous les droits de vote soient exercés, cela devrait néanmoins être l'objectif affiché du législateur – autrement dit, l'esprit de la loi doit reposer sur la participation de tous les actionnaires, et non sur l'apathie de certains.

3. *Synthèse*

En définitive, il faut renoncer à introduire la possibilité d'un dividende supplémentaire récompensant l'exercice du droit de vote en tant que tel, dès lors qu'il introduit des incitations inopportunes pour les actionnaires et risque d'altérer la formation de la volonté sociale, ne favorise pas l'engagement à long terme des actionnaires, crée des inégalités de traitement et empêche l'AG d'exercer pleinement sa compétence d'approuver l'emploi du bénéfice.

II. Rémunération des dirigeants d'entreprises cotées (Chapitre IV | Transposition de l'ORAb dans le CO)

A. Possibilité pour les sociétés non cotées de se soumettre aux articles 732 ss AP-CO (opting in)

1. *Besoin concret pour certaines sociétés*

Certaines sociétés éprouveront potentiellement le besoin de se soumettre aux articles 732 et suivants AP-CO.

Sous le régime actuel de l'ORAb, les sociétés anonymes (SA) de droit public dont les titres de participation donnant le droit de vote sont cotés en bourse ne sont pas soumises aux dispositions de l'ORAb. Il s'agit en particulier des banques cantonales comme celles des Cantons de Vaud (BCV) ou Genève (BCGe). Il y a lieu de partir du principe que, une fois écoulé l'ensemble des délais transitoires de mise en œuvre des dispositions de l'ORAb, le vote annuel et contraignant sur la rémunération des dirigeants constituera une forme de *benchmark* pour les titres de sociétés suisses et sera intégré dans les attentes des investisseurs. Il y a ainsi un risque de désavantage compétitif pour les sociétés cotées de droit public qui ne peuvent pas, en l'état actuel du droit, satisfaire ces attentes.

2. Carences de l'article 732 alinéa 2 CO

Une interprétation littérale de l'article 732 alinéa 2 CO ne permet pas de conclure que les sociétés cotées de droit public pourront faire usage de *l'opting in*, car la lettre de l'article de vise que les sociétés dont les actions ne sont pas cotées. Il y a lieu à notre sens de tenir compte de ce besoin pratique et d'élargir le champ de *l'opting in* aux sociétés cotées de droit public, à l'instar des banques cantonales, et de le prévoir, pour des motifs de sécurité du droit, expressément dans la disposition légale.

3. Utilité douteuse pour les autres sociétés

En revanche, nous estimons que *l'opting in* ne correspond pas à un réel besoin pratique pour les sociétés dont les actions ne sont pas cotées et échangées en bourse. Les dispositions des articles 732 et suivants AP-CO découlent essentiellement du nouvel article 95 alinéa 3 Cst. féd. (initiative Minder) et visent substantiellement à renforcer la position des actionnaires vis-à-vis des dirigeants, et donc à réduire les problèmes d'agence au sein des sociétés liés à un exercice déficient de la surveillance des dirigeants par l'AG. Le problème concerne avant tout les sociétés cotées dont l'actionnariat est fortement atomisé. Or, au sein de la très vaste majorité des SA dont les actions ne sont pas cotées, au moins un représentant ou un proche de l'actionnariat majoritaire exerce des fonctions dirigeantes (PME familiales). Les risques liés à un contrôle déficient des actionnaires sur les dirigeants (qui seraient caractérisés en l'occurrence par l'octroi de rémunérations trop élevées) sont donc généralement minimes dans ces sociétés, dès lors que les qualités d'actionnaires et d'administrateurs et/ou dirigeants se confondent souvent dans une large mesure. Il y a donc lieu de considérer que seulement un nombre marginal d'entre elles feront usage d'un *opting in*.

B. Prohibition des indemnités variables approuvée de manière prospective : article 735 alinéa 3 ch. 4 AP-CO

1. Restriction supplémentaire à l'autonomie actionnariale

L'article 735 alinéa 3 ch. 4 AP-CO interdit les votes prospectifs sur les rémunérations variables. Selon l'article 626 alinéa 2 ch. 5 AP-CO (directement repris de l'article 12 alinéa 1 ch. 4 ORAb), les statuts doivent prévoir les modalités du vote de l'AG sur les rémunérations. Il s'agit d'une disposition statutaire impérative. Dans le régime actuel de l'ORAb, les actionnaires sont libres d'aménager les modalités du vote de l'AG sur les rémunérations pour autant qu'elles satisfassent aux exigences de l'article 18 alinéa 3 ORAb : le vote doit intervenir annuellement, de façon séparée pour la direction, le conseil d'administration et le conseil consultatif et, enfin, avoir un caractère contraignant. Rappelons que l'un des buts explicites de l'article 95 alinéa 3 Cst. féd. est de protéger les

actionnaires de sociétés cotées : « *En vue de protéger l'économie, la propriété privée et les actionnaires* [nous surlignons] (...) ». Par rapport à l'ORAb, l'article 735 alinéa 3 ch. 4 AP-CO limite l'autonomie des actionnaires d'aménager statutairement les modalités du vote sur les rémunérations en les contraignant à approuver la part variable des rémunérations des dirigeants de façon rétroactive. Il y a donc lieu d'examiner si l'intervention du législateur est justifiée eu égard au but de protection des actionnaires de la norme constitutionnelle.

2. *Aucune nécessité liée à la constitutionnalité du vote prospectif sur les rémunérations variables*

La doctrine considère quasiment unanimement que (i) les principes de la rémunération des dirigeants relèvent désormais des compétences de l'AG et (ii) la triple exigence d'un vote annuel, séparé et contraignant est conforme à l'article 95 alinéa 3 Cst. féd. (quand bien même une interprétation littérale de celui-ci laissait ouverte la question du caractère contraignant ou non du vote de l'assemblée générale)¹⁵. En revanche, rien dans la norme constitutionnelle ne permet d'inférer que les votes prospectifs sur les rémunérations variables seraient incompatibles avec son but. Au regard de la conformité avec la norme constitutionnelle, il n'y a donc pas lieu de prohiber le vote prospectif sur les rémunérations variables.

3. *Atteinte à la sécurité du droit et aux intérêts patrimoniaux des actionnaires*

L'adoption du nouvel article 95 alinéa 3 Cst. féd. et l'entrée en vigueur consécutive de l'ORAb au 1^{er} janvier 2014 ont mobilisé des efforts, des ressources et des coûts (notamment en conseils externes) extraordinaires dans les SA cotées afin de s'adapter aux nouvelles dispositions de l'ORAb relatives à la rémunération des membres de leur direction et de leur conseil d'administration. En particulier, les SA concernées ont engagé des coûts importants afin de rendre leur politique de rémunération conforme non seulement aux nouvelles exigences formelles statutaires de l'ORAb (art. 12), mais surtout aux exigences matérielles d'un vote actionnarial annuel (art. 18). Plus particulièrement encore, la question de savoir si la part variable des rémunérations devait être soumise aux actionnaires de façon prospective ou rétrospective a soulevé de nombreuses difficultés pour réconcilier les nouvelles exigences légales et les intérêts des sociétés et de leurs dirigeants à la sécurité du droit et à la prévisibilité

Les actionnaires d'un nombre important de sociétés ont d'ores et déjà adapté une disposition statutaire prévoyant que les parts fixe et variable de la rémunération des membres de la direction seraient approuvées de façon prospective. L'interdiction par le

¹⁵ V. p. ex. GesKR – Kommentar VegüV - DAENIKER/GERHARD, n° 2 ad Art. 18, Zurich/St-Gall 2014, et les réf. citées.

législateur de cette modalité de vote contraindrait les actionnaires de ces sociétés à modifier encore une fois leur politique de rémunération et les modalités de leur approbation, ce qui entraînera à nouveau des coûts supplémentaires de mise en oeuvre. Or, au final, ce sont les actionnaires qui supportent indirectement l'ensemble de ces coûts, car ils sont à charge de la société. Egalement, l'insécurité juridique est de nature à porter préjudice aux intérêts des actionnaires, dès lors qu'elles rendent les conditions d'engagement des dirigeants plus incertaines. La prohibition du vote prospectif sur les rémunérations variables n'est donc souhaitable ni du point de vue de la sécurité du droit ni des intérêts patrimoniaux des actionnaires.

4. *Les actionnaires des sociétés cotées ont fait usage de leur liberté dans l'aménagement des modèles de rémunération*

On a observé en pratique qu'aucun modèle n'a fait l'objet d'un consensus ; les actionnaires de certaines sociétés ont ainsi approuvé un modèle combinant un vote prospectif sur les rémunérations fixes des dirigeants et soumis leur rémunération variable à un vote rétrospectif, tandis que d'autres ont soumis l'intégralité des rémunérations, fixes et variables, au vote prospectif. Dans le dernier cas, ce sont généralement les rémunérations des dirigeants exécutifs (*management*) qui font l'objet d'un vote entièrement prospectif, tandis qu'une part variable dans la rémunération des membres du conseil d'administration relève de l'exception.

L'absence d'uniformité dans les solutions adoptées par les SA cotées signifie qu'elles ont fait usage de la marge de manœuvre que leur conférait l'ORAb entre les modèles prospectifs et/ou rétrospectifs, ou une combinaison des deux. Cela signifie également que les actionnaires qui ont approuvé les dispositions statutaires idoines ont chacun(e) des besoins et/ou des exigences qui diffèrent en matière de politique de rémunération. Il y a donc lieu de retenir que les dispositions statutaires nouvellement adoptées en relation avec les principes et les modalités du vote sur la rémunération des dirigeants correspondent aux exigences de leur actionnariat et représente pour ce dernier le meilleur équilibre possible entre sécurité du droit et contrôle de l'activité des dirigeants. L'approbation d'un montant maximal autorisé comprenant la rémunération fixe et variable des dirigeants pour l'exercice social consécutif à l'assemblée générale l'ayant approuvée est un modèle utilisé en pratique, car il permet la plus grande sécurité du droit et plus de prévisibilité pour les sociétés, leurs actionnaires et leurs dirigeants.

Revenir sur le choix de ces actionnaires constitue une atteinte injustifiée dans leur autonomie dont ils ont pourtant fait pleinement usage. Il s'agit d'une restriction disproportionnée qui ne se fonde sur aucun élément objectif, comme nous allons le voir à présent.

5. *Arguments infondés en faveur d'une prohibition du vote prospectif sur les rémunérations variables*

Le comité d'initiative Minder ainsi que certains organismes isolés de conseil de vote ont objecté que, en approuvant prospectivement la part variable des rémunérations de leurs dirigeants, les actionnaires ne disposaient pas à l'avance des informations pertinentes et signeraient une forme de chèque en blanc. En outre, en soumettant à l'AG un montant maximal, les dirigeants disposeraient d'une marge d'appréciation sur son emploi qui ne correspondrait pas nécessairement à la volonté des actionnaires. Ces deux arguments justifieraient selon eux de restreindre l'autonomie actionnariale en matière d'aménagement statutaire du vote sur les rémunérations. Or, nous sommes d'avis qu'ils n'emportent pas satisfaction, et qu'il convient de les rejeter pour les motifs suivants :

- Premièrement, il conviendrait de rendre plausible des risques que les dirigeants des sociétés cotées depuis l'adoption de la norme constitutionnelle et l'entrée en vigueur de l'ORAb, cherchent à contourner la volonté actionnariale en retenant dans la plus large mesure possible les informations pertinentes pour le vote prospectif de l'AG sur la rémunération. Les premières expériences consécutives à la saison des AG 2014 tendent à démontrer le contraire et ne permettent en tous les cas pas d'inférer des risques objectifs d'un comportement résolument opportuniste de la part des dirigeants. D'une part, les dispositions statutaires prévoyant un vote prospectif sur les parts variables et fixes des dirigeants ont été largement adoptées par les AG des sociétés concernées, signifiant que la vaste majorité des actionnaires de ces sociétés ont considéré qu'un tel modèle de rémunération ne nuisait pas à leurs intérêts. D'autre part, une récente étude résumée par une publication du 18 novembre 2014 et menée par Swiss Proxy Advisor (SWIPRA) montrait que non seulement les *investors* (actionnaires), mais également les *issuers* (les sociétés visées, par l'intermédiaire de leurs dirigeants) considéraient que les actionnaires ne devaient voter de manière prospective que *si des informations détaillées étaient disponibles au moment du vote*. Il n'y a donc pour l'instant pas lieu de partir du principe que les sociétés vont systématiquement chercher à tronquer la volonté des actionnaires en soumettant les rémunérations – fixes et variables – de leurs dirigeants de manière prospective, dès lors qu'elles ont d'emblée exprimé leur souci de fournir une information adéquate.
- Deuxièmement, les actionnaires ont la possibilité de vérifier que le montant des rémunérations effectivement payées aux dirigeants lors de l'exercice suivant l'AG est conforme aux rémunérations variables qu'ils ont approuvées prospectivement au moyen du rapport de rémunération qui est soumis à l'organe

de révision (art. 728a al. 1 ch. 4 AP-CO). S'ils constatent des divergences matérielles avec l'objet idoine du vote de l'AG ou avec les statuts, le droit en vigueur et certaines dispositions de l'AP-CO leur offrent des moyens légaux adéquats de sanctionner les actes des personnes responsables : sanctions pénales, actions en restitution et/ou en paiement à la société facilitées matériellement (les prestations salariales seraient alors « *indues* » au regard de l'article 678 alinéa 1 AP-CO) et non-réélection et/ou révocation des administrateurs, etc. En toute hypothèse, les actionnaires retiennent largement le pouvoir de contrôler et, le cas échéant, de sanctionner les dirigeants.

6. Synthèse

Nous ne voyons en conséquence pas de motifs pour le législateur d'intervenir en limitant la liberté des actionnaires, sous prétexte de les protéger, d'aménager les modalités du vote sur les rémunérations des dirigeants. En définitive, l'article 735 alinéa 3 ch. 4 AP-CO restreint de façon disproportionnée l'autonomie des sociétés et des actionnaires, qui sont déjà libres de prévoir dans leurs statuts que les parts variables des rémunérations feront l'objet d'un vote rétrospectif seulement (et/ou de refuser les rémunérations soumises à approbation). Les y contraindre est contraire au principe de proportionnalité et ne repose sur aucune exigence constitutionnelle. Pour les sociétés qui auraient déjà adopté un modèle entièrement prospectif, cela impliquerait des coûts supplémentaires importants pour remodifier les statuts et les contrats de travail visés, alors que ceux-ci ont récemment dû faire l'objet de modifications afin d'être conformes à l'ORAb. Cela nuirait gravement à la sécurité du droit. Enfin, introduire une succession de changements aussi importants dans les politiques de rémunération des sociétés cotées dans un intervalle de temps aussi réduit nuit à la stabilité des conditions-cadre de la place économique suisse ainsi qu'à son attractivité.

En conséquence, nous recommandons la suppression pure et simple de l'article 735 alinéa 3 ch. 4 de l'AP-CO.

C. Durée des clauses de non-concurrence limitées à douze mois : article 735c alinéa 3 AP-CO

L'article 735c AP-CO (i) précise que les indemnités versées en vertu d'une clause de prohibition de concurrence doivent, sous peine d'être interdites, être conformes à l'usage commercial ainsi qu'à la pratique du marché (al. 1 ch. 2 et 3) et (ii), en précisant qu'une prohibition de concurrence supérieure à 12 mois (al. 3) n'est pas conforme à l'usage commercial, limite la validité des clauses contractuelles de prohibitions de concurrence à 12 mois. Toujours dans la perspective plus générale de renforcer la position des actionnaires et de limiter les risques de comportements opportunistes de la part des

dirigeants, le but des modifications susmentionnées est essentiellement d'éviter que les sociétés contournent l'interdiction de verser des indemnités de départ (art. 20 ch. 1 ORAb et 735c al. 1 ch. 1 AP-CO), et par là le transfert indu de l'actif social.

Dans les faits, les prohibitions de concurrence concernent essentiellement les organes dirigeants exécutifs, soit les membres de la direction. Les clauses de prohibition de concurrence postérieurement à la résiliation des rapports de travail font, *de lege lata*, d'ores et déjà l'objet d'une réglementation. Egalement, certaines modifications contenues dans l'AP-CO règlent indirectement les indemnités versées en raison d'une clause de prohibition de concurrence. Il s'agit en conséquence d'évaluer si, par rapport aux instruments déjà existants et à ceux que l'AP-CO envisage d'introduire, une restriction directe et plus contraignante des indemnités versées en lien avec une prohibition de concurrence est proportionnelle et apte à atteindre le but visé.

1. *Limitation de la durée à douze mois*

Les articles 340 ss CO s'appliquent également aux engagements des dirigeants des sociétés soumises à l'ORAb. Alors que l'article 735c alinéa 1 ch. 2 et 3 et alinéa 3 AP-CO vise uniquement à protéger la société débitrice de l'indemnité, les articles 340 ss CO protègent avant tout l'avenir économique du travailleur (en l'occurrence du dirigeant). Ainsi, la prohibition de concurrence lie-t-elle le travailleur au-delà de la résiliation de ses rapports de travail *uniquement si* :

- Le travailleur a eu connaissance de la clientèle ou de secrets de fabrication de son employeur ;
- L'utilisation de ces renseignements est de nature à causer préjudice à son employeur ;
- Elle est limitée convenablement eu égard à l'équité et à l'avenir économique du travailleur ;
- Sauf circonstances particulières, elle n'excède pas trois ans ;
- L'employeur a un intérêt à son maintien pendant la durée de la prohibition et ;
- En cas de résiliation par l'employeur, l'employé lui a donné un motif valable de résiliation.

En outre, le tribunal compétent retient à tout moment la possibilité de réduire une prohibition excessive au regard des circonstances concrètes ; *notamment, une éventuelle indemnité (contre-prestation) de l'employeur (en l'occurrence la société) est un critère en faveur du maintien de la prohibition.*

Les modifications envisagées instaurent donc un changement de paradigme en se fondant sur l'hypothèse que, dès lors que le travailleur est un dirigeant de société cotée,

c'est cette dernière qu'il convient de protéger contre des indemnités excessives en faveur du travailleur. L'intérêt social au maintien d'une prohibition de concurrence au-delà des rapports de travail est en tous les cas limité à 12 mois et semble avoir été relégué au second plan. Il est matériellement remplacé par les critères d' « usage commercial » et de « pratique du marché ». Reste à évaluer si un tel changement est objectivement justifié. Cela serait le cas s'il était établi que les sociétés cotées (i) ont un intérêt moins grand à limiter contractuellement les activités concurrentes de leurs dirigeants par rapport aux autres catégories d'employeur, et (ii) ne disposent pas d'instruments de prévention et de sanction contre les comportements opportunistes consistant à « déguiser » une indemnité de départ en prohibition de faire concurrence.

a) *Intérêt des sociétés à une prohibition de concurrence*

En limitant la durée d'une prohibition de concurrence à 12 mois, les modifications envisagées font abstraction de la réalité économique des sociétés cotées, en particulier celles actives dans le domaine des biotechnologies et présentes en bourse pour des raisons d'accès au marché des capitaux¹⁶. Il s'écoule en général un temps important depuis la phase initiale de recherche jusqu'à ce que ces sociétés soient en mesure de (i) protéger leurs secrets de fabrication par les droits de la propriété intellectuelle (brevet) et (ii) commercialiser leurs produits – et donc faire valoir un dommage en cas de violation de leurs droits relatifs à leur technologie. Jusqu'à ce(s) stade(s), ces sociétés dépendent de leurs employés-clé pour le maintien de leurs secrets d'affaires et la préservation de leurs droits. Ces employés-clé sont très souvent membres de la direction (par exemple, comme *chief medical officer*). Ces sociétés n'ont d'autres moyens de se protéger que de leur interdire de leur faire concurrence s'ils devaient résilier leur rapport de travail, parfois pour la durée maximale de trois ans. A défaut, les sommes souvent importantes investies dans la recherche l'auraient été en pure perte. Considérer que l'intérêt primordial de ces sociétés au maintien de leurs secrets d'affaires est moins élevé que pour les autres employeurs et en tous cas limité à douze mois traduit une méconnaissance de la réalité économique. De manière générale, on peut également considérer que, plus un travailleur occupe des fonctions élevées (dirigeant), plus il sera probable qu'il ait connaissance de secrets de clientèle et/ou de fabrication dont l'exploitation pour une autre entreprise sera susceptible de porter préjudice à son ancien employeur dans un horizon supérieur à 12 mois. La cotation des actions de l'ancien employeur ne change rien à cette situation.

¹⁶ On peut citer à titre exemplatif quelques-unes des sociétés composant l'indice SWX ID HLHCARE TR de la SIX Swiss Exchange, comme Addex, Basilea, Cytos, Evolva ou encore Santhera.

b) *Absence de comportements opportunistes généralisés*

Les modifications envisagées se fondent en outre sur l'hypothèse que les dirigeants adoptent systématiquement un comportement opportuniste en « déguisant » une indemnité de départ en prohibition de concurrence rémunérée pendant plusieurs années. A notre sens, les restrictions apportées par l'AP-CO ont été par trop influencés par la vive (et justifiée) réaction populaire consécutive à la publication de l'indemnité de non-concurrence que Novartis envisageait de verser, pour une durée de 6 ans, à son ancien directeur M. Daniel Vasella. S'il est indéniable que de telles pratiques sont nuisibles sous l'angle de la bonne gouvernance d'entreprise et posent des questions sur la diligence des administrateurs qui ont engagé la société, aucun élément de fait ne permet d'en faire une généralité. A notre connaissance en effet, aucune société cotée suisse n'a attiré l'attention du public pour des pratiques similaires depuis les révélations liées au cas Vasella.

En outre, comme nous allons l'exposer, les sociétés sont, *de lege lata* et *de lege ferenda*, suffisamment protégées contre ce type de comportements opportunistes.

En conséquence, aucune circonstance objective ne justifie de limiter temporellement à douze mois la durée des clauses contractuelles de non-concurrence liant les membres de la direction et ainsi de restreindre l'autonomie des sociétés de protéger contractuellement ses intérêts. La limite maximale (sauf circonstances particulières) de trois ans prévue par l'article 340a CO.

2. *Nécessité de limiter le montant ?*

Les critères de conformité à l'usage commercial et à la pratique du marché visent à limiter le montant de l'indemnité destinée à rémunérer l'absence de concurrence. La formulation malheureuse de l'article 735c alinéa 3 AP-CO suggère que seule la durée des prohibitions de concurrence est limitée à douze mois, mais pas le montant. Aussi l'AP-CO n'empêche-t-il pas, en théorie, de rémunérer la non-concurrence d'un ancien dirigeant par un multiple de la rémunération précédente, versé pour une durée de douze mois. La limitation du montant vise à prévenir les comportements opportunistes des directeurs et le transfert indu d'actifs sociaux. Se pose la question de la nécessité de prévoir une protection supplémentaire de la société par rapport aux instruments déjà existants et aux autres mécanismes déjà envisagés par l'AP-CO.

a) *Instruments existants*

Dans les grandes lignes, une société est protégée comme suit des risques comportements opportunistes des directeurs.

De lege lata, il y a tout lieu de considérer que, en cas de doute sur la nature d'une indemnité versée au-delà de la fin des rapports de travail, les tribunaux (ou autorités de

poursuite pénale) saisi(e)s ne s'arrêteront pas à la dénomination choisie par les parties, en l'occurrence une « clause de non-concurrence ». Les « fausses » prohibitions de concurrence qui visent en réalité une indemnité de départ prohibée entraîneront les conséquences suivantes :

- Elles seront frappées de nullité – car illicites - et ne lieront pas la société (art. 18 al. 1 et 20 al. 1 CO). L'ancien dirigeant devra restituer les prestations reçues en vertu des règles sur l'enrichissement illégitime (art. 62 CO) ;
- L'octroi et la réception d'une indemnité de départ – même déguisée – sont sanctionnés pénalement (art. 24 al. 1 ORAb). La sanction pénale devrait avoir un effet préventif en dissuadant les administrateurs d'engager contractuellement la société à verser une indemnité « déguisée » de départ. La sanction pénale *ex post* est l'instrument ultime de l'ordre juridique et donc nécessairement suffisante ;
- La transparence des indemnités versées aux anciens directeurs, notamment en contre-prestation d'une prohibition de concurrence, est assurée par l'art. 14 al. 1 ch. 4 ORAb (rapport de rémunération indiquant les indemnités versées par la société aux anciens membres de la direction en relation avec leur ancienne activité d'organe). Le marché et les actionnaires peuvent donc exercer un contrôle et sanctionner l'activité des dirigeants responsables.

De lege ferenda, les indemnités versées en vertu d'une prohibition de faire concurrence seront encore plus encadrées :

- L'obligation de restituer les prestations indues (art. 678 AP-CO) est étendue aux membres de la direction (al. 1). Son exercice est en outre facilité par les nouvelles règles procédurales (al. 5 et art. 697j s. AP-CO [décision de l'AG et éventuellement action par un actionnaire aux frais de la société]), de prescription (art. 678a AP-CO) et matérielles, puisque le critère de la disproportion avec la situation économique de la société est abandonné. Une indemnité de non-concurrence à laquelle la société n'a pas d'intérêt réel devrait tomber dans le champ d'application de l'art. 678 al 1 (indue) ou al. 2 (disproportion manifeste avec la prestation reçue) AP-CO ;
- Les devoirs de diligence des administrateurs en matière d'indemnités est explicité et tient notamment compte des prestations du bénéficiaire (art. 717 al. 1^{bis} AP-CO). Cette précision devrait faciliter une éventuelle action en responsabilité fondée sur les articles 754 ss CO.

b) *Appréciation*

A notre sens, le droit du travail et le droit des sociétés (y compris les dispositions pénales de l'ORAb) en vigueur et les modifications apportées par l'AP-CO en relation avec l'action en restitution et le devoir de diligence des administrateur exerce(ro)nt un effet disciplinant et préventif (*ex ante*) à l'égard des administrateurs et des dirigeants. Ils devraient considérablement diminuer les risques de comportements opportunistes et de transferts indus des actifs sociaux. Ils limitent *le montant* d'une indemnité en fixant des critères généraux. L'indemnité ne doit pas représenter une indemnité de départ sous peine de sanctions civiles et pénales. Tel serait le cas si, par hypothèse, l'indemnité était disproportionnée eu égard à son intérêt à ce que son ancien directeur s'abstienne de lui faire concurrence. Les sociétés doivent être libre ensuite de concrétiser ces principes en fonction de leurs situations individuelles et de leurs intérêts commerciaux. Ces indemnités étant en outre publiques, les dirigeants responsables seront, le cas échéant, sanctionnés par le marché.

En revanche, nous estimons que les critères de « conformité à la pratique du marché » et de justification « par l'usage commercial » nuisent à la sécurité du droit en introduisant des éléments susceptibles d'entraîner une confusion avec la réglementation en vigueur. Les critères susmentionnés sont dérivés du droit fiscal et concernent la déductibilité des charges d'une entreprise de son impôt sur le bénéfice ou la qualification de distribution dissimulée de bénéfices à l'actionnaire. Ils n'apportent aucune clarification quant au montant de l'indemnité que la société peut verser à son ancien employé sans risque pour les dirigeants concernés (i) d'être poursuivis pénalement en raison du versement d'une indemnité interdite, (ii) d'être recherchés en paiement à la société (art. 678 AP-CO), (iii) d'être tenus de réparer le dommage social (art. 754 ss CO) ou encore (iv) de s'assurer que la clause de non-concurrence soit maintenue par un tribunal si elle est attaquée par l'ancien employé. Nous répétons à cet égard qu'il appartient aux sociétés de concrétiser ces exigences en fonction de leurs situations individuelles.

Il y a lieu de renoncer à l'introduction de critères généraux supplémentaires pour la qualification d'indemnité interdite, pour des motifs de sécurité du droit.

3. *Compétence de l'AG pour les indemnités liées à une prohibition de faire concurrence ?*

Egalement pour des motifs de sécurité du droit, nous recommandons de préciser dans l'AP-CO que l'AG *ne doit pas également approuver les indemnités versées aux anciens dirigeants en vertu d'une prohibition de faire concurrence*. A notre sens et conformément à ce que suggère l'article 2 ORAb, la compétence de l'AG doit se limiter à approuver la rémunération des dirigeants en fonction. Au vu des conséquences juridiques cruciales liées

à cette question, il paraît absolument nécessaire de le préciser dans l'AP-CO, par exemple en complétant l'article 698 alinéa 3 ch. 4 AP-CO.

4. Synthèse

Les modifications prévues à l'article 735c alinéa 3 AP-CO (limitation à 12 mois de la prohibition de faire concurrence) tiennent insuffisamment compte de la réalité économique des sociétés et de leur intérêt à protéger leurs secrets d'affaires. Elles semblent calquées sur le seul cas « Vasella ». La réglementation en vigueur et les améliorations proposées notamment à l'article 678 AP-CO protègent suffisamment les sociétés contre les risques de comportements opportunistes et de transferts indus de l'actif social.

Les critères fixés à l'article 735c alinéa 1 ch. 2 (usage commercial) et ch. 3 (pratique du marché) n'apportent aucune précision sur le montant des indemnités. Les mécanismes *de lege lata* et *de lege ferenda* évoqués plus haut suffisent largement à encadrer le niveau des indemnités liées à une prohibition de faire concurrence tout en laissant une marge de manœuvre aux sociétés. En outre, ces critères sont étrangers au droit des sociétés et susceptibles de créer une confusion nuisible à la sécurité du droit.

Ni l'ORAb, ni l'AP-CO ne permettent de dire avec certitude que les indemnités liées à une prohibition de faire concurrence ne sont pas soumises à l'approbation de l'AG.

En conséquence, nous recommandons de supprimer – à l'article 735c AP-CO – les ch. 2 et 3 de l'alinéa 1, ainsi que l'alinéa 3. Egalement, nous recommandons de préciser, à l'article 698 alinéa 3 ch. 4 AP-CO, que les indemnités de non-concurrence ne doivent pas être approuvées par l'AG.

D. Clarifications sur l'emploi du montant complémentaire : article 735a alinéa 2 AP-CO

L'article 19 ORAb prévoit que les sociétés dont l'AG vote de manière prospective sur la rémunération des dirigeants peuvent adopter dans les statuts un montant complémentaire destiné à couvrir la rémunération des dirigeants nommés après le vote (al. 1) *jusqu'à la prochaine assemblée générale* (al. 2). Cette disposition a été reprise telle quelle par l'article 735a AP-CO.

Comme l'a relevé une partie de la doctrine, la période pour laquelle le montant complémentaire peut être utilisé – soit *jusqu'à la prochaine assemblée générale* – est trop étroite, étrangère à la volonté du comité d'initiative Minder de ne pas voter sur des rémunérations individuelles, et contraire à la flexibilité précisément voulue par la possibilité d'un montant complémentaire¹⁷. En effet, si, par hypothèse, un directeur est engagé après

¹⁷ V. par exemple GesKR-Kommentar VegüV – GERHARD/DAENIKER, n° 12 ad Art. 19 (op. cité) ; MÜLLER/OSER, n° 50 ad Art. 19, in : David OSER/Andreas MÜLLER (éd.), Praxiskommentar zur

l'AG ordinaire 2015 ayant approuvé les rémunérations de ses dirigeants pour l'exercice 2016, le montant complémentaire ne pourrait couvrir sa rémunération que jusqu'à l'AG ordinaire 2016, laquelle devrait alors voter sa rémunération (i) *individuelle* courant jusqu'à la fin de l'année 2016 et (ii) collective pour l'exercice 2017. Un résultat aussi contradictoire et inefficace ne peut pas avoir été délibérément souhaité, ni par les initiants, ni par le Conseil fédéral, et résulte manifestement d'une inadvertance de sa part. Cela étant, les incertitudes juridiques que provoque cette disposition, le cas échéant assorties de sanctions pénales, nuisent gravement à la sécurité du droit et aux intérêts des sociétés concernées.

En conséquence, il y a lieu de corriger cette inadvertance et de modifier l'article 735a alinéa 2 AP-CO. La période pour laquelle le montant complémentaire peut être utilisé court de la date de l'engagement effectif du directeur concerné et échoit à la fin de la période pour laquelle l'AG précédente a approuvé la rémunération des autres dirigeants (en principe jusqu'à la fin de l'exercice annuel suivant).

III. Structure du capital-actions et réserves

A. Appréciation générale

De manière générale nous approuvons les modifications apportées par l'AP-CO :

- La simplification des procédures d'augmentations autorisées (voire conditionnelles) et des réductions de capital dans le cadre de la marge de fluctuation de capital sont un assouplissement bienvenu pour les opérations de financement et/ou de restructurations. Dans ce cadre, nous approuvons également les dispositions sur la protection des créanciers, rendue plus efficace et moins fastidieuse pour les sociétés ;
- La possibilité de libeller le capital-actions en monnaie étrangère met fin à une incertitude juridique et comptable et doit être approuvée. ***En revanche, dans la logique d'une harmonisation entre la réalité économique des entreprises et leur situation comptable, nous recommandons d'adapter les dispositions des lois fiscales cantonale (LHID) et fédérale (LIFD) relatives aux impôts directs frappant ces entreprises (impôts fédéral et cantonal sur le bénéfice frappant le solde du compte de résultat et impôt cantonal sur le capital frappant les fonds propres) afin de permettre aux entreprises concernées de s'acquitter de ces impôts dans la monnaie***

étrangère dans laquelle elles tiennent le compte de résultat et dans laquelle est libellé le capital-actions;

- Nous approuvons la suppression du plafond pour l'émission de bons de participations dans les sociétés cotées ;
- La suppression des règles sur la reprise de biens met fin à une incertitude juridique et à une conception archaïque de la fondation des sociétés ;
- La clarification des règles sur le remboursement des apports en capital doit être saluée, notamment du fait qu'elle permet de faire coïncider le droit des sociétés avec le droit fiscal et qu'elle revêt une importance pratique considérable ;
- L'abandon d'une valeur nominale minimale à CHF 0.1 permet également plus de flexibilité, surtout pour les sociétés cotées, et doit être approuvée ;
- L'abandon de la mention de la réserve « positive » pour actions propres met fin à une contradiction « *intra legem* » et doit être approuvée.

B. Précisions sur l'emploi des réserves légales issues du capital et du bénéfice

1. *Article 671 alinéa 2 ch. 4 AP-CO*

L'article 656b alinéa 3 ch. 1 AP-CO (relation entre capital-participation et capital-actions) dispose que le capital-actions s'ajoute au capital-actions pour « *constituer la réserve légale issue du bénéfice* ». En relation avec l'article 672 alinéa 2 AP-CO, cela signifie que 5% du bénéfice de l'exercice sont affectés à la réserve légale du bénéfice jusqu'à ce qu'elle atteigne la moitié du capital-actions inscrit au registre du commerce et d'un éventuel capital-participation. Le montant de la réserve légale a non seulement une incidence légale sur l'emploi du bénéfice, mais également sur l'affectation des fonds propres de la société puisque, au-delà du seuil de blocage de 150% du capital-actions (et d'un éventuel capital-participation), ils peuvent être remboursées respectivement distribués aux actionnaires par le biais du renvoi à l'article 671 alinéa 2 ch. 4 AP-CO. A cet égard, il est indifférent que les réserves représentant 50% du capital-actions (et d'un éventuel capital-participation) proviennent de réserves en capital et/ou de bénéfices. En conséquence et pour des raisons de clarté et de sécurité du droit, nous suggérons de modifier l'article 671 alinéa 2 ch. 4 AP-CO comme suit (modifications en gras) :

« (...) pour le remboursement aux actionnaires, tant que **la somme des réserves légales issues du capital et du bénéfice dépassent la moitié du capital-actions et d'un éventuel capital-participation inscrits au registre du commerce.** »

2. Article 672 alinéa 2 AP-CO

Pour les mêmes raisons que celles exposées au paragraphe précédent, nous recommandons d'intégrer un éventuel capital-participation dans le texte légal. En outre, nous attirons votre attention sur une erreur de rédaction (modifications et corrections en gras) :

« (...) avec la réserve légale issue du **bénéfice capital**, la moitié du capital-actions **et d'un éventuel capital-participation** inscrits au registre du commerce. »

3. Article 671 alinéa 3 CO : attestation d'un expert-réviseur agréé en cas de remboursement de réserves en capital et de distribution de réserves de bénéfices

L'article 671 alinéa 3 AP-CO s'aligne sur l'article 653m alinéa 1 AP-CO en cas de réduction de capital et soumet le remboursement de réserves en capital à l'attestation fondée sur le bilan d'un réviseur agréé que l'exécution des créances n'est pas compromise et qu'il n'existe pas de raisons sérieuses que la société deviendra insolvable dans les douze mois à venir. Par le biais du renvoi de l'article 672 alinéa 3 AP-CO, la distribution de réserves issues du bénéfice est soumises à la même exigence.

En matière de distributions de la société aux actionnaires, la protection du capital consiste en ceci que l'AG ne peut pas décider de distribuer des montants excédant la part de la réserve légale issue du capital et/ou du bénéfice supérieure à la moitié du capital-actions (et d'un éventuel capital-participations) (art. 671 al. 2 ch. 4 AP-CO, qui correspond en droit en vigueur). En dehors des sociétés n'employant pas plus de 10 personnes à temps plein en moyenne annuelle ayant fait le choix d'un *opting-out*, (i) en cas de contrôle ordinaire, une entreprise de révision (art. 727b al. 1 CO pour les sociétés ouvertes au public), un expert-réviseur agréé (art. 727b al. 2 CO pour les autres sociétés tenues à un contrôle ordinaire) ou (ii) en cas de contrôle restreint, un réviseur agréé (art. 727c CO) – au sens de la LSR – doivent d'ores et déjà vérifier (entre autres) que la proposition d'emploi du bénéfice soumise à l'AG respecte les dispositions sur la protection du capital. L'obligation de vérification de l'organe de révision s'étend naturellement aux propositions du conseil d'administration relatives à la distribution de réserves issues du capital et/ou des bénéfices¹⁸. L'organe de révision doit adresser un rapport à l'intention de l'AG lui recommandant d'accepter ou de refuser la proposition du conseil d'administration (art. 731 al. 1 CO). En l'absence de rapport de l'organe de révision, la décision de l'AG relative à l'emploi du bénéfice et/ou à la distribution de réserves légales issues du capital et/ou des bénéfices est nulle (art. 731 al. 3 CO). Le point de savoir si la société dispose de suffisamment de réserves et la décision de l'AG se fondent (i) sur les comptes annuels audités et donc (ii) sur la situation des réserves au jour du bilan, lequel ne remonte pas à

¹⁸ BsK – OR II – Rolf WATTER/Daniel PFIFFNER, n° 34 ad Art. 728a OR.

plus de six mois avant la décision de l'AG ordinaire (art. 699 al. 2 CO)¹⁹. L'article 675a AP-CO règle la question de l'admissibilité des dividendes intermédiaires²⁰ et dispose à juste titre que la décision de l'AG doit non seulement se fonder sur une disposition statutaire idoine (al. 1 ch. 1) mais sur un bilan intermédiaire vérifié par l'organe de révision (al. 1 ch. 2 et al. 2). Pour le surplus, les dispositions relatives aux dividendes, y compris celles relatives à la protection du capital et des réserves ainsi que la nullité de la décision en l'absence de rapport de révision, s'appliquent par le biais du renvoi à l'alinéa 3.

De lege ferenda, et sous réserve d'un *opting-out*, l'AG (ordinaire ou extraordinaire) ne peut jamais valablement décider de la distribution de réserves légales sans se fonder (i) sur des comptes annuels audités et remontant au maximum à six mois et (ii) sur un rapport de l'organe de révision à son attention relatif à la conformité de la proposition du conseil d'administration avec les dispositions sur la protection du capital – en particulier l'article 671 alinéa 2 ch. 4 AP-CO. Or, l'article 671 alinéa 3 AP-CO exige en plus qu'un expert-réviseur agréé atteste que la proposition du conseil d'administration ne compromette pas l'exécution des créances et de l'absence de raisons sérieuses d'admettre que la société sera insolvable durant les douze mois à venir.

Le capital-actions représente le substrat de responsabilité minimal sur la base duquel les créanciers sociaux peuvent se désintéresser. Il est donc légitime que, similairement au droit en vigueur, la réduction du capital-actions soit soumise à un appel aux créanciers et à une attestation d'un expert-réviseur agréé. En revanche, la décision d'affectation des réserves ne diminue pas le substrat de responsabilité à l'intention des créanciers et concerne avant tout les actionnaires ainsi que la société. Il n'y a donc pas de raisons d'offrir une protection similaire aux créanciers en cas de distribution de réserves, laquelle est déjà soumise aux dispositions matérielles et aux vérifications de l'organe de révision susmentionnées. Aussi, l'exigence d'obtenir l'attestation prévue à l'article 671 alinéa 3 AP-CO est en conséquence disproportionnée et étrangère au but de protection du capital propre.

A la rigueur, l'intervention d'un expert-réviseur agréé (mais non l'objet de son intervention) peut se justifier dans les circonstances particulières et dans la mesure suivante :

- Pour les sociétés qui ont renoncé au contrôle restreint, dès lors que le respect des dispositions sur la protection du capital ne fait pas l'objet d'une vérification ;
- Pour les sociétés soumises à un contrôle restreint, dès lors que l'organe de révision est un *réviseur agréé* au sens de la LSR, alors que l'auteur de l'attestation prévue à l'article 671 alinéa 3 AP-CO est un *expert-réviseur agréé*.

¹⁹ V. par exemple Markus VISCHER, Ausschüttung stiller Reserven bei der Aktiengesellschaft, ST 4/2013 p. 202, p. 204.

²⁰ V. par exemple (*contra*) BsK – OR II – Peter KURER, n 36 ad Art. 675.

Toutefois, à notre sens, il n'y a pas lieu de partir du principe que la vérification par un réviseur agréé au lieu d'un *expert*-réviseur agréé ne soit pas apte à remplir le but de protection du capital assigné à son rapport à l'intention de l'AG.

En conséquence, nous recommandons de supprimer l'alinéa 3 de l'article 671 AP-CO car l'attestation requise est étrangère au but de protection du capital visé par la disposition et disproportionnée au regard des instruments de protection idoines existants et complétés par l'article 675a AP-CO. Pour tenir compte de l'absence de vérification pour les sociétés ayant renoncé au contrôle restreint, nous suggérons de remplacer l'alinéa 3 par le libellé suivant :

« [al. 3] Il ne peut y avoir de remboursement aux actionnaires que si la société n'a pas renoncé à un contrôle restreint. »

4. Article 677a AP-CO

L'article 677a AP-CO interdit le remboursement des réserves légales issues du capital et des bénéfices, ainsi que la réduction ordinaire du capital-actions, lorsque la société présente une perte au bilan.

Cette disposition doit être lue en relation avec l'article 674 AP-CO relatif à la compensation des pertes, qui (i) oblige la société à compenser les pertes – et donc interdit leur report – avec le bénéfice reporté et les réserves facultatives (statutaires ou fondées sur une décision *ad hoc* de l'AG) issues du bénéfice (la réserve issue du capital n'étant jamais facultative) et (ii) autorise le report des pertes pour le surplus, à moins que la société ne décide de les compenser avec la réserve légale issue du bénéfice et/ou du capital. Les pertes reportées doivent être comptabilisées comme poste négatif, en déduction des fonds propres (art. 959 al. 2 ch. 3 lit. d CO). L'article 674 AP-CO correspond à la pratique actuelle, qui permet de ne pas directement compenser les pertes avec les réserves légales²¹. Les pertes reportées, lorsqu'elles ne sont pas de nature à mettre en péril la poursuite des activités sociales (notamment sous l'angle de l'article 725 CO), représentent un actif sur le plan fiscal, déductible de l'impôt sur le bénéfice en cas d'exercice bénéficiaire ultérieur.

En revanche, il est admis actuellement que des réserves (légales) peuvent être distribuées aux actionnaires en cas de perte au bilan, dans la mesure où le montant de la part distribuable (soit celle supérieure à 50% du capital-actions et d'un éventuel capital-participation, respectivement 20% pour les sociétés *holding*) excède le montant de la perte au bilan²². Il est rarement fait usage d'une telle possibilité en pratique. Toutefois, elle peut

²¹ V. par exemple Peter BÖCKLI, *Neue OR-Rechungslegungs*, Zurich/Bâle/Genève 2014, ch. IV n° 474 s.

²² BsK-OR II – Peter KURER, n° 23 ad Art. 675.

se révéler dans l'intérêt des actionnaires lorsque la société anticipe un exercice ultérieur bénéficiaire.

Le nouvel article 677a AP-CO, en relation avec l'article 674 alinéa 1 ch. 1 et 2 AP-CO, interdit toute distribution aux actionnaires en cas de perte résiduelle. Selon le MESSAGE AP-CO (2014), cette restriction supplémentaire vise à « *protéger les actionnaires* » et à « *assurer la prospérité à long terme de l'entreprise* »²³. A notre sens, l'interdiction de toute distribution en cas de perte repose sur la conception qu'une perte au bilan est nécessairement le reflet de « *problèmes économiques* ». Cette conception est trop dogmatique et fait abstraction des situations évoquées dans lesquelles la société anticipe, par hypothèse, un gain excédant les pertes au début de l'exercice suivant. En outre, le but de protection des actionnaires est d'ores et déjà atteint par les dispositions sur la protection du capital et les exigences relatives à la prise de décision d'emploi d'affectation des réserves par l'AG (voir paragraphe *supra*). Notamment, la part distribuable doit alors nécessairement excéder la perte résiduelle et la moitié du capital-actions (et d'un éventuel capital-participations). En cas de menaces d'insolvabilité sérieuses, les nouveaux articles 725 et 725a AP-CO offriront une protection adéquate et en temps utile. En conséquence, il ne paraît ni utile ni proportionné de restreindre la liberté des sociétés et des actionnaires en interdisant le remboursement des réserves légales en cas de perte au bilan. En revanche, l'interdiction paraît justifiée en relation avec la réduction ordinaire du capital.

Nous recommandons de limiter les remboursements interdits par l'article 677a AP-CO aux seuls cas de réduction ordinaire du capital, car l'extension de l'interdiction aux remboursements de réserves légales issues du capital et/ou du bénéfice restreint, par rapport au droit en vigueur, la liberté des sociétés et des actionnaires de manière disproportionnée et inutile.

IV. Insolvabilité

A. Nouvelles règles en cas de « menaces d'insolvabilité » et/ou de perte de capital

Il convient de saluer les innovations apportées par l'article 725 AP-CO, dans la mesure où il oblige le conseil d'administration à agir plus tôt en cas de difficultés financière que l'actuel article 725 CO, et, en retenant le critère de la solvabilité fondé sur les flux de trésorerie, correspond bien mieux à la réalité économique des sociétés²⁴. Les remarques suivantes sont

²³ MESSAGE AP-CO (2014), ch. 2.1.16, p. 99.

²⁴ V. par exemple Peter V. KUNZ, Sanierungen von Kapitalgesellschaften: Wann und wie kann oder muss saniert werden?, in : Wolfgang ERNST et AL. (éd.), recht- Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis 2014 p. 175, Berne 2014, p. 177.

d'ordre secondaire et suggèrent des modifications de l'AP-CO essentiellement pour des raisons de clarté et de cohérence dans le texte légal.

1. *Article 725 alinéa 1 AP-CO : définition légale de l'insolvabilité*

L'insolvabilité est une notion juridique définie, en droit des sociétés, uniquement par la jurisprudence. En outre, le CO contient à divers autres endroits la notion d'insolvabilité (articles 83 CO dans les contrats synallagmatiques, 337a CO concernant l'insolvabilité de l'employeur, etc.), si bien qu'il n'existe pas de définition ou d'acceptation uniforme de la notion d'insolvabilité²⁵. Eu égard aux conséquences légales prévues par l'article 725 alinéa 1 AP-CO en cas d'insolvabilité, il y a lieu de définir l'insolvabilité dans la loi pour des motifs de sécurité du droit. Nous proposons la définition suivante (modifications en gras) :

« *S'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société **ne disposera ni de liquidités pour acquitter ses dettes échues échéant dans les douze mois à venir, ni du financement nécessaire pour se procurer ces liquidités**, le conseil d'administration établit (...)* ».

2. *Article 725a alinéa 1 ch. 1 AP-CO*

L'article 656b alinéa 3 ch 2 AP-CO (relation entre capital-participation et capital-actions) dispose que le capital-actions s'ajoute au capital-actions pour déterminer l'existence d'une éventuelle perte de capital. Pour des raisons de clarté et de cohérence, le chiffre 1 de l'alinéa 1 devrait être reformulé comme suit (modifications en gras) :

« (...) *, ne couvrent plus les deux tiers de la somme du capital, **d'un éventuel capital-participation**, de la réserve légale issue du capital (...)* ».

3. *Article 725a alinéa 1 ch. 3 AP-CO*

L'article 725a alinéa 1 ch. 3 AP-CO impose au conseil d'administration, consécutivement à trois exercices déficitaires (perte au compte de résultat) d'établir un plan de trésorerie et/ou de le soumettre à un réviseur et/ou de convoquer une AG.

Il n'est pas rare que les sociétés *start-up* en général actives dans la recherche et le développement scientifiques (biotechs, etc.) présentent plusieurs exercices déficitaires. Ces sociétés requièrent en principe des liquidités importantes (*cash burning*) et plusieurs *rounds* de financement (levée de capitaux propres en raison de la faible offre de crédit) avant de pouvoir commercialiser leurs produits et d'être durablement rentables. En raison de leur modèle d'affaires à haut risque financier, ces sociétés nécessitent une grande marge de manœuvre dans leurs activités de financement. L'activité de financement par les

²⁵ A ce sujet v. Laurent BUTTICAZ, La notion d'insolvabilité en droit privé suisse, in : RJL - Recherches juridiques lausannoises Band/Nr. 47, Zurich 2011.

capitaux représente à cet égard une part non négligeable de leurs opérations et fait partie intégrante du but social.

Contraindre ces sociétés à suivre la procédure de l'article 725 alinéa 1 AP-CO diminue leur marge de manœuvre de manière disproportionnée. Le critère de temps de trois exercices déficitaires est arbitraire et ne tient pas compte des circonstances particulières de ces sociétés, qui doivent leur équilibre financier, jusqu'à ce qu'elles soient en mesure de commercialiser le fruit de leurs recherches, essentiellement à des levées ponctuelles de capitaux propres. En outre, il arrive fréquemment que ces sociétés disposent de capitaux propres (essentiellement sous la forme de réserves en capital) supérieurs et capables d'absorber les pertes de trois exercices. Dans l'hypothèse inverse, il est du devoir du conseil d'administration de rechercher les financements nécessaires et, en cas de doute sur le succès de ces démarches, la procédure prévue à l'article 725 alinéa 1 AP-CO s'applique de toutes les manières. Le critère prévu au ch. 3 n'est donc pas pertinent.

Les menaces sérieuses d'insolvabilité (art. 725 al. 1 AP-CO), la perte de capital d'un tiers et/ou la perte d'exploitation matérielle (art. 725a al. 1 ch. 1 et 2 AP-CO) sont des indices d'insolvabilité largement plus pertinents pour évaluer les capacités de refinancement d'une *start-up* (une perte opérationnelle supérieure à la moitié des fonds propres indique que, faute de levée de fonds durant le prochain exercice, la société sera en cessation de paiement).

En conséquence, nous recommandons de supprimer le critère d'insolvabilité prévu au ch. 3 du premier alinéa de l'article 725a CO.

V. Nouveautés : publicité des paiements aux gouvernements étrangers et égalité des genres

L'établissement de quotas d'administrateurs de sexe féminin ou sous représenté dans les sociétés cotées (art. 734e AP-CO) vise à promouvoir l'égalité des sexes au sein de sociétés importantes et s'inscrit dans le but plus général de promotion de l'égalité entre hommes et femmes. La transparence comptable des paiements effectués au profit de gouvernements par les entreprises de matières premières (art. 964 a ss CO) vise à prévenir l'accaparement de richesses collectives par les membres de gouvernements d'états dont les structures sont insuffisantes²⁶ et s'inscrit dans le but plus général de la lutte contre la corruption et de l'aide internationale aux pays en voie de développement.

Ces nouveaux instruments légaux poursuivent des objectifs de politique publique. Leur opportunité et leur aptitude à atteindre ces buts sont ainsi essentiellement une question politique reflétant des convictions partisans et idéologiques parfois antagonistes. Cette

²⁶ MESSAGE AP-CO (2014), ch. 1.3.9.3, p. 55.

conception est naturelle dans un état démocratique. Toutefois, elle se heurte au but fondamental du droit de la SA (y compris la comptabilité), qui est de fournir des instruments d'organisation aux entreprises économiques souhaitant s'organiser en sociétés anonymes et bénéficier de sa grande liberté d'aménagement. A cet égard, les conceptions politiques reflétées doivent se révéler les plus neutres possibles. Par exemple, personne ne songe à assortir la distribution de dividendes aux actionnaires à la condition que le bénéfice social soit attribuable à des activités liées aux énergies renouvelables, quand bien même l'investissement dans ce secteur génère une croissance « verte » souhaitée par la majorité de la population. En revanche, c'est le rôle des politiques énergétiques fédérale et cantonale que de prévoir des mécanismes incitatifs (réduction de la taxation, subvention des ménages, etc.) lesquelles s'appliquent à tous les consommateurs et/ou producteurs d'énergie.

Aussi le droit de la SA n'a-t-il pas vocation à exprimer des jugements de valeur éthique, morale, culturelle ou sociale – nécessairement partisans et divergents²⁷. Ce n'est pas non plus la fonction du droit de la SA que de faire supporter aux (seules) sociétés et à leurs (seuls) dirigeants (auquel cas leur responsabilité personnelle serait étendue bien au-delà des dommages causés à la société, ses actionnaires ou à ses créanciers) la poursuite du bien collectif. A titre illustratif, l'objectif (souhaitable) d'une égalité entre sexes dans les rapports de travail s'exprime à travers les dispositions de la Loi sur l'égalité (LEg) dont le champ d'application personnel concerne non seulement les entreprises suisses organisées en SA, mais tous les employeurs publics et privés de Suisse. Si l'on poursuivait le raisonnement sous-tendant les articles 734e et 964a AP-CO, il conviendrait d'inclure dans le droit de la SA et de la comptabilité des entreprises la protection de l'environnement (par hypothèse, les charges provisionnées pour des coûts de décontamination ne pourrait plus être déduites du bénéfice imposable), des locataires, des consommateurs, ou encore le combat contre le terrorisme et l'accueil des réfugiés de guerre. Il faut résister aux tentatives idéologiques partisans de faire supporter aux SA (l'échec de) la poursuite d'objectifs de bien collectif qui incombent en premier lieu aux autorités politiques et à la législation publique²⁸, faute de quoi il y a tout lieu de craindre une perte de la sécurité du droit de la SA et de l'attractivité de la Suisse relativement à d'autres juridictions plus respectueuses de leur autonomie.

²⁷ Pour reprendre l'exemple précédent, s'il existe un consensus sur la nécessité de réduire la part d'énergies fossiles en Suisse, les divergences sont manifestes sur les moyens, leur ampleur et l'horizon de temps nécessaire.

²⁸ Dans le même sens Peter BÖCKLI, *Corporate Governance : Erfolg und Versagen einer Leitidee*, ST 4/14 p. 349, p. 350, qui avertit : « *Vor solchen ideologischen Tagträumen ist zu warnen* ».

Sans préjudice de leur importance pour la société suisse dans son ensemble, les buts visés par les articles susmentionnés sont étrangers au droit de la SA, et partant n'y ont absolument pas leur place.

En conséquence, les articles 734e et 964 AP-CO devraient être supprimés.

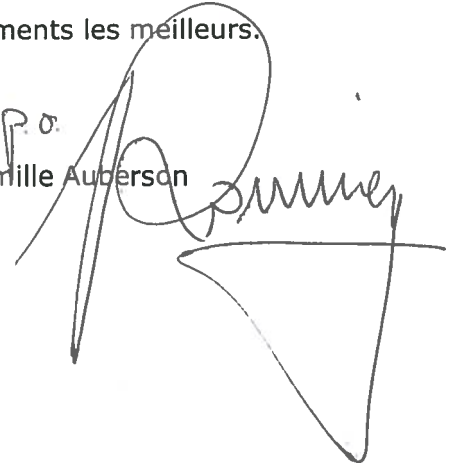
En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente détermination, nous vous prions de croire, cher Confrère, à l'assurance de nos sentiments les meilleurs.



Prof. Edgar Philippin

P.O.

Camille Auberson



FACULTÉ DE DROIT

Av. du 1^{er}-Mars 26
CH-2000 Neuchâtel

Par courriel : ehra@bj.admin.ch

Office fédéral de la justice
Office fédéral du registre du commerce
Bundesrain 20
CH – 3003 Berne

A l'attention de Madame Karin Poggio et
de Monsieur Florian Zihler

Sujet : révision du Code des obligations (droit de la société anonyme)

Madame la Conseillère fédérale,

Madame, Monsieur,

Olivier Hari
Professeur, avocat
olivier.hari@unine.ch
Tel. +41 (32) 718 12 44

Dans le délai fixé par le Conseil fédéral, j'ai l'honneur de vous remettre, exclusivement en version électronique, ma prise de position relative à l'avant-projet de modification du Code des obligations (« **AP-CO** ») et d'autres lois. Le commentaire détaillé d'une grande partie des dispositions proposées, article par article, figure ci-après (cf. annexe).

1. Refonte substantielle du droit de la société anonyme

L'AP-CO prévoit la révision en profondeur d'un grand nombre de règles applicables à toutes les sociétés anonymes. Il en va ainsi par exemple de la définition même de la société anonyme (art. 620 AP-CO et art. 625 CO), de la libération des apports (art. 632 AP-CO), du contenu obligatoire et facultativement obligatoire des statuts (art. 626 s AP-CO), des apports en nature, reprises de biens et libération par compensation (art. 634 ss CO), ou encore des règles relatives à la convocation des assemblées générales (art. 700 ss AP-CO).

Les réflexions menées sont à saluer ; il est nécessaire de faire évoluer le droit des sociétés, en particulier pour l'adapter aux besoins en constante évolution de l'entrepreneur. Toutefois, l'introduction de la plupart de ces dispositions – dont certaines codifient la pratique des autorités du Registre du commerce ou la jurisprudence du Tribunal fédéral – n'apporterait fondamentalement rien de nouveau dans le paysage du droit de la société anonyme ; elle impliquerait surtout des coûts élevés pour les PME, forcées de mettre à jour, à nouveau, leurs statuts.

Si des choix devaient être faits s'agissant de traiter prioritairement certains volets de l'AP-CO, celui-ci pourrait être mis de côté, au bénéfice d'aspects nettement plus importants de la réforme.

Il convient de relever que l'AP-CO n'aborde pas la question – pourtant très actuelle – de l'introduction dans l'ordre juridique suisse d'une société commerciale de personnes à responsabilité limitée.

FACULTE DE DROIT

Secrétariat
Av. du 1^{er}-Mars 26
CH-2000 Neuchâtel
Tel: +41 (0)32 718 12 00
Fax: +41 (0)32 718 12 01
secretariat.droit@unine.ch

2. Modernisation du droit des sociétés non cotées

L'AP-CO prévoit parallèlement l'introduction de réelles nouveautés, faisant potentiellement du droit suisse des sociétés l'un des droits les plus modernes. En font notamment partie la monnaie dans laquelle le capital-actions peut être fixé (art. 621 al. 2 AP-CO), la marge de fluctuation du capital-actions (art. 653s ss AP-CO), la tenue des assemblées générales à l'étranger (art. 701b AP-CO) et le recours aux moyens électroniques (art. 701c ss AP-CO).

Les propositions précitées doivent être saluées, car participant du renforcement au niveau international de l'attractivité de la Suisse pour accueillir le siège de sociétés. Sans être absolument prioritaires, ces aspects de la révision sont importants et devraient donc être traités rapidement. L'on notera cependant que l'AP-CO n'apporte pas de solutions vraiment convaincantes au risque de sous-couverture du capital-actions exprimé en monnaie étrangère en fonction de la fluctuation des cours de change, que le recours aux moyens électroniques s'agissant de décisions à prendre sous la forme authentique semble à ce stade difficile, voire impossible sans retravailler l'AP-CO sur ce point, et que l'abandon de l'augmentation autorisée du capital-actions au profit de la marge de fluctuation du capital-actions, réservé aux seules sociétés n'ayant pas procédé à un *opting-out*, se fait au détriment des PME, qui composent pourtant une grande partie du tissu économique suisse.

3. Renforcement des droits des actionnaires

L'AP-CO tend dans une certaine mesure à renforcer les droits des actionnaires, respectivement des actionnaires minoritaires. Font partie de cette catégorie la révision des règles en matière de restitution des prestations (art. 678 et 678a AP-CO), de droit aux renseignements (art. 697 AP-CO) et de consultation des livres et dossiers ouverts plus largement (art. 697a AP-CO), de contrôle spécial offert à une minorité qualifiée relativement faible pour les sociétés cotées et abandon de la vraisemblance du préjudice (art. 697d AP-CO), d'action en paiement en faveur de la société introduite aux frais de la société (art. 697j AP-CO), de la possibilité expresse de soumettre des litiges à un tribunal arbitral (art. 697l AP-CO), de la modification de la participation minimale au capital-actions nécessaire à des actionnaires pour pouvoir requérir la convocation d'une assemblée générale (art. 699 AP-CO) et de l'inscription d'un objet à l'ordre du jour (art. 699a AP-CO), ainsi que la prescription de l'action en responsabilité (art. 760 al. 2 AP-CO).

L'introduction de ces dispositions participe d'une tendance généralisée visant à renforcer le pouvoir des actionnaires, respectivement protéger les actionnaires minoritaires. Certaines propositions peuvent être approuvées (contrôle spécial, art. 697 AP-CO ; action en paiement aux frais de la société, art. 697j AP-CO ; résolution des litiges par un tribunal arbitral, art. 697l AP-CO ; avec certaines réserves concernant les seuils, la convocation d'une assemblée générale, art. 699 AP-CO et l'inscription d'un objet à l'ordre du jour (art. 699a AP-CO).

En revanche, l'introduction de certaines dispositions devrait être écartée: il en va ainsi du renversement du fardeau de la preuve dans l'action en restitution (art. 678 al. 3 AP-CO), de la proposition d'introduire une responsabilité spéciale du représentant indépendant (art. 754 al. 1 AP-CO), de ne pas tenir compte des créances postposées dans le calcul du dommage (art. 757 al. 4 AP-CO), ou encore de prolonger le délai pour ouvrir action après l'octroi de la décharge (art. 758 al. 2 AP-CO).

Sans que cette disposition ne soit en lien avec le renforcement des actionnaires, doit par ailleurs être saluée la proposition d'introduire dans le droit de la responsabilité un allègement pour l'organe de révision et les personnes en charge de la révision, qui ne répondraient sur le plan externe qu'à hauteur de leur quota de responsabilité interne (art. 759 al. 2 AP-CO).

4. Transposition de l'art. 95 al. 3 Cst. (sociétés cotées)

La genèse de l'AP-CO découle de la nécessité d'introduire à terme dans le Code des obligations la législation applicable aux sociétés cotées du fait de l'adoption par le peuple et les cantons de l'initiative contre les rémunérations abusives. Si l'AP-CO se limite dans certains cas à transposer les dispositions de

l'ORab sous leur forme actuelle dans le CO, il convient tout de même de constater – et regretter – le fait que l'AP-CO est sur certains points plus restrictif que ne l'est l'art. 95 al. 3 Cst., ou même l'ORab.

C'est par exemple le cas en matière de rémunération par des prestations de service et en nature (art. 734a al. 2 ch. 3 AP-CO), d'indications à faire figurer dans le rapport de rémunération (art. 734a al. 3 ch. 2 AP-CO), de mandats externes (art. 734d AP-CO), de représentation des sexes (art. 734e AP-CO), de votes prospectifs sur les rémunérations variables (art. 735 al. 3 ch. 4 AP-CO), de durées des rapports contractuels (art. 735b AP-CO), ou encore de clause de prohibition de concurrence (art. 735c al. 3 AP-CO).

Ce constat est d'autant plus inquiétant lorsqu'on le met en perspective avec le nombre de nouvelles cotations de sociétés suisse (*IPO*) à la bourse suisse SIX, proche de zéro, et du nombre annuel de décotations¹. Il appartiendra au Parlement de prendre conscience de cette réalité et d'en tirer les conséquences qui s'imposent, au risque de voire la Suisse perdre toute attractivité pour accueillir les sièges de sociétés cotées.

Il convient donc de rejeter l'adoption des dispositions précitées, et de revoir en profondeur l'AP sur ce point, à la lumière de l'art. 95 al. 3 Cst., et non pas forcément de l'ORab, qui consacrait déjà une certaine tendance visant à durcir encore davantage les règles de l'art. 95 al. 3 Cst., alors qu'elles sont déjà particulièrement incisives, et nuisent à la compétitivité de la Suisse. D'un point de vue légistique, il serait par ailleurs particulièrement approprié de faire figurer les dispositions concernant les sociétés cotées dans une section systématiquement distincte.

5. Assainissement de sociétés en difficulté

L'AP-CO consacre l'introduction de plusieurs nouvelles dispositions, et de dispositions révisées, relatives au droit de l'assainissement des sociétés anonymes et autres sociétés. Constituent des indicateurs déclenchant certaines obligations du conseil d'administration le risque d'insolvabilité nouvellement ajouté (art. 725 AP-CO), la perte de capital dans sa nouvelle acception (art. 725a AP-CO), et le désormais connu surendettement (art. 725b AP-CO).

Les conséquences (plan de trésorerie soumis à un réviseur agréé en cas de menace d'insolvabilité et de perte de capital, et avis au juge en cas de surendettement) répondent adéquatement au besoin de protection des créanciers, sans précipiter la société en difficulté vers la faillite. Le maintien de la possibilité de réévaluer certains actifs (art. 725c AP-CO), ainsi que le caractère non-révocable des prêts d'assainissement (art. 285 al. 4 AP-LP) doivent être particulièrement mis en évidence et approuvés.

D'un point de vue procédural, l'AP-CO met enfin un terme à une concurrence inutile – et source d'incompréhension pour les entrepreneurs – entre la voie de l'ajournement de la faillite et celle de la procédure concordataire ; ainsi, la voie de l'ajournement de faillite disparaît-elle au profit du sursis concordataire. Tant un assainissement qu'un concordat seront préparés dans un même cadre légal, précisément encadré, du sursis (art. 293 ss LP).

Quelques adaptations terminologiques devront encore être effectuées à cet égard (le sursis n'étant plus « concordataire »), et certaines dispositions revues, en particulier s'agissant de la durée du sursis provisoire (art. 293a al. 2 AP-LP), insuffisante. L'on regrettera qu'une révision de la loi sur la fusion (LFus), qui pourrait à bien des égards offrir des outils intéressants en matière d'assainissement, ne soit pas à l'ordre du jour.

La réglementation proposée protège adéquatement les créanciers, tout en offrant aux sociétés en difficulté des mécanismes appropriés permettant leur assainissement, et doit, respectivement peut, rapidement être adoptée.

¹ http://www.six-exchange-regulation.com/publications/notices/equity_securities/equities/archive_fr.html

Il est précisé à toutes fins utiles que si certains aspects de la révision du droit de la société anonyme devaient être fortement critiqués, il conviendrait alors de traiter séparément certains objets, et de ne pas abandonner, respectivement bloquer ou excessivement retarder, l'adoption des dispositions accueillies favorablement dans le cadre de la procédure de consultation.

Les trois volets suivants peuvent à cet égard être identifiés, et donc traités séparément et prioritairement si nécessaire : d'une part, les dispositions générales modernisant le droit des sociétés anonymes non cotées (cf. chiffre 2 ci-dessus), d'autre part, la transposition dans le droit de la société anonyme des règles de l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (cf. chiffre 4 ci-dessus), et enfin, les dispositions relatives au droit de l'assainissement (cf. chiffre 5 ci-dessus). De mon point de vue, les deux derniers aspects de la révision (chiffres 4 et 5) sont clairement prioritaires.

Vous souhaitant bonne réception de la présente et de son annexe, je vous prie de croire, Madame la Conseillère fédérale, Madame, Monsieur, à l'assurance de ma plus haute considération.



Olivier Hari
Professeur

Avant-projet de modification du Code des obligations (droit de la société anonyme)

Prise de position détaillée dans le cadre de la procédure de consultation ouverte le 28 novembre 2014 par le Conseil fédéral

FACULTÉ DE DROIT

Texte proposé dans l'avant-projet		Commentaire
<i>Titre marginal</i>	<i>Disposition légale</i>	
A. Définition	<p>Art. 620</p> <p>1 La société anonyme est une société de capitaux que forment une ou plusieurs personnes, sociétés commerciales ou communautés de droit. Son capital-actions est fixé dans les statuts. Ses dettes ne sont garanties que par l'actif social.</p> <p>2 Chaque actionnaire participe à la société en détenant au moins une action. Les actionnaires sont tenus uniquement à la libération du prix d'émission de leurs actions.</p>	<p>Sémantiquement, le terme « société de capitaux » est discutable. Ce sont des personnes (physiques, morales, sociétés commerciales de personnes, communautés de droit) qui sont membres de la société, et qui libèrent des apports, même s'il est vrai que les associés investissent dans une société anonyme des capitaux, avec pour objectifs de les faire fructifier, ce qui ôte tout caractère personnel à la société.</p> <p>La définition initiale – du droit actuel donc – met davantage en exergue le fait que la société est une personne à part entière (« est celle »).</p> <p>La référence à une raison sociale doit par ailleurs être conservée. A défaut, une base légale manquerait.</p> <p>Enfin, la mention de la communauté de droit pourrait s'avérer quelque peu trompeuse : en effet, une communauté de droit n'est en soi pas inscrite au registre du commerce ; par voie de conséquence ce sont les membres de la communauté de droit qui figureront dans l'acte constitutif de la sociétés anonyme.</p> <p><u>Proposition</u> : La société anonyme est celle que forment, sous une raison sociale, une ou plusieurs personnes, sociétés commerciales ou communautés de droit et à laquelle ces dernières apportent des capitaux.</p>
B. Capital-actions	<p>Art. 621</p> <p>1 Le capital-actions ne peut être inférieur à 100 000 francs.</p> <p>2 Le capital-actions peut également être fixé dans la monnaie étrangère la plus importante au regard des activités de l'entreprise. Le capital-actions en monnaie étrangère doit avoir une contre-valeur de 100 000 francs au moins au moment de l'inscription au registre du commerce. Lorsque le capital-actions est fixé dans une monnaie étrangère, la même monnaie doit être utilisée pour la comptabilité commerciale et la présentation des comptes.</p> <p>3 Le conseil d'administration peut proposer à l'assemblée générale un changement de monnaie. Ce changement peut avoir lieu aux conditions suivantes:</p> <p><i>1. les prescriptions relatives au capital minimal sont</i></p>	<p>Ad art. 621 al. 2 AP-CO : la détermination de « la monnaie étrangère la plus importante au regard des activités de l'entreprise » pourrait s'avérer délicate, particulièrement au stade de la fondation, moment auquel par définition la société n'a pas encore d'activités. Par ailleurs, dans la mesure où les apports des actionnaires constituent, à tout le moins au début de la vie de la société, le seul substrat de responsabilité à disposition des créanciers, le fait d'autoriser l'émission d'un capital-actions en monnaie étrangère peut s'avérer dangereux pour les créanciers. Il est arrivé dans un passé relativement proche que le cours de certaines monnaies chute drastiquement par rapport au franc suisse, respectivement que le franc suisse s'apprécie fortement (notamment la Couronne islandaise ISK entre janvier et octobre 2008). Dans de pareilles circonstances, le montant libéré par les actionnaires peut en quelques jours ne plus représenter qu'une portion congrue de la contre-valeur des 100'000 francs suisses.</p> <p><u>Proposition</u> : il pourrait être approprié de limiter à certaines monnaies étrangères seulement l'émission d'un capital-actions. Alternativement, l'on devrait se demander s'il ne faudrait pas réserver cette possibilité aux seuls groupes de sociétés actifs dans différents Etats.</p> <p>Ad art. 621 al. 3 ch. 4 CO : la mention du « dernier bilan » est insuffisante. Il conviendrait de préciser s'il s'agit d'un bilan intermédiaire ou annuel.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p><i>respectées;</i></p> <p><i>2. un expert-réviseur agréé atteste que le capital-actions reste entièrement couvert après le changement de monnaie;</i></p> <p><i>3. le changement a lieu au début de l'exercice;</i></p> <p><i>4. la conversion s'effectue au cours du jour de clôture du dernier bilan;</i></p> <p><i>5. la structure des comptes annuels et l'évaluation des actifs et des dettes restent inchangées.</i></p>	
<p>Art. 622, al. 3 à 5</p> <p>3 Les actions nominatives peuvent être converties en actions au porteur, ou les actions au porteur en actions nominatives.</p> <p>4 Les actions ont une valeur nominale supérieure à zéro.</p> <p>5 Lorsque des titres sont émis, ils sont signés par un membre du conseil d'administration au moins.</p>	<p>L'abandon de la valeur nominale à 1 centime est souhaitable et à approuver, car offrant plus de flexibilité lors d'opérations de réduction du capital-actions, par exemple mais non exclusivement en tant que mesure d'assainissement. Une meilleure liquidité des titres est par ailleurs assurée.</p>
<p>Art. 623, al. 2</p> <p>2 La réunion d'actions non cotées en bourse requiert le consentement de tous les actionnaires concernés.</p>	<p>La réunion d'actions avec augmentation de leur valeur nominale a pour effet de limiter le nombre d'actions en circulation ; dans certains cas, elle suppose l'achat par certains actionnaires d'actions. Cette opération n'est donc pas sans conséquence sur les droits des actionnaires, si bien qu'il se justifie de maintenir l'unanimité pour les sociétés non cotées.</p> <p>L'abandon de l'unanimité pour les sociétés cotées est justifié, dans la mesure où, en pratique, cette unanimité est difficile, voire impossible à obtenir. Mais passer de l'unanimité à la majorité des 2/3 (art. 704 al. 1, ch. 2 AP-CO) pose néanmoins la question de la protection des actionnaires minoritaires. Dans d'autres lois, les règles applicables varient : 90% pour la fusion squeeze-out (art. 18 al. 5 LFus), 98% pour l'annulation des titres restant dans le cadre d'une OPA (art. 33 al. 1 LBVM). Il conviendrait à notre avis de s'en inspirer et de ne pas abaisser autant que prévu la règle de majorité.</p> <p>Le texte légal abandonne par ailleurs la référence à la réunion d'actions « d'une valeur nominale supérieure », sans que le Rapport ne donne de précisions à cet égard.</p>
<p>D. Contenu des statuts exigé par la loi</p> <p>Art. 626, titre marginal, al. 1, ch. 3, 5 à 7, et al. 2 et 3</p> <p>1 Les statuts doivent contenir des dispositions sur:</p> <p><i>3. le montant du capital-actions;</i></p> <p><i>5. Abrogé</i></p>	<p>Le fait de faire figurer dans le CO un catalogue des dispositions statutaires obligatoires, respectivement facultativement obligatoires, est pertinente et son abandon discutable, même si, comme le Rapport le met en exergue, tout catalogue est susceptible d'être incomplet. En l'occurrence, l'abrogation du ch. 5 est justifiée par le fait que « les dispositions très complètes du droit en vigueur et du droit futur s'appliquent ». La même explication est donnée pour le ch. 6.</p> <p>Il est exact que l'art. 700 al. 5 P-CO prévoit que les statuts fixent les autres modalités relatives à la forme, au contenu et à la</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>6. <i>Abrogé</i></p> <p>7. <i>la forme des communications de la société à ses actionnaires.</i></p> <p>2 Lorsque les actions de la société sont cotées en bourse, les statuts doivent également contenir des dispositions sur:</p> <p>1. <i>le nombre d'activités admises occupées par les membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif dans des fonctions similaires dans des entreprises poursuivant un but économique;</i></p> <p>2. <i>la durée maximale des contrats qui prévoient les rémunérations des membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif et le délai de congé maximal pour les contrats de durée indéterminée (art. 735b);</i></p> <p>3. <i>le rapport maximal entre la rémunération fixe et la rémunération globale des membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif pour chaque organe;</i></p> <p>4. <i>les principes régissant les tâches et les compétences du comité de rémunération;</i></p> <p>5. <i>les modalités du vote de l'assemblée générale sur les rémunérations du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif;</i></p> <p>3 Ne sont pas prises en compte dans les activités visées à l'al. 2, ch. 1, les fonctions occupées dans des entreprises qui sont contrôlées par la société ou qui contrôlent la société.</p>	<p>communication de la convocation. De même, le droit de vote des actionnaires est-il explicité par l'art. 692 CO. Mais si l'on devait adopter l'explication du Rapport, l'on devrait alors se poser la question de l'opportunité de supprimer purement et simplement tout catalogue relatif aux dispositions statutaires obligatoires, respectivement facultativement obligatoires, ce principe valant tant pour l'art. 626 que pour l'art. 627 CO, qu'il conviendrait alors aussi d'abroger. Il faudrait alors clairement faire figurer au sein des dispositions traitant du fond de la matière les obligations relatives au contenu obligatoire des statuts. C'est d'ailleurs déjà le cas ici et là.</p> <p><u>Proposition</u> : conserver les art. 626 et 627 CO</p> <p><u>Variante</u> : déplacer dans l'ORC le catalogue des dispositions statutaires obligatoires, respectivement facultativement obligatoires.</p>
<p>Art. 627 Abrogé</p>	<p>Cf. commentaire de l'art. 626 P-CO.</p>
<p>Art. 628 Abrogé</p>	<p>Cf. commentaire des art. 634 ss AP-CO</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>III. Apports 1. Règles générales</p>	<p>Imposer une libération intégrale des apports, que des actions nominative ou au porteur aient été émises, est dans l'intérêt des créanciers, ainsi que de tous les actionnaires. La délicate mise en œuvre de l'appel ultérieur d'apports (art. 634a CO) et les problèmes d'égalité de traitement qui se posent parfois en pratique à cet égard seraient ainsi supprimés.</p>
<p>b. En nature</p> <p>Art. 632 1 Lors de la constitution de la société, un apport correspondant au prix d'émission doit, pour chaque action, être entièrement libéré.</p> <p>Art. 634 1 L'objet d'un apport en nature vaut comme couverture lorsque les conditions suivantes sont remplies:</p> <p><i>1. il peut être porté à l'actif du bilan;</i></p> <p><i>2. il peut être transféré dans le patrimoine de la société;</i></p> <p><i>3. la société peut en disposer librement comme propriétaire une fois inscrite au registre du commerce, ou a le droit inconditionnel, s'il s'agit d'un immeuble, d'en requérir l'inscription au registre foncier;</i></p> <p><i>4. il peut être réalisé par transfert à un tiers.</i></p> <p>2 L'apport en nature est stipulé par écrit. Le contrat est dressé en la forme authentique si la cession de l'apport le requiert.</p> <p>3 Un acte authentique unique suffit même si les immeubles faisant l'objet de l'apport en nature sont situés dans différents cantons. L'acte est établi par un officier public au siège de la société.</p> <p>4 Les statuts mentionnent l'objet et l'estimation de l'apport en nature, le nom de l'apporteur et les actions émises en échange, ainsi que toute autre contre-prestation de la société. L'assemblée générale peut abroger les dispositions statutaires après dix ans.</p> <p>5 L'objet de l'apport en nature et les actions émises en échange, ainsi que toute autre contre-prestation de la société, sont inscrits au registre du commerce.</p>	<p>L'art. 634 al. 1 AP-CO codifie la pratique de l'ORC (cf. Communication de l'OFRC du 15 août 2001 concernant les apports en nature et les reprises de biens) relative aux caractéristiques qu'un apport en nature doit revêtir pour être qualifié comme tel : selon la Communication précitée, pour qu'un bien puisse être apporté en nature, il faut qu'il soit évaluable et activable au bilan, transférable, disponible, et réalisable. La modification proposée contribue à la prévisibilité du droit et doit être approuvée.</p> <p>L'art. 634 al. 3 AP-CO, à l'instar de l'art. 70 al. 2 LFus, prévoit, de manière bienvenue, deux allègements : il serait désormais possible de transférer plusieurs immeubles situés dans des cantons différents dans un seul et même acte, et il serait désormais possible de confier l'instrumentation de l'acte à un seul et même officier public du siège de la société. Il convient également de saluer la compétence intracantonale d'un seul et même officier public, même si les immeubles se trouvent dans des circonscriptions notariales différentes.</p>
<p>c. Compensation d'une</p>	<p>Art. 634a 1 La libération peut aussi être effectuée par compensation d'une créance.</p> <p>L'introduction dans la loi d'une disposition concernant la libération des apports par compensation paraît souhaitable, le droit actuel étant lacunaire sur ce point. Il paraît également souhaitable de trancher simultanément la controverse doctrinale relative à la problématique de la <i>Werthaltigkeit</i> de la créance compensée. En l'occurrence, il convient d'approuver la solution proposée par l'art. 634a al. 2 AP-CO : exiger que la créance compensée soit couverte par les actifs de la société revient à empêcher l'utilisation de l'augmentation du capital-actions par</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>créance</p> <p>2 La compensation vaut également comme couverture lorsque la créance n'est plus entièrement couverte par les actifs</p> <p>3 Les statuts mentionnent le montant de la créance à compenser, le nom du créancier et les actions émises en échange. L'assemblée générale peut abroger les dispositions statutaires après dix ans.</p> <p>4 Le montant de la créance et les actions émises en échange sont inscrits au registre du commerce.</p>	<p>compensation en tant que méthode d'assainissement. Or, en pratique, cette méthode est fréquemment utilisée pour assainir des sociétés insolvable ou surendettées. L'on mentionnera encore que le fait que la créance compensée ne soit pas obligatoirement couverte par les actifs de la société ne lèse ni les intérêts des actionnaires, ni les intérêts des créanciers. Bien au contraire, la libération par compensation en tant que mécanisme d'assainissement permet aux premiers de ne pas perdre leur investissement du fait d'une faillite, et aux seconds de ne pas voir leur créance réduite au dividende de faillite.</p> <p>Ad art. 634a al. 3 AP-CO : La cause des deux créances devrait être mentionnée dans les statuts.</p>
<p>G. Acquisition de la personnalité I. Moment; inaccomplissement des conditions légales</p>	<p>Art. 643, titre marginal et al. 3</p> <p>3 Toutefois, lorsque les intérêts de créanciers ou d'actionnaires sont gravement menacés ou compromis par le fait que des dispositions légales ou statutaires ont été violées lors de la fondation, le tribunal peut, à la requête d'un de ces créanciers ou actionnaires, prononcer la dissolution de la société.</p> <p>L'art. 250 let. c CPC ne soumettant pas l'action de l'art. 643 al. 3 à la procédure sommaire, il conviendrait de remplacer le terme « requête » par « demande ».</p> <p><u>Proposition</u> : ... le tribunal peut, à la demande d'un de ces créanciers ou actionnaires, prononcer la dissolution de la société.</p> <p>Il serait par ailleurs opportun de se demander si l'actuel délai de péremption (trois mois) de l'art. 643 al. 4 CO ne devrait pas être prolongé. En pratique, ce délai est trop court.</p> <p>Par ailleurs, dans la mesure où les cas de violation de dispositions légales ou statutaires constituent parfois simultanément des infractions pénales, l'on devrait également se demander s'il ne serait pas opportun de compléter l'al. 4 et de permettre alternativement aux créanciers et actionnaires de demander la dissolution de la société dès la découverte de faits constitutifs d'une infraction pénale. Un délai de péremption de l'action plus long (par exemple trois ans, cf. art. 760 al. 2 AP-CO) devrait alors être prévu dans ce cas. Alternativement, ce cas pourrait être ajouté au sein de l'art. 736 CO.</p> <p><u>Proposition</u> : L'action s'éteint si elle n'est pas introduite au plus tard six mois dès la publication de l'inscription dans la <i>Feuille officielle suisse du commerce</i>.</p> <p>Art. 643 al. 4 n AP-C : Si la violation des dispositions légales ou statutaires résulte d'un acte punissable selon le droit pénal, l'action s'éteint si elle n'est pas introduite dans un délai d'un an à compter du jour où les créanciers ou actionnaires ont eu connaissance des faits ainsi que de la personne responsable ; l'action s'éteint en tous les cas après trois ans dès la publication de l'inscription dans la <i>Feuille officielle suisse du commerce</i>.</p>
<p>J. Augmentation et réduction du</p>	<p>Art. 650</p> <p>1 L'assemblée générale décide de l'augmentation ordinaire du capital-actions.</p> <p>2 La décision de l'assemblée générale doit être constatée par</p> <p>L'augmentation du délai fixé au conseil d'administration pour exécuter la décision d'augmentation ordinaire du capital-actions à six mois (art. 650 al. 3 AP-CO) est souhaitable, ce d'autant plus que l'assemblée générale reçoit la compétence de raccourcir ce délai. Le risque que l'exécution de l'augmentation ordinaire du capital-actions ne puisse pas être exécutée, faute de temps, et par voie de conséquence le risque que l'assemblée générale soit appelée à voter à nouveau, sont ainsi minimisés, ce qui est dans l'intérêt de la société et des actionnaires.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>capital- actions</p> <p>I. Augmentati on ordinaire</p> <p>1. Décision de l'assemblée générale</p> <p>acte authentique et contenir les indications suivantes:</p> <p><i>1. le montant nominal total de l'augmentation;</i></p> <p><i>2. le nombre, la valeur nominale et l'espèce des actions nouvellement émises ainsi que les privilèges attachés à certaines catégories d'entre elles;</i></p> <p><i>3. le prix d'émission ou l'autorisation donnée au conseil d'administration de le fixer ainsi que le moment à partir duquel les actions nouvelles donneront droit à des dividendes;</i></p> <p><i>4. en cas d'apport en nature: son objet et son estimation, ainsi que le nom de l'apporteur, les actions qui lui reviennent et toute autre contre-prestation de la société;</i></p> <p><i>5. en cas de libération par compensation d'une créance: le montant de la créance à compenser, le nom du créancier et les actions émises en échange;</i></p> <p><i>6. le contenu et la valeur des avantages particuliers ainsi que le nom des bénéficiaires;</i></p> <p><i>7. toute restriction à la transmissibilité des actions nominatives nouvelles;</i></p> <p><i>8. toute limitation ou suppression du droit de souscription préférentiel ainsi que les conséquences lorsque celui-ci n'est pas exercé ou est supprimé;</i></p> <p><i>9. les conditions d'exercice des droits de souscription préférentiels acquis conventionnellement.</i></p> <p>3 Le conseil d'administration requiert l'inscription de l'augmentation du capital-actions auprès de l'office du registre du commerce dans les six mois qui suivent la décision de l'assemblée générale; passé ce délai, la décision est caduque. L'assemblée générale peut fixer un délai plus court dans la décision d'augmentation du capital.</p>	

Texte proposé dans l'avant-projet		Commentaire
2. Souscription d'actions	Art. 652, titre marginal et al. 3 3 Le bulletin de souscription qui ne fixe pas de délai perd son caractère obligatoire six mois après la signature.	Cf. commentaire de l'art. 650 AP-CO
4. Droit de souscription préférentiel	Art. 652b, titre marginal, al. 1bis et 4 1bis Le droit de souscription préférentiel est préservé lorsqu'un établissement soumis à la loi sur les banques du 8 novembre 1934 ou un négociant en valeurs mobilières soumis à la loi sur les bourses du 24 mars 1995 souscrit les actions en prenant l'engagement de les proposer aux actionnaires, proportionnellement à leur participation antérieure. 4 Le prix d'émission ne peut être sensiblement inférieur à la valeur réelle de l'action que si le droit de souscription préférentiel est négociable ou si tous les actionnaires représentés à l'assemblée générale approuvent le prix d'émission.	La formulation de l'art. 653b al. 4 AP-CO devrait être revue pour tenir compte de celle utilisée ailleurs dans le droit de la société anonyme. <u>Proposition</u> : ... ou si tous les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale approuvent le prix d'émission D'un point de vue terminologique, les textes légaux utilisent plutôt le mot « manifestement » que « sensiblement » dans un tel cas de figure.
III. Réduction du capital-actions 1. Réduction ordinaire a. Principes	Art. 653j 1 L'assemblée générale décide de la réduction du capital-actions. Le conseil d'administration prépare et exécute la réduction. 2 La réduction du capital peut se faire par réduction de la valeur nominale ou par destruction d'actions. 3 Le capital-actions ne peut être réduit à un montant inférieur à 100 000 francs, ou à un montant équivalent lorsqu'il est fixé dans une monnaie étrangère, que s'il est augmenté simultanément au moins à concurrence de ce montant.	D'un point de vue systématique, il est plus approprié de faire figurer à la suite, dans une même section, les dispositions sur l'augmentation, puis sur la réduction du capital actions. La lecture de la loi en est ainsi facilitée. La modification de la systématique de la loi doit être approuvée. Concernant l'art. 653j al. 2 AP-CO, la précision relative aux modalités de la réduction du capital actions n'est <i>a priori</i> pas nécessaire.
b. Protection des créanciers	Art. 653k 1 Lorsque le capital-actions doit être réduit, le conseil d'administration informe les créanciers par appel public qu'ils peuvent exiger des sûretés s'ils produisent leurs créances. L'appel est publié trois fois dans la Feuille officielle suisse du commerce. 2 La société garantit les créances lorsque les créanciers l'exigent dans le mois qui suit la troisième parution dans la Feuille officielle suisse du commerce. 3 L'obligation de fournir des sûretés s'éteint si la société	L'art. 653k AP-CO s'inspire pour l'essentiel très largement de la LFus, et en particulier des art. 25 LFus et 46 LFus. Ad art. 653k al. 2 AP-CO : En application de l'art. 25 al. 1 LFus (fusion), la société reprenante garantit les créances des créanciers des sociétés qui fusionnent si ceux-ci l'exigent dans le délai de trois mois à compter de la date à laquelle la fusion déploie ses effets. En application de l'art. 46 al. 1 LFus (applicable en cas de scission, dont l'effet est assez proche de celui d'une réduction du capital-actions, ce que reconnaît d'ailleurs explicitement le Rapport ; cf. commentaire de l'art. 653l AP-CO), les sociétés qui participent à la scission garantissent les créances si les créanciers l'exigent dans le délai de deux mois à compter de la publication de l'avis aux créanciers. Le délai d'un mois prévu par l'art. 653k al. 2 AP-CO est nettement plus court que les délais précités prévus par la LFus. Selon le Message, « La durée totale de la procédure de réduction du capital-actions s'en trouve réduite d'autant, ce qui est dans l'intérêt des sociétés. Malgré cette diminution, le temps dont dispose les créanciers pour produire leurs créances reste suffisant » (p. 82). A titre de comparaison, l'on notera que le droit allemand prévoit pour les créanciers un délai de six mois (§225 1 AktG).

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>prouve que la réduction du capital ne compromet pas l'exécution de la créance.</p> <p>4 La société tenue de fournir des sûretés peut exécuter la créance au lieu de fournir des sûretés, dans la mesure où il n'en résulte aucun dommage pour les autres créanciers.</p>	<p>En conclusion, le délai d'un mois est trop court, et ce délai doit au moins être identique à celui prévu en cas de scission, dont l'effet sur les droits des créanciers est assez similaire à celui d'une réduction du capital-actions. Des adaptations terminologiques doivent être également prévues.</p> <p><u>Proposition</u> : La société garantit les créances lorsque les créanciers l'exigent dans les deux mois à compter de la troisième publication dans la Feuille officielle suisse du commerce.</p> <p>Ad art. 653k al. 1 AP-CO : Le moment de l'appel aux créanciers (alternativement avant ou après la décision de l'assemblée générale) devrait être prévu.</p> <p><u>Proposition</u> : ... L'appel est publié trois fois dans la Feuille officielle suisse du commerce, avant ou après la décision de l'assemblée générale.</p>
<p>c. Bilan intermédiaire</p> <p>Art. 653l La société doit établir un bilan intermédiaire si la date de clôture du bilan est antérieure de plus de six mois à celle de l'assemblée générale qui statue sur la réduction du capital-actions.</p>	<p>Cette exigence est appropriée et déjà connue de la LFus. Cependant, l'on peut se demander s'il est vraiment opportun de prévoir qu'il n'est pas nécessaire de dresser un nouvel inventaire (art. 960f ch. 1 AP-CO).</p>
<p>f. Modification des statuts et constatations du conseil d'administration; inscription au registre du commerce</p> <p>Art. 653o</p> <p>1 Lorsque toutes les conditions attachées à la réduction du capital-actions sont réunies, le conseil d'administration modifie les statuts et constate que la transaction est conforme aux exigences légales et statutaires et à la décision de l'assemblée générale.</p> <p>2 Les décisions relatives à la modification des statuts et les constatations du conseil d'administration revêtent la forme authentique. L'officier public mentionne toutes les pièces sur lesquelles se fonde la réduction du capital et atteste qu'elles lui ont été présentées, ainsi qu'au conseil d'administration.</p> <p>3 Le conseil d'administration requiert l'inscription de la modification des statuts et de ses constatations auprès de l'office du registre du commerce dans les 30 jours qui suivent la décision; passé ce délai, la décision est caduque.</p> <p>4 L'office du registre du commerce ne peut inscrire la réduction du capital-actions dans le registre que si l'attestation de vérification contient les éléments exigés par la loi et qu'aucune réserve n'a été émise.</p>	<p>Ad art. 653o al. 1 AP-CO : d'un point de vue terminologique, l'utilisation du terme « transaction » n'est pas appropriée. L'on parle plutôt d'« opération » (de restructuration du capital-actions).</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>5 Les fonds disponibles par suite de la réduction du capital ne doivent être distribués aux actionnaires qu'après l'inscription de la transaction au registre du commerce.</p>	
<p>2. Réduction et augmentation simultanées du capital-actions a. Principe</p> <p>Art. 653p 1 Lorsque le capital-actions est réduit puis augmenté à nouveau à concurrence d'un montant au moins équivalent, les dispositions régissant la réduction ordinaire du capital qui concernent la protection des créanciers, le bilan intermédiaire, l'attestation de vérification et les constatations du conseil d'administration ne s'appliquent pas.</p> <p>2 Les dispositions régissant l'augmentation ordinaire du capital s'appliquent par analogie.</p> <p>3 Le conseil d'administration n'est pas tenu de modifier les statuts lorsque le montant de l'augmentation du capital-actions correspond exactement à celui de la réduction et que le nombre et la valeur nominale des actions restent inchangés.</p> <p>4 Le conseil d'administration doit requérir auprès de l'office du registre du commerce l'inscription de la réduction et de l'augmentation simultanée dans les six mois à compter de la décision de l'assemblée générale; passé ce délai, la décision est caduque.</p>	<p>Ad art. 653p al. 2 AP-CO : il pourrait être utile de rappeler ici qu'un acte authentique est nécessaire, en sus du renvoi.</p> <p>Ad art. 653p al. 3 AP-CO : Le fait de ne pas exiger une modification des statuts lorsque le montant et l'augmentation du capital-actions correspondent est discutable. Car même si, <i>in fine</i>, la situation reste inchangée, en réalité, de nouvelles actions auront été émises et de nouveaux apports libérés. Si l'on devait suivre l'AP-CO sans réserve sur ce point, cela signifierait en réalité qu'un acte authentique ne serait pas nécessaire non plus, en l'absence de modification des statuts (cf. également Michel Heizmann, Die Herabsetzung des Aktienkapitals, thèse, Fribourg 2004, § 484).</p> <p><u>Proposition</u> : supprimer l'al. 3, alternativement exiger une modification des statuts.</p>
<p>b. Destruction des actions</p> <p>Art. 653q 1 Lorsque, à des fins d'assainissement, le capital-actions est réduit à zéro puis augmenté à nouveau, les droits sociaux de l'actionnaire sont supprimés par la réduction du capital. Les actions émises doivent être détruites. 2 Dans le cadre de l'augmentation immédiate du capital-actions, les actionnaires ont un droit de souscription préférentiel qui ne peut pas leur être retiré.</p>	<p>Ad art. 653q al. 2 AP-CO : L'octroi d'un droit de souscription préférentiel qui ne peut pas être retiré (même en l'absence de justes motifs, selon Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4^{ème} éd., Zurich/Bâle/Genève 2009, § 2 no 385) – en dérogation à l'art. 652b al. 2 CO – a été à juste titre critiqué par certains auteurs de doctrine (Michel Jaccard/Alexandre Fellay, Sociétés anonymes privées en crise: l'actionnaire majoritaire démuni face au minoritaire? - Réflexions critiques sur la protection renforcée du minoritaire en cas d'assainissement, GesKR 2010, pp. 207 ss (214). Créer artificiellement un droit de souscription préférentiel à des actions fantômes n'est en effet pas souhaitable, et contrevient à la volonté du législateur d'éviter les actions fantômes. Par ailleurs, pratiquement, il est très fréquent qu'un investisseur qui décide de participer à une augmentation du capital-actions d'une société en difficulté après diminution du capital-actions à zéro souhaite être seul actionnaire. Cet alinéa 2 est donc problématique, à la fois d'un point de vue théorique, et en raison de considérations pratiques.</p> <p>Il faudrait à tout le moins préciser que de justes motifs permettent de retirer le droit de souscription préférentiel, de manière identique à ce que prévoit l'art. 652b al. 2 CO.</p> <p>Dans le même ordre d'idée, il convient de saluer l'abrogation de l'art. 692 al. 3 CO qui prévoit que si, lors d'un assainissement, la valeur nominale des actions a été réduite, le montant primitif peut être maintenu pour la détermination du droit de vote.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
	<p><u>Proposition 1</u> : supprimer l'al. 2 <u>Proposition 2</u> : Dans le cadre de l'augmentation immédiate du capital-actions, les actionnaires ont un droit de souscription préférentiel. L'art. 652b al. 2 est applicable par analogie.</p>
<p>IV. Marge de fluctuation du capital 1. Autorisation</p>	<p>Art. 653s 1 L'assemblée générale d'une société qui n'a pas renoncé au contrôle restreint de ses comptes annuels peut adopter une disposition statutaire par laquelle elle autorise le conseil d'administration à modifier le capital-actions dans les limites d'une marge de fluctuation du capital dans un délai n'excédant pas cinq ans. Les statuts précisent les limites supérieure (capital maximal) et inférieure (capital de base) dans lesquelles le conseil d'administration peut augmenter ou réduire le capital.</p> <p>2 Le capital maximal ne peut être supérieur à une fois et demie le capital-actions inscrit au registre du commerce. Le capital de base ne peut être inférieur à la moitié du capital-actions inscrit au registre du commerce.</p> <p>3 L'assemblée générale peut limiter les attributions du conseil d'administration. Elle peut notamment prévoir qu'il est autorisé soit uniquement à augmenter le capital soit uniquement à le réduire.</p> <p>4 L'assemblée générale peut également adopter une disposition statutaire par laquelle elle autorise le conseil d'administration à augmenter le capital au moyen d'une augmentation conditionnelle dans les limites de la marge de fluctuation du capital.</p> <p>5 La décision d'autorisation revêt la forme authentique.</p> <p>6 Le conseil d'administration requiert l'inscription de la décision d'autorisation de l'assemblée générale auprès de l'office du registre du commerce dans les 30 jours à compter de la date à laquelle cette décision a été prise; passé ce délai, la décision est caduque.</p> <p>7 La durée de validité de l'autorisation visée à l'al. 1 court à</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>compter de la date de la décision de l'assemblée générale.</p>	
<p>5. Protection des créanciers</p> <p>Art. 653w 1 L'assemblée générale ne peut fixer un capital de base inférieur au capital-actions inscrit au registre du commerce que si:</p> <p><i>1. la marge de fluctuation du capital est décidée lors de la constitution de la société, ou que</i></p> <p><i>2. les créanciers ont été invités à produire leurs créances conformément à l'art. 653k et que l'attestation de vérification visée à l'art. 653m a été délivrée.</i></p> <p>2 L'appel aux créanciers et l'attestation de vérification ne sont pas requis lorsque le conseil d'administration réduit le capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation du capital.</p> <p>3 Le conseil d'administration ne peut procéder à une réduction du capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation du capital que si l'exécution des créances ne s'en trouve pas compromise.</p>	<p>En application de l'art. 653s al. 1, première phrase AP-CO, la décision de l'assemblée générale a une durée de validité de cinq ans. En application de l'art. 653w al. 1 ch. 2 AP-CO, l'assemblée générale ne peut fixer un capital de base inférieur au capital-actions inscrit au registre du commerce que si les créanciers ont été invités à produire leurs créances conformément à l'art. 653k AP-CO (protection des créanciers dite anticipée, cf. Rapport, p. 88). Or, la situation de la société peut changer considérablement en cinq ans. L'on peut donc légitimement se demander si l'appel au créancier anticipé constitue véritablement un mécanisme efficace de protection compte tenu de la longue période de validité de la décision de l'assemblée générale, même si les sociétés concernées seront probablement peu nombreuses et suffisamment solides financièrement. A notre avis, il devrait appartenir au conseil d'administration, au moment où il exécute la réduction du capital-actions de la société, de faire procéder à l'appel aux créanciers, comme le prévoit l'art. 653k al. 1 AP-CO. C'est pourquoi il convient de modifier l'al. 3 et d'exiger du conseil d'administration qu'il effectue un nouvel appel aux créanciers si la décision de l'assemblée générale est ancienne. Il est possible à cet égard de s'inspirer de la LFus, qui prévoit par exemple qu'un bilan intermédiaire doit être dressé si le dernier bilan date de plus de six mois (art. 11 al. 1 et 35 al. 1 LFus, art. 58 al. 1 LFus)</p> <p><u>Proposition</u> : Le conseil d'administration ne peut procéder à une réduction du capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation du capital que si l'exécution des créances ne s'en trouve pas compromise. Si la décision de l'assemblée générale date de plus de six mois, il effectue un nouvel appel aux créanciers. L'art. 653k s'applique par analogie.</p>
<p>Art. 661 1 Sauf disposition contraire des statuts, les parts de bénéfice et du produit de liquidation sont calculées en proportion de la participation au capital-actions.</p> <p>2 Les statuts peuvent prévoir que:</p> <p><i>1. les actionnaires dont les droits de vote sont exercés à l'assemblée générale perçoivent un dividende ou un remboursement des réserves issues du capital jusqu'à 20 % plus élevé; ou que</i></p> <p><i>2. les actionnaires dont les droits de vote ne sont pas exercés à l'assemblée générale perçoivent un dividende ou un</i></p>	<p>Le Rapport (p. 30) évoque la problématique des actions dispo à l'appui de l'introduction de l'art. 661 AP-CO, ainsi que ses conséquences, en particulier en matière de participation au processus décisionnel. Ce constat, combiné avec l'existence d'une tendance générale à une prise de conscience auprès des actionnaires, respectivement de certains actionnaires, de ce qu'ils sont en quelque sorte « propriétaires » de leur société et qu'ils doivent s'impliquer.</p> <p>Ceci étant, même s'il peut en effet être dans une certaine mesure souhaitable (1) d'éviter qu'un trop grand nombre d'actions dispo soit en circulation, et (2) d'inciter l'actionnaire à faire usage de son droit de participer activement aux assemblées générales, il paraît quelque peu excessif de punir l'actionnaire qui ne se fait pas enregistrer en tant que tel, respectivement ne profite par des pouvoirs qui lui sont conférés par la loi et ne participe pas aux assemblées générales. Il convient de ne pas oublier que la société anonyme est une « société de capitaux », de laquelle tout caractère personnel est en principe exclu, à la différence de la Sàrl et des sociétés commerciales de personnes. Il ne faut pas perdre non plus de vue que deux catégories d'actionnaires coexistent : l'actionnaire investisseur, intéressé en premier lieu par le rendement de sa participation, et l'actionnaire entrepreneur, fondateur de la société, ou intéressé d'une autre manière par l'activité de la société : le dernier participera sans besoin d'incitatif, alors que le premier n'aura aucun souhait de participer, son investissement étant par ailleurs nécessaire au second. Finalement, quand bien même certaines assemblées générales présentent des enjeux capitaux, il faut reconnaître que certaines se limitent à traiter des objets sans grands enjeux.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p><i>remboursement des réserves issues du capital jusqu'à 20 % plus faible.</i></p>	<p>Par conséquent, il convient de renoncer à offrir la possibilité de faire figurer dans les statuts une clause punitive, ni même une clause incitative, et de régler séparément et spécifiquement la problématique des actions dispo. En effet, la clause incitative qui prévoit que les actionnaires dont les droits de vote sont exercés à l'assemblée générale peuvent percevoir un dividende ou un remboursement des réserves issues du capital jusqu'à 20 % plus élevé est susceptible de constituer à l'évidence du point de vue des autres actionnaires n'exerçant pas leurs droits de vote une sanction : cas c'est avant tout en fonction d'un montant global que le dividende est distribué, lequel risque fort en pratique de ne pas être augmenté pour récompenser les actionnaires actifs. Ce sont donc les actionnaires qui ne participent pas dont le dividende sera réduit d'autant.</p>
<p>E. Restitution de prestations I. En général</p> <p>Art. 678 1 Les actionnaires, les membres du conseil d'administration, les personnes qui s'occupent de la gestion et les membres du conseil consultatif ainsi que les personnes qui leur sont proches sont tenus de restituer les dividendes, les tantièmes, les autres parts de bénéfice, les rémunérations, les intérêts intercalaires, les réserves légales issues du capital ou du bénéfice et les autres remboursements qu'ils ont perçus indûment.</p> <p>2 Si la société a repris des biens de ces personnes ou si elle a conclu d'autres actes juridiques avec elles, celles-ci sont tenues de restituer tout ou partie de la contre-prestation reçue dans la mesure où cette dernière est en disproportion manifeste avec la valeur des biens ou avec la prestation reçue.</p> <p>3 L'obligation de restituer s'éteint si le bénéficiaire de la prestation prouve qu'il l'a reçue de bonne foi et qu'il n'est plus enrichi lors de la répétition de l'indu.</p> <p>4 Le droit à la restitution appartient à la société et à l'actionnaire; celui-ci agit en paiement à la société.</p> <p>5 L'assemblée générale peut décider que la société intente l'action en restitution. Elle peut charger le conseil d'administration ou un représentant de conduire le procès.</p>	<p>Ad art. 678 al. 3 AP-CO : Cette disposition s'inspire assez largement de l'action révocatoire (art. 286 al. 2 LP), qui prévoit qu' « en cas de révocation d'un acte accompli en faveur d'une personne proche du débiteur, il incombe à cette personne d'établir qu'il n'y pas disproportion entre la prestation et la contre-prestation ». L'on rappellera que l'action révocatoire protège les créanciers. Le renversement du fardeau de la preuve dans l'hypothèse prévue par l'art. 678 al. 2 AP-CO est très différent, et s'exercerait en faveur des actionnaires, que l'on ne saurait considérer comme des parties « faibles », à l'instar des créanciers. Le renversement du fardeau de la preuve dans le contexte du droit des sociétés doit donc être purement et simplement biffé.</p> <p>Ad art. 678 al. 5 AP-CO : L'introduction de l'art. 678 al. 5 AP-CO doit être approuvée, puisqu'elle permet d'éviter que les actionnaires doivent agir à leurs frais.</p>
<p>II. Prescription</p> <p>Art. 678a 1 Le droit à la restitution se prescrit par trois ans à compter du jour où la société ou l'actionnaire en a eu connaissance et, dans tous les cas, par dix ans à compter de la naissance de ce droit. Ce délai est suspendu:</p>	<p>Ad art. 678a al. 2 AP-CO. En soi, il convient d'approuver la prolongation de la prescription de l'action si la prétention résulte d'un acte punissable selon le droit pénal. La partie générale du Code des obligations est également concernée, raison pour laquelle il conviendrait de lier les deux objets (cf. Message du 29 novembre 2013 relatif à la modification du code des obligations (droit de la prescription), FF 2014 221.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>1. pendant la procédure visant l'institution d'un examen spécial et son exécution ;</p> <p>2. pendant la procédure d'autorisation d'intenter une action aux frais de la société.</p> <p>2 Si le fait qui donne lieu à la prétention résulte d'un acte punissable de la personne tenue à restitution, l'action se prescrit au plus tôt à l'échéance du délai de prescription de l'action pénale. Si la prescription de l'action pénale ne court plus parce qu'un jugement de première instance a été rendu, l'action civile se prescrit au plus tôt par trois ans à compter de la notification du jugement.</p>	
<p>II. Certificats intérimaires</p>	<p>(L'abréviation « art. » fait défaut).</p>
<p>Art. 692, al. 3 Abrogé</p>	<p>Ad art. 692 al. 3 CO : Comme relevé dans le cadre du commentaire de l'art. 653q AP-CO, l'annulation des actions comme mesure d'assainissement devrait conduire à la suppression du droit de souscription préférentiel dans le cadre d'une augmentation simultanée (accordéon) afin (1) d'éviter de recréer dans le droit de la société anonyme des actions fantômes et (2) de faciliter l'entrée au capital de créanciers acceptant de convertir leurs créances en capital-actions et/ou d'un chevalier blanc (<i>white knight</i>) – et <i>in fine</i> faciliter l'assainissement des sociétés.</p> <p>Dans le même ordre d'idée, il convient de saluer l'abrogation de l'al. 3, qui protège mieux les intérêts des parties en présence et facilitera l'assainissement des sociétés.</p>
<p>Art. 693, al. 2, première phrase, et 3, ch. 3 et 5</p> <p>2 Dans ce cas, des actions de valeur nominale inférieure à d'autres actions de la société ne peuvent être émises que comme actions nominatives. ...</p> <p>3 La détermination du droit de vote proportionnellement au nombre d'actions ne s'applique pas lorsqu'il s'agit de:</p> <p>3. décider d'instituer un examen spécial;</p> <p>4. ne concerne que le texte allemand;</p> <p>5. décider l'ouverture d'une action en restitution de prestations.</p>	<p>L'ajout d'un nouveau chiffre 5 (action en restitution de prestations) comme motif justificatif de la suppression de la prise en compte du privilège lié au droit de vote de certains actionnaires est en parfaite cohésion avec les autres cas déjà prévus et doit être approuvé. Il faut en effet éviter que des actionnaires détenteurs d'actions à droit de vote privilégié n'abusent de leur position pour empêcher l'exercice d'une action en restitution de prestations alors qu'ils seraient par hypothèse visés.</p>
<p>2.</p>	<p>Art. 697, titre marginal, al. 2 à 4</p> <p>L'asymétrie de l'information qui existe entre le conseil d'administration et les actionnaires est une problématique fréquemment</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>Renseignements</p> <p>2 Dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse, l'actionnaire peut en outre demander par écrit des renseignements au conseil d'administration sur les affaires de la société. Le conseil d'administration répond aux demandes de renseignements des actionnaires au moins deux fois par année. Toutes les réponses sont mises à disposition pour consultation lors de l'assemblée générale suivante ou sont immédiatement communiquées aux actionnaires.</p> <p>3 Les renseignements doivent être fournis dans la mesure où ils sont nécessaires à l'exercice des droits de l'actionnaire et ne compromettent pas le secret des affaires ni d'autres intérêts prépondérants de la société. Tout refus de fournir les renseignements demandés doit être motivé par écrit.</p> <p>4 Dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse, le conseil d'administration informe les actionnaires, lors de l'assemblée générale pendant laquelle les comptes annuels doivent être approuvés, sur les indemnités, prêts et crédits visés aux art. 734a à 734c.</p>	<p>rencontrée, particulièrement dans les grandes sociétés et les sociétés cotées. C'est pour atténuer cette asymétrie que la modification de l'art. 697 al. 2 AP-CO et l'introduction d'un droit au renseignement bisannuel sur demande sont proposées. L'on est cependant en droit de se demander s'il s'agit d'une mesure réellement opportune, et nécessaire, en particulier pour les PME. Des renseignements peuvent en effet toujours être demandés lors de l'assemblée générale. La mise en place d'un système de traitement bisannuel des demandes d'informations risque de requérir une implication accrue du conseil d'administration juste pour cette tâche, au détriment des autres activités nécessaires de gestion et d'administration. A notre avis, l'alinéa 2 AP-CO va trop loin et ne devrait pas s'appliquer pour les PME (selon le critère retenu par l'art 727 al. 1 ch. 2 CO).</p> <p>Si la modification de l'art. 697 al. 2 AP-CO devait être majoritairement approuvée, il conviendrait alors de conserver la modification de l'art. 697 al. 3 AP-CO, qui exige que les motifs justifiant la restriction ou le refus du droit au renseignement qu'un actionnaire fait valoir soient communiqués par écrit. En effet, la décision du conseil d'administration peut donner lieu à un contentieux judiciaire dans lequel le refus motivé servira de moyen de preuve ; la motivation permettra à l'actionnaire et au conseil d'administration de déterminer <i>ex ante</i> la valeur de leur argumentation et leurs chances de succès en cas de litige.</p> <p>Finalement, il est judicieux d'octroyer également aux actionnaires des sociétés non cotées un droit à l'information spontanée ciblée sur les indemnités, prêts et crédits versés au conseil d'administration, à la direction et au conseil consultatif, ainsi qu'aux proches (art. 734a, 734b et 734b AP-CO), et d'assurer une certaine transparence dans les sociétés non cotées aussi. Car ce qui est valable pour les sociétés cotées en matière de manque de transparence l'est autant, voire parfois d'avantage encore, dans les sociétés anonymes privées.</p>
<p>3. Consultation</p> <p>Art. 697a</p> <p>1 Les livres et les dossiers peuvent être consultés par tout actionnaire si l'assemblée générale ou le conseil d'administration en a décidé ainsi.</p> <p>2 Le droit de consultation doit être accordé dans la mesure où il est nécessaire à l'exercice des droits de l'actionnaire et ne compromet pas le secret des affaires ni d'autres intérêts prépondérants de la société. Le conseil d'administration doit motiver par écrit tout refus d'accorder le droit de consultation.</p>	<p>Ad art. 697a al. 1 et 2 AP-CO :</p> <p>La disposition proposée donne à l'actionnaire un droit à la consultation des livres et dossiers, ce qui va dans le sens d'une protection des droits des actionnaires, respectivement des actionnaires minoritaires. Il faut approuver l'ajout d'une condition à l'exercice de ce droit, à savoir que la consultation des livres et dossiers doit être nécessaire à l'exercice des droits de l'actionnaire et ne compromet pas le secret des affaires ni d'autres intérêts prépondérants de la société</p> <p>Ad art. 697a al. 2 AP-CO, dernière phrase :</p> <p>La formulation du texte de loi ne permet pas de comprendre si le conseil d'administration doit toujours motiver un refus (de l'assemblée générale et du conseil d'administration), ou seulement son refus (du conseil d'administration). Il serait un peu paradoxal d'exiger potentiellement du conseil d'administration la motivation d'un refus d'un autre organe, à savoir l'assemblée générale.</p>
<p>4. Refus de la demande de renseignements ou de consultation</p> <p>Art. 697b</p> <p>Si les renseignements ou la consultation ont été refusés indûment, l'actionnaire peut demander au tribunal d'ordonner à la société de fournir les renseignements ou d'accorder le droit de consultation.</p>	<p>L'absence de tout délai de recours contre une décision de l'assemblée générale ou de la société refusant de donner suite à une demande de renseignement ou de consultation est problématique du point de vue de la prévisibilité du droit. L'actionnaire est en effet actuellement censé agir dans un « délai raisonnable », notion juridique indéterminée. Il serait à notre avis adéquat de fixer à l'actionnaire un délai de recours similaire à celui prévu en matière de contestation d'une décision d'une assemblée générale, soit deux mois.</p> <p>Par ailleurs, et dès lors que la contestation d'une décision refusant de fournir des renseignements est soumise à la procédure sommaire (art. 250 let c, ch. 7 CPC), il convient de remplacer le terme « demander » par « requérir ».</p> <p>Proposition : Si les renseignements ou la consultation ont été refusés indûment, l'actionnaire peut requérir du tribunal qu'il ordonne à la</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>V. Droit à l'institution d'un examen spécial</p> <p>1. Avec l'accord de l'assemblée générale</p>	<p>société de fournir les renseignements ou d'accorder le droit de consultation. L'action s'éteint si elle n'est pas exercée au plus tard dans les deux mois qui suivent la communication du refus.</p> <p>Ad art. 697c al. 2 AP-OC : Dès lors que la procédure de désignation d'un expert en charge du contrôle spécial est soumise à la procédure sommaire (art. 250 let c, ch. 8 CPC), il convient de remplacer le terme « demander » par « requérir ».</p> <p><u>Proposition</u> : Si l'assemblée générale donne suite à la proposition, la société ou tout actionnaire peut, dans un délai de 30 jours, requérir du tribunal qu'il désigne des experts pour mener à bien l'examen spécial.</p>
<p>2. En cas de refus de l'assemblée générale</p>	<p>Ad art. 697d al. 1 AP-OC : Dès lors que la procédure de désignation d'un expert en charge du contrôle spécial est soumise à la procédure sommaire (art. 250 let c, ch. 8 CPC), il convient de remplacer le terme « demander » par « requérir ».</p> <p><u>Proposition</u> : Si l'assemblée générale ne donne pas suite à la proposition, des actionnaires peuvent, dans un délai de trois mois, requérir du tribunal qu'il ordonne un examen spécial s'ils détiennent, séparément ou ensemble, au moins une des participations suivantes...</p> <p>Pour le surplus, il est souhaitable de rendre le plus accessible possible cet outil de protection des actionnaires minoritaires, raison pour laquelle il convient d'approuver la fixation d'un seuil accessible dans les sociétés cotées en bourse. Il n'est pas certain que l'abandon du critère de la détention d'actions pour une valeur nominale minimale permette réellement de poursuivre cet objectif, raison pour laquelle il est proposé de maintenir ce seuil dans le nouveau droit.</p> <p><u>Proposition</u> : 2. dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse : 10 % du capital-actions ou des voix ou des actions d'une valeur nominale de 2 millions de francs.</p> <p>Ad art. 697d al. 3 AP-CO : En l'état actuel du droit, les requérants doivent rendre « vraisemblable que des fondateurs ou des organes ont violé la loi ou les statuts et qu'ils ont ainsi causé un préjudice à la société ou aux actionnaires ». La modification proposée supprime l'exigence de la vraisemblance portant sur le préjudice causé à la société ou aux actionnaires, et exige désormais seulement que les requérants rendent vraisemblable que la violation de la loi ou des statuts est « de nature à porter préjudice à la sociétés ou aux actionnaires ». Cette proposition doit être approuvée. En effet, il est actuellement très difficile pour des actionnaires requérants d'apporter la preuve de la vraisemblance d'un préjudice. Bien souvent, les actionnaires requérants suspectent une violation de la loi ou des statuts, et suspectent qu'elles ont causé préjudice à la société, sans pour autant posséder de preuves à cet égard, y compris au stade de la vraisemblance. Désormais, seule la vraisemblance d'un lien de causalité entre la violation de la loi ou des statuts et un potentiel préjudice causé à la sociétés ou aux actionnaires devrait être apportée.</p>
<p>7. Coûts de</p>	<p>Afin de poursuivre efficacement l'objectif d'accessibilité de l'examen spécial, il est opportun de prévoir désormais que tous les coûts de</p>

Texte proposé dans l'avant-projet		Commentaire
l'examen spécial	Les coûts de l'examen spécial sont à la charge de la société. Celle-ci est tenue de procéder aux éventuelles avances de frais.	l'examen spécial sont à la charge de la société et que cette dernière est tenue de procéder au paiement des éventuelles avances de frais. La formulation devrait par ailleurs être modifiée. Proposition : ... Celle-ci est tenue de procéder au paiement des éventuelles avances de frais.
VI. Droit d'intenter une action aux frais de la société 1. Avec l'accord de l'assemblée générale	<p>Art. 697j 1 Des actionnaires qui ont le droit d'intenter une action en paiement à la société peuvent proposer à l'assemblée générale d'intenter une telle action aux frais de la société s'ils détiennent, séparément ou ensemble, au moins une des participations suivantes:</p> <p><i>1. dans les sociétés dont les actions sont cotées en bourse : 3 % du capital-actions ou des voix;</i></p> <p><i>2. dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse : 10 % du capital-actions ou des voix.</i></p> <p>2 Si l'assemblée générale donne suite à la proposition, elle confie la conduite du procès au conseil d'administration ou désigne un représentant de la société.</p> <p>3 Si l'action n'est pas introduite dans un délai de six mois, chaque actionnaire peut requérir l'autorisation d'intenter une action aux frais de la société.</p>	<p>La formulation de l'art. 697j al. 1 AP-CO n'est pas très claire. Proposition : Des actionnaires peuvent proposer à l'assemblée générale d'intenter une action en paiement en faveur de la société aux frais de celle-ci s'ils détiennent, séparément ou ensemble, au moins une des participations suivantes: ...</p> <p>Concernant les seuils et l'abandon de la détention d'actions d'une valeur nominale déterminée, cf. commentaire de l'art. 697d AP-CO.</p>
2. En cas de refus de l'assemblée générale	<p>Art. 697k 1 Si l'assemblée générale ne donne pas suite à la proposition, des actionnaires disposant, séparément ou ensemble, d'au moins une des participations prévues à l'art. 697j peuvent, dans un délai de trois mois, requérir du tribunal l'autorisation d'intenter une action en paiement à la société aux frais de celle-ci.</p> <p>2 Le tribunal admet la requête lorsque:</p> <p><i>a. les requérants rendent vraisemblable une violation de la loi ou des statuts ainsi qu'un dommage ou un préjudice financier causé à la société;</i></p> <p><i>b. les requérants ont acquis leur participation avant d'avoir eu connaissance de la violation de la loi ou des statuts invoquée; et</i></p>	<p>Cf. commentaire de l'art. 697 concernant la formulation.</p> <p><u>Proposition</u> : ... d'intenter une action en paiement en faveur de la société aux frais de celle-ci.</p> <p>Par ailleurs, la formulation de la l'art. 697k al. 2 let. a doit être améliorée : les requérants rendent vraisemblable une violation de la loi ou des statuts ainsi qu'un dommage qui leur a été causé ou un préjudice financier causé à la société.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p><i>c. l'action ne porte pas préjudice à des intérêts prépondérants de la société.</i></p> <p>3 Si la société déclare vouloir intenter l'action, le tribunal lui impartit un délai de six mois pour le faire, faute de quoi il admettra la requête.</p> <p>4 Si le tribunal admet la requête, les requérants disposent d'un délai de six mois pour intenter l'action.</p> <p>5 Le délai fixé aux al. 3 et 4 pour introduire l'action peut être prolongé de façon appropriée par le tribunal.</p> <p>6 Sur demande des requérants, le tribunal peut exiger que la société leur verse une provision ou leur fournisse des sûretés pour financer la préparation et la conduite de la procédure au fond.</p> <p>7 La société supporte l'ensemble des frais de la procédure au fond, y compris la fourniture d'avances et de sûretés, ainsi que les frais d'une représentation légale adéquate des requérants, sauf en cas de mauvaise foi ou de comportement téméraire.</p>	
<p>VII. Tribunal arbitral</p> <p>Art. 697I</p> <p>1 Les statuts peuvent prévoir que les litiges relevant du droit des sociétés seront tranchés par un tribunal arbitral. Ils peuvent prévoir que l'ensemble des actionnaires, la société et les organes sont liés par la clause d'arbitrage.</p> <p>2 La procédure arbitrale est régie par les dispositions de la 3ème partie du code de procédure civile. Dans le cadre de ces dispositions, les statuts peuvent régler les modalités de la procédure arbitrale.</p> <p>3 Si une décision arbitrale développe des effets à l'égard de la société et de l'ensemble des actionnaires, le conseil d'administration informe les actionnaires de l'introduction de la procédure arbitrale en les rendant attentifs à leurs droits dans la procédure.</p>	<p>La validité des clauses compromissoires fait débat en doctrine. Certains auteurs, interprétant de manière discutable l'art. 680 al. 1 CO comme interdisant d'imposer toute obligation supplémentaire à l'actionnaire, qu'elles soient financières ou non financières, y voient un motif interdisant l'insertion dans les statuts de clauses compromissoires. Or, leurs avantages sont nombreux : discrétion, rapidité, compétences spécifiques des arbitres en sont quelques exemples.</p> <p>L'art. 697I al. 1 AP-CO résout à satisfaction la problématique en reconnaissant expressément la validité de clauses d'arbitrage statutaires, ce qu'il convient d'approuver.</p> <p>Ad art. 697I al. 3 AP-CO : L'on notera que l'information (censée être communiquée par le conseil d'administration) est susceptible d'être difficile à communiquer dans l'hypothèse où les actions émises sont au porteur. La formulation de l'alinéa 3 doit par ailleurs être revue ; la formulation laisse supposer que la décision arbitrale a déjà été rendue, alors que ce n'est pas le cas.</p> <p><u>Proposition</u> : Si une décision arbitrale est susceptible de déployer des effets à l'égard de la société et de l'ensemble des actionnaires, le conseil d'administration informe les actionnaires de l'introduction de la procédure arbitrale en les rendant attentifs à leurs droits dans la procédure.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>II. Convocation et déroulement de l'assemblée générale 1. Mode de convocation</p> <p>Art. 699 1 L'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration et, au besoin, par les réviseurs. Les liquidateurs et les représentants des obligataires ont également le droit de la convoquer.</p> <p>2 L'assemblée générale ordinaire a lieu chaque année dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice.</p> <p>3 Des actionnaires peuvent requérir la convocation de l'assemblée générale s'ils détiennent, séparément ou ensemble, au moins une des participations suivantes:</p> <p><i>1. dans les sociétés dont les actions sont cotées en bourse : 3 % du capital-actions ou des voix;</i></p> <p><i>2. dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse : 10 % du capital-actions ou des voix.</i></p> <p>4 La convocation d'une assemblée générale doit être requise par écrit. Les objets de l'ordre du jour et les propositions doivent être mentionnés dans la requête.</p> <p>5 Si le conseil d'administration ne donne pas suite à la requête dans les 60 jours, les requérants peuvent demander au tribunal d'ordonner la convocation de l'assemblée générale.</p>	<p>Ad art. 699 al. 3 AP-CO : Concernant les seuils et l'abandon de la détention d'actions d'une valeur nominale déterminée, cf. commentaire de l'art. 697d AP-CO.</p> <p>Ad art. 699 al. 5 AP-CO : Dès lors que la convocation d'une assemblée générale par un tribunal est soumise à la procédure sommaire (art. 250, let. c, ch. 9 CPC), la terminologie doit être adaptée.</p> <p><u>Proposition</u> : Si le conseil d'administration ne donne pas suite à la requête dans les 60 jours, les requérants peuvent requérir du tribunal qu'il ordonne la convocation de l'assemblée générale.</p>
<p>2. Droit à l'inscription d'un objet à l'ordre du jour et droit de proposition</p> <p>Art. 699a 1 Des actionnaires peuvent requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour s'ils détiennent, séparément ou ensemble, au moins une des participations suivantes:</p> <p><i>1. dans les sociétés dont les actions sont cotées en bourse : 0,25 % du capital-actions ou des voix;</i></p> <p><i>2. dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse : 2,5 % du capital-actions ou des voix.</i></p> <p>2 Aux mêmes conditions, les actionnaires peuvent requérir l'inscription dans la convocation à l'assemblée générale de propositions concernant les objets inscrits à l'ordre du jour.</p>	<p>L'abaissement des seuils permettant de requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour doit être approuvée et s'inscrit parfaitement dans l'objectif de donner plus de pouvoir aux actionnaires minoritaires. Il convient toutefois de ne pas abaisser excessivement les seuils en question. L'on peut à cet égard se demander si le seuil de 2.5% est adéquat (i.e. n'est pas trop bas) pour les sociétés non cotées en bourse, et pourquoi ce chiffre a été choisi, alors que les autres seuils présents dans la loi sont différents.</p> <p>Ad art. 699a al. 5 AP-CO : dès lors que l'inscription d'un objet à l'ordre du jour par un tribunal est soumise à la procédure sommaire (art. 250, let. c, ch. 9 CPC), la terminologie doit être adaptée.</p> <p><u>Proposition</u> : Si le conseil d'administration ne donne pas suite à la requête, les requérants peuvent requérir du tribunal qu'il ordonne l'inscription de l'objet à l'ordre du jour ou de la proposition dans la convocation à l'assemblée générale.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>3 Les actionnaires peuvent adjoindre une motivation succincte à leur demande d'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition. Cette motivation doit être retranscrite dans la convocation à l'assemblée générale.</p> <p>4 Les statuts déterminent jusqu'à quel moment les requêtes au sens des al. 1 et 2 doivent être remises.</p> <p>5 Si le conseil d'administration ne donne pas suite à la requête, les requérants peuvent demander au tribunal d'ordonner l'inscription de l'objet à l'ordre du jour ou de la proposition dans la convocation à l'assemblée générale.</p> <p>6 Lors de l'assemblée générale, tout actionnaire peut formuler des propositions concernant les objets portés à l'ordre du jour.</p>	
<p>3. Forme, contenu et communication</p> <p>Art. 700</p> <p>1 L'assemblée générale ordinaire est convoquée 30 jours au moins et l'assemblée générale extraordinaire 20 jours au moins avant la date à laquelle elle doit avoir lieu.</p> <p>2 Sont mentionnés dans la convocation:</p> <p><i>1. les objets portés à l'ordre du jour;</i></p> <p><i>2. les propositions du conseil d'administration et, pour les sociétés dont les actions sont cotées en bourse, une motivation succincte;</i></p> <p><i>3. le cas échéant, les propositions des actionnaires, accompagnées d'une motivation succincte;</i></p> <p><i>4. pour les sociétés dont les actions sont cotées en bourse, le nom et l'adresse du représentant indépendant ainsi que le pourcentage du capital-actions constitué d'actions nominatives dont le propriétaire n'est pas inscrit au registre des actions.</i></p> <p>3 Le conseil d'administration veille à ce que les objets</p>	<p>Ad art. 700 al. 1 AP-CO : La prolongation du délai de convocation pour l'assemblée générale, de 20 jours à 30 jours, est favorable aux actionnaires et n'est en soi pas problématique. Toutefois, le délai actuel ne semble pas constituer un problème majeur si bien que l'on peut se demander s'il est vraiment opportun de procéder à cette modification. Si ce délai devait être prolongé, alors il paraît opportun de prévoir un délai plus court pour la convocation des assemblées extraordinaires, afin de répondre à une éventuelle situation d'urgence. L'on peut à cet égard se demander s'il ne conviendrait pas de raccourcir encore le délai pour l'assemblée générale convoquée par le conseil d'administration en cas de perte de capital, par exemple à 10 jours (cf. art. 725 al. 4 AP-CO).</p> <p>Ad art. 700 al. 3 AP-CO : Il est effectivement souhaitable que l'ordre du jour soit précis, et par exemple ne mélange pas des objets sans lien les uns avec les autres, ou au contraire traite sous plusieurs points distincts un seul et même objet. Il paraît donc justifié d'exiger un degré élevé de précision.</p> <p>L'on peut toutefois se demander si l'utilisation du terme « unité de la matière », utilisé dans le contexte des exigences de forme des initiatives populaire, est opportun. L'art. 75 LDP précise en effet que l'unité de la matière est respectée lorsqu'il existe un rapport intrinsèque entre les différentes parties d'une initiative. Rapporté à l'ordre du jour d'une assemblée générale, l'application du principe précité aurait pour effet d'imposer que les divers objets de l'ordre du jour devraient avoir, entre eux, un rapport intrinsèque. L'on devrait donc utiliser une autre terminologie.</p> <p>Par ailleurs, il conviendrait d'apporter quelques précisions s'agissant des renseignements à fournir.</p> <p>Finalement, il faut relever qu'à ce stade, les renseignements sont fournis à tous les actionnaires (et non à l'assemblée générale, qui est seulement convoquée et n'est pas encore tenue).</p> <p>Ad art. 700 al. 4 AP-CO : L'on déduit de l'al. 4 AP-CO que le conseil d'administration est censé effectuer une présentation détaillée des</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>inscrits à l'ordre du jour respectent l'unité de la matière et fournit à l'assemblée générale les renseignements pertinents pour la prise de décisions.</p> <p>4 Le conseil d'administration peut faire une présentation succincte des objets portés à l'ordre du jour dans la convocation pour autant qu'il mette des informations plus détaillées à la disposition des actionnaires sous forme électronique.</p> <p>5 Les statuts fixent les autres modalités relatives à la forme, au contenu et à la communication de la convocation.</p>	<p>objets portés à l'ordre du jour puisque seule une présentation succincte est admise si des informations détaillées sont mises à disposition des actionnaires sous forme électronique. La formulation de l'al. 3 devrait être revue dans le sens de ce qui précède.</p> <p><u>Proposition</u> : Le conseil d'administration veille à ce que chaque objet inscrit à l'ordre du jour ne traite qu'un seul sujet et tous ses aspects présentant un lien étroit les uns avec les autres. Il fournit aux actionnaires des renseignements détaillés pertinents pour la prise de décisions.</p>
<p>b. Assemblée générale virtuelle</p> <p>Art. 701d 1 L'assemblée générale peut se tenir exclusivement sous forme électronique et sans lieu de réunion physique (assemblée générale virtuelle) si les statuts le prévoient et qu'un représentant indépendant est désigné.</p> <p>2 Dans les sociétés dont les actions ne sont pas cotées en bourse, il est possible de renoncer à désigner un représentant indépendant si l'ensemble des actionnaires y consent.</p>	<p>L'utilisation de moyens électroniques pour toutes les sociétés, cotées et non cotées, constitue à l'évidence un progrès majeur, à saluer. Cependant, le Rapport est quelque peu optimiste lorsqu'ils précise que « il n'existe aucune raison de fond pour qu'une assemblée générale virtuelle soit inadmissible même pour les décisions requérant la forme authentique. En effet, il est d'ores et déjà considéré que les votes par correspondance et les décisions par voie de circulation peuvent être constatés par acte authentique » (p. 120).</p> <p>Les lois cantonales sur le notariat contiennent des règles rendant difficile une instrumentation dans le cadre d'une assemblée virtuelle : exemple : « Le notaire ne peut attester que les faits qu'il a personnellement constatés » (art. 54 loi neuchâteloise sur le notariat), « Le notaire instrumentant est tenu d'assister à l'assemblée » (art. 72a loi neuchâteloise sur le notariat). Si l'assemblée se tient sur plusieurs sites, le notaire ne peut pas « assister » à l'assemblée générale, ni « constater » les faits qui se déroulent dans des lieux où il n'est pas.</p> <p>Concrètement, il existe un risque que certains officiers publics refusent d'instrumenter pour ne pas risquer de faire l'objet d'une procédure disciplinaire ou de voir leur acte être déclaré nul. Il convient donc de très retravailler l'avant-projet à cet égard.</p>
<p>7. Forum électronique</p> <p>Art. 701g 1 Le conseil d'administration des sociétés dont les actions sont cotées en bourse veille à mettre à la disposition des actionnaires un forum électronique dès la convocation de l'assemblée générale et jusqu'à deux jours avant sa tenue.</p> <p>2 Le forum électronique permet en particulier aux actionnaires de discuter les objets portés à l'ordre du jour et les propositions.</p> <p>3 Le conseil d'administration peut participer à la discussion et reprendre les thèmes qui y sont abordés lors de l'assemblée générale.</p> <p>4 Seules les personnes qui divulguent leur identité peuvent participer à la discussion.</p>	<p>L'instauration d'un forum de discussion par la société cotée doit être rejetée car sans grand intérêt. Autant un forum peut-il être utile pour partager des connaissances ou des critiques, autant l'on peut douter que des discussions sérieuses concernant une société cotée puissent être tenues de cette manière.</p> <p>Ad art. 701g al. 4 AP-CO : Cette disposition est imprécise et devrait définir la notion de divulgation d'identité, et les vérifications qui les accompagnent.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>5 Le conseil d'administration fixe les règles concernant le forum électronique, notamment celles destinée à garantir son fonctionnement ainsi que l'objectivité du débat. Ces règles sont accessibles aux actionnaires dans le forum électronique.</p>	
<p>IV. Droit des membres du conseil d'administration et de la direction de s'exprimer</p> <p>Art. 702a Les membres du conseil d'administration et de la direction qui participent à l'assemblée générale ont le droit de s'exprimer sur les objets portés à l'ordre du jour et de faire des propositions.</p>	<p>Selon l'art. 691 al. 2bis AP-CO, les membres du conseil d'administration et de la direction ne sont pas considérés comme des participants sans droit. Contrairement à ce qu'indique le Rapport (p. 123), la formulation proposée ne permet pas de comprendre si les membres du conseil d'administration et de la direction ont le droit d'être présents (de « participer »), préalable nécessaire au droit de s'exprimer.</p> <p>La doctrine qui se prononce sur la formulation actuelle de la loi interprète l'actuel art. 702a al. 1 CO comme ne conférant qu'un « (<i>rein passives</i>) Anwesenheitsrecht » (Dubs/Truffer, BSK OR-II, 4^{ème} édition, n° 3 ad art. 702a CO).</p> <p><u>Proposition</u> : Les membres du conseil d'administration et de la direction ont le droit d'être présents à l'assemblée générale. Ils ont le droit de s'exprimer sur les objets portés à l'ordre du jour et de faire des propositions.</p>
<p>V. Décisions et élections</p> <p>1. En général</p> <p>Art. 703 1 Aucune décision ne peut être prise sur des objets qui n'ont pas été dûment portés à l'ordre du jour, sauf sur les propositions de convocation d'une assemblée générale extraordinaire, d'institution d'un examen spécial, d'introduction d'une action aux frais de la société et de désignation d'un organe de révision.</p> <p>2 Si la loi ou les statuts n'en disposent pas autrement, l'assemblée générale prend ses décisions et procède aux élections à la majorité des voix exprimées.</p> <p>3 Les abstentions ne sont pas considérées comme des voix exprimées.</p>	<p>Ad art 703 al. 3 AP-CO : Actuellement, les abstentions et les votes non valables comptent comme des voix négatives (Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4^{ème} édition, §12 n° 356) ; ce principe, discutable, tient à la formulation de la loi (« actions représentées »). La nouvelle formulation proposée de l'al. 3 AP-CO met un terme à cette problématique en prévoyant à juste titre que les abstentions ne sont pas considérées comme des voix exprimées, et donc ne comptent plus comme voix négatives.</p>
<p>3. Durée des fonctions</p> <p>Art. 710 1 La durée des fonctions des membres du conseil d'administration d'une société dont les actions sont cotées en bourse s'achève au plus tard à la fin de l'assemblée générale ordinaire suivante.</p> <p>2 Lorsque les actions de la société ne sont pas cotées en bourse, la durée des fonctions est de quatre ans, à condition que les statuts ne prévoient pas une durée plus courte.</p> <p>3 Chaque membre est élu individuellement. La réélection est</p>	<p>Ad art. 710 al. 2 AP-CO : « une une »</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
possible.	
<p>Art. 713, al. 2 2 Les décisions du conseil d'administration peuvent prendre la forme d'une approbation donnée par écrit à une proposition ou être prises lors d'une séance tenue sous une forme électronique et sans lieu de réunion physique, à moins qu'un membre du conseil d'administration ne s'y oppose.</p>	<p>Ad art. 713 al. 2 AP-CO : L'introduction dans la loi de la possibilité offerte au conseil d'administration de délibérer et prendre une décision lors d'une séance tenue sous une forme électronique et sans lieu de réunion physique doit être approuvée. Elle est dans l'intérêt d'une gestion et d'une administration efficace de la société.</p>
<p>Art. 716a, titre marginal et al. 1, ch. 3, 7 et 8 1 Le conseil d'administration a les attributions intransmissibles et inaliénables suivantes:</p> <p><i>3. fixer les principes de la comptabilité et du contrôle financier ainsi que le plan financier;</i></p> <p><i>7. déposer la demande de sursis concordataire et aviser le tribunal en cas de surendettement;</i></p> <p><i>8. lorsque les actions de la société sont cotées en bourse, établir le rapport de rémunération.</i></p>	<p>Ad art. 716a al. 1 ch. 3 AP-CO : L'introduction de l'obligation généralisée pour un conseil d'administration d'établir un plan financier est justifiée, même si la doctrine est partagée à cet égard (cf. par exemple Peter/Cavadini, CR CO-II, n° 28 ad art. 716a CO ; Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4^{ème} édition, §13 n° 353). Car une planification financière est autant nécessaire à une petite société anonyme, voire une société anonyme unipersonnelle, qu'à une PME ou une société anonyme dont les actions sont cotées en bourse. Elle l'est d'autant plus au regard des art. 725 ss AP-CO.</p> <p>La notion de plan financier est cependant inconnue du droit suisse et varie d'un ordre juridique à l'autre. Aussi pourrait-il être souhaitable, particulièrement à l'attention des administrateurs de petites sociétés, de préciser ce que recouvre cette notion. Il est généralement reconnu qu'un plan financier comprend au moins les volets suivants, pour les trois à cinq prochains exercices : le compte de résultat prévisionnel, le bilan prévisionnel, le plan de trésorerie prévisionnel et cas échéant le plan d'investissement.</p> <p>Ad art. 716a al. 1 ch. 7 AP-CO : il semble plus logique de faire figurer l'avis de surendettement avant le dépôt de la requête. En effet, c'est la découverte du surendettement qui déclenche l'avis au juge, qui lui-même déclenche éventuellement le dépôt d'une requête de sursis.</p> <p>Dès lors que la procédure concordataire est soumise à la procédure sommaire (art. 251 let. a CPC), il convient de remplacer le terme « demande » par « requête ». Le sursis devrait être renommé, en ce sens que le terme « concordataire » devrait être éliminé, dès lors que le sursis est un outil permettant tant de préparer un concordat qu'un assainissement (cf. infra, commentaires des art. 725 ss AP-CO).</p> <p>Proposition : <i>7. aviser le tribunal en cas de surendettement et déposer la requête de sursis.</i></p>
<p>IV. Délégation de la gestion</p> <p>Art. 716b 1 Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer tout ou partie de la gestion à un ou plusieurs de ses membres ou à d'autres personnes physiques conformément au règlement d'organisation. La gestion de fortune peut également être déléguée à une personne morale.</p> <p>2 Le règlement d'organisation fixe en particulier:</p> <p><i>1. l'organisation interne et les comités du conseil d'administration;</i></p> <p><i>2. l'organisation de la gestion, la dénomination des postes</i></p>	

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p><i>de gestion et les tâches attachées à ces postes;</i></p> <p><i>3. les règles relatives à l'obligation de faire rapport;</i></p> <p><i>4. les règles applicables en cas de conflits d'intérêts.</i></p> <p>3 Ne concerne que le texte allemand</p> <p>4 Le conseil d'administration informe par écrit les actionnaires qui en font la demande et, s'ils rendent vraisemblable l'existence d'un intérêt digne de protection, les créanciers de la société, sur l'organisation du conseil d'administration et sur la gestion dans la mesure où celle-ci doit impérativement être décrite dans le règlement d'organisation.</p>	
<p>V. Devoirs de diligence et de fidélité</p> <p>1. En général</p>	<p>Art. 717, titre marginal et al. 1bis</p> <p>1bis Ils doivent veiller en particulier à fixer les indemnités en considération de la situation économique de l'entreprise et de sa prospérité à long terme ainsi qu'en adéquation avec les tâches, les prestations et la responsabilité du bénéficiaire.</p> <p>Même si la problématique du versement d'indemnités aux cadres est très actuelle, l'on peut se demander si l'introduction de l'art. 717 al. 1 bis AP-CO est réellement opportune. Car l'obligation qu'il contient n'est pas nouvelle : elle découle à l'évidence du devoir général de diligence et de fidélité.</p> <p>L'introduction de l'art. 717 al. 1bis AP-CO pose en réalité la question suivante : est-il nécessaire, respectivement opportun, de faire figurer dans la loi une liste, nécessairement exemplative, des agissements des membres du conseil d'administration conformes à leur obligation de diligence et de fidélité ?</p>
<p>2. Conflits d'intérêts</p>	<p>Art. 717a</p> <p>1 Les membres du conseil d'administration qui se trouvent dans une situation de conflit d'intérêts en informent le président du conseil d'administration sans retard et de manière complète. Le président informe au besoin le conseil d'administration.</p> <p>2 Si le président se trouve dans une situation de conflit d'intérêts, il en informe les autres membres du conseil d'administration ou le vice-président. Ce dernier informe au besoin le conseil d'administration.</p> <p>3 Le conseil d'administration, le président ou le vice-président adopte les mesures qui s'imposent afin de préserver les intérêts de la société. La personne concernée doit se récuser lors de la décision relative à ces mesures.</p> <p>Cf. commentaire de l'art. 717 al. 1bis AP-CO.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>VIII. Menace d'insolvabilité, perte de capital et surendettement 1. Menace d'insolvabilité</p> <p>Art. 725 1 S'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société deviendra insolvable dans les douze mois à venir, le conseil d'administration établit un plan de trésorerie et procède à une évaluation globale de la situation économique de l'entreprise.</p> <p>2 Le plan de trésorerie dresse un inventaire actualisé des liquidités et contient une liste des versements et des paiements attendus au cours des douze mois à venir. Il peut tenir compte des mesures d'assainissement relevant de la compétence du conseil d'administration que ce dernier prévoit de prendre.</p> <p>3 S'il résulte du plan de trésorerie qu'il n'existe aucune menace d'insolvabilité, le conseil d'administration le soumet à un réviseur agréé; celui-ci vérifie que le plan de trésorerie est plausible et établit un rapport à l'intention du conseil d'administration.</p> <p>4 S'il résulte du plan de trésorerie qu'il existe une menace d'insolvabilité ou si le réviseur agréé ne confirme pas la plausibilité du plan de trésorerie, le conseil d'administration convoque une assemblée générale et lui propose des mesures d'assainissement.</p> <p>5 Le conseil d'administration et le réviseur agréé agissent avec célérité.</p> <p>6 Les obligations visées aux al. 1 à 4 ne s'appliquent plus lorsque le conseil d'administration dépose une demande de sursis concordataire ou qu'un avis de surendettement est transmis au tribunal.</p>	<p>Ad art. 725 al. 1 AP-CO : La modernisation des art. 725 ss AP-CO doit être saluée et approuvée. Le droit actuel est en effet bien trop sommaire et ne répond pas aux besoins des sociétés commerciales subissant des difficultés financières, ni au besoin de protection des créanciers. En particulier, la notion d'insolvabilité manque clairement dans le droit actuel. Or, l'insolvabilité a des conséquences directe et immédiate sur les droits des créanciers. Cette notion est donc tout aussi importante que celle de perte de capital et de surendettement. Il est donc souhaitable de la faire figurer aux côtés de la perte de capital et du surendettement en tant que motif imposant au conseil d'administration d'agir.</p> <p>Plus généralement, l'on devrait réfléchir à imposer aux sociétés commerciales de personnes (art. 552-619 CO) les mêmes obligations en lien avec leur potentielle insolvabilité. Le droit suisse connaîtrait ainsi une réglementation uniforme et cohérente relative à l'insolvabilité des sociétés commerciales et à ses conséquences (le droit allemand le permet, cf. art. §11 InsO).</p> <p>La notion d'insolvabilité n'est cependant pas détaillée. Il pourrait être utile de préciser ce que recouvre la notion d'insolvabilité (suspension de paiement actuelle ou imminente notamment).</p> <p>L'établissement d'un plan de trésorerie, en tant que partie du plan financier, constitue désormais une obligation légale incombant au conseil d'administration (art. 716a al. 1 ch. 3 AP-CO). Il conviendrait donc plutôt d'exiger du conseil d'administration qu'il actualise (et non qu'il établisse) le plan de trésorerie.</p> <p><u>Proposition</u> : S'il la société est insolvable ou s'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société deviendra insolvable dans les douze mois à venir, le conseil d'administration actualise le plan de trésorerie et procède à une évaluation globale de la situation économique de l'entreprise.</p> <p>Ad art. 725 al. 2 AP-CO : Un plan de trésorerie contient par définition les éléments énumérés par la première phrase de cette disposition, qui peut être supprimée. La seconde phrase présente une utilité certaine en autorisant expressément le conseil d'administration à inclure dans le plan de trésorerie les conséquences (escomptées) des mesures d'assainissement sur le point d'être prises ou déjà adoptées.</p> <p><u>Proposition</u> : Le plan de trésorerie peut tenir compte des mesures d'assainissement relevant de la compétence du conseil d'administration que ce dernier a prises ou prévoit de prendre.</p> <p>Ad art. 725 al. 3 AP-CO : En application de cette disposition, le plan de trésorerie est soumis à un réviseur agréé. Cette norme ne précise en revanche pas si le plan de trésorerie doit être confié à l'éventuel organe de révision, ce qui semble cependant être le cas à la lecture du Rapport, et devrait donc être mentionné par la loi.</p> <p>En outre, l'étendue du contrôle mené par le réviseur agréé pour déterminer la plausibilité du plan de trésorerie n'est pas précisée : en d'autres termes, les vérifications conduites par le réviseur agréées doivent-elles correspondre à celles d'un contrôle ordinaire, d'un contrôle restreint (NCR) ou d'une <i>review</i> (NAS 910) ?</p> <p>Par ailleurs, si la société en difficulté dispose d'un organe de révision et que ses comptes sont soumis à un contrôle restreint, cela signifie que l'organe de révision peut participer à la tenue de la comptabilité (art. 729 al. 1 CO). Ce même organe de révision sera-t-il alors assez impartial pour déterminer si le plan de trésorerie est plausible, avec les conséquences que l'on connaît en cas de réponse négative ? Ou</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
	<p>conviendrait-il plutôt dans ce cas de confier l'examen du pan de trésorerie à un réviseur agréé tiers ?</p> <p>Finally, the terminology must be adapted on certain points (« menace » replaced by « risque » notably).</p> <p><u>Proposition</u> : S'il résulte du plan de trésorerie qu'il n'existe aucun risque d'insolvabilité, le conseil d'administration le soumet à l'organe de révision ou, à défaut, à un réviseur agréé. Celui-ci procède aux vérifications détaillées appropriées afin de déterminer le caractère plausible du plan de trésorerie. Il établit un rapport à l'intention du conseil d'administration.</p> <p>Ad al. 4 : L'on peut se demander s'il ne conviendrait pas de raccourcir encore le délai pour l'assemblée générale convoquée par le conseil d'administration en cas de perte de capital, par exemple à 10 jours (cf. art. 725 al. 4 AP-CO). Cf. commentaire de l'art. 700 AP-CO.</p> <p>Les dispositions en matière d'insolvabilité prévues à l'art. 725 AP-CO doivent également s'appliquer aux sociétés commerciales de personnes. Il devrait par ailleurs aussi être possible pour ces sociétés de procéder à la réévaluation des immeubles et des participations (art. 725c AP-CO). Il n'existe en effet aucune raison d'exclure ces sociétés du champ d'application de ces dispositions, ce d'autant moins qu'elles trouvent application pour les associations inscrites au Registre du commerce et les fondations.</p>
<p>2. Perte de capital</p>	<p>Art. 725a 1 L'art. 725 s'applique également:</p> <p><i>1. lorsqu'il ressort du dernier bilan annuel que les actifs, après déduction des dettes, ne couvrent plus les deux tiers de la somme du capital-actions, de la réserve légale issue du capital et de la réserve légale issue du bénéfice;</i></p> <p><i>2. lorsque la perte du dernier exercice annuel est supérieure à la moitié du capital propre selon le précédent bilan annuel;</i></p> <p><i>3. lorsque les comptes de résultat des trois dernières années font apparaître une perte d'exercice.</i></p> <p>2 Dans les cas visés à l'al. 1, les derniers comptes annuels doivent être soumis à un contrôle restreint avant leur approbation par l'assemblée générale si la société n'a pas d'organe de révision.</p>
<p>3. Surendettement</p>	<p>Art. 725b 1 S'il existe des raisons sérieuses d'admettre que les dettes de la société ne sont plus couvertes par les actifs, le conseil d'administration établit immédiatement des bilans intermédiaires à la valeur d'exploitation et à la valeur de liquidation. Le bilan intermédiaire à la valeur de liquidation</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>est suffisant lorsque la continuation de l'exploitation n'est plus envisagée.</p> <p>2 Le conseil d'administration fait vérifier les bilans intermédiaires par un réviseur agréé.</p> <p>3 S'il ressort des deux bilans intermédiaires que la société est surendettée, le conseil d'administration en avise le tribunal. Celui-ci déclare la faillite ou procède conformément à l'art. 173a LP.</p> <p>4 Le conseil d'administration n'est pas tenu d'aviser le tribunal:</p> <p><i>1. si des créanciers ajournent des créances et acceptent qu'elles soient placées à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société dans la mesure de l'insuffisance de l'actif, pour autant que la postposition porte également sur les intérêts dus pendant toute la durée du surendettement;</i></p> <p><i>2. aussi longtemps qu'il existe des raisons sérieuses d'admettre qu'il est possible de supprimer le surendettement en temps utile, mais au plus dans les 90 jours qui suivent l'établissement des bilans intermédiaires, et pour autant que le montant du surendettement n'augmente pas sensiblement.</i></p> <p>5 Si la société ne dispose pas d'un organe de révision, il appartient au réviseur agréé de procéder aux avis obligatoires qui incombent à l'organe de révision chargé du contrôle restreint.</p> <p>6 Le conseil d'administration et le réviseur agréé agissent avec célérité.</p>	
<p>4. Réévaluation</p> <p>Art. 725c 1 Lorsqu'il existe une perte de capital ou un surendettement au sens des articles 725a, al. 1, ch. 1, ou 725b, les immeubles ou les participations dont la valeur réelle dépasse le prix d'acquisition ou le coût de revient peuvent être réévalués au</p>	<p>Même si certains auteurs sont défavorables au principe de la réévaluation de certains actifs en cas de perte de capital ou de surendettement, il convient selon nous de maintenir cette possibilité, qui constitue un outil d'assainissement. Il est dans l'intérêt de la Suisse et de son économie de prévoir des règles compétitives et favorables aux sociétés en matière d'assainissement également. L'attractivité de la Suisse n'en sera que renforcée.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>plus jusqu'à concurrence de cette valeur. Le montant de la réévaluation doit figurer séparément dans la réserve légale issue du bénéfice comme réserve de réévaluation.</p> <p>2. La réévaluation ne peut intervenir que si un réviseur agréé atteste par écrit à l'intention de l'assemblée générale que les conditions légales sont remplies.</p> <p>3 La réserve de réévaluation ne peut être dissoute que par transformation en capital-actions, par amortissement ou par aliénation des actifs réévalués.</p>	<p>Les dispositions en matière réévaluation des immeubles et des participations (art. 725c AP-CO) doivent également s'appliquer aux sociétés commerciales de personnes (SNC et SC). Il n'existe en effet aucune raison d'exclure ces sociétés du champ d'application de ces dispositions, ce d'autant moins qu'elles trouvent application pour les associations inscrites au Registre du commerce et les fondations .</p>
<p>Art. 6, al. 1 et bis LFus</p> <p>1 Une société dont les actifs, après déduction des dettes, ne couvrent plus les deux tiers de la somme du capital-actions ou du capital social, de la réserve légale issue du capital et de la réserve légale issue du bénéfice, ou qui est surendettée, ne peut fusionner avec une autre société que si cette dernière dispose de fonds propres librement disponibles équivalant au montant du découvert et, le cas échéant, du surendettement.</p> <p>1bis L'exigence posée à l'al. 1 ne s'applique pas dans la mesure où des créanciers des sociétés participant à la fusion acceptent que leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances pour un montant équivalant au découvert et, le cas échéant, au surendettement, pour autant que la postposition porte également sur les intérêts dus pendant toute la durée du surendettement.</p>	<p>Il serait opportun d'abandonner l'examen <i>ex ante</i> de la situation financière des sociétés, et de privilégier un examen <i>ex post</i> de la situation, après fusion. Théoriquement, en application du droit actuel, il serait nécessaire que les actionnaires d'une société absorbante décident d'augmenter le capital-actions de la société absorbante, avant que cette dernière puisse absorber une société transférant surendettée. Or, ce qui doit compter avant tout, c'est que la société issue de la fusion ne soit plus surendettée, ni en situation de perte de capital (cf. Trindade/Glanzmann, 24 thèse sur les restructurations d'assainissement, in ; Peter/Dutoit (édits), Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé, Genève 2010, p. 130).</p>
<p>Art. 293a, al. 2 LP</p> <p>2 La durée du sursis provisoire ne peut dépasser quatre mois. Dans des cas justifié, le sursis provisoire peut, sur requête du commissaire ou, à défaut, du créancier, être prolongé de 4 mois au plus.</p>	<p>Globalement, il convient de saluer la modernisation du droit de l'assainissement des sociétés et d'approuver les propositions consacrées par l'AP-CO. L'AP-CO consacre l'abandon dans le CO de règles concernant l'ajournement de faillite et la désignation du curateur. En lieu et place, une société en difficulté pourra désormais requérir un sursis concordataire (provisoire, renouvelable, puis définitif), qui poursuit déjà depuis le 1^{er} janvier 2014 deux objectifs alternatifs ou cumulatifs, à savoir d'une part l'assainissement du débiteur, et d'autre part l'homologation d'un concordat. En d'autres termes, avec la révision proposée, ne subsistera plus qu'une seule voie judiciaire à disposition du débiteur insolvable, en perte de capital ou surendetté, à savoir la procédure concordataire des art. 293 ss LP.</p> <p>Cette proposition doit être soutenue : la procédure d'ajournement de faillite actuelle n'est réglée que de manière très (trop) sommaire. Des questions importantes n'ont pas trouvé de réponses satisfaisantes, ou ont dû être tranchées par des décisions judiciaires (responsabilité du curateur, effet de l'ajournement de la faillite par exemple) ; il est donc souhaitable que la procédure soit réglée dans le détail.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
	<p>Ad art. 293a al. 2 AP-LP : C'est dans le cadre du sursis provisoire, qui peut ne pas être publié, que l'assainissement d'une société insolvable, en perte de capital ou surendettée, respectivement les premières mesures d'assainissement, auraient lieu. Les effets du sursis provisoire sont détaillés à l'art. 293c LP, qui renvoie à l'art. 297 LP, et contribue à la prévisibilité du droit ; le rôle et la mission du commissaire sont également détaillés à l'art. 293b LP. En soi, il est donc approprié que ces règles – détaillées – constituent le cadre légal de l'assainissement d'une société insolvable, en perte de capital ou surendettée. La prolongation du sursis provisoire de quatre mois supplémentaires, qui porte la durée totale du sursis provisoire à huit mois, devrait permettre à la majeure partie des sociétés concernées d'être assainies à l'échéance des huit mois.</p> <p>Cependant, dans certains cas, la durée de huit mois pourrait s'avérer insuffisante. Dans ce cas, l'art. 294 LP trouverait application, qui prévoit actuellement que si, durant le sursis provisoire, des perspectives d'assainissement ou d'homologation d'un concordat apparaissent, le juge du concordat octroie définitivement un sursis de quatre à six mois, lequel peut être prolongé sur demande du commissaire jusqu'à douze mois (art. 295b al. 1 LP). Par conséquent, si l'assainissement n'a pu être mené à bien pendant le sursis provisoire, le débiteur disposera encore de temps (12 mois) pour terminer le processus, ce qui devrait être suffisant. Toutefois, si le sursis provisoire peut ne pas être publié, comme l'actuel ajournement de faillite, tel n'est pas le cas du sursis définitif, obligatoirement publié (art. 296 LP). Or, l'ajournement de faillite tel que connu aujourd'hui présente le grand avantage de ne pas devoir être publié, peu importe sa durée. La modification législative proposée est donc moins favorable aux sociétés en difficulté. Il ne faut en effet pas perdre de vue que l'absence de publication de l'ajournement de faillite constitue l'un des facteurs clef de réussite des ajournements ; de plus, la publication n'est bien souvent pas nécessaire, la surveillance du curateur étant suffisante pour protéger les intérêts des créanciers. Par conséquent, nous plaidons pour l'introduction dans la LP révisée de l'introduction de la possibilité de renoncer à la publication du sursis définitif si le but recherché est l'assainissement sans concordat. Par ailleurs, une prolongation du sursis définitif est possible jusqu'à vingt-quatre mois, mais seulement si une assemblée des créanciers est convoquée (art. 295b al. 2 LP). Il convient à notre avis de renoncer à cette obligation si l'assainissement sans concordat est visé et qu'aucune publication du sursis définitif n'a été ordonnée. De même convient-il de renoncer à la même obligation, aux mêmes conditions, à l'assemblée des créanciers prévue facultativement par l'art. 295a LP.</p> <p>En conclusion, et concernant la durée du sursis provisoire, l'on devrait donc se demander si une durée totale supérieure à huit mois ne devrait pas être prévue, pour éviter les écueils précités liés au sursis concordataire définitif.</p> <p>Des adaptations devraient enfin avoir lieu ici et là au sein de la section I (« Sursis concordataire ») pour refléter la dualité de ses objectifs (assainissement ou concordat).</p> <p><u>Propositions :</u></p> <p>Les art. 293 ss LP figurent sous le titre onzième qui s'intitule « Procédure concordataire ». Dès lors que les art. 293 ss LP seraient selon l'AP-CO applicables en vue d'un assainissement, et non plus seulement de l'homologation d'un concordat, alors il faut renommer le Titre Onzième, et l'intituler « Procédures d'assainissement et concordataire ».</p> <p>De même faut-il supprimer partout le terme « concordataire » après sursis, « concordat » après juge et modifier dans le même sens l'art. 173a LP (juge de l'assainissement et du concordat).</p> <p>D'autres modifications pourraient intervenir :</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
	<p><u>Art. 293 al. 1 AP-LP</u> : La procédure d'assainissement ou concordataire est introduite par...</p> <p><u>Art. 293c al. 3 n AP-LP</u>: Le sursis provisoire requis en vue d'un assainissement n'est publié que si la protection de tiers l'exige.</p> <p><u>Art. 295 al. 2, let a AP-LP</u>: a. élaborer si nécessaire le plan d'assainissement ou le projet de concordat. ... d. remettre sur requête du juge des rapports intermédiaires et informer les créanciers sur le cours du sursis s'il a fait l'objet d'une publication.</p> <p><u>Art. 295a al. 1 AP-LP deuxième phrase</u> : Cette disposition ne s'applique pas si le débiteur a requis le sursis en vue d'un assainissement, à l'exclusion d'un concordat.</p> <p><u>Art. 295b n al. 3 AP-LP</u> : Cette disposition ne s'applique pas si le débiteur a requis le sursis en vue d'un assainissement, à l'exclusion d'un concordat.</p> <p><u>Art. 296 n al. 2 AP-LP</u> : Le sursis requis en vue d'un assainissement n'est publié que si la protection de tiers l'exige.</p> <p><u>Art. 297 al. 3 AP-LP</u> : Les créances nées antérieurement au sursis ne peuvent...</p> <p><u>Art. 297 al. 7 AP-LP</u> : ... si le plan d'assainissement ou le concordat ne prévoit pas...</p> <p>Notes marginales et numérotation : doivent être modifiées pour mettre en lumière le fait que certaines dispositions s'appliquent à la procédure d'assainissement et à la procédure concordataire, et d'autres seulement à la procédure concordataire.</p> <p>A. Procédure d'assainissement et procédure concordataire (art. 293- 298) B. Procédure concordataire (art. 299-304)</p>
<p>Art. 295 al. 4 LP 4 Les art. 8, 8a, 10, 11, 14, 17 à 19, 34 et 35 s'appliquent par analogie à la gestion du commissaire.</p>	<p>Il convient d'approuver la réintroduction dans la loi des renvois à certaines dispositions imposant un comportement déterminé au commissaire au sursis, lequel constitue un organe atypique de l'exécution forcée (cf. Hari, Le commissaire au sursis concordataire, Rôle, fonction et responsabilité, Neuchâtel, thèse 2010).</p>
<p>IV. Contrôle restreint 1. Indépendance de l'organe de révision</p>	<p>Art. 729, titre marginal</p> <p>Le terme « review » doit en effet être supprimé, puisqu'il fait référence à une révision des comptes effectuées selon la NAS 910.</p>
<p>II. Indemnités versées au conseil d'administration, à la direction et au conseil consultatif</p>	<p>Art. 734a 1 Le rapport de rémunération doit indiquer toutes les indemnités que la société a versées directement ou indirectement:</p> <p><i>1. aux membres en fonction du conseil d'administration;</i></p> <p><i>2. aux personnes en fonction auxquelles le conseil d'administration a délégué tout ou partie de la gestion (direction);</i></p> <p><i>3. aux membres en fonction du conseil consultatif;</i></p> <p>Ad art. 734a al. 2 ch. 3 AP-CO : Les notions de « prestations de service » et de « prestations en nature » devraient être définies.</p> <p>Ad art. 734a al. 2 ch. 9 AP-CO : La terminologie employée est floue. La notion de « prestations rémunérant les travaux supplémentaires » doit être explicitée et sa formulation revue intégralement.</p> <p>Ad art. 734a al. 3. ch. 2 AP-CO : Selon le texte proposé, les indications sur les indemnités comprennent le montant accordé à chacun des membres de ces organes, avec mention de son nom et de sa fonction. L'on peine à comprendre la raison de l'introduction dans la loi de cette exigence qui ne découle pas de l'art. 95 Cst. et qui constitue un durcissement injustifié.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p><i>4. aux anciens membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif, lorsqu'elles sont en relation avec leur ancienne activité de membre d'un organe de la société; les prestations de prévoyance professionnelle ne sont pas couvertes par cette disposition.</i></p> <p>2 Les indemnités comprennent notamment:</p> <p><i>1. les honoraires, les salaires, les bonifications et les notes de crédit;</i></p> <p><i>2. les tantièmes, les participations au chiffre d'affaires et les autres participations au résultat d'exploitation;</i></p> <p><i>3. les prestations de service et les prestations en nature;</i></p> <p><i>4. les titres de participation, les droits de conversion et les droits d'option;</i></p> <p><i>5. les primes d'embauche;</i></p> <p><i>6. les cautionnements, les obligations de garantie, la constitution de gages et autres sûretés;</i></p> <p><i>7. la renonciation à des créances;</i></p> <p><i>8. les charges qui fondent ou augmentent des droits à des prestations de prévoyance;</i></p> <p><i>9. les prestations rémunérant les travaux supplémentaires;</i></p> <p><i>10. les indemnités liées à une prohibition de faire concurrence.</i></p> <p>3 Les indications sur les indemnités comprennent:</p> <p><i>1. le montant global accordé aux membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif;</i></p>	

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>2. le montant accordé à chacun des membres de ces organes, avec mention de son nom et de sa fonction;</p> <p>3. le cas échéant, la part du montant complémentaire (art. 735a) attribuée à chacun des membres de la direction, avec mention de son nom et de sa fonction. les travaux supplémentaires;</p> <p>10. les indemnités liées à une prohibition de faire concurrence.</p> <p>3 Les indications sur les indemnités comprennent:</p> <p>1. le montant global accordé aux membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif;</p> <p>2. le montant accordé à chacun des membres de ces organes, avec mention de son nom et de sa fonction;</p> <p>3. le cas échéant, la part du montant complémentaire (art. 735a) attribuée à chacun des membres de la direction, avec mention de son nom et de sa fonction.</p>	
<p>V. Fonctions exercées auprès d'autres entreprises</p> <p>Art. 734d</p> <p>1 Le rapport de rémunération mentionne les activités exercées par les membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif auprès d'autres entreprises au sens de l'art. 626, al. 2, ch. 1.</p> <p>2 Les indications contiennent le nom des membres, la désignation de l'entreprise et la fonction exercée.</p>	<p>En application de l'art. 95 al. 3 let. c Cst., les statuts règlent le nombre de mandats externes de ces derniers. L'art. 12 al. 1 ch. 1 Orab dispose que les statuts doivent contenir des dispositions sur le nombre de fonctions admises occupées par les membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif dans des organes supérieurs de direction ou d'administration d'entités juridiques qui ont l'obligation de s'inscrire au registre du commerce ou dans un registre similaire à l'étranger et qui ne sont pas contrôlées par la société ou qui ne contrôlent pas la société. A nouveau, l'art. 734d AP-CO proposé durcit de manière manifeste l'art. 95 al. 3 Cst. et doit purement et simplement être biffé.</p>
<p>VI. Représentation des sexes au sein du conseil d'administra</p> <p>Art. 734e</p> <p>A moins que la représentation de chaque sexe au sein du conseil d'administration et de la direction n'atteigne au minimum 30 %, le rapport de rémunération des sociétés qui dépassent les valeurs fixées à l'art. 727, al. 1, ch. 2, doit mentionner:</p>	<p>Même si l'auteur de ces lignes est un fervent défenseur de l'égalité des deux sexes, il lui apparaît toutefois que cette disposition est au mieux inutile, au pire contreproductive. Il est incontesté et incontestable que le sexe féminin – qui n'est pas désigné expressément dans la loi mais est implicitement concerné – est largement sous-représenté dans le monde des affaires, que ce soit au niveau des fonctions dirigeantes ou ailleurs. Cependant, la résolution de ce déséquilibre telle que proposée ici est simpliste et l'on peut sérieusement douter de son efficacité. La règle <i>comply or explain</i> ne peut en tous les cas pas s'appliquer s'agissant de cette problématique. La sous-représentation des femmes dans les conseils d'administration ne pourra pas être gommée sans une évolution des mentalités en profondeur, et sans que d'autres mesures soient prises en amont.</p>

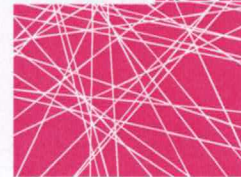
Texte proposé dans l'avant-projet		Commentaire
tion et de la direction	<p>1. <i>les raisons pour lesquelles la représentation de chaque sexe n'atteint pas au minimum 30 %;</i></p> <p>2. <i>les mesures de promotion du sexe le moins représenté.</i></p>	<p>Par ailleurs, pourquoi le seuil de 30% a-t-il été choisi, alors que le 20 novembre 2013, le Parlement européen s'est prononcé en faveur de la proposition de directive présentée par la Commission européenne visant à améliorer l'équilibre entre les femmes et les hommes au sein des conseils des entreprises de l'Union, qui prévoit un objectif de 40% d'ici à 2020 (2018 pour les sociétés cotées), PME exclues ?</p> <p>Finalement, l'on peut douter de l'opportunité de faire figurer dans le rapport de rémunération (!) les explications relatives à l'impossibilité d'atteindre le seuil de 30%.</p>
D. Vote de l'assemblée générale I. Rémunérations	<p>Art. 735</p> <p>1 L'assemblée générale vote sur les rémunérations du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif qu'ils perçoivent directement ou indirectement de la société.</p> <p>2 Les statuts règlent les modalités du vote. Ils peuvent fixer la marche à suivre en cas de refus des rémunérations par l'assemblée générale.</p> <p>3 Les conditions suivantes doivent être respectées:</p> <p>1. <i>l'assemblée générale vote tous les ans sur les indemnités;</i></p> <p>2. <i>l'assemblée générale vote séparément sur les montants globaux accordés au conseil d'administration, à la direction et au conseil consultatif;</i></p> <p>3. <i>le vote de l'assemblée générale a un caractère contraignant;</i></p> <p>4. <i>les votes prospectifs sur les rémunérations variables sont illicites.</i></p>	<p>L'art. 735 al. 3 ch. 4 AP-CO ne trouve aucun fondement dans l'art. 95 al. 3 Cst. Il doit être purement et simplement biffé. Rien n'interdit les votes prospectifs (i.e. non contraignants), sans égard au caractère fixe ou variable.</p>
E. Durée des rapports contractuels	<p>Art. 735b</p> <p>1 La durée des contrats qui prévoient les rémunérations des membres du conseil d'administration ne doit pas excéder la durée des fonctions.</p> <p>2 La durée maximale des contrats de durée déterminée et le délai de résiliation des contrats de durée indéterminée qui prévoient les rémunérations de la direction et du conseil consultatif ne doivent pas excéder un an.</p>	<p>L'art. 735b al. 2 AP-CO traite simultanément des contrats de durée déterminée sous l'angle de la durée maximale (i.e. un an) et des contrats de durée indéterminée sous l'angle du délai de résiliation (i.e. un an). Le texte précise ainsi en particulier que le délai de résiliation des contrats de durée indéterminée qui prévoient les rémunérations de la direction (et du conseil consultatif) ne doit pas excéder un an. Cette disposition est problématique interprétée à la lumière du droit du travail : l'art. 335c CO prévoit en effet que le contrat peut être résilié pour la fin d'un moins moyennant un délai de congé d'un mois pendant la première année de service, de deux mois de la deuxième à la neuvième année de service, de trois mois ultérieurement. Dès lors, seuls des contrats de travail d'un an devraient être conclus avec la direction, ce qui constitue une durée excessivement courte.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
<p>F. Indemnités interdites I. Dans la société</p> <p>Art. 735c 1 Le versement des indemnités ci-après aux membres en fonction et aux anciens membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif ou aux personnes qui leur sont proches est interdit:</p> <p><i>1. les indemnités de départ convenues contractuellement et celles prévues par les statuts;</i></p> <p><i>2. les indemnités découlant d'une prohibition de faire concurrence qui n'est pas justifiée par l'usage commercial;</i></p> <p><i>3. les indemnités découlant d'une prohibition de faire concurrence qui ne sont pas conformes à la pratique du marché;</i></p> <p><i>4. les indemnités versées en relation avec une précédente activité au sein d'un organe de la société qui ne sont pas conformes à la pratique du marché;</i></p> <p><i>5. les primes d'embauche qui ne s'inscrivent pas en réparation d'un désavantage financier clairement établi;</i></p> <p><i>6. les indemnités anticipées;</i></p> <p><i>7. les provisions pour la reprise ou le transfert de tout ou partie d'une entreprise;</i></p> <p><i>8. les prêts, les crédits, les prestations de prévoyance en dehors de la prévoyance professionnelle et les indemnités liées aux résultats, lorsque les principes ne sont pas prévus par les statuts;</i></p> <p><i>9. les titres de participation, les droits de conversion et les droits d'option, lorsque les principes ne sont pas prévus par les statuts.</i></p> <p>2 Les indemnités dues jusqu'à la fin du rapport contractuel (art. 735b) ne sont pas considérées comme des indemnités de départ.</p>	<p>Ad art. 735c al. 3 AP-CO : Il est impossible d'affirmer qu'une clause de prohibition de concurrence de plus de douze mois n'est pas justifiée ; c'est au cas par cas que la validité d'une clause de cette nature doit être examinée. L'art. 340a CO prévoit d'ailleurs que « la prohibition doit être limitée convenablement quant au lieu, au temps et au genre d'affaires, de façon à ne pas compromettre l'avenir économique du travailleur contrairement à l'équité; elle ne peut excéder trois ans qu'en cas de circonstances particulières ». Il convient donc de biffer purement et simplement cette disposition.</p>

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire	
	3 N'est pas justifiée par l'usage commercial, notamment, une prohibition de faire concurrence de plus de douze mois.	
II. Dans le groupe	<p>Art. 735d Est interdit le versement par la société d'indemnités rémunérant les activités de membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif, ou de personnes qui leur sont proches, exercées dans des entreprises contrôlées directement ou indirectement par la société, lorsque ce versement:</p> <p><i>1. serait également interdit si les indemnités étaient versées directement par la société;</i></p> <p><i>2. n'est pas prévu par les statuts de la société; ou</i></p> <p><i>3. n'a pas été approuvé par l'assemblée générale.</i></p>	L'introduction de l'art. 735d AP-CO est conforme à la volonté des auteurs de l'initiative contre les rémunérations abusives, qui n'ont à l'évidence pas voulu interdire que dans un groupe de sociétés, certains membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif, exercent simultanément des fonctions dans plusieurs sociétés du groupe, mais seulement encadrer ces activités parallèles. Pouvoir confier à une seule personne des fonctions dans plusieurs sociétés du groupe est indispensable, car cela permet la mise en œuvre efficace d'une ligne directrice pour toutes les sociétés du groupe et une transmission optimale de l'information, dans l'intérêt de l'économie et de la rentabilité de l'investissement des actionnaires.
	<p>Art. 736, al. 1, ch. 4, et al. 2 1 La société est dissoute:</p> <p><i>4. par un jugement, lorsque des actionnaires représentant, séparément ou ensemble, 10 % au moins du capital-actions ou des voix requièrent la dissolution pour de justes motifs;</i></p> <p>2 En cas d'action tendant à la dissolution pour justes motifs, le tribunal peut adopter en lieu et place de la dissolution une autre solution adaptée aux circonstances et acceptable pour les intéressés.</p>	<p>En application de l'art. 643 CO, une société anonyme récemment inscrite au registre du commerce peut être dissoute sur requête de créanciers ou d'actionnaires lorsque les intérêts de ces derniers ont été gravement menacés ou compromis par le fait que des dispositions légales ou statutaires ont été violées lors de la fondation. L'action s'éteint si elle n'est pas introduite au plus tard trois mois dès la publication dans la Feuille officielle suisse du commerce.</p> <p>Comme relevé dans le cadre du commentaire de cette disposition, le délai de trois mois est trop court. Il est donc proposé alternativement d'augmenter la durée de ce délai à six mois (cf. supra, commentaire de l'art. 643 AP-CO), ou d'introduire un nouveau cas de dissolution à l'art. 736 al. 1 ch. 5, en supprimant pour ce cas particulier le seuil de 10%.</p>
G. Responsabilité des administrateurs, du représentant indépendant et des	<p>Art. 754, titre marginal et al. 1 1 Les membres du conseil d'administration et toutes les personnes qui s'occupent de la gestion ou de la liquidation ainsi que le représentant indépendant répondent à l'égard de la société, de même qu'envers chaque actionnaire ou créancier social, du dommage qu'ils leur causent en manquant intentionnellement ou par négligence à leurs devoirs.</p>	L'AP-CO consacre une interprétation excessivement large de l'art. 95 al. 3 Cst. Le représentant indépendant ne saurait être traité de la même manière que les membres du conseil d'administration et les autres personnes qui s'occupent de la gestion ou de la liquidation. La motivation du Rapport (p. 151), qui indique à cet égard que « si par exemple une assemblée générale doit être en partie répétée par la faute du représentant indépendant, il est justifié que ce dernier puisse être tenu responsable du dommage causé notamment vis-à-vis de la société », n'est pas extrêmement convaincante ; si l'on devait suivre ce point de vue, cela signifierait que tout actionnaire serait susceptible d'engager sa responsabilité dans les mêmes circonstances. Il convient donc de biffer purement et simplement le représentant indépendant de la liste de l'art. 754 CO.

Texte proposé dans l'avant-projet		Commentaire
personnes qui s'occupent de la gestion et de la liquidation		
	Art. 756, al. 2 2 L'assemblée générale peut décider que la société intente l'action. Elle peut charger le conseil d'administration ou un représentant de conduire le procès.	L'introduction de l'art. 756 al. 2 AP-CO doit être approuvée, puisqu'elle permet d'éviter que les actionnaires doivent agir à leurs frais.
	Art. 757, al. 4 4 Les créances des créanciers sociaux qui ont accepté qu'elles soient placées à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société ne sont pas prises en compte dans le calcul du dommage.	L'ajout de l'art. 757 al. 4 AP-CO doit être rejeté. En acceptant une postposition de leurs créances, les créanciers ne renoncent pas à leur créance. Ils acceptent seulement d'être désintéressés après tous les autres créanciers. La postposition n'a donc aucune influence sur les actifs de la société. La jurisprudence du Tribunal fédéral n'est donc pas choquante.
	Art. 758, al. 2 2 Le droit des autres actionnaires d'intenter action s'éteint six mois après la décharge. Ce délai est suspendu pendant la procédure visant l'institution d'un examen spécial et son exécution ou une procédure d'autorisation d'intenter une action aux frais de la société.	Les autres dispositions du droit de la société anonyme prévoyant des délais pour agir font toutes référence à des délais de deux mois, trois mois ou six mois pour la même raison : il est dans l'intérêt que tout litige (au sens large, examen spécial compris) soit tranché rapidement, afin d'éviter que le litige ne rejaillisse de manière durable sur la société (et l'entreprise exploitée), et mette <i>in fine</i> en péril la pérennité de l'entreprise. Partant, la prolongation n'est à notre avis pas justifiée. La suspension du délai pendant une procédure d'examen spécial doit quant à elle être approuvée. Ajoutons que le Rapport fait état d'une prolongation du délai pour agir de six à douze mois, mais que le texte de l'AP-CO ne reflète pas cette modification.
C. Responsabilité solidaire différenciée et action récursoire	Art. 759, al. 2 à 4 2 Les personnes soumises à une responsabilité dans la révision qui n'ont causé que par négligence un dommage avec d'autres personnes en répondent à concurrence du montant auquel elles seraient tenues à la suite d'un recours. 3 Le demandeur peut actionner plusieurs responsables pour la totalité du dommage et demander au tribunal de fixer au cours de la même procédure les dommages-intérêts dus par chacun des défendeurs. 4 Le tribunal règle le recours entre plusieurs responsables en tenant compte de toutes les circonstances.	Le principe de solidarité différenciée existe déjà dans le droit actuel. Il signifie que dans les rapports externes, l'obligation de réparer est déterminée pour chaque personne de manière individuelle. Le créancier a le choix de s'en prendre indifféremment à tous, certains ou l'un des responsables : le montant payé alors par ces personnes, respectivement cette personne, ira en déduction de ce que les autres doivent payer. Comme le relève Garbarsky (La responsabilité civile et pénale des organes dirigeants de sociétés anonymes, thèse, Lausanne 2006, p. 244s), « la solidarité est restreinte dans le sens où elle ne peut aller au-delà de ce qui pourrait être réclamé à un défendeur s'il était tenu seul responsable du dommage causé, compte tenu des facteurs de réduction qui lui sont propres » ; mais il relève à juste titre que le principe de solidarité différenciée n'exclut pas qu'un des défendeurs soit condamné à réparer l'ensemble du dommage causé. D'un point de vue procédural, le demandeur peut agir contre tous les coresponsables (défendeurs) dans le cadre d'une seule et même procédure, et surtout, demander à chacun le paiement de l'intégralité du dommage causé ensemble par tous les coauteurs (défendeurs). Il appartient au juge, en fonction des allégués de chaque défendeur, de fixer le montant dû par chaque défendeur. Dans les rapports internes, le principe de solidarité différenciée implique que le dommage sera réparti, cas échéant par le juge, entre les coresponsables. L'art. 759 al. 2 AP-CO vise selon le Rapport à éviter que l'organe de révision et les personnes en charge de la révision, dont la solvabilité est en principe garantie, ne puissent être obligés dans les rapports externes à payer plus que ce qu'ils ne devraient dans le cadre des rapports internes. Cette proposition doit être approuvée, au regard de la position particulière de l'organe de révision, qui certes constitue un organe, mais ne participe pas à la gestion de la société, et au vu de la recrudescence effective des actions en responsabilité déposées

Texte proposé dans l'avant-projet	Commentaire
	<p>contre des organes de révision, pour les motifs énumérés dans le Rapport (p. 152 s). Il convient toutefois d'être prudent et de ne pas généraliser ce type de « privilège ». Par ailleurs, la mise en œuvre de la protection de l'organe de révision ne pourra intervenir que si dans le cadre de la procédure entre l'organe de révision et le demandeur (responsabilité externe), il est déjà possible de déterminer les quotas de responsabilité interne ; autrement dit, il sera nécessaire que toutes les personnes susceptibles d'être défenderesses dans le cadre d'une action récursoire soient en réalité déjà parties à la procédure ouverte par un demandeur contre l'un ou l'autre des organes.</p>



Kompetenzzentrum Genossenschaftsunternehmen

Prof. Dr. Franco Taisch

Leitender Direktor

Dr. Nadja Fabrizio

Wiss. Oberassistentin

Luzern, im März 2015

Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Sehr geehrte Damen und Herren

Es wurden interessierte Kreise eingeladen, sich zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vernehmen zu lassen. Mit diesem Schreiben nimmt das Kompetenzzentrum Genossenschaftsunternehmen am Institut für Unternehmensrecht der Universität Luzern zu einzelnen Aspekten des Gesetzesentwurfs Stellung.

Für allfällige Fragen oder Diskussionsbedarf stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Prof. Dr. Franco Taisch

Leitender Direktor

A handwritten signature in blue ink that reads "Nadja Fabrizio".

Dr. iur. Nadja Fabrizio

Wiss. Oberassistentin

In Zusammenarbeit mit

kreisquadrat

business | communication | leadership | law

Prof. Dr. Franco Taisch

Universität Luzern
Frohburgstrasse 3
6002 Luzern
T +41 41 229 53 72
franco.taisch@unilu.ch
www.unilu.ch

Dr. iur. Nadja Fabrizio

Universität Luzern
Frohburgstrasse 3
6002 Luzern
T +41 41 229 54 78
nadja.fabrizio@unilu.ch
www.unilu.ch

Kompetenzzentrum Genossenschaftsunternehmen

Prof. Dr. Franco Taisch

Dr. Nadja Fabrizio

Leitender Direktor

Wiss. Oberassistentin

Stellungnahme zur Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)

Kompetenzzentrum Genossenschaftsunternehmen

Prof. Dr. Franco Taisch

Dr. Nadja Fabrizio

Leitender Direktor

Wiss. Oberassistentin

Inhaltsverzeichnis

1	Executive Summary	5
2	Ausgangslage	9
3	Fragestellungen	9
3.1	Kapitalherabsetzung: Änderung durch Art. 874 Abs. 2 E OR?	9
3.1.1	Hintergrund	9
3.1.2	Umfang der Verweisung?	10
3.1.3	Klarstellung zum Anwendungsbereich	13
3.2	Schwellenwert von 2'000 Genossenschaftern in Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR: Sachgerechtes Differenzierungskriterium?	14
3.2.1	Kritik am Grössenkriterium Mitgliederzahl	15
3.2.2	Andere Ansätze	17
3.3	Offenlegung der Vergütung des Managements bei Genossenschaften (Art. 857 Abs. 2bis E OR): Besteht entsprechendes Schutzbedürfnis? ...	19
3.3.1	Vergleichbares Schutzbedürfnis allenfalls bei Genossenschaften mit Anteilscheinkapital	20
3.3.2	Minderheiten- bzw. Schutzrechte in der Genossenschaft mit anderer Schutzrichtung: vor allem Schutz vor Haftung	21
3.4	Umfang der Verweisung in Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR: Frauenquote auch bei „Grossgenossenschaften“?	22
3.4.1	Klarstellung zum Anwendungsbereich: Kein Verweis auf Art. 734e E OR im Genossenschaftsrecht	22
3.4.2	Sondersituation bei Genossenschaften: Frauenquote würde Besetzung der Verwaltung zusätzlich erschweren	23
3.5	Weitere erforderliche Klarstellungen	23
3.5.1	Genossenschaftliche Anteilscheine in Fremdwährung?	23
3.5.2	Verwendung elektronischer Mittel und genossenschaftliche Formen	

der Stimmrechtsausübung.....	24
3.5.3 Verbleibender Regelungsbereich für Art. 903 Abs. 3 bis 5 OR?	24
3.5.4 Unterliegen die Prüfungen nach Art. 725 und 725b E OR der Prüfpflicht durch einen zugelassenen Revisor?.....	25
4 Nutzen	25
4.1 Gewährleistung von Rechtssicherheit.....	25
4.2 Mögliche Friktionen von Anfang an vermeiden	26
4.3 Akzeptanz der neuen Bestimmungen stärken	26
4.4 Flexibilität des Genossenschaftsrechts stärken	27

Kompetenzzentrum Genossenschaftsunternehmen
Prof. Dr. Franco Taisch Dr. Nadja Fabrizio
Leitender Direktor Wiss. Oberassistentin

1 Executive Summary

Der sich in der Vernehmlassung befindende Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) beinhaltet Vorschriften, welche die aktienrechtlichen Vorschriften liberalisieren, modernisieren bzw. an das neue Rechnungslegungsrecht anpassen sollen.

Im Zuge der Änderung der aktienrechtlichen Vorschriften wird auch das Genossenschaftsrecht Änderungen erfahren. In Teilen handelt es sich hierbei lediglich um „redaktionelle Änderungen“. Teilweise haben die Änderungen aber auch in materieller Hinsicht Auswirkungen auf das Genossenschaftsrecht.

In Art. 847 Abs. 2 E OR wird für die Kapitalherabsetzung bei der Genossenschaft auf die aktienrechtlichen Bestimmungen verwiesen; allerdings ist der Umfang der Verweisung nicht ganz klar. Im Vergleich zum geltenden Recht hat Art. 874 Abs. 2 E OR aufgrund seiner Formulierung einen weitergehenden Anwendungsbereich: auch die Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile infolge Austritts eines Mitglieds wird hiervon erfasst. Grundsätzlich wäre daher bei jeder Reduktion des Genossenschaftskapitals infolge Austritts das Verfahren betreffend die Kapitalherabsetzung anzuwenden. Dies würde ein Wesensmerkmal der Genossenschaft, das Prinzip der offenen Tür, erschweren wenn nicht gar in Frage stellen, ohne zusätzlichen, messbaren Nutzen für die Gläubiger zu erzeugen. Ausserdem stellt sich die Frage, wie dies – vor allem angesichts der Veränderlichkeit des Grundkapitals bei der Genossenschaft und fehlenden diesbezüglichen Handelsregistereintragen – praktisch umgesetzt werden sollte, da bspw. die Bezugsgrösse des Mindestkapitals fehlt. Bereits zum geltenden Art. 874 Abs. 2 OR ist kritisiert worden, dass der Verweis auf die aktienrechtlichen Vorschriften über die Herabsetzung des Aktienkapitals zu weitgehend sei. Deshalb sollte der Umfang des Verweises klar definiert werden.

Grossgenossenschaften werden vermehrt den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichgestellt. Das Kriterium zur Unterscheidung zwischen einer einfachen und einer Grossgenossenschaft ist dabei die Anzahl der Genossenschafter (mindestens 2'000

Mitglieder). Das Grössenkriterium Mitgliederzahl wird jedoch der wirtschaftlichen Bedeutung einer Genossenschaft nicht gerecht, da diese nicht notwendig mit deren Mitgliederzahl korreliert. Die gewählte Anzahl ist überdies willkürlich. Eine Aktiengesellschaft mit 2'000 Aktionären mag einem gross vorkommen; bei einer Genossenschaft jedoch, bei der nicht die Kapitalbeteiligung im Vordergrund steht, sondern die persönliche Beteiligung der Mitglieder, wird dieser Schwellenwert sehr schnell erreicht. Auch regionale Genossenschaften des Detailhandels oder Bankgenossenschaften erfüllen dieses Grössenkriterium ohne weiteres. Sie müssten daher künftig hinsichtlich der Vergütung ihres Managements dieselben Vorschriften erfüllen wie börsenkotierte Aktiengesellschaften. Im Unterschied dazu würden grosse Genossenschaftsverbände, auf die die Offenlegungspflichten wegen der Vergleichbarkeit mit der börsenkotierten Aktiengesellschaft wahrscheinlich eigentlich abzielen, nicht von der Offenlegungspflicht des Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR erfasst. Für die Zwecke der Rechnungslegung werden in der Literatur deshalb bereits andere Kriterien diskutiert, die eine Gleichstellung von Genossenschaften mit der börsenkotierten AG rechtfertigen sollen. Unseres Erachtens bietet sich bspw. eine kombinierte Betrachtungsweise an, wie sie das revidierte Rechnungslegungsrecht für die Zwecke der Pflicht zur Konzernrechnungslegung vornimmt. Sofern gleichwohl am Grössenkriterium der Mindestmitgliederzahl festgehalten werden soll, regen wir an, wenigstens den Schwellenwert deutlich anzuheben (mindestens 10'000 Mitglieder).

Nach Art. 857 Abs. 2bis E OR sollen die verschärften aktienrechtlichen Vorschriften über die Offenlegung der Entschädigungen des Managements neu auch bei Genossenschaften gelten. Ungeachtet der aufgeworfenen Frage nach einer sachgerechten Differenzierung stellt sich ganz grundsätzlich die Frage, ob bei Genossenschaften ein vergleichbares Schutzbedürfnis wie bei Aktiengesellschaften besteht, welches die umfassende Offenlegung der Management-Vergütungen rechtfertigt. Hintergrund für das Informationsrecht bei der Aktiengesellschaft ist, dass die Kenntnis der Vergütungen oftmals Voraussetzung für die Ausübung verschiedener Schutzrechte der Aktionäre ist; die „Minderheitsaktionärinnen und -aktionäre [sollen] somit besser beurteilen [können], ob der Verzicht des Verwaltungsrats bzw. der

Mehrheitsaktionärin oder des Mehrheitsaktionärs auf Ausschüttung einer Dividende wirtschaftlich gerechtfertigt ist“.¹

Gemessen an diesem Schutzzweck ist es unseres Erachtens nicht erforderlich, auch Genossenschaften, die tatsächlich *keine* Dividenden ausschütten, in die Offenlegungsverpflichtung einzubeziehen. Ausserdem haben die den Genossenschaf tern eingeräumten Schutzrechte tendenziell eine andere Schutzrichtung: Das Rechnungslegungsrecht bspw. räumt Genossenschaf tern, die von einer persönlichen Haftung oder Nachschusspflicht betroffen werden können, bestimmte Schutzrechte ein. Gemessen an deren Interesse, sich über die wirtschaftliche Situation ihrer Genossenschaft zu informieren, auch mit Blick auf eine mögliche Inanspruchnahme, erschiene es sachlich eher gerechtfertigt, die Verpflichtung zur Offenlegung der Vergütungen auf Genossenschaften zu beschränken, welche statutarisch die persönliche Haftung und/oder Nachschusspflicht ihrer Genossenschaf ter vorsehen.

Neu wird überdies in Art. 734e E OR dem Verwaltungsrat von grossen börsenkotierten Gesellschaften die Pflicht auferlegt, Angaben zur Zusammensetzung des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung zu machen. Ist die Frauenquote geringer als 30%, sind die Gesellschaften nach dem Grundsatz „Comply or explain“ verpflichtet, sich zu erklären. Obgleich „Grossgenossenschaften“ vermehrt den börsenkotierten AGs gleichgestellt werden, ist unseres Erachtens Art. 734e E OR nicht auf Grossgenossenschaften anwendbar, da der Verweis sich nach dem erläuternden Bericht nur auf die Art. 734 bis Art. 734d bezieht. Es existieren jedoch auch Stimmen, die Art. 857 Abs. 2bis E OR als umfassenden Verweis auf die „Vorschriften des Aktienrechts“ (inkl. Art. 734e E OR und Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR) verstehen, so dass darunter auch die Frauenquote des Art. 734e E OR fällt. Aus Gründen der Rechtssicherheit wäre deshalb eine ausdrückliche Klarstellung wünschenswert, dass Art. 734e E OR für (Gross-)Genossenschaften nicht gilt. Denn Art. 894 OR sieht bereits Vorgaben zur Zusammensetzung der Verwaltung vor: Die Mehrheit der Verwaltung muss aus Genossenschaf tern bestehen. Müsste kumulativ die aktienrechtliche Vorgabe (Art. 734e E OR) angewendet werden, würde dies eine zusätzliche Einschränkung für die Zusammensetzung der Verwaltung bedeuten. Unseres

¹ Erläuternder Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), http://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2499/OR-Aktienrechte_Erl.-Bericht_de.pdf (zuletzt besucht am 5.3.2015), S. 112.

Erachtens wäre daher eine freiwillige Regelung bzw. die Anwendbarkeit der flexibleren Soft-Law-Bestimmung des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ für (Gross-)Genossenschaften zu favorisieren.

Überdies enthalten weder der Vorentwurf noch der erläuternde Bericht eindeutige (bzw. gar keine) Aussagen zu folgenden Themen:

- Kann auch das genossenschaftliche Eigenkapital in Fremdwährung ausgegeben werden?
- Wie verhält sich die Verwendung elektronischer Mittel zu der Möglichkeit der Stimmrechtsausübung mittels Urabstimmung (Art. 800 OR)? Kann auch die Delegiertenversammlung durch elektronische Stimmabgabe durchgeführt werden?
- Unterliegen die Prüfungen nach Art. 725 und 725b E OR der Prüfpflicht durch einen zugelassenen Revisionsexperten im Sinne von Art. 727b Abs. 2 S.2 OR?

Ausserdem fragt sich, ob durch den Verweis in Art. 903 Abs. 1 E OR auf „die Bestimmungen des Aktienrechts“ nicht auch die Absätze 3 bis 5 des Art. 903 OR (zum Teil) überflüssig werden. Sofern den genannten Bestimmungen bewusst ein eigener Anwendungsbereich verbleiben soll, sollte auch dies aus Gründen der Rechtsklarheit ausdrücklich klargestellt werden.

Die Rechtsunterworfenen müssen wissen, welche Bestimmungen für sie gelten. Eindeutige Antworten auf die aufgeworfenen Fragestellungen schaffen Rechtssicherheit und können Meinungsverschiedenheiten und mögliche Diskussionen von Anfang an vermeiden. Ausserdem kann ein klar definierter Anwendungsbereich dazu beitragen, die Akzeptanz der betreffenden Bestimmungen zu stärken. Zusätzlich könnte die Akzeptanz der neuen Bestimmungen gefördert werden, indem nicht nur pauschal auf die aktienrechtlichen Vorschriften verwiesen wird, sondern jeweils die genossenschaftlichen Eigenheiten – wie das Prinzip der offenen Türe, die Veränderlichkeit des Grundkapitals, die fehlende Dividendenstrebigkeit, die personale Struktur und das Kopfstimmprinzip – berücksichtigt werden. Zugleich könnte durch Bestimmungen, welche den genossenschaftlichen Eigenheiten gerecht werden, statt pauschal aufs Aktienrecht zu verweisen oder starre Vorgaben zu machen, die gesetzgeberisch eingeräumte Flexibilität des Genossenschaftsrechts bewahrt und sogar gestärkt werden.

2 Ausgangslage

Der Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) beinhaltet Vorschriften, welche die aktienrechtlichen Vorschriften liberalisieren, modernisieren bzw. an das neue Rechnungslegungsrecht anpassen sollen.

Im Zuge der Änderung der aktienrechtlichen Vorschriften wird auch das Genossenschaftsrecht Änderungen erfahren. In Teilen handelt es sich hierbei lediglich um „redaktionelle Änderungen“; teilweise wird das Genossenschaftsrecht aber auch in materieller Hinsicht Änderungen durch die geplante Revision erfahren. Insbesondere dort, wo der Vorentwurf auf das Aktienrecht verweist, ist jedoch zum Teil nicht ganz klar, inwiefern dadurch auch in materieller Hinsicht Änderungen des Genossenschaftsrechts erfolgen sollen.

3 Fragestellungen

3.1 Kapitalherabsetzung: Änderung durch Art. 874 Abs. 2 E OR?

3.1.1 Hintergrund

Im heutigen Aktienrecht sind die Regelungen zur Kapitalherabsetzung rudimentär geregelt und bedürfen der Präzisierung.² Im neuen Recht soll die Kapitalherabsetzung durch Art. 653j ff. E OR umfassender geregelt werden. Dabei werden sowohl *Verfahren* als auch (Art. 653j Abs. 1 E OR) als auch *Formen* einer ordentlichen Kapitalherabsetzung (Art. 653j Abs. 2 E OR) ausdrücklich gesetzlich geregelt. Auch das Verfahren für eine ausserordentliche Kapitalherabsetzung (im Falle einer Unterbilanz) soll ausdrücklich gesetzlich geregelt werden (Art. 653r E OR).

In Art. 847 Abs. 2 E OR wird für die Kapitalherabsetzung bei der Genossenschaft auf die aktienrechtlichen Bestimmungen verwiesen, weshalb die neuen Regelungen für die Genossenschaft anwendbar sein werden.

² Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 84.

3.1.2 Umfang der Verweisung?

Allerdings ist der Umfang der Verweisung nicht ganz klar: Bei der Änderung von Art. 874 Abs. 2 OR soll es sich laut dem erläuternden Bericht zum Vorentwurf (lediglich) um eine „*terminologische Anpassung*“ handeln („Kapitalherabsetzung“ statt „Herabsetzung des Grundkapitals“).³ Dies spräche an sich dafür, dass *materiell keine Änderung* der gegenwärtigen Rechtslage geplant ist. Gleichwohl enthält der erläuternde Bericht die eindeutige Aussage, dieser „generelle Verweis“ ins Aktienrecht mache deutlich, „dass analog dem Aktienrecht sowohl eine *ordentliche Kapitalherabsetzung* wie auch eine *Kapitalherabsetzung zur Beseitigung einer Unterbilanz* oder eine *Harmonika* möglich sind (s. Art. 653j ff.).“⁴

Nach der gegenwärtigen Rechtslage handelt es sich bei Art. 874 Abs. 2 OR nach allgemeinem Verständnis um einen Verweis vor allem auf die aktienrechtlichen Bestimmungen zum *Verfahren* der Kapitalherabsetzung, sofern geklärt ist, dass die entsprechende Herabsetzungsform auf die Genossenschaft Anwendung findet.⁵ Die Vorfrage, welche *Arten* von Kapitalherabsetzung bei der Genossenschaft überhaupt möglich sind, ist dagegen genossenschaftsrechtlich zu beantworten.⁶ So ist nach allgemeiner Auffassung⁷ anerkannt, dass eine Kapitalherabsetzung bei der Genossenschaft durch die *Herabsetzung des Nennwerts der Anteile* möglich ist und dass hierauf die aktienrechtlichen Bestimmungen (Art. 732 ff. OR) Anwendung finden. Dagegen können die Art. 732 ff. OR auf die Kapitalherabsetzung im Wege der *Reduktion der Anzahl der Anteile* nach der Lehre keine Anwendung finden.⁸ Grund hierfür ist die durch Art. 828 Abs. 2 OR und den Grundsatz der offenen Tür bedingte Veränderlichkeit des Grundkapitals einer Genossenschaft, welche auch entsprechende Eintragungen ins Handelsregister ausschliesst.⁹ Die Reduktion der Anzahl der Anteile wird in der Lehre zwar für möglich gehalten; hierfür seien jedoch andere Verfahren (als

³ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 168.

⁴ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 168.

⁵ Vgl. NIGG, Art. 874 N 14, in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Wiegand Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II (Art. 530-964 OR), 4. Auflage, Basel 2012; HÜRLIMANN HANS, Die Kapitalreduktion bei der Genossenschaft, 1945, S. 232 ff.

⁶ Vgl. NIGG (Fn. 5), Art. 874 N 14; HÜRLIMANN (Fn. 5), S. 232 ff.

⁷ NIGG (Fn. 5), Art. 874 N 14.

⁸ NIGG (Fn. 5), Art. 874 N 14.

⁹ Vgl. HÜRLIMANN (Fn. 5), S. 234; BAUDENBACHER, Art. 828 N 26, in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Wiegand Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II (Art. 530-964 OR), 4. Auflage, Basel 2012.

die entsprechenden aktienrechtlichen Bestimmungen) anwendbar (so z.B. nach HÜRLIMANN die Kaduzierung einzelner Genossenschaftsanteile¹⁰).

Dagegen schliesst der geplante „generelle Verweis“ auf Art. 653j ff. E OR auch die Bestimmungen über die *anwendbaren Formen der Kapitalherabsetzung* (Art. 653j Abs. 2 E OR) ein. Hiernach kann eine Herabsetzung entweder durch die Senkung des Nennwertes oder durch Vernichtung der Aktien erfolgen (Art. 653j E Abs. 2 OR).¹¹ Durch den ausdrücklich umfassenden Verweis auch auf Variante 2 würde das Genossenschaftsrecht insofern folglich nicht nur eine „terminologische“, sondern eine materielle Änderung erfahren: die Möglichkeit der Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile nach aktienrechtlichen Bestimmungen.

3.1.2.1 Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile infolge Austritts?

In diesem Zusammenhang gilt es bei der Genossenschaft zu beachten, dass es sich jedes Mal, wenn ein Mitglied aus der Genossenschaft austritt und ihm – sofern statutarisch vorgesehen (Art. 864 OR) – das einbezahlte Kapital ausbezahlt wird, *faktisch* um eine Kapitalherabsetzung handelt.

Hierzu möchten wir darauf hinweisen, dass zum geltenden Recht in der Literatur anerkannt ist, dass die Anwendbarkeit der aktienrechtlichen Vorschriften zum Kapitalschutz bei der Genossenschaft beschränkt ist: Sie sind nicht anwendbar auf Kapitalverminderungen, die aus einer Abnahme des Mitgliederbestandes resultieren.¹²

Im Vergleich zum geltenden Recht hat Art. 874 Abs. 2 E OR jedoch aufgrund seiner Formulierung – insbesondere bei dem vorstehend beschriebenen weiten Verständnis – einen weitergehenden Anwendungsbereich: auch die Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile infolge Austritts eines Mitglieds wird hiervon erfasst. Grundsätzlich wäre daher (ohne entsprechende Einschränkungen) bei jeder Reduktion des Genossenschaftskapitals infolge Austritts das Verfahren betreffend die Kapitalherabsetzung anzuwenden.

¹⁰ Nach HÜRLIMANN (Fn. 5) sei dies (jedenfalls) dann möglich, wenn ein Genossenschafter mehrere Anteile besitze, zugleich aber statutarisch nicht vorgegeben sei, wie viele Anteile jeder Genossenschafter (mindestens) besitzen müsse (S. 235).

¹¹ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 84.

¹² FLURI ERICH, Die rechtlichen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung im schweizerischen Genossenschaftsrecht, Diss. Zürich 1973, S. 89, m. w. N.

3.1.2.2 Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile bei der Genossenschaft?

Ungeachtet dessen, ob diese Rechtsfolge tatsächlich so von den Verfassern des Vorentwurfs beabsichtigt ist, stellt sich die Frage, wie dies – vor allem angesichts der Veränderlichkeit des Grundkapitals bei der Genossenschaft und fehlenden diesbezüglichen Handelsregistereintragungen – praktisch umgesetzt werden sollte, da bspw. die Bezugsgrösse des Mindestkapitals fehlt.

Bei der Genossenschaft besteht keine *gesetzliche* Mindesthöhe für das Grundkapital¹³; eine *statutarische* Festsetzung ist zwar möglich,¹⁴ sie bietet jedoch den Gläubigern bereits deshalb keinen den aktienrechtlichen Bestimmungen vergleichbaren Schutz, weil sie nicht in das Handelsregister eingetragen werden kann.¹⁵ Aufgrund des Prinzips der offenen Tür ist sodann grundsätzlich jederzeit der Ein- aber auch Austritt von Mitgliedern möglich. Dies bedingt, dass das Grundkapital der Genossenschaft ständigen Schwankungen ausgesetzt sein kann. Angesichts dessen fragt sich deshalb, welche Bezugsgrösse für die Bestimmung einer Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile herangezogen werden müsste: das statutarische Grundkapital? Das in der Bilanz ausgewiesene Anteilscheinkapital? Und wie wären Veränderungen des Anteilscheinkapitals zu berücksichtigen: Könnten Ein- und Austritte bei der Genossenschaft innerhalb eines bestimmten Zeitraums saldiert betrachtet werden (siehe dazu auch nachfolgend unter Gliederungspunkt 3.1.2.3.)? Oder müsste zwingend jeder einzelne Austritt isoliert betrachtet werden?

Sollte tatsächlich eine entsprechend umfassende Verweisung auch auf die Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile bei der Genossenschaft beabsichtigt sein, müssten diese Fragen vorab geklärt und jedenfalls in einem erläuternden Bericht zum Gesetzesentwurf konkret behandelt und am besten anhand von Beispielen (Genossenschaft mit und ohne statutarisches Grundkapital) erklärt werden.

¹³ BAUDENBACHER (Fn. 9), Art. 828 N 26.

¹⁴ FORSTMOSER, Art. 828 N 121, m. w. N., in Berner Kommentar, Bd. VII, 4. Abteilung, Die Genossenschaft, Bern 1972; gl. M. BAUDENBACHER (Fn. 9), Art. 828 N 27, m. w. N.

¹⁵ BAUDENBACHER (Fn. 9), Art. 828 N 26.

3.1.2.3 Gleichzeitige Herabsetzung und Erhöhung des Grundkapitals bei der Genossenschaft?

Fraglich ist ferner ob eine gleichzeitige Herabsetzung und Erhöhung des Grundkapitals (Anteilscheinkapital) der Genossenschaft möglich ist, da sich so weder der Nennwert ändert noch die Höhe des Kapitals, wie es zuvor bestand.

Auf diese Weise könnten immerhin Ein- und Austritte bei der Genossenschaft innerhalb eines bestimmten Zeitraums saldiert betrachtet werden, so dass keine Kapitalherabsetzung vorläge solange sich Ein- und Austritte – bezogen auf Nennwert und Höhe des Kapitals – die Waage hielten.

Allerdings ist in diesem Fall zwingend das Bezugsrecht gemäss Art. 653p E OR zu wahren. Dieses Institut ist dem Genossenschaftsrecht jedoch fremd und eine analoge Anwendung aktienrechtlicher Bestimmungen ist noch nicht behandelt worden.

3.1.3 Klarstellung zum Anwendungsbereich

Unseres Erachtens kann die Anwendbarkeit der aktienrechtlichen Vorschriften zum Kapitalschutz auf die Reduktion des Genossenschaftskapitals infolge Austritts von Mitgliedern nicht im Sinne des Gesetzgebers sein. Dies würde ein Wesensmerkmal der Genossenschaft, das Prinzip der offenen Tür, erschweren wenn nicht gar in Frage stellen, ohne zusätzlichen, messbaren Nutzen für die Gläubiger zu erzeugen. Die aktienrechtlichen Vorschriften zum Kapitalschutz, auf die Art. 874 Abs. 2 E OR verweist, dienen letztlich dem Gläubigerschutz.¹⁶ Durch Veränderungen des Grundkapitals, welche auf blosse Schwankungen im Mitgliederbestand zurückzuführen sind, werden die Gläubigerschutzinteressen aber grundsätzlich nicht berührt. Sie sind daher nach gegenwärtiger Rechtslage „ohne weiteres zulässig“.¹⁷

Bereits zum geltenden Art. 874 Abs. 2 OR ist kritisiert worden, dass der Verweis auf die aktienrechtlichen Vorschriften über die Herabsetzung des Aktienkapitals zu weitgehend und zu wenig einschränkend sei; dies werde dem „Wesen der schweizerischen Genossenschaft“ nicht gerecht.¹⁸ Wie gesehen, ist der Umfang der Verweisung im geplanten Art. 874 Abs. 2 E OR noch weitergehend. Die in der Literatur zum geltenden Art. 874 Abs. 2 OR vorgebrachte Kritik gibt daher einmal mehr Anlass,

¹⁶ Zum geltenden Recht: FLURI (Fn. 12), S. 89.

¹⁷ FLURI (Fn. 12), S. 86.

¹⁸ FLURI (Fn. 12), S. 90, m. w. N.

im Zuge der Revision der Vorschrift, den Anwendungsbereich der Vorschrift klar zu definieren:

- Der Umfang der Verweisung in Art. 874 Abs. 2 E OR ist beschränkt: Verwiesen wird nur auf das *Verfahren*, nicht dagegen auch auf die *Formen* der Kapitalherabsetzung.
- Der Anwendungsbereich der Verweisung in Art. 874 Abs. 2 E OR ist beschränkt: Die aktienrechtlichen Vorschriften zur Kapitalherabsetzung finden keine Anwendung auf die Reduktion des Genossenschaftskapitals infolge *Mitgliederaustritts mit Auszahlung des einbezahlten Kapitals*.
- Sollte – entgegen der aufgezeigten genossenschaftlichen Besonderheiten – eine entsprechend umfassende Verweisung auch auf die Kapitalherabsetzung durch Reduktion der Anzahl der Anteile bei der Genossenschaft beabsichtigt sein, müsste dies u.E. klargestellt und erklärt werden, wie das Verfahren bei der Genossenschaft konkret funktionieren soll.

3.2 Schwellenwert von 2'000 Genossenschaftern in Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR: Sachgerechtes Differenzierungskriterium?

Grossgenossenschaften werden vermehrt den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichgestellt (bereits heute z.B. im Rechnungslegungsrecht: Art. 962 Abs. 1 Ziff. 2 OR bzw. Art. 963b Abs. 1 Ziff. 2 OR; künftig bzgl. Offenlegung der Vergütungen der Verwaltung: gemäss Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR).

Das Kriterium zur Unterscheidung zwischen einer einfachen und einer Grossgenossenschaft ist dabei die Anzahl der Genossenschafter. Gross ist hiernach eine Genossenschaft mit mindestens 2'000 Mitgliedern (vgl. Art. 962 Abs. 1 Ziff. 2, 963b Abs. 1 Ziff. 2 OR; Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR).

3.2.1 Kritik am Grössenkriterium Mitgliederzahl

3.2.1.1 Kein Zusammenhang zwischen volkswirtschaftlicher Bedeutung und Mitgliederzahl

Das Grössenkriterium Mitgliederzahl wird unseres Erachtens der wirtschaftlichen Bedeutung eines Unternehmens nicht gerecht. Diese richtet sich nach dem Umsatz eines Unternehmens in Relation zum BIP; hat der Umsatz eines Unternehmens einen hohen Anteil am BIP, ist dieses volkswirtschaftlich bedeutend.¹⁹

Es existieren wissenschaftliche Erhebungen²⁰, aus denen ersichtlich ist, dass die volkswirtschaftliche Bedeutung einer Genossenschaft nicht notwendig mit deren Mitgliederzahl korreliert. Vielmehr wird daraus deutlich, dass keinerlei Zusammenhang zwischen der blossen Anzahl der Mitglieder und ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung besteht: So gibt es einerseits Genossenschaften, die sowohl einen Spitzenwert beim Umsatz ausweisen, als auch über die meisten Mitglieder verfügen. Andererseits aber belegen Genossenschaften mit verhältnismässig wenig Mitgliedern vordere Ränge beim Umsatz, während andere Unternehmen mit deutlich mehr Mitgliedern einen geringeren Umsatz erwirtschaften.

3.2.1.2 Sondersituation Genossenschaft: personale Struktur

Die Festsetzung dieser Mitgliederzahl ist überdies willkürlich getroffen worden.²¹ Bereits im Vernehmlassungsverfahren zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht war genossenschaftsseitig darauf hingewiesen worden, dass diese Grenze „absurd tief“ sei.²² Eine Aktiengesellschaft mit 2'000 Aktionären mag einem gross vorkommen; bei einer Genossenschaft jedoch, bei der nicht die Kapitalbeteiligung im Vordergrund steht, sondern die persönliche

¹⁹ FUCHS JAKOB/CADUFF CLAUDIO (Hrsg.), Aspekte der Allgemeinbildung, Die Lernbereiche: Gesellschaft und Sprache/Kommunikation, Die Volkswirtschaft, 5. Auflage, Rothenburg 2012, S. 254.

²⁰ Z.B. Universität Luzern, IFU | BLI, Wirtschaftliche Bedeutung grösste CH Genossenschaften nach Umsatz und Anzahl Mitglieder 2011/2012, eigene Erhebungen auf Basis Geschäftsberichte und Internetpublikationen der Unternehmungen, Juni/Juli 2013, zur Veröffentlichung vorgesehen u.a. in: TAISCH FRANCO et al., Corporate Governance in Genossenschaften, Bericht, Luzern 2015; geplante Veröffentlichung: April/Mai 2015.

²¹ NÖSBERGER THOMAS/CHRISTEN MARC, Das neue Rechnungslegungsrecht aus Sicht der Genossenschaft, S. 183, in: ST 4/13, S. 181 ff.: „eine stichhaltige Begründung für den Schwellenwert von 2'000 Genossenschaffern lässt sich in den Materialien nicht finden“.

²² Vernehmlassung, Eingabe der Suisa vom 31. Mai 2006, S. 4 (zitiert nach NÖSBERGER/CHRISTEN (Fn. 21), S. 183).

Beteiligung der Mitglieder,²³ wird dieser Schwellenwert sehr schnell erreicht. Dies deshalb, weil die Mitglieder der Genossenschaft – je nachdem – zugleich Kunden, Benutzer oder Lieferanten der Genossenschaft sind.²⁴ NÖSBERGER/CHRISTEN beispielsweise weisen darauf hin, dass es Einkaufsgenossenschaften gibt, die annähernd 2'000 Mitglieder haben, aber nicht einmal die Grössenkriterien für eine ordentliche Revision erfüllen.²⁵

3.2.1.3 Paradoxes Ergebnis

Auch regionale Genossenschaften des Detailhandels oder Genossenschaftsbanken werden ohne weiteres dieses Grössenkriterium erfüllen, unabhängig davon, wie viele Mitarbeiter diese haben, wie viel Umsatz sie generieren, welche Strukturen diese unterhalten etc.

All diese kleinen Einzelgenossenschaften müssten – bei der intendierten Regelung – künftig hinsichtlich der Vergütung ihres Managements dieselben Vorschriften erfüllen wie börsenkotierte Aktiengesellschaften.

Im Unterschied dazu würden grosse Genossenschaftsverbände, auf welche die Offenlegungspflichten wegen der Vergleichbarkeit mit der börsenkotierten Aktiengesellschaft wahrscheinlich eigentlich abzielen, nicht von der Offenlegungspflicht des Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR) erfasst. Beispiele für grosse Genossenschaftsverbände sind der Migros-Genossenschafts-Bund (MGB), Raiffeisen Schweiz oder Fenaco.²⁶ Nimmt man den Gesetzentwurf beim Wort, müssten all diese Verbände – anders als womöglich ihre Mitgliedsgenossenschaften – die Offenlegungspflichten des Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR *nicht* erfüllen: der MGB hat 10 Mitglieder²⁷, Raiffeisen Schweiz besteht aus den 305 Raiffeisenbanken²⁸ und auch Fenaco zählt mit 300 Mitgliedsgenossenschaften (LANDI) ebenfalls weit weniger als 2'000 Genossenschafter.²⁹

²³ TAISCH FRANCO et al., Differenzierungsmerkmale der Unternehmensplattform Genossenschaft und ihr strategisches Potenzial, Interdisziplinäres Forschungsprojekt, Zwischenbericht, Luzern, 2012, S. 19.

²⁴ NÖSBERGER/CHRISTEN (Fn. 21), S. 183.

²⁵ NÖSBERGER/CHRISTEN (Fn. 21), S. 183.

²⁶ Vgl. TAISCH FRANCO, Genossenschaftsgruppen und deren Steuerung, Zürich/St. Gallen 2009, Rn. 96 ff.

²⁷ <http://www.migros.ch/de/migros-gruppe/genossenschaften/migros-genossenschafts-bund.html>.

²⁸ <http://www.swissbanking.org/home/finanzplatz-link/bankengruppen.htm>.

²⁹ NÖSBERGER/CHRISTEN (Fn. 21), S. 183.

3.2.2 Andere Ansätze

In der Literatur wird daher diskutiert, andere Kriterien als diese starre Mindestanzahl von Genossenschaf tern zur Bestimmung von Genossenschaften heranzuziehen, die dieselben Pflichten wie börsenkotierte Aktiengesellschaften erfüllen müssen.

3.2.2.1 Inanspruchnahme organisatorischer Erleichterungen

Für die Zwecke der Rechnungslegung bspw. schlagen NÖSBERGER/CHRISTEN als relevante Kriterien vor, die eine Gleichstellung mit der börsenkotierten AG rechtfertigen:

- das Bestehen einer Delegiertenversammlung (Art. 892 OR),
- die Urabstimmung (Art. 880 OR) oder
- die Übertragung von Aufgaben der Generalversammlung auf die Verwaltung (Art. 893 OR).³⁰

All diesen Vorschlägen ist gemein, dass sie sich auf Gesetzesartikel stützen, die entweder eine gewisse Mindestmitgliederzahl voraussetzen (Art. 892 Abs. 1 OR: 300 Mitglieder; Art. 880 OR: 300 Mitglieder; Art. 893 Abs. 1 OR: 1'000 Mitglieder) oder sich auf Genossenschaften beziehen, „bei denen die Mehrheit der Mitglieder aus Genossenschaften besteht“ (Art. 880 OR; Art. 892 Abs. 1 OR).

Für diese Genossenschaften sehen die betreffenden Gesetzesartikel gewisse organisatorische Erleichterungen vor:

- Die Befugnisse der Generalversammlung können ganz oder teilweise durch schriftliche Stimmabgabe (Urabstimmung) der Genossenschaf ter ausgeübt werden (Art. 880 OR).
- Die Befugnisse der Generalversammlung können ganz oder teilweise auf eine Delegiertenversammlung übertragen werden (Art. 892 Abs. 1 OR)
- Die Befugnisse der Generalversammlung können ganz oder teilweise auf die Verwaltung übertragen werden (Art. 893 Abs. 1 OR).

³⁰ NÖSBERGER/CHRISTEN (Fn. 21), S. 183 f.

Der Ansatz, an die Inanspruchnahme dieser organisatorischen Erleichterungen zu knüpfen, ist im Grundsatz sicherlich nicht verkehrt. Über das Kriterium „Delegiertenversammlung“ beispielsweise könnten Genossenschaftsverbände, so auf diese abgezielt wird, gewissermassen automatisch erfasst werden. Denn in Genossenschaftsverbänden ist die Delegiertenversammlung in Abgrenzung zu den einfachen Genossenschaften gemäss Art. 922 Abs. 1 OR grundsätzlich das oberste Organ (anstelle der Generalversammlung).

Umgekehrt kann jedoch nicht geschlossen werden, dass eine Genossenschaft, die über eine Delegiertenversammlung verfügt, automatisch „gross“ im Sinne von „vergleichbar mit einer börsenkotierten AG“ ist. Denn – wie beschrieben – besteht die Möglichkeit der Delegation der Aufgaben der Generalversammlung an die Delegiertenversammlung bereits ab 300 Genossenschaftsmitgliedern.

Gleiches gilt für die Urabstimmung: Auch hier besteht die Möglichkeit zur schriftlichen Stimmabgabe bereits ab 300 Genossenschaftsmitgliedern.

Und auch die Delegation der Befugnisse der Generalversammlung an die Verwaltung bei konzessionierten Versicherungsgenossenschaften besteht bereits ab 1'000 Mitgliedern.

All diese Bezugsgrössen liegen sogar noch unter dem avisierten und auch im Rechnungslegungsrecht verwendeten Schwellenwert von 2'000 Genossenschaftlern. Auch diese Kriterien sind daher, zumindest isoliert betrachtet, nicht zielführend.

3.2.2.2 Sonstige Grössenkriterien nach Rechnungslegungsrecht

Um eine einfache von einer Grossgenossenschaft abzugrenzen, bietet sich dagegen unseres Erachtens eine kombinierte Betrachtungsweise an, wie sie das revidierte Rechnungslegungsrecht für die Zwecke der Pflicht zur Konzernrechnungslegung anstellt.

Eine sachgerechtere Differenzierung zwischen kleinen und Grossgenossenschaften könnte daher durch folgenden Gesetzeswortlaut von Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR – angelehnt an Art. 963a Abs. 1 Ziff. 1 OR³¹ – erzielt werden:

³¹ Sofern die Erleichterungen bei der Konsolidierungspflicht (Art. 963a Abs. 1 Ziff. 1 E OR) Gesetz werden sollten, wären die entsprechenden Werte zu übernehmen: Bilanzsumme von 40

„Für Genossenschaften, die einzeln oder zusammen mit den kontrollierten Unternehmen (Art. 963 Abs. 2 OR) zwei der nachstehenden Grössen in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren überschreiten, gelten die Vorschriften für Aktiengesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind:

- a. Bilanzsumme von 20 Millionen Franken,
- b. Umsatzerlös von 40 Millionen Franken,
- c. 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt“.

3.2.2.3 Grössenkriterium Mitgliederzahl anheben

Wie bereits ausgeführt, wird unseres Erachtens das Grössenkriterium Mitgliederzahl der wirtschaftlichen Bedeutung einer Genossenschaft nicht gerecht.

Sofern vom Grössenkriterium der Mindestmitgliederzahl gleichwohl nicht Abstand genommen werden soll, regen wir an, wenigstens den Schwellenwert deutlich anzuheben.

Gemessen an dem vermutlichen Ziel, vorrangig die gängig als „Grossgenossenschaften“ bezeichneten Unternehmen (Coop, Migros, Fenaco, Mobilair, Raiffeisen) zu erfassen und andererseits kleine Genossenschaften nicht über Gebühr zu belasten, müsste dieser bei konsolidierter Betrachtung jedenfalls im fünfstelligen Bereich liegen (mindestens 10'000 Genossenschafter).

3.3 Offenlegung der Vergütung des Managements bei Genossenschaften (Art. 857 Abs. 2bis E OR): Besteht entsprechendes Schutzbedürfnis?

Nach Art. 857 Abs. 2bis E OR sollen die verschärften aktienrechtlichen Vorschriften über die Offenlegung der Entschädigungen des Managements neu auch bei Genossenschaften gelten.

Ungeachtet der unter Gliederungspunkt 3.2. aufgeworfenen Frage des Grössenkriteriums für eine sachgerechte Differenzierung stellt sich ganz grundsätzlich

Millionen Franken, Umsatzerlös von 80 Millionen Franken, 500 Vollzeitstellen im

die Frage, ob bei Genossenschaften ein vergleichbares Schutzbedürfnis wie bei Aktiengesellschaften besteht, das die umfassende Offenlegung der Management-Vergütungen rechtfertigt.

3.3.1 Vergleichbares Schutzbedürfnis allenfalls bei Genossenschaften mit Anteilscheinkapital

Ausweislich des erläuternden Berichts zum Vorentwurf zur Revision des Obligationenrechts (Aktienrecht) ist Hintergrund für das Recht auf Information betreffend die Bezüge des Verwaltungsrates bei der Aktiengesellschaft, dass die „Kenntnis der Vergütungen [...] oftmals Voraussetzung für die Ausübung verschiedener Schutzrechte der Aktionärinnen und Aktionäre [ist], so für die Klage auf Rückerstattung von Leistungen (s. Art. 678), die Verantwortlichkeitsklage (s. Art. 754) und das Recht auf Durchführung einer Sonderuntersuchung (s. Art. 697c ff.).“³²

Explizit steht von diesen Schutzrechten dem Genossenschafter nur die Verantwortlichkeitsklage (Art. 916 ff. OR) zu; die Rückerstattung von Leistungen und die Sonderuntersuchung dagegen stehen dem Genossenschafter nicht ausdrücklich zu (allenfalls in analoger Anwendung, wobei dies soweit ersichtlich in der Literatur bislang nicht diskutiert wurde).

Auch die an anderer Stelle gegebene Begründung für die „verbesserte Transparenz über die bezogenen Vergütungen“³³, trifft bei der Genossenschaft nicht bzw. nicht zwingend in gleicher Weise zu, wie bei der Aktiengesellschaft. Die „Minderheitsaktionärinnen und –aktionäre [sollen] somit besser beurteilen [können], ob der Verzicht des Verwaltungsrats bzw. der Mehrheitsaktionärin oder des Mehrheitsaktionärs auf Ausschüttung einer Dividende wirtschaftlich gerechtfertigt ist“.³⁴

Die Ausschüttung von Dividenden kommt bei der Genossenschaft jedoch von vornherein nur für Genossenschaften in Betracht, die statutarisch die Möglichkeit vorsehen, Anteilscheinkapital zu schaffen (vgl. Art. 833 Ziff. 1 OR). Nur für diese kann das Argument greifen, der Genossenschafter müsse wissen, wie hoch die Vergütungen sind, damit er prüfen kann, ob er eine zu geringe Dividende erhält.

Jahresdurchschnitt.

³² Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 43.

³³ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 112.

³⁴ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 112.

Im Übrigen erfüllen Genossenschaften ihren Geschäftszweck, indem sie ihren wirtschaftlichen Erfolg *direkt* ihren Mitgliedern weitergeben:³⁵ sei es durch Preisvorteile oder durch die Benutzung gemeinschaftlicher Anlagen bzw. Vermittlung sonstiger geldwerter (Dienst-)Leistungen. Diese geldwerten Vorteile sind jedoch mit der Ausschüttung einer Dividende nicht vergleichbar: Anders als eine Dividende folgen sie direkt aus der Mitgliedsstellung und hängen vom Mass der Benutzung der genossenschaftlichen Einrichtung ab; sie sind – vorbehaltlich des Interesses an einer kostendeckenden Kalkulation – unabhängig von der Erzielung eines Gewinns.

Gemessen an dem Schutzzweck, der offenbar mit der Offenlegung der Management-Vergütungen verfolgt wird, ist es daher unseres Erachtens nicht erforderlich, auch Genossenschaften, die tatsächlich *keine* Dividenden ausschütten (da kein Anteilscheinkapital besteht), in die Offenlegungsverpflichtung einzubeziehen.

3.3.2 Minderheiten- bzw. Schutzrechte in der Genossenschaft mit anderer Schutzrichtung: vor allem Schutz vor Haftung

Hinzu kommt, dass bei Genossenschaften aufgrund des aus dem Gleichbehandlungsgrundsatz folgenden Kopfstimmprinzips (One man one vote) das Entstehen von Mehr- bzw. Minderheiten-„Aktionären“ von vornherein ausgeschlossen ist. Die Stimme jedes Genossenschafters hat (grundsätzlich) gleiches Gewicht; dementsprechend ist folgerichtig auch das Bestehen von „Minderheitenrechten“ in der Genossenschaft nicht bzw. nicht in gleichem Masse nötig wie bei der Aktiengesellschaft. Zumindest ist die Schutzrichtung hier eine andere als bei der AG: Das revidierte Rechnungslegungsrecht bspw. räumt Genossenschaftlern, die von einer persönlichen Aussenhaftung oder Nachschusspflicht (Innenhaftung) betroffen werden können,³⁶ Schutzrechte ein. Sie können eine Jahres- oder Konzernrechnung nach anerkanntem Standard fordern (Art. 961d Abs. 2 Ziff. 3, 962 Abs. 2 Ziff. 3, 963a Abs. 2 Ziff. 3 OR). Gemessen an deren Interesse, sich über die wirtschaftliche Situation ihrer Genossenschaft zu informieren, auch mit Blick auf eine mögliche Inanspruchnahme ihrer Verpflichtung, erschiene es sachlich eher gerechtfertigt, die Verpflichtung zur Offenlegung der Vergütungen (durch Information anlässlich der Generalversammlung, in welcher der Jahresbericht genehmigt wird) auf Genossenschaften zu beschränken,

³⁵ TAISCH et al. (Fn. 23), S. 20; BAUDENBACHER (Fn. 9), Art. 828 N 18.

³⁶ Persönliche Haftung und/oder Nachschusspflicht der Genossenschaftler können grundsätzlich statutarisch vorgesehen werden (Art. 869 f. bzw. Art. 871 OR).

welche statutarisch die persönliche Haftung und/oder Nachschusspflicht ihrer Genossenschafter vorsehen.

3.4 Umfang der Verweisung in Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR: Frauenquote auch bei „Grossgenossenschaften“?

Neu wird auch in Art. 734e E OR dem Verwaltungsrat von grossen börsenkotierten Gesellschaften die Pflicht auferlegt, Angaben zur Zusammensetzung des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung zu machen. Ist die Frauenquote geringer als 30%, sind die Gesellschaften nach dem Grundsatz „Comply or explain“ verpflichtet, sich zu erklären.³⁷

„Grossgenossenschaften“ werden in vielen Punkten vom Gesetzgeber vermehrt den börsenkotierten Aktiengesellschaften gleichgestellt (dazu bereits vorstehend Gliederungspunkt 3.2). Es dürfte daher kaum verwundern, wenn auch die Anwendung der Frauenquote des Art. 734e E OR auf „Grossgenossenschaften“³⁸ diskutiert würde.

3.4.1 Klarstellung zum Anwendungsbereich: Kein Verweis auf Art. 734e E OR im Genossenschaftsrecht

Unseres Erachtens ist – nach dem derzeit vorliegenden Vorentwurf – Art. 734e E OR direkt *nicht* auf Grossgenossenschaften anwendbar, da Art. 857 Abs. 2bis S. 2 E OR auf ihn nicht verweist:

1. Nach dem Wortlaut gilt Art. 857 Abs. 2bis OR ausdrücklich nur „für die Offenlegung und die Auskunftserteilung betreffend *Vergütungen für die Verwaltung*“ (Betonung hinzugefügt).
2. Noch deutlicher wird hier der erläuternde Bericht. Dieser legt ausdrücklich fest: „Bei Genossenschaften mit mehr als 2'000 Mitgliedern erfolgt die Bekanntgabe gemäss den Artikeln 734–734d.“ (Betonung hinzugefügt).³⁹ Einen Verweis auf Art. 734e E OR schliesst dies gerade nicht ein.

³⁷ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 151.

³⁸ Zur grundsätzlichen Kritik am Grössenkriterium der blossen Mitgliederzahl vorstehend unter Gliederungspunkt 3.2.

³⁹ Erläuternder Bericht (Fn. 1), S. 168.

Es existieren jedoch auch Stimmen, die Art. 857 Abs. 2bis E S. 2 OR als umfassenden Verweis auf die „Vorschriften des Aktienrechts“ (inkl. Art. 734e E OR und Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR) verstehen, so dass darunter auch die Frauenquote des Art. 734e E OR fällt.

Aus Gründen der Rechtssicherheit wäre deshalb unseres Erachtens eine ausdrückliche Klarstellung wünschenswert, dass Art. 734e E OR für (Gross-) Genossenschaften nicht gilt.

3.4.2 Sondersituation bei Genossenschaften: Frauenquote würde Besetzung der Verwaltung zusätzlich erschweren

In diesem Zusammenhang gilt es, die besondere, durch das Genossenschaftsrecht vorgegebene Situation bei Genossenschaften zu berücksichtigen. Art. 894 OR sieht bereits Vorgaben zur Zusammensetzung der Verwaltung vor: Die Mehrheit der Verwaltung muss aus Genossenschaffern bestehen. Müssten beide Vorschriften (Art. 734e E OR und Art. 894 OR) kumulativ verwendet werden, würde dies eine zusätzliche Einschränkung für die Zusammensetzung der Verwaltung bedeuten.

So sehr eine verstärkte Förderung von Frauen in Spitzenpositionen aus diversen Gründen wünschenswert bzw. sinnvoll ist, könnte eine entsprechende Anwendung der starren Quote Genossenschaften deshalb vor zusätzliche Herausforderungen bei der Besetzung ihrer Verwaltung stellen. Diese Besonderheit sollte berücksichtigt werden.

Unseres Erachtens wäre daher eine freiwillige Regelung bzw. die Anwendbarkeit der flexibleren Soft-Law-Bestimmung des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ für (Gross-)Genossenschaften zu favorisieren.

3.5 Weitere erforderliche Klarstellungen

Überdies wurden von Seiten der Praxis folgende Punkte vorgebracht, in denen der Vorentwurf und der erläuternde Bericht nicht ganz eindeutig sind bzw. keine Aussagen enthalten:

3.5.1 Genossenschaftliche Anteilscheine in Fremdwährung?

Vorentwurf und erläuternder Bericht enthalten keine Aussage dazu, ob auch das genossenschaftliche Eigenkapital in Fremdwährung ausgegeben werden kann.

3.5.2 Verwendung elektronischer Mittel und genossenschaftliche Formen der Stimmrechtsausübung

Für die Verwendung elektronischer Mittel wird durch Art. 893a E OR neu auf das Aktienrecht verwiesen (Art. 701c ff. E OR). Hiernach können die Statuten vorsehen, dass Genossenschafter, die nicht am Ort der Generalversammlung anwesend sind, ihre Rechte auf elektronischem Weg ausüben können.

Leider enthalten jedoch wiederum weder der Vorentwurf noch der erläuternde Bericht Ausführungen, wie die Verwendung elektronischer Mittel zu der Möglichkeit der Stimmrechtsausübung mittels Urabstimmung (Art. 800 OR) steht: Stehen Art. 800 OR und Art. 893a E OR dergestalt nebeneinander, dass künftig sowohl die schriftliche Stimmabgabe als auch (optional) die elektronische möglich sein sollen?

Auch das Verhältnis von Art. 893a E OR zu Art. 892 OR wird leider nicht ganz klar: Kann auch die Delegiertenversammlung im Wege der elektronischen Stimmabgabe durchgeführt werden?

3.5.3 Verbleibender Regelungsbereich für Art. 903 Abs. 3 bis 5 OR?

Art. 903 Abs. 1 E OR verweist neu auf „die Bestimmungen des Aktienrechts zur drohenden Zahlungsunfähigkeit, zur Überschuldung sowie zur Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen“.

Es fragt sich, ob durch diesen Verweis (neben dem ohnehin obsoleten Absatz 6) nicht auch die Absätze 3 bis 5 des Art. 903 OR (zum Teil) überflüssig werden: Wie beispielsweise verhält sich Art. 903 Abs. 3 OR zu Art. 725 Abs. 4 E OR i.V.m. Art. 725a E OR? Besteht die Verpflichtung des Art. 903 Abs. 3 OR, unverzüglich eine Generalversammlung einzuberufen, wenn die letzte Jahresbilanz ergibt, dass die Hälfte des Genossenschaftskapitals nicht mehr gedeckt ist, *zusätzlich* zur Verpflichtung aus Art. 725 Abs. 4 E OR i.V.m. Art. 725a E OR?

In welchem Verhältnis stehen Art. 903 Abs. 4 OR und Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E OR? Ist Art. 903 Abs. 4 OR insofern künftig *lex specialis* für die Sanierungsmöglichkeit mittels Nachschüssen?

Auch das Verhältnis von Art. 903 Abs. 5 OR zu Art. 725b Abs. 3 S. 2 E OR i.V.m. Art. 173a E SchKG ist nicht ganz klar. Stellt wiederum Art. 903 Abs. 5 OR insofern *lex specialis* gegenüber Art. 173a E SchKG dar?

Sofern für die genannten Bestimmungen bewusst ein eigener Anwendungsbereich gegenüber den aktienrechtlichen Bestimmungen (bzw. den Bestimmungen, auf die das Aktienrecht verweist) verbleiben soll, wäre es aus Gründen der Rechtsklarheit zu begrüssen, dies (sowohl ob und wenn ja, inwiefern) ausdrücklich klarzustellen, um naheliegendes Konflikt- bzw. Diskussionspotenzial möglichst von vornherein zu vermeiden.

3.5.4 Unterliegen die Prüfungen nach Art. 725 und 725b E OR der Prüfpflicht durch einen zugelassenen Revisor?

Der erläuternde Bericht enthält keine Aussage darüber, ob die Prüfungen nach Art. 725 und 725b E OR der Prüfpflicht durch einen zugelassenen Revisionsexperten im Sinne von Art. 727b Abs. 2 S.2 OR unterliegen. Dies vermutlich deshalb, weil aufgrund der Formulierung der Bestimmungen in Art. 725 und 725b E OR („durch einen zugelassenen Revisor“) für den Rechtskundigen klar sein sollte, dass die betreffenden Pflichten jeweils durch einen zugelassenen Revisionsexperten im Sinne von Art. 727b Abs. 2 S. 2 OR durchzuführen sind.

Um auch insofern keine rechtliche Unsicherheit entstehen zu lassen, wäre jedoch auch insofern allenfalls ein klarstellender Hinweis begrüssenswert.

4 Nutzen

4.1 Gewährleistung von Rechtssicherheit

Die Rechtsunterworfenen müssen wissen, welche Bestimmungen für sie gelten. Dies gilt für den Umfang der Verweisung in Art. 874 Abs. 2 E OR (anwendbar auch bei Kapitalreduktion infolge Austritts?) ebenso wie für die Frage, ob die Frauenquote des Art. 734e E OR auch für „Grossgenossenschaften“ gilt.

Auch für die weiteren aufgeworfenen Fragestellungen wären klare Aussagen begrüssenswert:

- Ist genossenschaftliches Eigenkapital in Fremdwährung möglich?
- Sind Urabstimmung bzw. Delegiertenversammlung (optional) durch elektronische Stimmabgabe möglich?

- Ist für die Prüfungen nach Art. 725 und 725b E OR die Prüfung durch einen zugelassenen Revisionsexperten erforderlich?
- Verbleibt ein Anwendungsbereich für die Absätze 3 bis 5 des Art. 903 OR?

Eindeutige Antworten auf diese Fragestellungen schaffen Rechtssicherheit für alle Rechtsanwender.

4.2 Mögliche Friktionen von Anfang an vermeiden

Durch entsprechende Klarstellungen können Meinungsverschiedenheiten und mögliche Diskussionen in Bezug auf die genannten offenen Fragen nach Möglichkeit von Anfang an vermieden werden.

Auch allfällige Rechtsstreitigkeiten können durch klare Aussagen zum jeweiligen Anwendungsbereich der Bestimmungen möglichst verhindert werden.

4.3 Akzeptanz der neuen Bestimmungen stärken

Ein klar definierter Anwendungsbereich der genannten Normen kann dazu beitragen, die Akzeptanz der betreffenden Bestimmungen zu stärken.

Mehr noch als durch die blosse Normenklarheit könnte die Akzeptanz der neuen Bestimmungen zusätzlich gefördert werden, indem nicht nur pauschal auf die aktienrechtlichen Vorschriften verwiesen wird, sondern jeweils die genossenschaftlichen Eigenheiten – wie das Prinzip der offenen Türe, die Veränderlichkeit des Grundkapitals, die fehlende Dividendenstrebigkeit⁴⁰, die personale Struktur und das Kopfstimmprinzip – berücksichtigt werden. Dies gilt für:

- Art. 874 Abs. 2 E OR (hier v.a. Prinzip der offenen Türe, die Veränderlichkeit des Grundkapitals)
- Art. 857 Abs. 2bis E OR – Schwellenwert von 2'000 Genossenschafftern (hier v.a. personale Struktur, Prinzip der offenen Türe)
- Art. 857 Abs. 2bis E OR – Offenlegung der Vergütungen (hier v.a. fehlende Dividendenstrebigkeit, Kopfstimmprinzip)

⁴⁰ Zum Begriff: TAISCH et al. (Fn. 23), S. 20 f.

- Art. 734e E OR – Frauenquote (Art. 894 OR: Mehrheit der Verwaltung muss aus Genossenschaf tern bestehen)

4.4 Flexibilität des Genossenschaftsrechts stärken

Durch Bestimmungen, welche den genossenschaftlichen Eigenheiten gerecht werden, statt pauschal aufs Aktienrecht zu verweisen oder starre Vorgaben zu machen (bspw. durch das starre Grössenkriterium der Mitgliederzahl oder durch die gesetzliche Frauenquote), könnte die gesetzgeberisch eingeräumte Flexibilität des Genossenschaftsrechts bewahrt und sogar gestärkt werden.



Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20

3003 Bern

Grafenauweg 10, CH-6304 Zug
T +41 41 757 67 67, F +41 41 757 67 00
www.hslu.ch

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ
Prof. Marco Fontana
Dozent

T direkt +41 41 757 67 47
marco.fontana@hslu.ch

Zug, 13. März 2015
Seite 1/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir möchten nachstehend zu dem Vorentwurf des Bundesrats über die Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) Stellung nehmen. Dabei beschränken wir uns auf Teilaspekte im Zusammenhang mit der Thematik der Berichterstattung von Konzernen (Konzernrechnung, Konzernlagebericht).

Unsere Stellungnahme bezieht sich somit ausschliesslich auf zwei Anpassungen der Bestimmungen des 32. Titels in der Fassung vom 1.1.2013:

A) Konzernrechnung (Art. 963 – 963b OR)

B) Konzernlagebericht (Anpassung Art. 961d OR, Titel fünfter Abschnitt, Art. 964 OR (neu))

Bei der Konzernrechnung begrüssen wir die Abschaffung der „Buchwertkonsolidierung“ und damit einhergehend die zwingende Anwendung eines anerkannten Standards der Rechnungslegung für die Konzernrechnung. Es bestehen anerkannte Standards der Rechnungslegung, welche keine unzumutbare zusätzliche Belastung für grössere und mittlere Konzerne darstellen, namentlich Swiss GAAP FER und IFRS für KMU. Für kleine Konzerne sehen die Swiss GAAP FER die Möglichkeit der Anwendung der „Kern-FER“ vor. Dieser Aufwand ist ebenfalls gut vertretbar.

Es ist uns wichtig, dass die Konzernrechnung nicht primär unter dem Aspekt von „bürokratische Mehrbelastung“ oder als „unnötige Regulierungskosten“ beurteilt wird, sondern dass der Wert einer nach einem anerkannten Standard erstellten Konzernrechnung aus Sicht der Stärkung der Aktionärsrechte als Mehrwert anerkannt wird. Wenn es das Ziel ist die Rechte der Aktionäre zu stärken, dürfen nicht primär Kostenaspekte im Vordergrund stehen.

Die Anhebung der kürzlich beschlossenen Schwellenwerte für die grössenabhängige Befreiung von der Konzernrechnungspflicht möchten wir durch eine Stärkung der Aktionärsrechte, insbesondere von Minderheiten kompensieren. Dafür soll der Vorbehalt der zuverlässigen Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Konzerns im Gegenzug wegfallen.

Zug, 13. März 2015

Seite 2/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

Bei dem Konzernlagebericht geht es um einen Vorschlag zur Präzisierung der Pflicht zur Erstellung eines Konzernlageberichts und um die damit zusammenhängende Anpassung der Erleichterungen für grössere Unternehmen infolge Konzernrechnung. Wir sind der Ansicht, dass die Pflicht zur Erstellung eines Konzernlageberichts ausdrücklich im Gesetz geregelt werden muss. Nur bei Vorliegen eines gesetzeskonformen Konzernlageberichts ist es auch gerechtfertigt grössere Unternehmen von der Pflicht zur Erstellung eines Lageberichts zu befreien. Das Vorliegen einer Konzernrechnung nach anerkanntem Standard zur Rechnungslegung ist hierfür eine ungenügende Grundlage.

Nachstehend präzisieren wir unsere Vorschläge und begründen unsere Auffassungen.

A) Konzernrechnung

Wir beziehen uns nachstehend auf den Vorentwurf hinsichtlich der vorgeschlagenen Änderungen des Art. 963a Abs. 2, Ziff. 1, Ziff. 2 und 5 sowie Abs. 4 und des Art. 963b Abs. 1, 3 und 4.

a. Stellungnahme zum Vorentwurf

Obwohl es eigentlich wünschenswert und betriebswirtschaftlich sowie aus Aktionärs-sicht an sich unabdingbar ist, dass jeder Konzern eine Konzernrechnung erstellt, ist es auch international üblich, dass der Staat dies erst ab einer bestimmten wirtschaftlichen Bedeutung des Unternehmens vorschreibt. Ebenfalls aus Sicht der Stärkung der Aktionärsrechte ist es sinnvoll und auch bereits geltendes Recht, dass qualifizierte Minderheiten auch unterhalb solcher grössenabhängiger Befreiungen eine Konzernrechnung verlangen dürfen (Art. 963a Abs. 2 Ziff. 2 OR). Dadurch wird denjenigen Konstellationen ausreichend Rechnung getragen, bei denen ein konkretes, signifikantes Aktionärsinteresse auf eine Konzernrechnung auch unterhalb der grössenabhängigen Befreiungen vorliegt.

Weil nicht der Staat, sondern primär die Aktionäre (Eigner) hierzu den entscheidenden Ausschlag geben sollten, ist eine erneute Anhebung der Schwellenwerte für die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung vertretbar. Sie ist auch der politische Preis für die höheren Anforderungen an die Regulierung der Konzernrechnung. Allerdings sollten die Minderheitenrechte nicht wie im Vorentwurf weiter reduziert, sondern gestärkt werden. Damit wird der relativ hohen Schwelle für die Konzernrechnungspflicht im Sinne der Stärkung der Aktionärsrechte ein Korrektiv entgegengesetzt.

Wir sind der Ansicht, dass die Abschaffung der „Buchwertkonsolidierung“ bzw. der Konzernrechnung nach unternehmensindividuellen Regeln im Rahmen der „Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung“ sehr zu begrüessen ist. Wer eine Konzernrechnung zu erstellen hat, sollte diese nach anerkanntem Standard der Rechnungslegung erstellen müssen. Wer von Gesetzes wegen keine Konzernrechnung zu erstellen hat, darf freiwillig eine solche erstellen und dabei eigene Regeln anwenden oder auf eine Konzernrechnung verzichten. Die sog. „Buchwertkonsolidierung“ verursacht u.E. trotz der scheinbaren Einfachheit nicht unerhebliche Kosten und Aufwand, der zu dem Nutzen aus Aktionärs-sicht in einem ungünstigen Verhältnis steht, weil deren Aussagekraft äusserst gering ist.

Zug, 13. März 2015

Seite 3/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

Es ist nur folgerichtig mit der Pflicht zur Konzernrechnung auch materielle Regulierungen zu deren Erstellung, zu Form und Inhalt zu verknüpfen. Damit steht dem Aufwand zur Erstellung auch ein angemessener Mehrwert an Aussagekraft gegenüber.

Der Verzicht auf eigene Regeln zur Ausgestaltung der Konzernrechnung innerhalb des Gesetzes und stattdessen bestehende Standards für die Regulierung der Konzernrechnung heranzuziehen, ist sehr zweckmässig. Solche Standards sind primär zur Regulierung von Konzernrechnungen entwickelt worden. Gerade auch Standards wie Swiss GAAP FER oder IFRS for SMEs (Small and Medium Enterprises) zielen auf Konzernrechnungen von nicht kotierten Konzernen und sind auch dafür geeignet. Sie zeichnen sich durch deutlich geringere Regelungsdichte als z.B. IFRS oder US GAAP aus.

Da der Konzernabschluss weder für die Bemessung von Gewinnausschüttungen, noch für die steuerliche Bemessung die Grundlage bildet, erfüllt die vorgeschlagene Verbindlichkeit der Anwendung eines anerkannten Standards auch das Postulat der sog. „Steuerneutralität“. Zudem ist die Möglichkeit zur Bildung und Auflösung stiller Reserven auf Ebene der einzelnen Gesellschaften durch diese Vorschrift in keiner Weise tangiert. Die Steigerung der Aussagekraft für die berechtigten Adressaten (Aktionäre, Genossenschafter, Vereinsmitglieder, Gesellschafter) auf Konzernebene ist hingegen den Aufwand wert, nach „anerkannten Regeln der Kunst“ zu arbeiten.

Aus diesen Gründen begrüssen wir grundsätzlich bis auf die nachstehenden Punkte die vorgeschlagenen Regelungsentwürfe unter dem Titel „Abschaffung der Buchwertkonsolidierung“.

Der erneuten Anhebung (Verdoppelung) der massgeblichen Schwellenwerte für die Befreiung von der Konzernrechnungspflicht ist eine Verstärkung der Minderheitenrechte entgegenzusetzen (10 % des Grundkapitals, 10% der Genossenschafter oder der Vereinsmitglieder). Die Eigner sollen entscheiden können, ob sie eine Konzernrechnung haben möchten oder nicht. Dabei soll angemessen auf Minderheiten Rücksicht genommen werden.

Ob es andererseits noch zweckmässig ist den Art. 963a Abs. 2 Ziff. 1 OR beizubehalten, möchten wir zur Diskussion stellen. Dort geht es um die aus der „Notwendigkeit für die möglichst zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage (des Konzerns)“ abgeleitete Pflicht zur Konzernrechnung. Wir schlagen dessen Streichung vor.

Zudem werden noch gewisse Präzisierungen und Ergänzungen zur Umsetzung der grössenabhängigen Befreiung vorgeschlagen.

Nachstehend konkretisieren und begründen wir diese Auffassungen.

b. Streichung unbestimmte Generalnorm für die Konzernrechnungspflicht

Wir schlagen vor Art. 963a Abs. 2 Ziff. 1 OR zu streichen und durch die neu vorgeschlagene Ziff. 5 zu ersetzen:

² *Eine Konzernrechnung ist dennoch zu erstellen, wenn:*

~~1. dies für eine möglichst zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage~~

Zug, 13. März 2015

Seite 4/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

~~notwendig ist;~~

1. bei Gesellschaften, deren Beteiligungspapiere an einer Börse kotiert sind, die Börse dies verlangt;

Im Grunde ist es bei allen Konzernen für eine möglichst zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage notwendig eine Konzernrechnung aufzustellen. Wenn für bestimmte Konzerne mittels grössenabhängiger Erleichterungen dieser Grundsatz aufgegeben wird, ist es nur konsequent ihn auch aus dem Gesetz zu streichen.

Durch die Rechte von qualifizierten Minderheiten, dennoch eine Konzernrechnung zu verlangen (Vorentwurf Art. 963a Abs. 2 Ziff. 2 OR), können der Schutz zumindest bedeutender Aktionärsgruppen gewährleistet und deren legitime Informationsbedürfnisse erfüllt werden.

Der unbestimmte und auslegungsbedürftige Notwendigkeitsbegriff und möglicherweise dadurch entstandene rechtliche Unsicherheit wird eliminiert. Es sollen wesentliche Kapitaleigner bzw. wesentliche Anteile der Genossenschafter oder der Vereinsmitglieder und die Stiftungsaufsichtsbehörde bestimmen, ob zur zuverlässigen Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Konzerns eine Konzernrechnung erforderlich sein soll.

c. Stärkung der Minderheitenrechte

Wir schlagen folgende Änderung gegenüber dem Vorentwurf vor (Art. 963a Abs. 2 Ziff. 2 OR):

2. *Gesellschafter, die mindestens ~~20~~ 10 Prozent des Grundkapitals vertreten, oder 10 Prozent der Genossenschafter oder ~~20~~ 10 Prozent der Vereinsmitglieder dies verlangen;*

Als Kompensation für die nach unserem Vorschlag wegfallende Generalnorm (siehe oben b.) und die im Vorentwurf vorgesehene Anhebung der Schwellenwerte ist ein Ausbau der Minderheitenrechte angezeigt. Eigentlich müsste der Verzicht auf die Konzernrechnung die Zustimmung aller Beteiligten erforderlich machen. Soweit möchten wir jedoch nicht gehen, sondern halten eine angemessene Schutzklausel für Minderheiten für ausreichend.

d. Präzisierung zur Anwendung der grössenabhängigen Befreiung

Wir schlagen zur Behebung von Auslegungsschwierigkeiten folgenden neuen Absatz 5 in Art. 963a OR vor:

⁵ Die Grössen in Abs. 1 Ziff. 1 sind hinsichtlich deren Gliederung und Bewertung sowie Elimination konzerninterner Beziehungen nach einem anerkannten Standard der Rechnungslegung zu bestimmen. Wenn keine Konzernrechnung erstellt werden muss, ist im Anhang der Jahresrechnung eine Erklärung über die Grundlage der Befreiung abzugeben. Die Erklärung nennt den zur Ermittlung der Grössen verwendeten anerkannten Standard der Rechnungslegung.

Diese Bestimmung betrifft primär die Schwellenwerte betreffend Umsatzerlöse und Bilanzsumme. Insbesondere letztere könnten durch stille Reserven bedeutend kleiner sein als nach einem anerkannten Standard. Andererseits sind wesentliche konzerninterne Beziehungen sowohl beim Umsatz als auch bei der Bilanzsumme zu eliminieren.

Zug, 13. März 2015

Seite 5/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

B) Konzernlagebericht

Wir schlagen folgende Anpassungen bezogen auf das geltende OR in der Fassung vom 1.1.2015 vor:

Art. 961 d Abs. 1 OR

¹ Auf die zusätzlichen Angaben im Anhang zur Jahresrechnung, und die Geldflussrechnung ~~und den Lagebericht~~ kann verzichtet werden, wenn das Unternehmen selbst oder eine juristische Person, die das Unternehmen kontrolliert, eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung erstellt. Auf den Lagebericht kann verzichtet werden, wenn zusätzlich zur Konzernrechnung ein Konzernlagebericht nach Art. 964 erstellt wurde.

Ergänzung des Gliederungstitels:

Fünfter Abschnitt: Konzernrechnung und Konzernlagebericht

Art. 964 OR (neu; Randtitel neu: D. Konzernlagebericht)

¹ Der Geschäftsbericht rechnungslegungspflichtiger juristischer Personen muss einen Lagebericht des Konzerns (Konzernlagebericht) enthalten.

² Art. 961c ist sinngemäss anwendbar.

³ Der für die Konzernrechnung angewandte anerkannte Standard nach Artikel 963b kann zudem massgebende weitere Anforderungen an Form und Inhalt des Konzernlageberichts stellen.

⁴ Auf den Konzernlagebericht kann verzichtet werden, wenn die rechnungslegungspflichtige juristische Person keine Konzernrechnung zu erstellen hat.

⁵ Art. 963a Abs. 3 ist sinngemäss auf den Konzernlagebericht des Unterkonzerns anwendbar.

Die Befreiung eines grösseren Unternehmens von der Pflicht einen Lagebericht zu erstellen ist nur dann sinnvoll, wenn es selbst oder eine juristische Person, die das Unternehmen kontrolliert, auch einen Lagebericht des Konzerns erstellt. Dies ist allein durch das Erfordernis der Aufstellung einer Konzernrechnung nach anerkanntem Standard nicht gewährleistet. Die überwiegende Zahl der anerkannten Standards zur Rechnungslegung enthalten keine Verpflichtung zur Erstellung eines Lageberichts, sondern nur Regeln für den Fall, dass ein Lagebericht von Gesetzes wegen oder freiwillig erstellt wird.

Auch wenn in Art. 961c OR festgehalten wird, dass der Lagebericht den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage auch des Konzerns darzustellen hat, ist eine ausdrückliche Pflicht zur Erstellung eines Konzernlageberichts gerade auch vor dem Hintergrund der Erleichterungen in Art. 961d im Sinne einer Klarstellung und inhaltlichen Ergänzung unseres Erachtens angezeigt.

Zug, 13. März 2015

Seite 6/6

Vernehmlassung zum Entwurf einer Vorlage über die Revision des Aktienrechts

C) Schlussbemerkungen

Jeder Konzern müsste an sich eine Konzernrechnung erstellen. Dennoch halten wir es für angebracht eine angemessene grössenabhängige Erleichterung einzuführen, welche mit möglichst weitgehenden Minderheitsrechten übersteuert werden kann. Die Absicht die Pflicht zur Konzernrechnung mit der Anwendung eines anerkannten Standards der Rechnungslegung zwingend zu verknüpfen ist unbedingt zu begrüssen. Die Ausdehnung der grössenabhängigen Erleichterung (Anhebung Schwellenwerte) ist im Sinne einer Zurückhaltung des Staats bei Eingriffen in die Wirtschaft zu begrüssen. Allerdings ist im Gegenzug zur Stärkung der Stellung der Aktionäre eine Verstärkung der Minderheitenrechte auf eine Konzernrechnung (nach anerkanntem Standard) vorzusehen. Die Abschaffung der „Buchwertkonsolidierung“ ist sinnvoll, weil eine Konzernrechnung ohne entsprechende Regeln zu Aufwand für die Gesellschaft führt, dem relativ wenig Nutzen für die Adressaten entgegensteht. Nur eine Konzernrechnung nach anerkanntem Standard erbringt einen Nutzen, der auch den damit verbundenen Erstellungsaufwand rechtfertigt.

Zudem betrachten wir auch eine Präzisierung und geringfügige Ergänzung der Regelungen zum Konzernlagebericht als sinnvoll, um Unklarheiten und Regelungslücken im Rechnungslegungsrecht zu beseitigen.

Mit freundlichen Grüssen



Prof. Marco Fontana
dipl. Wirtschaftsprüfer



Universität St.Gallen

Per Email: ehra@bj.admin.ch
Eidg. Amt für das Handelsregister
Bundesrain 20
CH-3003 Bern

Zürich, 14. März 2015

X2741935.docx

Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) – Vernehmlassung

Sehr geehrte Frau Bundespräsidentin Sommaruga
Sehr geehrte Damen und Herren

Am 28. November 2014 wurde die Vernehmlassung zur oben erwähnten Vorlage eröffnet.
Anbei übermittle ich Ihnen meine Stellungnahme.

Für die Gelegenheit zur Vernehmlassung und Ihre Kenntnisnahme danke ich Ihnen.

Mit freundlichen Grüssen

Prof. Dr. Urs Bertschinger

Beilage: erwähnt



Universität St.Gallen

**Vernehmlassung zur
«Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)»
Vorentwurf vom 28. November 2014**

Prof. Dr. Urs Bertschinger

Rechtsanwalt in Zürich; Professor für Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht
an der Universität St. Gallen

urs.bertschinger@unisg.ch

St. Gallen / Zürich, 14. März 2015

Inhaltsübersicht

I.	Vorbemerkung zur formellen Gestaltung.....	4
II.	Leitgedanken zur Aktienrechtsrevision.....	4
1.	Stärkung der Privatautonomie	4
2.	Berücksichtigung der Interessen der Investoren.....	4
3.	Mehrheits- versus Minderheitsinteressen – Balancierter Minderheitenschutz.....	5
4.	Kostenneutralität der Revision	5
5.	Entkrampfung der Diskussion um die Vergütungen	5
6.	Strafbestimmungen.....	6
7.	Zum weiteren Verlauf der Aktienrechtsrevision	6
III.	Verrechnungsliberalisierung.....	6
IV.	Emissionsprospekt	7
V.	Bezugsrecht	8
VI.	Bonus oder Malus und Stimmrechtsausübung.....	9
VII.	Rückerstattung von Leistungen.....	10
VIII.	Erweiterung der Ablehnungsgründe für Erwerber börsenkotierter Namenaktien	11
IX.	Auskunftsrecht und Vergütung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften.....	12
X.	Klage auf Kosten der Gesellschaft.....	13
XI.	Einberufung der Generalversammlung und Traktandierung.....	13
1.	Schwellenwerte zur Einberufung einer Generalversammlung	13
2.	Einheit der Materie von Verhandlungsgegenständen.....	14
XII.	Elektronisches Forum.....	14
XIII.	Organisationsreglement.....	16
XIV.	Spezielle Sorgfalts- und Treuepflicht im Bereich der Vergütungen.....	16
XV.	Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung.....	17
1.	Beschleunigungspflicht	17
2.	Kapitalverlust	17
3.	Überschuldung und Sanierungsfrist	18
XVI.	Vergütung bei börsenkotierten Gesellschaften	18

1. Verfassungsrechtliche Vorgaben und Spielräume in der Umsetzung	18
2. Vergütungsausschuss	18
3. Massgeschneiderte Komplexität des Vergütungsregimes	19
4. Verhältnis von fixer und gesamter Vergütung	20
5. Rechtsnatur der Vergütungsabstimmungen	21
6. Gegenstand der Vergütungsabstimmung – Vergütungsbericht	21
7. Zusatzbetrag für die Geschäftsleitung	22
8. Dauer der Vertragsverhältnisse	22
9. Konkurrenzverbot	22
10. Keine weiteren Beschränkungen im Vergütungsbereich	23
XVII. Geschlechterquoten für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	24
1. Geltendes Recht	24
2. Systematische Einordnung der Geschlechterthematik	25
3. Bedingt notwendiger Statuteninhalt statt «comply or explain»	25
XVIII. Haftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters	26
XIX. Zivilprozessordnung	27
XX. Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs	27
XXI. Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge	27
XXII. Bankengesetz – Sanierungsrecht	28

I. Vorbemerkung zur formellen Gestaltung

1. Die Vernehmlassung folgt grundsätzlich der Struktur des Vorentwurfes. Bei den Fragen der Vergütung von Organpersonen wird thematisch gegliedert (Rz 74 ff.). Die Bestimmungen des Vernehmlassungsentwurfes werden als Vorentwurf bzw. «VE-» referenziert. Der «Erläuternde Bericht zur Änderung des Obligationenrechts» wird im Folgenden mit «*Erläuternder Bericht*» und Seitenzahl zitiert.

II. Leitgedanken zur Aktienrechtsrevision

1. Stärkung der Privatautonomie

2. Der erste Anlauf zur grossen Aktienrechtsrevision mit der Botschaft vom 21. Dezember 2007 war vom Versuch geprägt, die Aktionärsrechte – verstanden als echte Wahlmöglichkeiten der Aktionäre – zu stärken.¹ In der Zwischenzeit hat sich ein Hang zu zwingenden aktienrechtlichen Vorschriften ergeben, was der Stärkung der Aktionärsrechte zuwider läuft.
3. Zentraler Leitgedanke der weiteren aktienrechtlichen Revisionsarbeiten muss die Stärkung der Privatautonomie sein. Dieses Postulat gilt sowohl für die nicht börsenkotierten als auch für die börsenkotierten Gesellschaften. Die Börsenkotierung einer Gesellschaft bewirkt nicht automatisch ein schutzwürdiges öffentliches Interesse, das vermehrt zwingende gesetzliche Vorgaben rechtfertigt.
4. Der Stärkung der Privatautonomie im Aktienrecht kommt auch im *internationalen Standort-Marketing der Schweiz* eine grosse Bedeutung zu.

2. Berücksichtigung der Interessen der Investoren

5. Um den Schweizer Wirtschaftsstandort zu fördern, muss das Aktienrecht den vernünftigen Bedürfnissen der Investoren gerecht werden. Nachdem sich eine deutliche Mehrheit der kotierten Gesellschaften bei den variablen Vergütungen für eine prospektive Abstimmung entschieden hat, ist es schwer verständlich, wieso Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR diese Abstimmungen verbieten will (siehe auch Rz 97).

¹ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, Seiten 1589 ff.

6. Im weiteren Verlauf der Aktienrechtsrevision ist vermehrt die Frage nach den Interessen und dem Verständnis der Investoren zu stellen.

3. Mehrheits- versus Minderheitsinteressen – Balancierter Minderheitenschutz

7. Der Minderheitenschutz ist eine vordringliche Aufgabe des Aktienrechts. Gibt man dem Minderheitsaktionär zu starke Instrumente an die Hand, kann er zum Peiniger der Mehrheit werden. Der Minderheitenschutz muss deshalb mit Blick auf die Interessen der Mehrheit weiterentwickelt werden. Das Missbrauchspotential, welches mit den Instrumenten des Minderheitenschutzes verbunden sein kann, muss in die gesetzgeberischen Überlegungen einfließen. In diesem Kontext sind etwa die Senkung des Schwellenwertes für die Einberufung von Generalversammlungen (Rz 50 f.) oder Klagemöglichkeiten auf Kosten der Gesellschaft (Rz 48 f.) kritisch zu hinterfragen.

4. Kostenneutralität der Revision

8. Wirtschaftliche Aktivität im Rahmen von Aktiengesellschaften sollte sich durch die neuerliche Gesetzesrevision nicht verteuern. Von weiteren zwingenden Anforderungen mit erheblichen Kostenfolgen, wie einem elektronischen Forum für kotierte Gesellschaften (Rz 55 ff.), ist abzusehen. Es ist auch nicht einzusehen, wieso sich das Aktienrecht weiter zur technischen Materie entwickeln sollte, was vermehrt den Beizug juristisch geschulter Personen in der Führung der Gesellschaften verlangt. In diesem Zusammenhang ist das Kriterium der «Einheit der Materie» für die Verhandlungsgegenstände in der Generalversammlung kritisch zu sehen (Rz 52).

5. Entkrampfung der Diskussion um die Vergütungen

9. Die Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung haben die aktienrechtlichen Diskussionen in den vergangenen Jahren weitgehend beherrscht. Bei den Vergütungen an die Organpersonen handelt es sich wirtschaftlich betrachtet um eine Vermögensverwaltungsgebühr, welche letztlich durch die Aktionäre zu tragen ist. Ihr freier Wille muss deshalb in der privaten Aktiengesellschaft – in den Grenzen des Art. 95 Abs. 3 BV – auch im Bereich der Vergütungen massgeblich sein. Das zwingt die Politik zur Zurückhaltung. Weitere Eingriffe in den Vergütungsbereich der Aktiengesellschaften durch zwingende Gesetzesvorschriften sind fehl am Platz. Das Gewicht der Vergütungsthematik in der Diskussion um die Weiterentwicklung des Aktienrechts ist deutlich zu verringern.

10. Die zunehmende Einschränkung der Gesellschaften in Vergütungsfragen, wie sie der Vorentwurf unternimmt, ist zu Gunsten eines Konzeptes aufzugeben, (i) welches den Aktionären relevante Informationen zur Vergütung der Organpersonen zur Verfügung stellt und (ii) den Gesellschaften möglichst weitgehende Freiheitsgrade gewährt. Für die Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV ins Gesetz ist – unter Wahrung des Kerngehaltes der Verfassungsbestimmung – ein deutlich weiterer konzeptioneller Spielraum in Betracht zu ziehen, als es die Regelung in der VegüV suggeriert (Rz 74 ff.).

6. Strafbestimmungen

11. Die Strafbestimmungen (Art. 154 VE-StGB) fallen in der Perzeption und Evaluation des Schweizer Wirtschaftsstandortes viel zu negativ ins Gewicht. Darüber sollte im Zuge der Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 lit. d BV eine Diskussion stattfinden.

7. Zum weiteren Verlauf der Aktienrechtsrevision

12. Angesichts der Unsicherheiten um den Schweizer Wirtschaftsstandort wurde bereits ein «konstruktiver Marschhalt» verlangt.² Allerdings schafft Reflexion allein kein Vertrauen, sondern kann den Zustand der Unsicherheit eher verlängern. Zudem bestehen Ansätze einer Deregulierungsdiskussion, die es zu verstärken gilt.
13. Vor diesem Hintergrund erscheint ein rasches Vorgehen mit einem schlanken Entwurf für die Revision des Obligationenrechts (Aktienrechts) unter volkswirtschaftlichem Gesichtspunkt als wünschenswert, sodass für die Gesellschaften möglichst schnell Klarheit besteht, worauf sie sich am Wirtschaftsstandort Schweiz unter aktienrechtlichem Gesichtspunkt in Zukunft einstellen müssen. Die Aktienrechtsrevision sollte so schnell wie möglich *ein starkes Zeichen für einen liberalen Schweizer Wirtschaftsstandort* ins In- und ans Ausland aussenden.

III. Verrechnungsliberierung

14. Mit Art. 634a Abs. 2 VE-OR soll klar gestellt werden, dass die Verrechnung der Liberierungsforderung der Gesellschaft auch mit einer Forderung erfolgen kann, die nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist. Obwohl dieser Vorgang bereits im geltenden Recht angelegt ist, ist diese Klarstellung zu begrüßen. Die vorgeschlagene Regelung erscheint allerdings als etwas unglücklich, da die Formulierung *«nicht mehr voll durch*

² <http://www.swissholdings.ch/unser-verband/publikationen/newsletter-archiv/newsletter-maerz-2015>.

Aktiven gedeckt» die Frage nach dem erforderlichen Deckungsgrad aufwerfen kann, um eine bestimmte Forderung noch zur Verrechnung zu bringen.

15. Aus diesem Grund sollte Art. 634a Abs. 2 VE-OR allgemeiner wie folgt formuliert werden:
16. *«Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch als Deckung, soweit die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist.»*
17. Diese Formulierung stellt sicher, dass die Verrechnung unabhängig vom Grad der Werthaltigkeit derjenigen Forderung, die zur Verrechnung gelangen soll, möglich ist.

IV. Emissionsprospekt

18. Gemäss Art. 652a Abs. 4 VE-OR ist ein Emissionsprospekt nicht erforderlich, sofern die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegern im Sinne von Art. 10 Abs. 3 Kollektivanlagengesetz (KAG) zur Zeichnung angeboten werden. Der Erläuternde Bericht, Seite 80, hält allgemein fest, dass auf einen Emissionsprospekt verzichtet werden darf, «wenn die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern im Sinne des Kollektivanlagengesetzes angeboten werden.» Diese Regelung entspricht dem Entwurf vom Dezember 2007.³
19. In der Zwischenzeit wurde das Kollektivanlagengesetz revidiert und die Regelung des qualifizierten Anlegers verfeinert. Es ist kein Grund ersichtlich, wieso die Freistellung vom Erfordernis des Emissionsprospektes nicht auch die Art. 10 Abs. 3^{bis} und 3^{ter} KAG erfassen soll. Auf den Emissionsprospekt ist bei jeglichen qualifizierten Anlegern gemäss Kollektivanlagengesetz zu verzichten, sodass Art. Art. 652a Abs. 4 VE-OR wie folgt zu formulieren ist:
20. *«Ein Emissionsprospekt ist nicht erforderlich, wenn die Aktien ausschliesslich qualifizierten Anlegern im Sinne ~~von Artikel 10 Absatz 3~~ des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006 zur Zeichnung angeboten werden.»*
21. Diese Regelung ist zu gegebener Zeit noch mit dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) abzustimmen, wo bislang der Begriff des professionellen Kunden verwendet wird (vgl. 38 i.V.m. Art. 4 und 5 des FIDLEG-Vorentwurfes vom Juni 2014).

³ BBI 2008, Seite 1757.

V. Bezugsrecht

22. Aufgrund von Art. 652b Abs. 2 VE-OR sollen die Aktionäre vor einer Substanzverwässerung geschützt werden. Der Vorschlag enthält unbestimmte Begriffe: Was bedeutet «*wesentlich* tiefer als der wirkliche Wert der Aktien»? Ein *unwesentlich* tieferer Ausgabebetrag wäre somit allemal möglich, wobei sich in der praktischen Handhabung heikle Fragen stellen können. Unter welchen Voraussetzungen ist das Kriterium der Handelbarkeit erfüllt? Die Ausführungen im Erläuternden Bericht, Seite 81, deuten auf einen repräsentativen Markt, also ein Kriterium, welches derzeit noch in Art. 31 des Bucheffektengesetzes verwendet wird,⁴ aber im Zuge der Schaffung des Finanzmarktinfrastukturgesetzes aufgegeben werden soll.⁵
23. Die in Art. 652b Abs. 2 VE-OR alternativ vorgesehene Zustimmung zum Ausgabebetrag durch sämtliche an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre ist wenig praktikabel. Sie soll gemäss Erläuterndem Bericht, Seite 81, insbesondere den Bedürfnissen von KMU Rechnung tragen. Diese Regelung schafft für einen einzelnen, in der Generalversammlung mit bloss einer einzigen Aktie vertretenen Aktionär die Möglichkeit, die Festlegung des Ausgabebetrages zu torpedieren, was diesem Aktionär ein ungebührliches Gewicht in einer für die Gesellschaft möglicherweise sensitiven Phase (Sanierung) verleihen kann.
24. Aus diesen Gründen ist Art. 652b Abs. 2 VE-OR wie folgt zu ergänzen:
25. *«Der Ausgabebetrag darf nur dann wesentlich tiefer als der wirkliche Wert der Aktien festgesetzt werden, wenn:*
26. *1. das Bezugsrecht handelbar ist,*
27. *2. sämtliche an der Generalversammlung vertretenen Aktionäre dem Ausgabebetrag zustimmen, oder*
28. *3. ein Abschlag im Hinblick auf die rasche und vollständige Platzierung der Aktien im Interesse der Gesellschaft liegt.»*
29. Ziffer 3 orientiert sich an der Regelung des Bankengesetzes (BankG) im Abschnitt zum «Zusätzlichen Kapital» (Art. 12 Abs. 2 BankG; Art. 13 Abs. 4 BankG). Bei der Festset-

⁴ Vgl. dazu BBl 2006, Seite 9381.

⁵ BBl 2014, Seite 7716.

zung des Ausgabebetrages muss in einer Stresssituation das Gesellschaftsinteresse als Richtschnur dienen, dem das Aktionärsinteresse am Substanzschutz unterzuordnen ist.

VI. Bonus oder Malus und Stimmrechtsausübung

30. Art. 661 Abs. 2 VE-OR ermöglicht nach Massgabe einer statutarischen Grundlage den Aktionären, deren Stimmrechte in der Generalversammlung ausgeübt werden, eine bis zu 20 Prozent höhere Dividende oder Rückzahlung von Kapitalreserven auszuschütten oder denjenigen Aktionären, die das Stimmrecht nicht ausüben, eine bis zu 20 Prozent tiefere Ausschüttung zukommen zu lassen. Der Erläuternde Bericht, Seiten 96 f., macht deutlich, dass aufgrund des vorgeschlagenen Bonus-/Malus-Systems insbesondere die teilweise hohen Bestände an Dispoaktien in börsenkotierten Gesellschaften reduziert werden sollen.
31. Die Steuerung der Stimmrechtsausübung über finanzielle Anreize ist abzulehnen. Sie widerspricht der richtig verstandenen Grundstruktur der Aktiengesellschaft, die den Aktionär ausschliesslich zur Zahlung des Ausgabebetrages der Aktien verpflichtet (Art. 680 Abs. 1 OR; Art. 620 Abs. 2 VE-OR). Der Aktionär ist Risikokapitalgeber mehr nicht. Auf dieser Grundlage muss er gleich wie die übrigen Aktionäre den Ertrag seines Investments abschöpfen können. Dass sich eine Prämie für die Ausübung des Stimmrechts erlangen lässt, besagt nichts über die Qualität der Entscheidungsfindung im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung. Die Steigerung der Stimmrechtsausübung ginge also nicht mit der beabsichtigten Erhöhung der Legitimation der Generalversammlungsbeschlüsse einher. Für die Ausübung des Stimmrechts eine Prämie auszurichten, entbehrt nach dem Gesagten einer inneren Rechtfertigung.
32. Die Bonus-/Malus-Regelung präsentiert sich als «Schönwetterregelung», da sie die Ausschüttung einer Dividende voraussetzt. Zwar erscheint eine statutarische Regelung als denkbar, die Generalversammlungen, an denen keine Ausschüttung beschlossen wird, bei der individuellen Dividendenberechtigung berücksichtigt, sodass statutarisch eine «Loyalitätsaktie» entwickelt werden könnte. Die Bonus-/Malus-Regelung stösst sich aber allemal an der Gleichbehandlung der Aktionäre, da die von der Gesellschaft noch nicht anerkannten Aktionäre⁶ zwangsläufig von einem Ausschüttungsprivileg ausgeschlossen sind. Es versteht sich von selbst, dass damit die statutarischen Erwerbsbegrenzungen (Art. 685d Abs. 1 OR) in einem anderen Licht erscheinen.

⁶ Vgl. Art. 685f OR.

33. Die Bonus-/Malus-Regelung dürfte auch Transaktionen über die Termine von Generalversammlungen auslösen, womit nicht stimmrechtswillige Aktionäre ihre Aktien an stimmrechtswillige Aktionäre übertragen, um sich den Stimmrechtsbonus mit dem zeitweiligen Eigentümer zu teilen, was der Legitimation der Beschlussfassung in der Generalversammlung ebenfalls nicht zuträglich wäre.
34. Unter praktischem Gesichtspunkt ist schliesslich zu berücksichtigen, dass die Generalversammlung entgegen Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR nicht mehr eine Dividende, sondern bloss eine Dividendensumme festsetzen könnte. Da sich der Gesamtbetrag für die Ausübungsboni erst aufgrund der effektiven Beteiligung an der Generalversammlung ermitteln liesse, wäre der effektiv als Dividende auf eine Aktie auszuschüttende Betrag erst nach der Generalversammlung bekannt.⁷ Da die Stimmrechtsausübung für die Dispositionäre Kosten verursacht, die durch den Ausübungsbonus gedeckt werden müssen, erscheint die Steuerungskraft dieses Vorschlages mangels Vorausssehbarkeit des absoluten Betrages der Zusatzausschüttung zumindest als eingeschränkt. Da sich die Situation für Klein- und Grossanleger unter dem Gesichtspunkt der Kosteneffizienz der Stimmrechtsausübung unterscheidet, weil der Gesamtbonus für Letztere zwangsläufig grösser ist als für Erstere, wirft der Vorschlag auch unter diesem Gesichtspunkt Fragen der Gleichbehandlung der Aktionäre auf.
35. Aus den vorstehenden Gründen ist Art. 661 Abs. 2 VE-OR ersatzlos zu streichen.

VII. Rückerstattung von Leistungen

36. Die Streichung des «bösen Glaubens» in Art. 678 Abs. 1 VE-OR und die Umkehr der Beweislast in Art. 678 Abs. 3 VE-OR sind problematisch. Das Kriterium des «bösen Glaubens» sollte in Art. 678 Abs. 1 OR verbleiben, zumal der ungerechtfertigte Bezug, etwa für die Aktionäre, gar nicht ersichtlich sein kann.
37. Die Regelung zur Beweislastverteilung gemäss Art. 678 Abs. 3 VE-OR muss entfallen. Es sollte nicht zur Aufgabe des Beklagten werden, seinen guten Glauben nachzuweisen. Ansonsten treffen die Folgen der Beweislosigkeit Personen, die ihr gutes Recht auf eine Leistung nicht nachzuweisen vermögen. Damit könnten Personen, die der Passivlegitimation unterliegen, unter Umständen ungerechtfertigt erheblich unter Druck gesetzt und die Last im Prozess – entgegen den allgemeinen Verfahrensregeln – vermehrt auf den Beklagten verschoben werden. Die Regelung zur Beweislastverteilung des Art. 678

Abs. 3 VE-OR kann damit unfairen Prozessergebnissen Vorschub leisten. Die Absicht, «eine griffigere Regelung» zu schaffen,⁸ schießt übers Ziel hinaus.

VIII. Erweiterung der Ablehnungsgründe für Erwerber börsenkotierter Namenaktien

38. Gemäss Art. 685d Abs. 2 VE-OR soll ein Erwerber auch abgelehnt werden können, wenn er auf Verlangen der Gesellschaft nicht ausdrücklich erklärt, dass keine Vereinbarung über die Rücknahme oder die Rückgabe entsprechender Aktien besteht. Gemäss dem Erläuternden Bericht, Seiten 105 f., sind damit die Effektenleihe (Securities Lending) oder ähnliche Rechtsgeschäfte angesprochen.
39. Allgemein geht es darum, den Gesellschaften zu ermöglichen, Personen von der Ausübung des Stimmrechts auszuschliessen, welche nicht das mit den Aktien verbundene wirtschaftliche Risiko tragen. Dies trifft auf den Aktienborger zu, kann er doch den Effektenleihevertrag selbst dann durch Rückerstattung der geborgten Aktien gültig erfüllen, wenn die Aktien während der Ausleihedauer zum Nonvaleur geworden sind. Die wirtschaftlichen Folgen der Stimmrechtsausübung trägt letztlich der Aktiendarleiher, der die Aktien dem Borger gegen ein Nutzungsentgelt überlässt.
40. Ob Art. 685d Abs. 2 VE-OR auch den Aktionär erfasst, der hinsichtlich seines Aktienbestandes eine Put-Option mit dem Erwerbspreis der Aktien als Ausübungspreis erwirbt, ist fraglich, aber nicht ausgeschlossen, da im Falle der Ausübung der Put-Option auch ihm ein Recht auf Rückgabe (Übertragung) der Aktien an den Schreiber der Option zukommt. Da der Aktionär mit dieser Put-Option ebenfalls nicht das wirtschaftliche Risiko der Gesellschaft trägt, wäre er zumindest vom Zweck des ergänzten Art. 685d Abs. 2 VE-OR erfasst. Falls der Ausübungspreis unter der Put-Option unter dem Einstandspreis der Aktien liegt, trägt der Aktionär das wirtschaftliche Risiko im Titel nur zum Teil. Hier kann sich die Frage stellen, welches Mass des wirtschaftlichen Risikos der Gesellschaft ein Erwerber tragen muss, um noch einen Anspruch zu haben, von der Gesellschaft als Aktionär anerkannt zu werden.
41. Das Aktienrecht sollte sich darauf einstellen, dass die Aktionäre als Akteure in den Finanzmärkten unter Einsatz der gesamten Palette von Finanzinstrumenten agieren. Das börsenrechtliche Offenlegungsrecht schafft Transparenz und liefert gemäss Art. 21 BEHV-FINMA auch Aufschluss über die konkrete Rechtsstellung eines Aktionärs. Das

⁷ Kritisch schon BBl 2008, Seite 1620, unter anderem mit dem Hinweis auf Erschwerungen in administrativer Hinsicht bei der Auszahlung der Dividende.

⁸ Erläuternder Bericht, Seite 103.

Aktienrecht sollte deshalb der Gestaltungsfreiheit der Aktionäre hinsichtlich ihrer Investments grundsätzlich keine Beschränkungen auferlegen.

42. Der erweiterte Gehalt von Art. 685d Abs. 2 VE-OR ist deshalb zumindest auf die Effektenleihe und ähnliche Geschäfte zu beschränken, um in der Praxis Weiterungen auf andere Finanzinstrumente auszuschliessen, mit denen sich Aktionäre gegen Kursverluste absichern.⁹ Art. 685d Abs. 2 VE-OR ist deshalb wie folgt zu formulieren:

43. *«Die Gesellschaft kann einen Erwerber zudem ablehnen, wenn dieser auf ihr Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat und dass kein Leihgeschäft oder vergleichbares Geschäft, wie die Veräusserung von Aktien mit Rückkaufsverpflichtung, und keine Besicherung mit Eigentumsübergang vorliegt ~~Vereinbarung über die Rücknahme oder die Rückgabe entsprechender Aktien besteht~~. Sie kann die Eintragung nicht aus dem Grund verweigern, dass das Gesuch durch die Bank des Erwerbers gestellt wurde.»*

44. Die Ergänzung von Art. 685d Abs. 2 VE-OR (unterstrichener Textteil) lehnt sich an die Formulierung in Art. 14 Abs. 1 BEHV-FINMA an.

IX. Auskunftsrecht und Vergütung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften

45. Gemäss Art. 697 Abs. 4 VE-OR informiert der Verwaltungsrat einer Gesellschaft, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, die Aktionäre anlässlich der Generalversammlung über die Vergütungen, Darlehen und Kredite gemäss den Art. 734a-734c VE-OR. Diese Informationsleistung anlässlich der Generalversammlung sollte nicht von Gesetzes wegen erfolgen müssen, sondern auf einer statutarischen Grundlage beruhen. Den nicht börsenkotierten Gesellschaften sollte ein entsprechender Gestaltungsspielraum eingeräumt werden, sodass Art. 697 Abs. 4 VE-OR wie folgt zu formulieren ist:

46. *«Soweit es die Statuten vorsehen, informiert der Verwaltungsrat einer Gesellschaft, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, anlässlich der Generalversammlung, an der die Jahresrechnung genehmigt wird, die Aktionäre über die Vergütungen, Darlehen und Kredite an die*

⁹ Vgl. schon URS BERTSCHINGER, Aktienrechtsrevision: Vinkulierung und Securities Lending, Repurchase Agreements etc., GesKR Sondernummer 2008, Seiten 71 ff.

Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie diesen nahestehenden Personen ~~gemäss den Artikeln 734a–734e.~~»

47. Die nicht börsenkotierten Gesellschaften könnten aufgrund dieser Regelung statutarisch auf die Gesetzesbestimmungen für die kotierten Gesellschaften verweisen oder ein eigenes, massgeschneidertes Transparenzregime entwickeln.

X. Klage auf Kosten der Gesellschaft

48. Die Aktiengesellschaft ist eine Kapitalgesellschaft, in der die Mehrheit regiert, vorbehältlich der missbräuchlichen Ausübung der Mehrheitsmacht. Lehnt die Generalversammlung die Erhebung einer Klage auf Leistung an die Gesellschaft ab (Art. 697j VE-OR), muss es dabei grundsätzlich sein Bewenden haben. Art. 697k VE-OR ist deshalb ersatzlos zu streichen.
49. Angesichts der grossen Bedeutung, die einer Klageerhebung auf Kosten der Gesellschaft zukommen kann, ist dieser Gegenstand ordentlich zu traktandieren, damit sich alle Aktionäre rechtzeitig und mit angemessenem Vorlauf ein Bild über die Situation und allfällige Konsequenzen für die Gesellschaft machen können. Die «Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft» ist deshalb aus Art. 703 Abs. 1 VE-OR zu streichen.

XI. Einberufung der Generalversammlung und Traktandierung

1. Schwellenwerte zur Einberufung einer Generalversammlung

50. Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR senkt bei den börsenkotierten Gesellschaften die Schwelle zur Einberufung einer Generalversammlung auf 3 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen. Da die Durchführung einer Generalversammlung für kotierte Gesellschaften mit erheblichen Kosten verbunden ist, bedarf es einer signifikanten Beteiligung, um eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen zu können, entspringt diese Versammlung doch einem Minderheitsanliegen, wogegen die Kosten durch sämtliche Aktionäre zu tragen sind. Soweit nicht grosskapitalisierte Gesellschaften betroffen sind, erscheint die 3-Prozent Schwelle als zu tief.
51. Angesichts der erwähnten Kostenthematik erscheint eine Differenzierung bei der Einberufungsschwelle zwischen den börsenkotierten und den nicht kotierten Gesellschaften nicht als gerechtfertigt. Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1 VE-OR sollte deshalb auch für die börsenkotierten Gesellschaften eine Schwelle von 10 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen vorsehen.

2. Einheit der Materie von Verhandlungsgegenständen

52. Art. 700 Abs. 3 VE-OR verlangt neu, dass der Verwaltungsrat bei den Verhandlungsgegenständen «die Einheit der Materie» wahrt. Dieses Kriterium ist abzulehnen. Aktionäre, die eine Paketbildung, zum Beispiel eine «Totalrevision der Statuten», ablehnen wollen, können dies in der Generalversammlung mit einer Nein-Stimme zum Ausdruck bringen. Der Erläuternde Bericht, Seite 122, hält fest, dass eine Totalrevision der Statuten nicht mehr in einem einzigen Traktandum bzw. einer einzigen Abstimmung möglich sein wird. Praktisch könnte damit das Problem entstehen, dass sich ein ausgewogenes statutarisches Gesamtpaket auseinanderreißen liesse, sodass die Abstimmungen unter der Bedingung geführt werden müssten, dass die Totalrevision der Statuten nur als zustande gekommen gilt, falls sämtliche Teiltraktanden angenommen werden. Das Beispiel der Totalrevision der Statuten zeigt, dass ein eng verstandenes Kriterium der Einheit der Materie für Verhandlungsgegenstände in der Generalversammlung nach einer praxistauglichen Alternative ruft.
53. Es ist den Gesellschaften Freiraum in der Beschlussfassung durch die Generalversammlung zu belassen, um die Beschlussfassung (i) nicht unnötig zu verkomplizieren und (ii) nicht rechtlichen Risiken auszusetzen. Wird ein Traktandum von der erforderlichen Mehrheit angenommen, entspricht dies auch hinsichtlich der Ausgestaltung des Objektes der Beschlussfassung einer Richtigkeitsvermutung, die nach den allgemeinen Grundsätzen bloss ausnahmsweise umgestossen werden kann. Die Möglichkeit zur Anfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses aufgrund des Argumentes, die Einheit der Materie sei bei einem Traktandum verletzt (Art. 706 OR), kann im Einzelfall einem (ganz anders gelagerten) Individualinteresse dienen, zum Nachteil des wohl verstandenen Gesellschaftsinteresses.
54. Der Vergleich des Erläuternden Berichts, Seite 122, mit den Anforderungen an Verfassungsänderungen (Art. 139 Abs. 3 BV, Art. 194 Abs. 2 BV) hinkt, weil das Kriterium der «Einheit der Materie» gemäss den Ausführungen im Erläuternden Bericht offenbar deutlich enger gehandhabt werden soll, als bei der Behandlung von Volksinitiativen. Dies lässt sich anhand der Minder-Initiative, die am 3. März 2013 zur Abstimmung gelangte, veranschaulichen: Bei dieser Initiative handelt es sich jedenfalls um eine Ansammlung heterogener Aspekte, nicht um eine einheitliche Materie.

XII. Elektronisches Forum

55. Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, sollen verpflichtet werden, den Aktionären ab der Einberufung der Generalversammlung bis zwei Tage vor deren

Durchführung ein elektronisches Forum zur Verfügung zu stellen. Damit soll insbesondere die Diskussion von Traktanden und Anträgen ermöglicht werden (Art. 701g VE-OR). Dass es sich in erster Linie um ein Forum der Aktionäre handelt, ergibt sich daraus, dass sich die Gesellschaft nicht zwingend an der Diskussion beteiligen muss (Art. 701g Abs. 3 VE-OR).

56. Das elektronische Forum wird als Mittel zur Verbesserung der Kommunikationsmöglichkeiten unter den Aktionären im Vorfeld der Generalversammlung propagiert.¹⁰ Man muss sich allerdings fragen, ob es überhaupt Aufgabe des Aktienrechts sein soll, sich im Vorfeld einer Generalversammlung um die Kommunikation unter den Aktionären zu kümmern.
57. Fraglich ist auch, wer die Zeit und Kosten auf sich nimmt, um sich in den Diskussionen vor den Generalversammlungen substantiiert zu engagieren. Eine amerikanische Quelle von 2008 zeichnet in dieser Beziehung ein eher düsteres Bild:¹¹ *«institutional investors with portfolios including a large number of companies will face ... resource allocation and cost issues. They may not have the manpower or budget to monitor and participate in online polls and other e-forum activities involving more than a relative handful of companies. Given these considerations, e-forums may create an embarrassment of too many communication opportunities at too many companies for too few truly interested participants.»*
58. Ein elektronisches Forum kann für die Gesellschaften erhebliche Risiken bergen. Insbesondere Haftungsfragen hinsichtlich der Inhalte, welche Aktionäre im elektronischen Forum zur Verfügung stellen, werden nicht angesprochen. Muss die Gesellschaft Fehlinformationen im elektronischen Forum korrigieren?
59. Das elektronische Forum lässt sich aufgrund der damit verbundenen, nicht unerheblichen Kosten als weitere Hürde für die Kotierung einer Gesellschaft auffassen oder kann Anreize für eine Dekotierung setzen. Eine zwingende Verpflichtung, ein derartiges Forum einzurichten, ist auch unter diesem Gesichtspunkt negativ zu beurteilen.
60. Die börsenkotierten Gesellschaften sollten nicht zur Einrichtung eines elektronischen Forums verpflichtet werden. Es sollte den Gesellschaften überlassen bleiben, ob sie zum

¹⁰ Erläuternder Bericht, Seite 126.

¹¹ Latham & Watkins, Corporate Governance Commentary, A Practitioner's Guide To Electronic Shareholder Forums, Januar 2008.

Beispiel zum Zwecke der Aktionärspflege ein derartiges Forum einrichten wollen. Denkbar ist, Art. 701g VE-OR dispositiv auszugestalten, sodass die Aktionäre den Verwaltungsrat nach Massgabe einer statutarischen Bestimmung verpflichten könnten, ein elektronisches Forum einzurichten.

XIII. Organisationsreglement

61. Gemäss Art. 716b Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR regelt das Organisationsreglement die «Organisation und die Ausschüsse des Verwaltungsrats». Der Erläuternde Bericht, Seite 134, hält zu Recht fest, dass «allfällige Verwaltungsratsausschüsse» im Organisationsreglement festzuhalten sind. Es soll also keine allgemeine Pflicht eingeführt werden, Ausschüsse des Verwaltungsrates (welche?) vorzusehen.
62. Der Wortlaut von Art. 716b Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR sollte deshalb wie folgt präzisiert werden: «*die Organisation und die vorgesehenen Ausschüsse des Verwaltungsrates*».

XIV. Spezielle Sorgfalts- und Treuepflicht im Bereich der Vergütungen

63. Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR will für die Festlegung der Vergütungen Leitlinien schaffen. Verantwortungsbewusste Entscheidungsträger fühlen sich diesen Vorgaben – bei richtiger Lesart – ohnehin verpflichtet.¹² Fraglich bleibt, ob die verschiedenen Kriterien, die Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR für sämtliche Gesellschaften vorsieht, die Rechtssicherheit von Vergütungsvereinbarungen beeinträchtigen können. Hält das Beispiel des Erläuternden Berichts, Seite 135, dass auch Situationen denkbar sind, in denen es trotz schlechter wirtschaftlicher Lage angezeigt sein kann, attraktive Löhne zu gewähren, um hoch qualifizierte Führungs- und Fachkräfte halten oder rekrutieren zu können, vor dem Kriterienmix des Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR wirklich stand?
64. Wenngleich das *reasonable business judgement* der Entscheidungsträger ex post richterlicher Prüfung entzogen sein sollte, ist von einer Differenzierung der Sorgfaltspflicht gemäss Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR abzusehen, um im Vergütungsbereich nicht potentielle Unsicherheiten zu streuen, die sich für die Gesellschaften als schwere Hypothek erweisen könnten.

¹² Dazu schon URS BERTSCHINGER, Führung und Verantwortung in der Aktiengesellschaft, in: Thierry Luterbach (Hrsg.), Verantwortlichkeits-, Zivilprozess- und Versicherungsrecht, Band 1, Zürich/St. Gallen 2012, Seiten 16 ff.

XV. Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung

1. Beschleunigungspflicht

65. Die Tendenz, die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft rosiger zu sehen, als sie tatsächlich ist, führt Unternehmen in gravierende Krisen. Der geltende Art. 725 Abs. 1 OR ist in vielen Fällen «law in the books» und vermag in der Unternehmenspraxis längst nicht immer eine wirksame Steuerungsfunktion zu entfalten. Art. 725 Abs. 5 VE-OR und Art. 725b Abs. 6 VE-OR sehen deshalb vor, dass der Verwaltungsrat und der zugelassene Revisor «mit der gebotenen Eile» handeln.
66. Im Rahmen von Art. 725 VE-OR ist die Pflicht zum Handeln mit der gebotenen Eile zu unspezifisch, sodass Art. 725 Abs. 5 VE-OR zu streichen ist.
67. Stattdessen ist Art. 725 Abs. 3 VE-OR hinsichtlich des Handelns des zugelassenen Revisors wie folgt zu ändern (unterstrichene Ergänzung samt sprachlicher Anpassung): «... *Dieser prüft unverzüglich die Plausibilität des Liquiditätsplans und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht.*»
68. Zudem ist Art. 725 Abs. 4 VE-OR wie folgt anzupassen (unterstrichene Ergänzung): «... *des Liquiditätsplans nicht, so muss der Verwaltungsrat schnellst möglich eine Generalversammlung einberufen und ihr Sanierungsmassnahmen beantragen.*»
69. Die Bestimmung zur Überschuldung ist in Art. 725b Abs. 3 VE-OR wie folgt zu präzisieren (unterstrichene Ergänzung): «..., *so muss der Verwaltungsrat sofort das Gericht benachrichtigen. ...*» Diese Regelung steht unter dem Vorbehalt von Art. 725b Abs. 4 VE-OR.
70. Art. 725b Abs. 6 VE-OR entfällt. Diese Regelung ist teilweise widersprüchlich (Art. 725b Abs. 1 VE-OR: «unverzüglich») und teilweise zu unbestimmt (siehe den Vorschlag in Rz 69).

2. Kapitalverlust

71. Werden im Falle eines substantiellen Kapitalverlusts die richtigen Massnahmen ergriffen, können gravierende Unternehmenskrisen vermieden werden. Dabei kann Frühwarnindikatoren eine wichtige Rolle zukommen. Mit Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR (die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust ausweisen) wird aber in Fällen geringer Jahresverluste und ausreichender Reserven übers Ziel hinausgeschossen. Gesetzliche Pflichten (vgl. Art. 725 VE-OR, Art. 725a Abs. 2 VE-OR) müssen durch

entsprechend negative finanzielle Auswirkungen des Geschäftsganges begründet sein, damit nicht Leerlauf entsteht. Art. 725a Abs. 1 Ziff. 3 VE-OR ist deshalb zu streichen.

3. Überschuldung und Sanierungsfrist

72. Gemäss Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 VE-OR kann die Benachrichtigung des Gerichts unterbleiben, sofern die Überschuldung spätestens 90 Tage nach Vorliegen der Zwischenbilanzen behoben werden kann. Angesichts der Vielfalt der konkreten Umstände und mit Blick auf den Schutz der wirtschaftlichen Substanz sanierungsfähiger Gesellschaften ist eine starre Frist abzulehnen. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 VE-OR ist deshalb wie folgt zu formulieren:

73. *«solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung behoben werden kann und sich der Betrag der Unterdeckung nicht wesentlich erhöht.»*

XVI. Vergütung bei börsenkotierten Gesellschaften

1. Verfassungsrechtliche Vorgaben und Spielräume in der Umsetzung

74. Bei der Überführung des Gehaltes von Art. 95 Abs. 3 Bundesverfassung (BV) ins Gesetz ist auf die *Spielräume* zu achten, welche für den Gesetzgeber bestehen. Wie sich schon aus dem Wortlaut der Verfassungsnorm ergibt (*... regelt das Gesetz ... nach folgenden Grundsätzen ...*), ist grundsätzlich von erheblichen Gestaltungsspielräumen des Gesetzgebers auszugehen und zwar insbesondere, was die Wahlmöglichkeiten zu Gunsten der Aktionäre anbelangt.¹³

2. Vergütungsausschuss

75. Art. 95 Abs. 3 lit. a BV sieht vor, dass die Generalversammlung die Mitglieder des Vergütungsausschusses wählt. Die Verfassung enthält eine Wahlkompetenz. Die VegüV hat daraus eine Organisationspflicht gemacht (Art. 7 und Art. 12 Abs. 1 Ziff. 4 VegüV), so dass börsenkotierte Gesellschaften nun zwingend über einen Vergütungsausschuss verfügen müssen.

¹³ Ähnlich DANIEL HÄUSERMANN, Die schweizerische Bundesverfassung, St. Galler Kommentar, 3. Aufl., Zürich/St. Gallen 2014, Art. 95, Noten 34 ff.

76. Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance der economiesuisse empfiehlt für schweizerische Publikumsgesellschaften die Bildung eines Vergütungsausschusses, ohne die Emittenten in eine Zwangsjacke zu stecken (*comply or explain*).
77. Die Bildung von Ausschüssen führt aufgrund der Arbeitsteilung im Verwaltungsrat zu einer Entlastung dessen Mitglieder. In Verwaltungsräten mit einer grösseren Anzahl von Mitgliedern ermöglicht die geringere Anzahl der Personen in einem Ausschuss eine effizientere und effektivere Zusammenarbeit, was sich positiv auf die Arbeitsqualität auswirken kann. Zudem können aufgrund von Ausschüssen Interessenkonflikte einzelner Mitglieder des Verwaltungsrates neutralisiert werden. Allerdings führt die Bildung von Ausschüssen auch dazu, dass bestimmte Aspekte im Verwaltungsrat nur durch eine beschränkte Anzahl Personen vertieft abgedeckt werden. Man kann die Bildung von Ausschüssen deshalb auch kritisch sehen. Für Emittenten mit kleinerem Verwaltungsrat erscheint die Bildung von Ausschüssen nicht als ein Muss.
78. Da der Wortlaut von Art. 95 Abs. 3 lit. a BV hinsichtlich des Vergütungsausschusses eine Wahl-, jedoch nicht eine Organisationskompetenz suggeriert, ist im Aktienrecht die Bildung eines Vergütungsausschusses für börsenkotierte Gesellschaften bloss dispositiv vorzusehen. Art. 733 Abs. 1 VE-OR ist deshalb wie folgt zu formulieren:
79. *«Sieht der Verwaltungsrat einen Vergütungsausschuss vor, wählt die Generalversammlung dessen Mitglieder.»*
80. Die Absätze 2 bis 4 von Art. 733 VE-OR bleiben unverändert. Art. 733 Abs. 5 VE-OR ist ersatzlos zu streichen, da er über die von der Verfassung vorgesehene Wahlkompetenz hinausgeht (vgl. Rz 75). Hinsichtlich der Aufgaben und Zuständigkeiten eines Vergütungsausschusses bleibt es folglich bei der Selbstorganisation durch den Verwaltungsrat (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR).

3. Massgeschneiderte Komplexität des Vergütungsregimes

81. Durch die VegüV ist für die Abstimmung über die Vergütungen von Organpersonen börsenkotierter Gesellschaften eine erhebliche Komplexität entstanden. Art. 18 VegüV verlangt gesonderte Abstimmungen über den Gesamtbetrag der Vergütungen des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates. In der Praxis haben sich aufgrund der Vorstellungen gewisser Stimmrechtsberater weitere Differenzierungen ergeben, so dass zum Beispiel drei separate Abstimmungen über den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat, den Gesamtbetrag der Fixvergütung für die Geschäftsleitung sowie den Ge-

samtbetrag der maximalen variablen Vergütung der Geschäftsleitung erfolgen.¹⁴ Zudem findet teilweise eine konsultative Abstimmung über den Vergütungsbericht statt, was einem Wunsch der Investoren entspricht. Aufgrund der mehrfachen Abstimmungen wird bereits ein «Ermüdungseffekt» befürchtet,¹⁵ was einem effizienten und effektiven Vergütungsregime abträglich wäre. Die Gesellschaften sollten deshalb die Möglichkeit haben, das Abstimmungsprozedere über die Vergütungen unter Wahrung der verfassungsrechtlichen Vorgaben möglichst einfach zu gestalten.

82. Die Verfassung verlangt keine gesonderten Abstimmungen über die betreffenden Gesamtsummen. Aufgrund der Verfassung ist nur verlangt, dass die drei Gesamtsummen aller Vergütungen für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat anlässlich der Beschlussfassung der Generalversammlung ersichtlich sind. Eine Gesamtabstimmung über alle drei Gesamtsummen verletzt auch nicht den Grundsatz der Einheit der Materie (dazu Rz 52 ff.), der bei der Vergütung der Organpersonen allemal gewahrt sein dürfte.
83. Das Gesetz sollte es den börsenkotierten Gesellschaften ermöglichen, im Rahmen der zwingenden verfassungsrechtlichen Vorgaben das Vergütungsregime durch statutarische Vorschriften ihren eigenen Bedürfnissen anzupassen. Was Art. 732 Abs. 2 VE-OR für die nicht börsenkotierten Gesellschaften festhält, muss grundsätzlich allgemeiner Leitstern für das Vergütungsregime sämtlicher, also auch der börsenkotierten Gesellschaften sein.

4. Verhältnis von fixer und gesamter Vergütung

84. Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR sieht für Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, eine zwingende statutarische Regelung des maximal zulässigen Verhältnisses zwischen fixer und gesamter Vergütung je für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat vor. Ein triftiger Grund für diesen staatlichen Dirigismus im Bereich der Vergütungen ist nicht ersichtlich. Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR ist als dispositive Norm auszugestalten. Danach können die Statuten das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer und gesamter Vergütung regeln, aber die Statuten müssen dieses Verhältnis nicht regeln.

¹⁴ Vgl. ethos, Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2015, Grundsätze zur Corporate Governance, http://docs.ethosfund.ch/upload/publication/p435d_141204_Ethos_Richtlinien_zur_Ausbung_der_Stimmrechte_und_Grundstze_zur_Corporate_Governance.pdf, Seite 18.

¹⁵ Siehe Finanz und Wirtschaft, VR-Präsidenten reich entlohnt, 14. Januar 2015, Seite 10.

5. Rechtsnatur der Vergütungsabstimmungen

85. Bei Lichte betrachtet lässt sich nicht sagen, dass Art. 95 Abs. 3 BV die Abstimmung über die Vergütung von Organpersonen mit zwingender Wirkung verlangt. Schon der Wortlaut der Verfassungsnorm schliesst eine konsultative Abstimmung der Generalversammlung nicht aus.¹⁶
86. Empirische Untersuchungen offenbaren eine Präferenz der Investoren für konsultative Abstimmungen.¹⁷ Dabei fällt auch in Betracht, dass die Konsultativabstimmungen bei signifikanten Ablehnungsquoten eine erhebliche faktische Steuerungswirkung entfalten. Es ist deshalb von einer zwingenden gesetzlichen Vorgabe, dass die Abstimmung der Generalversammlung bindende Wirkung haben muss (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 3 VE-OR), Abstand zu nehmen.
87. Stattdessen ist es statutarischer Vorgabe zu überlassen, ob der Abstimmung der Generalversammlung bindende oder konsultative Wirkung zukommt. Es ist gesetzlich vorzusehen, dass bei börsenkotierten Gesellschaften zumindest eine konsultative Abstimmung über die Vergütung der Organpersonen stattfindet.
88. Art. 735 Abs. 3 Ziff. 3 ist wie folgt zu formulieren: «*Die Abstimmung der Generalversammlung hat bindende oder konsultative Wirkung.*»

6. Gegenstand der Vergütungsabstimmung – Vergütungsbericht

89. Gesellschaften, die nach Vereinfachung streben (vgl. Rz 81), sollten die Möglichkeit haben, ausschliesslich den Vergütungsbericht zum Gegenstand der Abstimmung zu machen. Dies sollte einer dispositiven gesetzlichen Grundnorm entsprechen. Davon können die Gesellschaften aufgrund statutarischer Vorschrift abweichen, zum Beispiel im Sinne der Vorgaben gemäss Art. 735 Abs. 3 VE-OR.
90. Das Gesetz sollte zwingende Mindestvorgaben für den Vergütungsbericht enthalten, die eine ausreichende Transparenz über das Vergütungssystem und die einzelnen Vergütungskomponenten sicherstellen. Die Grundlagen der Vergütungen sollten für die Berichtsadressaten nachvollziehbar sein. Vom gesetzlichen Mindestinformationsgehalt

¹⁶ Ebenso DANIEL HÄUSERMANN, Die schweizerische Bundesverfassung, St. Galler Kommentar, 3. Aufl., Zürich/St. Gallen 2014, Art. 95, Note 42.

¹⁷ Siehe Sodali survey reveals strong investor support for «Say-on-Pay» votes, 24. September 2012, <http://www.sodali.com/static/allegati/C-0034.pdf>: «... and for the vote to be advisory rather than binding (66% of respondents).»

können die Gesellschaften im Sinne zusätzlicher und detaillierter Vorgaben abweichen, sei es freiwillig oder aufgrund statutarischer Vorgabe.

91. Selbstverständlich sind im Vergütungsbericht auch die drei Gesamtsummen aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und eines allfälligen Beirates aufzuführen, wie es Art. 95 Abs. 3 lit. a BV verlangt. Der Vergütungsbericht kann ausschliesslich vergangenheitsorientiert sein und sich bloss auf die Verhältnisse bis zum letzten Bilanzstichtag beziehen.

7. Zusatzbetrag für die Geschäftsleitung

92. Art. 19 VegüV erlaubt nach herrschender Meinung die Verwendung des Zusatzbetrages für interne Beförderungen bestehender Geschäftsleitungsmitglieder, sofern ansonsten eine neue Person hätte eingestellt werden müssen.¹⁸ Art. 735a Abs. 1 VE-OR will dies nun verbieten.¹⁹ Damit werden wirtschaftlich vergleichbare Vorgänge (interne und externe Besetzung) einer unterschiedlichen Behandlung unterworfen, was nicht als gerechtfertigt erscheint. Der Wortlaut von Art. 19 Abs. 1 VegüV ist deshalb in Art. 735a Abs. 1 VE-OR zu überführen.

8. Dauer der Vertragsverhältnisse

93. Art. 95 Abs. 3 lit. c BV schreibt vor, dass die Statuten die Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder regeln. Art. 735b Abs. 2 VE-OR beschränkt die Dauer befristeter Verträge sowie die Kündigungsfrist unbefristeter Verträge, die den Vergütungen der Geschäftsleitungsmitgliedern zugrunde liegen, auf ein Jahr. Diese Maximaldauer ist zugunsten einer abschliessenden Regelung gemäss den Statuten der Gesellschaft aufzugeben (siehe Art. 626 Abs. 2 Ziff. 2 VE-OR). Es ist kein triftiger Grund ersichtlich, die Autonomie der Gesellschaften über den Entscheid der Aktionäre hinaus durch zwingende gesetzliche Vorgaben einzuschränken. Art. 735b Abs. 2 VE-OR ist deshalb ersatzlos zu streichen.

9. Konkurrenzverbot

94. Leistungen für geschäftsmässig nicht begründete Konkurrenzverbote gelten als unzulässige Vergütungen (Art. 735c Abs. 1 Ziff. 2 VE-OR). Gemäss Art. 735c Abs. 3 VE-OR gilt ein Konkurrenzverbot von mehr als 12 Monaten als geschäftsmässig nicht begrün-

¹⁸ ALEXANDER BLAESER/LUKAS GLANZMANN, Basler Kommentar VegüV, Art. 19, Note 48, mit Nachweisen.

det. Diese Regelung ist abzulehnen. Die Gesellschaften können und müssen selbst entscheiden, von welcher Dauer ein Konkurrenzverbot sein soll. Die Regelung gemäss Art. 735c Abs. 3 VE-OR kann die Gesellschaften daran hindern, geschäftliche Risiken angemessen zu begrenzen. Art. 735c Abs. 3 VE-OR ist ersatzlos zu streichen. Dass gemäss Erläuterndem Bericht «in den letzten Jahren Entschädigungen aus Konkurrenzverboten zu zum Teil grossen Diskussionen anlässlich der GV und in der Öffentlichkeit (führten)»,²⁰ rechtfertigt jedenfalls keinen Eingriff ins Aktienrecht, der mit Blick auf das arbeitsrechtliche Konkurrenzverbot (Art. 340 ff. OR) zu Differenzierungen führt, die einer sachlichen Grundlage entbehren.

95. Die Vergütung für ein geschäftsmässig nicht begründetes Konkurrenzverbot kann als verkappte Abgangsentschädigung erscheinen, die unabhängig von der Bezeichnung (Art. 18 OR) gemäss Art. 735c Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR unzulässig ist. Es muss der Gerichtspraxis vorbehalten bleiben (siehe dazu Art. 697j VE-OR), die pathologischen Fälle der Entschädigung von Konkurrenzverboten von den Fällen pflichtgemässer Wahrung der Gesellschaftsinteressen durch ein Konkurrenzverbot zu unterscheiden.

10. Keine weiteren Beschränkungen im Vergütungsbereich

96. Weitere Vorgaben, welche den Spielraum der Gesellschaften in der Gestaltung der Vergütung von Organpersonen einschränken, sind abzulehnen. Es sind deshalb die folgenden Bestimmungen (vgl. Rz 97/98) ersatzlos zu streichen:
97. (1) Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR (prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind unzulässig): Art. 95 Abs. 3 BV verlangt diese Regelung nicht. Sie verstösst gegen das Recht der Gesellschaften auf Selbstbestimmung. Stattdessen ist eine entsprechende statutarische Gestaltungsmöglichkeit vorzusehen. Dabei ist auch im Auge zu behalten, dass die überwiegende Anzahl der Gesellschaften sich bereits für das prospektive Modell bei den variablen Vergütungen entschieden hat.²¹ Diesen Willen der Aktionäre gilt es zu respektieren (vgl. schon Rz 5 f.).
98. (2) Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR (Antrittsprämien, die keinen klar nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren): Um im internationalen Wettbewerb um die fähigs-

¹⁹ Erläuternder Bericht, Seite 154.

²⁰ Erläuternder Bericht, Seite 155.

²¹ Vgl. die Ethos Studie – Kurzfassung Umsetzung der Minder-Initiative (VegüV), 150 grösste in der Schweiz kotierte Unternehmen, http://www.ethosfund.ch/upload/publication/p531d_141008_Umsetzung_der_MinderInitiative_Kurzfassung.pdf, Seite 11.

ten Köpfe mithalten zu können, muss im Hinblick auf den Stellenantritt einer Organperson ein angemessener Spielraum für konkurrenzfähige Vergütungspakete bestehen. Dabei spielt einerseits die Rechtssicherheit mit Blick auf die geschlossenen Vereinbarungen eine wichtige Rolle und andererseits muss gegenüber einer potentiellen Organperson ein angemessener Spielraum für «Überzeugungsvergütung» bestehen, den Stellenantritt bei einer Schweizer Gesellschaft zu vollziehen. Antrittsprämien müssen deshalb möglich bleiben; sie entsprechen wirtschaftlich einer Optionsprämie auf die künftige Performance einer Organperson. Eine verfassungsrechtliche Grundlage für ein Verbot besteht nicht. Der Begriff des «klar nachweisbaren finanziellen Nachteils» ist unbestimmt und zu restriktiv. Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR ist deshalb, wie erwähnt, ersatzlos zu streichen.

XVII. Geschlechterquoten für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

99. Art. 734e VE-OR schlägt für die volkswirtschaftlich bedeutsamen kotierten Gesellschaften eine Mindestquote jedes Geschlechts von 30 Prozent im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung vor. Wird diese Quote nicht erreicht, sind die Gründe darzulegen und die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts aufzuführen (*comply or explain*).

1. Geltendes Recht

100. Die Generalversammlung kann durch ihre Wahlgeschäfte schon unter dem geltenden Recht eine Quotenregelung auf der Stufe des Verwaltungsrates verwirklichen. Auf der Stufe der Geschäftsleitung fällt in Betracht, dass das Bundesgericht unlängst entschieden hat, dass die Generalversammlung im Rahmen der Ermächtigungskompetenz an den Verwaltungsrat zur Delegation der Geschäftsführung (Art. 627 Ziff. 12 OR) «*certaines restrictions ou limites*» vorsehen darf (BGE 137 III 503, E. 4.2). In der Lehre ist diese Rechtsprechung bereits mit Blick auf Geschlechterquoten für die Geschäftsleitung resorbiert worden.²² Den Aktionären eröffnen sich nach dem Gesagten bereits unter dem geltenden Recht Gestaltungsspielräume hinsichtlich der Vertretung beider Geschlechter in den obersten Leitungsgremien der Gesellschaft.
101. Die Verwaltungsräte stehen aufgrund von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 und 4 OR sowie Art. 717 Abs. 1 OR in der Pflicht, den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung im Interesse der Gesellschaft personell optimal zu besetzen. Dazu gehört auch der Einbezug von Per-

sonen beider Geschlechter in Evaluationsverfahren für Toppositionen in der Gesellschaft. Studien belegen den positiven Einfluss von Gender Diversity auf die Performance von Unternehmen.²³ In dieser Beziehung ist das Nomination Committee des Verwaltungsrates besonders gefordert.

2. Systematische Einordnung der Geschlechterthematik

102. Was die Vertretung der Geschlechter auf der Stufe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung mit dem Aspekt der Vergütung zu tun hat, ist nicht ersichtlich. Die in Art. 734e VE-OR angesprochene Thematik ist systematisch falsch eingeordnet.

3. Bedingt notwendiger Statuteninhalt statt «comply or explain»

103. Der Erläuternde Bericht, Seiten 42 und 152, hält in der Geschlechterthematik politischen und rechtlichen Druck für «notwendig und gerechtfertigt». Wieso wird in Abhängigkeit gewisser Grössenkriterien eigentlich nur bei den börsenkotierten Gesellschaft Druck aufgesetzt?
104. Dass keine zwingende Vorgabe für die Geschlechterquote vorgelegt wird, darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Gesellschaften aufgrund des Comply-or-explain Mechanismus verbunden mit der Offenlegung der Förderungsmassnahmen für das schlechter vertretene Geschlecht einem erheblichen Druck ausgesetzt werden. Förderungsmassnahmen dürften den Kostendruck auf die Gesellschaften erhöhen, da vermehrt Modelle für eine bessere Kinderbetreuung verlangt werden.²⁴
105. Statt eine gesetzliche Comply-or-explain Quote sollte es den Aktionären überlassen werden, Geschlechterquoten auf statutarischer Grundlage vorzugeben, falls die Eigner der Gesellschaft dies als wünschbar oder notwendig erachten. Es ist deshalb im Sinne eines bedingt notwendigen Statuteninhaltes klarzustellen, dass die Aktionäre mit dem Quorum gemäss Art. 703 OR bzw. VE-OR (oder einem statutarisch höheren Quorum) *in sämtlichen Gesellschaften* eine Geschlechterquote für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung festlegen können. Die Regelung könnte wie folgt in den freien Art. 708 OR integriert werden:

²² URS BERTSCHINGER, Delegation der Geschäftsführung bei der Aktiengesellschaft und Kompetenzen der Generalversammlung, GesKR 2012, Seiten 301 f.

²³ Siehe etwa Credit Suisse, Gender diversity and corporate performance, August 2012.

²⁴ Siehe etwa Finanz und Wirtschaft, Es gibt Besseres als die Quote, 7. März 2015, Seite 3.

106. *Art. 708 neuOR: «Die Statuten können Mindestquoten für die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung festlegen. Der Verwaltungsrat erlässt die Vorschriften für die Umsetzung.»*
107. Damit bleibt die Übergangsregelung Sache des Verwaltungsrates. Die Übergangsfirst dürfte neben den Gegebenheiten in der betreffenden Branche auch von der Höhe der Mindestquoten abhängen, welche durch die Aktionäre beschlossen werden. Die geltenden aktienrechtlichen Leitungsstrukturen, welche die Personalentscheide auf der Stufe der Geschäftsleitung unübertragbar und unentziehbar dem Verwaltungsrat zuweisen (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR), bleiben damit grundsätzlich gewahrt.

XVIII. Haftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

108. Gemäss Art. 754 Abs. 1 VE-OR soll der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Geschäftsführungshaftung unterliegen. Die Geschäftsführungshaftung erfasst fehlerhaftes Geschäftsführungsverhalten; sie ist eine Organhaftung. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat keine Geschäftsführungsfunktion und keinen Organstatus. Es erscheint daher als unglücklich, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter der Geschäftsführungshaftung zu unterstellen. Stattdessen ist die Haftung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters im Obligationenrecht entweder gar nicht spezifisch oder in einer separaten Bestimmung zu regeln.
109. Ein neuer Art. 754a OR mit der Marginalie IV. Haftung für unabhängige Stimmrechtsvertretung liesse sich wie folgt formulieren:
110. *«Die mit der unabhängigen Stimmrechtsvertretung befassten Personen sind sowohl der Gesellschaft als auch den einzelnen Aktionären und Gesellschaftsgläubigern für den Schaden verantwortlich, den sie durch absichtliche oder fahrlässige Verletzung ihrer Pflichten verursachen.»*
111. Mit Blick auf die Vielfalt der denkbaren Konstellationen ist – entgegen Art. 754 Abs. 1 VE-OR – nicht bloss der von der Generalversammlung gewählte oder vom Verwaltungsrat bezeichnete (Art. 689c Abs. 5 VE-OR) unabhängige Stimmrechtsvertreter von der Haftung erfasst, sondern jede mit dieser Funktion befasste Person, also auch der faktische unabhängige Stimmrechtsvertreter, der diese Funktion ausfüllt, ohne dafür gewählt oder bezeichnet zu sein.

XIX. Zivilprozessordnung

112. Die in Art. 107 Abs. 1^{bis} VE-ZPO vorgeschlagene Kostenregelung ist abzulehnen und ersatzlos zu streichen. Diese Kostenregelung belastet die Gesellschaften (vgl. auch Rz 8). Sie kann einem ablehnenden Beschluss der Generalversammlung gemäss Art. 697j VE-OR zuwiderlaufen, wobei sich die Aktionärsmehrheit, welche die Zulassung der Klage auf Kosten der Gesellschaft abgelehnt hat, durch die gerichtliche Abweisung der Klage bestätigt sieht (siehe auch Rz 48). Ein Kostenprivileg zu Gunsten des Klägers erscheint unter diesen Umständen ohnehin nicht als gerechtfertigt.

XX. Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs

113. Gemäss Art. 173a Abs. 2 VE-OR kann das Gericht den Entscheid über den Konkurs auch von Amtes wegen aussetzen, wenn Anhaltspunkte für eine unmittelbare Sanierung bestehen. Das Erfordernis der «unmittelbaren Sanierung» erscheint als zu eng und sollte aus Gründen der Koordination mit dem Aktienrecht entfallen (siehe Rz 72 ff.). Der Spielraum des Gerichts sollte nicht unnötig eingeschränkt werden. Stattdessen ist Art. 173a Abs. 2 VE-SchKG wie folgt zu formulieren (mit unterstrichener sprachlicher Anpassung):

114. *«Das Gericht kann den Entscheid über den Konkurs auch von Amtes wegen aussetzen, sofern Anhaltspunkte für eine Sanierung oder für das Zustandekommen eines Nachlassvertrages bestehen; es überweist die Akten dem Nachlassgericht.»*

XXI. Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge

115. Art. 95 Abs. 3 lit. a BV verlangt eine Stimmpflicht der «Pensionskassen», die mit Art. 22 und 23 VegüV im Rahmen der Verfassungsbestimmung umgesetzt wurde. Der Vorentwurf will nun weiter gehen und den Vorsorgeeinrichtungen gemäss Art. 71a VE-BVG eine allgemeine Stimmpflicht in börsenkotierten Aktiengesellschaften auferlegen. Mit Blick auf die beschränkten Pflichten jedes Aktionärs (Art. 680 Abs. 1 OR; Art. 620 Abs. 2 VE-OR) ist diese erweiterte Stimmpflicht aus konzeptionellen Überlegungen abzulehnen.
116. Soweit verfassungsrechtlich noch möglich, sollte den Vorsorgeeinrichtungen im Hinblick auf die angemessene Wahrung der Interessen ihrer Versicherten Spielraum in der Ausübung des Stimmrechts verbleiben.

XXII. Bankengesetz – Sanierungsrecht

117. Falls eine Bank saniert werden muss, verlieren zunächst die Risikokapitalgeber ihr gesamtes Investment, bevor die Gläubiger in die Sanierung eingebunden werden können (Art. 48 lit. b Bankeninsolvenzverordnung-FINMA). Bei der Wiedererhöhung des Aktienkapitals steht den bisherigen Aktionären ein Bezugsrecht zu, das ihnen nicht entzogen werden kann (Art. 732a Abs. 2 OR bzw. Art. 653q Abs. 2 VE-OR). Daran vermag aufgrund der Stufenordnung der Rechtsordnung auch Art. 47 Abs. 2 BIV-FINMA nichts zu ändern, wenngleich diese Bestimmung vorsieht, dass das Bezugsrecht den bisherigen Eignern entzogen werden kann, sofern die Gewährung eines Bezugsrechts die Sanierung gefährden könnte.
118. Gemäss Art. 31 Abs. 2 BankG ist die Zustimmung der Generalversammlung der Bank(aktiengesellschaft) auch insoweit nicht erforderlich, als einzelne Massnahmen unter dem Sanierungsplan von Aktienrechts wegen in den Kompetenzbereich der Generalversammlung fallen. Diese Regelung vermag den Ausschluss des Bezugsrechts, das in Art. 732a Abs. 2 OR bzw. Art. 653q Abs. 2 VE-OR geregelt wird, ebenfalls nicht zu rechtfertigen. Das Bezugsrecht steht den Aktionären bei der «Harmonika» von Gesetzes wegen zwingend zu, sodass das Bezugsrecht mangels Kompetenz der Generalversammlung nicht in den Fokus von Art. 31 Abs. 2 BankG fällt.
119. Und schliesslich ist der in Art. 31 Abs. 1 lit. c BankG stipulierte Vorrang der Gläubigerinteressen nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts zu unbestimmt, um den Entzug des Bezugsrechts (klarerweise) zu rechtfertigen.²⁵
120. Um die Sanierung einer Bank durchführen zu können, kann dem Entzug des Bezugsrechts der bisherigen Aktionäre der Bank eine entscheidende Bedeutung zukommen.²⁶ Der Gehalt von Art. 47 Abs. 2 BIV-FINMA ist deshalb in Art. 31 Abs. 3 BankG zu integrieren. Art. 31 Abs. 3 BankG sollte um folgenden Satz ergänzt werden:
121. *«Den bisherigen Eignern steht kein Bezugsrecht zu, soweit es von der FINMA nicht gewährt wird.»*

²⁵ Dazu schon URS BERTSCHINGER, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2013 bis Mitte 2014, SZW 2014, Seite 549.

²⁶ Ähnlich HANS KUHN, Der gesetzliche Bail-in als Instrument zur Abwicklung von Banken nach schweizerischem Recht, GesKR 2014, Seite 454.

122. Da Art. 31 Abs. 3 BankG bereits im Zuge der Schaffung des Finanzmarktinfrastukturgesetzes angepasst wird, könnte und sollte die vorstehend vorgeschlagene Anpassung, die einen Kernpunkt der Bankensanierung betrifft, schneller verwirklicht werden.



School of Management and Law

Abteilung Banking, Finance, Insurance
Zentrum für Accounting & Controlling

Prof. Dr. Gabriela Nagel-Jungo

Professorin für Financial Management
Leiterin Center for Accounting & Controlling
Stv. Leiterin Abteilung Banking, Finance, Insurance
gabriela.nagel@zhaw.ch

Technoparkstrasse 2
Postfach
CH-8401 Winterthur
Tel. +41 58 934 78 51
Fax +41 58 935 78 51

www.sml.zhaw.ch

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
z.H. von Florian Zihler und Karin Poggio
Bundesrain 20
3003 Bern

Winterthur, 5. März 2015

Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nutzen wir die Gelegenheit, zur geplanten Aktienrechtsrevision Stellung zu nehmen. Wir sind insgesamt der Ansicht, dass der vorgeschlagene Entwurf zu Verbesserungen gegenüber dem bisherigen Recht führt und viele Fragen konstruktiv beantwortet.

Mit zwei konkreten Vorschlägen des Gesetzesentwurfs sind wir hingegen nicht einverstanden. Es sind dies

1. die Zulässigkeit des Aktienkapitals von mindestens CHF 100'000.- in Fremdwährung; und
2. die Erhöhung der Schwellenwerte für die Erstellung einer Konzernrechnung auf eine Bilanzsumme von CHF 40 Mio., einen Umsatz von CHF 80 Mio. und 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt.

1. Zulässigkeit des Aktienkapitals in Fremdwährung

Art. 958d Abs. 3 OR lässt die Rechnungslegung in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung zu, verlangt aber auch eine Umrechnung in Schweizer Franken. Dadurch ergibt sich die Frage, zu welchen Wechselkursen Bilanz und Erfolgsrechnung von der Fremdwährung in Schweizer Franken umzurechnen sind und wie mit allfälligen Umrechnungsdifferenzen zu verfahren ist. Seite 20 „Erläuternder Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)“ sieht beim Aktienkapital als Lösung der Umrechnungsproblematik vor, dass dieses auf Fremdwährung lauten kann. In Art. 621 Abs. 2 Entwurf OR wird diese Möglichkeit vorgesehen, wobei verlangt wird, dass das Mindestkapital in Fremdwährung beim Eintrag ins Handelsregister mindestens 100'000 Schweizer Franken entsprechen muss. Nach dem Handelsregistereintrag sind gemäss Gesetzesentwurf keine Bedingungen mehr zu erfüllen.



Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen vor 42 Jahren hat sich der Schweizer Franken gegenüber allen anderen Währungen per Saldo aufgewertet. Hätte das Aktienrecht bereits in der Vergangenheit die Möglichkeit zugelassen, das Aktienkapital in Fremdwährung zu führen, hätten alle Aktiengesellschaften, die von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht hätten, einen Teil ihres Aktienkapitals ausgedrückt in Schweizer Franken verloren. Aktiengesellschaften, die mit dem Mindestkapital von umgerechnet 100'000 Schweizer Franken gegründet worden wären, würden zum heutigen Zeitpunkt das Mindestkapitalerfordernis nicht mehr erfüllen, wenn die Fremdwährung zum aktuellen Wechselkurs in Schweizer Franken umgerechnet wird. Wir sind der Meinung, dass es nicht zulässig sein sollte, dass bei Gesellschaften, die ihr Aktienkapital in Fremdwährung führen, mit der Zeit eine Erosion des Nominalkapitals stattfindet, ohne dass diese Verluste in der Erfolgsrechnung als solche ausgewiesen und der Generalversammlung im Rahmen der Genehmigung der Jahresrechnung zur Kenntnis gebracht werden. Es wäre sonst möglich, dass Aktiengesellschaften, die mit dem Minimumkapital gegründet werden, über ein bedeutend tieferes Mindestkapital als die in Art. 621 Abs. 1 Entwurf OR vorgesehenen 100'000 Schweizer Franken verfügen. Unabhängig davon, in welcher Währung das Aktienkapital geführt wird, sollte es nicht erlaubt sein, dass Aktiengesellschaften die Mindestkapitalvorschriften unterlaufen können, ohne dass dies in der Erfolgsrechnung zum Ausdruck kommt.

Die beschriebene Problematik sei am folgenden hypothetischen Beispiel erläutert: Eine Aktiengesellschaft wurde 1970 mit einem Aktienkapital von US Dollar 25'000 gegründet. Bei Gründung hätte zum damaligen Wechselkurs von 4.35 CHF/USD der Gegenwert 108'750 Schweizer Franken betragen. Zum heutigen Zeitpunkt, bei Verwendung eines Wechselkurses von 0.93 CHF/USD, würde das Aktienkapital gerade mal noch 23'250 Franken betragen. Da sich auch alle anderen kapitalbezogenen Aspekte am Kapital in Fremdwährung orientieren, könnten insbesondere die Bestimmungen zum Kapitalverlust nach Art. 725 OR unterlaufen werden. Der Verwaltungsrat wäre nicht verpflichtet, eine Generalversammlung einzuberufen und dieser Sanierungsmassnahmen vorzuschlagen, weil das in Fremdwährung denominierte Aktienkapital vollständig intakt zu sein scheint. Im diesem Beispiel wäre es zudem möglich, dass die Gesellschaft bei einem angenommenen gesamten Eigenkapital von 100'000 US Dollar - aufgeteilt in Aktienkapital von 25'000 USD, gesetzliche Gewinnreserven von 12'500 USD und freie Reserven/Gewinnvortrag von 62'500 USD - die gesamten 62'500 USD als Dividende ausschütten dürfte, obwohl das gesamte Eigenkapital vor Ausschüttung nur 93'000 Schweizer Franken beträgt.

Vorschlag

Unser Vorschlag ist daher der folgende: der Gesetzesentwurf wird so geändert, dass das Mindestkapital von 100'000 Schweizer Franken auch bei einer Führung des Aktienkapitals in Fremdwährung an jedem Bilanzstichtag eingehalten wird, sofern die Erfolgsrechnung keinen Verlust ausweist, der das Eigenkapital entsprechend vermindert. Das Aktienkapital in Fremdwährung ist dabei zum aktuellen Wechselkurs am Bilanzstichtag in Schweizer Franken umzurechnen. Bei Unterschreitung des Mindestkapitals muss der Verwaltungsrat der nächsten Generalversammlung, an der die Genehmigung der Jahresrechnung traktandiert ist, Kapitalerhöhungsmassnahmen beantragen, um das Mindestkapital wieder herzustellen. Die Herstellung des Mindestkapitals muss erfolgen, bevor eine Ausschüttung an die Aktionäre erfolgen darf. Dies könnte zum Beispiel auch durch Liberierung aus freien Reserven erfolgen und wäre jeweils der ordentlichen Generalversammlung zu beantragen. Damit würde sichergestellt, dass keine Dividenden aus-



geschützt werden dürfen, wenn das gesamte Eigenkapital umgerechnet zu aktuellen Wechselkursen die Schwelle von 100'000 Schweizer Franken unterschreitet.

2. Erhöhung der Schwellenwerte für die Erstellung einer Konzernrechnung

Seit der Aktienrechtsrevision von 1991 ist die Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung für alle Konzerne vorgesehen. Es ist heute allgemein anerkannt, dass bei Konzernen nur eine konsolidierte Rechnung, in welcher alle konzerninternen Beziehungen eliminiert sind und einheitliche Bewertungsgrundsätze angewandt werden, eine zuverlässige Beurteilung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage zulässt. Dies kommt auch dadurch zum Ausdruck, dass sämtliche namhaften Börsen für die Kotierung von Beteiligungsrechten die Erstellung und Veröffentlichung einer Konzernrechnung nach True and Fair View zur Bedingung machen. Die Zielsetzung der aktuellen Aktienrechtsreform ist die Stärkung der Aktionärsrechte. Mit der Erhöhung der Schwellenwerte für die Erstellung einer Konzernrechnung wird diese Zielsetzung in einem wichtigen Punkt verfehlt. Eine Konzernstruktur ist immer gewollt und entsteht keinesfalls rein zufällig. Deshalb muss das Grundprinzip sein, dass wer sich als Konzern organisiert auch eine Konzernrechnung zu erstellen hat. Anstelle einer Verdoppelung der bisherigen Schwellenwerte wären diese konsequenterweise eigentlich ganz abzuschaffen.

Gründe für die Notwendigkeit einer Konzernrechnung

Es gibt mehrere Gründe, weshalb eine konsolidierte Konzernrechnung für die Aktionäre der Muttergesellschaft zwingend notwendig ist, wenn sie zuverlässige finanzielle Informationen über den Konzern erhalten sollen. Zum einen sind die gesamten Vermögenswerte und Verpflichtungen des Gesamtkonzerns gegenüber Dritten nur aus der konsolidierten Konzernrechnung ersichtlich. Das gleiche gilt für die Erträge und Aufwendungen in der Erfolgsrechnung. Ohne Konzernrechnung sehen Aktionäre der Muttergesellschaft nur deren eigene Vermögenswerte und Verpflichtungen bzw. Erträge und Aufwendungen, wobei diese noch konzerninterne Werte enthalten, die in der konsolidierten Konzernrechnung zu eliminieren sind. Noch dramatischer ist die Situation, wenn die Muttergesellschaft eine reine Holding ist, d.. Dann sieht der Aktionär der Holding nur die Buchwerte der Beteiligungen und andere konzerninterne Forderungen und Verpflichtungen. Die Buchwerte der Beteiligungen müssen zu Anschaffungswerten bilanziert werden und dürfen wertberichtigt oder abgeschrieben werden. Eine Erhöhung des Beteiligungsbuchwerts ist dagegen nicht möglich. Somit sagt der pauschale Buchwert der Beteiligung nichts über die einzelnen Vermögenswerte der Beteiligung aus.

Ebenso sieht der Aktionär keine Erträge und Aufwendungen aus der betrieblichen Tätigkeit des Konzerns, und ebenso wenig den daraus folgenden Konzerngewinn oder Konzernverlust. Das einzige, was der Aktionär der Holding zu sehen bekommt, sind die Dividendenerträge, welche die Beteiligungsgesellschaften an die Holding ausschütten. Die Dividendenausschüttungen der Tochtergesellschaften werden durch die Muttergesellschaft bestimmt, wobei die Aktionäre der Mutter allerdings nicht mitbestimmen können, ob und wie hohe Dividenden die Tochtergesellschaften an die Muttergesellschaft ausschütten sollen. Der Verwaltungsrat der Muttergesellschaft kann somit den eigenen Ertrag bestimmen und darüber entscheiden, ob und wie viel vom Konzerngewinn an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Damit herrscht eine hohe Intransparenz über die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse des Konzerns, welche nur mittels einer konsolidierten Konzernrechnung beseitigt werden kann.

Wird die Muttergesellschaft von einem Mehrheitsaktionär beherrscht, kann dieser die Minderheitsaktionäre von wesentlichen Finanzinformationen des Konzerns ausschliessen. Diese haben keine Kenntnis von der detaillierten Ertragskraft und der Vermögenslage des Konzerns, denn sie sehen nur die durch den Verwaltungsrat der Mutter bestimmten Dividendenerträge bei der Mutter sowie deren Eigenkapital. Um der Intransparenz in solchen Verhältnissen entgegen zu wirken, dient die Konzernrechnung vor allem dem Minderheitenschutz.

Der Entwurf 2014 erhöht nun die Schwellenwerte für die Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung bei der Bilanzsumme von CHF 20 Mio. auf CHF 40 Mio., beim Umsatz von CHF 40 Mio. auf CHF 80 Mio. und von 250 auf 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt. Das führt dazu, dass die Zahl der Konzerne, die eine konsolidierte Rechnung erstellen müssen, deutlich abnehmen wird. Dadurch wird die Position der Aktionäre von Konzernen, welche die Schwellenwerte nicht erfüllen, von Gesetzes wegen geschwächt, was unserer Auffassung nach konträr zu den aktuellen Bemühungen, die Rechte der Aktionäre zu stärken, ist.

Zusätzlich zu den Argumenten des Aktionärsschutzes stehen heute Systeme und Software zur Verfügung, die das Erstellen einer Konzernrechnung wesentlich erleichtern. Es ist auch nicht einzusehen, wie in der heutigen Zeit ein Konzern effizient geführt werden kann, wenn der Konzernleitung keine konsolidierten Unternehmenszahlen zur Verfügung stehen. Dies spricht ebenfalls gegen die vorgeschlagene Erhöhung der Schwellenwerte.

Vorschlag zu den Schwellenwerten

Aus pragmatischen Gründen können wir das Belassen von Schwellenwerten verstehen, sind aber der Meinung, dass es im Falle einer Konzernrechnung wesentlich sinnvoller ist, diese nicht als absolute Frankenwerte sondern als relative Werte in Bezug auf den Gesamtkonzern zu definieren. Wir schlagen deshalb vor, dass eine Konzernmuttergesellschaft von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung befreit ist, wenn sie

- mindestens 80% der gesamten Konzernaktiven in ihrer Bilanz aufführt;
- mindestens 80% des gesamten Konzerneigenkapitals besitzt;
- mindestens 80% des gesamten Konzernumsatzes erzielt; und
- mindestens 80% des Konzerngewinns vor Steuern erzielt

Bei der Bestimmung, ob die Schwellenwerte erreicht werden, dürfen Forderungen gegenüber und Beteiligungen an Konzerngesellschaften sowie Umsätze mit Konzerngesellschaften nicht mitgezählt werden. Ebenso so sind Gewinne und Verluste aus konzerninternen Transaktionen bei der Bestimmung des Konzerneigenkapitals und des Konzerngewinns vor Steuern vorgängig zu eliminieren. Wird einer der vier Schwellenwerte in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren unterschritten, so ist eine Konzernrechnung zu erstellen. Der vorgeschlagene Schwellenwert von 80% kann auch erhöht werden, soll aber nicht herabgesetzt werden, da sonst der Einzelabschluss für die Konzernrechnung nicht mehr genügend repräsentativ ist.

Mit der Einführung von relativen Schwellenwerten kann sichergestellt werden, dass bei einem Verzicht auf eine Konzernrechnung der Einzelabschluss der Konzernmuttergesellschaft weitgehend repräsentativ für den Konzernabschluss ist. Bei Konzernen mit einer reinen Holding als Muttergesellschaft, der die Konzernrechnungspflicht obliegt, kann

eine Bestimmung eingeführt werden, dass die Holding von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung befreit ist, wenn die operativ wichtigste Konzerngesellschaft die Schwellenwerte erfüllt und sie die Jahresrechnung dieser Konzerngesellschaft in ihrem eigenen Geschäftsbericht aufführt.

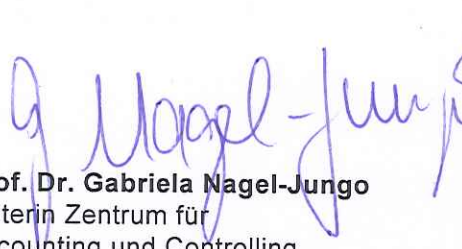
Als Alternative könnte die Regelung zur Konzernrechnungspflicht wie sie in der Bankenverordnung enthalten ist, übernommen werden. Dort gibt es sinnvollerweise keine Schwellenwerte und grundsätzlich müssen alle Beteiligungen, über welche die Konzernmutter die Kontrolle ausüben kann, konsolidiert werden.

Konzernrechnung nach Regelwerk

Wir begrüssen den Vorschlag, die Konzernrechnung nach Regelwerk vorzusehen. Die Vorschriften der Fachempfehlungen für Rechnungslegung FER sind unserer Meinung nach für Konzerne, die die betragsmässigen Schwellenwerte übertreffen, zumutbar, da sie aufgrund ihrer Grösse sowieso über ein den Verhältnissen entsprechend ausgebauten Rechnungswesen verfügen müssen, um den obligationenrechtlichen Vorschriften zu ordnungsmässiger Buchführung und Rechnungslegung nachzukommen. Eine Buchwertkonsolidierung halten wir für nicht gesetzeskonform, da sie den Grundsatz der Einheitlichkeit in Darstellung und Bewertung verletzt. Der leicht höhere Aufwand bei der Erstellung der Konzernrechnung mit der Anwendung von Swiss GAAP FER wird als vertretbar betrachtet, da dieses Regelwerk einen pragmatischen und verständlichen True-and-Fair-View-Ansatz bietet.

Für Rückfragen zum Inhalt dieser Stellungnahme steht Ihnen Dieter Meyer, Tel. 058 934 71 05 gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse


Prof. Dr. Gabriela Nagel-Jungo
Leiterin Zentrum für
Accounting und Controlling


Dieter Meyer
eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer
Dozent für Financial Accounting & Reporting

Bundesamt für Justiz
Eidg. Amt für das Handelsregister
z.H. von Florian Zihler und Karin Poggio
Bundesrain 20
3003 Bern



Basel, 12. März 2015

Prof. Dr. iur. Lukas Handschin
Ordinarius für Privatrecht

Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision

Juristische Fakultät
Peter Merian-Weg 8
Postfach
CH-4002 Basel

Sehr geehrte Damen und Herren

Tel.: +41 (0)61 267 05 17
Fax: +41 (0)61 267 24 81
lukas.handschin@unibas.ch
www.ius.unibas.ch/Handschin

Wir möchten uns zur geplanten Aktienrechtsrevision vernehmen lassen. Zu den eher politisch motivierten Anliegen und zur Umsetzung der „Abzocker-Initiative“ möchten wir uns nicht äussern.

Im Übrigen sind wir der Auffassung, dass die Aktienrechtsreform konstruktiv ist und zu einer ganzen Reihe von Fragen bessere Antworten vorsieht (vgl. Ziff. 3 dieser Vernehmlassung).

Einzig mit der Erhöhung des Schwellenwerts für die Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung auf eine Bilanzsumme von CHF 40 Mio., auf einen Umsatz von CHF 80 Mio. und auf 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt und mit der zwingenden Verrechnung des Verlustvortrags mit der freiwilligen Gewinnreserve sind wir nicht einverstanden.

1. Erhöhung der Schwellenwerte für die Konzernrechnung

a) Ausgangslage

Eine Zielsetzung der Reform ist die Stärkung der Aktionärsrechte. Dieser Zielsetzung wird durch die Erhöhung der Schwellenwerte für die Erstellung der Konzernrechnung stark widersprochen. In der Botschaft 1983 zur Aktienrechtsrevision von 1991 hatte der Bundesrat die Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung für alle Konzerne vorgesehen: „Nur eine Konzernrechnung vermag die wirtschaftliche Lage der Unternehmensgruppe zutreffend zum Ausdruck zu bringen“ (Botschaft 1983, S. 808). Es ist nicht gerechtfertigt 30 Jahre später (und in einem ganz anderen Umfeld) die Schwellenwerte für die Erstellung einer Konzern-

rechnung noch zu erhöhen. Tatsächlich müssten alle Konzerne eine Konzernrechnung erstellen.

Die grössenbezogenen Einschränkungen, wonach Konzerne, die in zwei aufeinanderfolgenden Jahren zwei von drei Grössen nicht erreichen (Bilanzsumme von 20 Millionen Franken, Umsatzerlös von 40 Millionen Franken und 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt), wurden erst durch die Räte eingeführt. Der Nationalrat begründete dies mit der Überlegung, dass Kleinkonzerne, die überdies einfach strukturiert sind, nicht der allgemeinen Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung unterliegen sollten. Daher wurde das Grössenerfordernis mit der Auflage verknüpft, dass immer eine konsolidierte Konzernrechnung erstellt werden muss, "wenn dies für die zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage" notwendig ist.

b) Ohne Konsolidierung ist die Jahresrechnung der Mutter nicht aussagekräftig

Es gibt *zwei Gründe*, warum eine konsolidierte Konzernrechnung für die (Minderheits-) Aktionäre der Muttergesellschaft *zwingend notwendig* ist.

Zum einen sind die Vermögenswerte und Verpflichtungen des Gesamtkonzerns nur aus der konsolidierten Konzernrechnung erkennbar. Ohne Konzernrechnung sehen Aktionäre der Mutter nur die Buchwerte der Beteiligungen. Die Buchwerte der Beteiligungen müssen zu Anschaffungswerten bilanziert werden und dürfen wertberichtigt oder abgeschrieben werden. Eine Erhöhung des Beteiligungsbuchwerts ist nicht möglich. Der Buchwert der Beteiligung sagt nichts aus über die Vermögenswerte der Beteiligung. Wenn eine Holding-Struktur gewählt wird, gibt es in der Muttergesellschaft nur Beteiligungen; die Aktionäre der Mutter können die Vermögenswerte des Konzerns nicht erkennen, denn die Aktionäre der Mutter sehen nur die Bilanz der Mutter mit den Buchwerten der Beteiligungen. Nur die konsolidierte Konzernrechnung schafft Transparenz, denn in der konsolidierten Konzernrechnung müssen alle Vermögenswerte und Verpflichtungen zusammengefasst (konsolidiert) werden. Das Fragerecht der Aktionäre bezieht sich nur auf die Jahresrechnung der Muttergesellschaft; wenn die Muttergesellschaft auch eine konsolidierte Konzernrechnung erstellen müsste, würde sich das Fragerecht der Aktionäre der Mutter auch auf den ganzen Konzern beziehen. Ein Minderheitsaktionär der Muttergesellschaft sieht nur die Beteiligungsbuchwerte der Beteiligungen in der Bilanz der Mutter und hat keine Kenntnis vom konsolidierten Eigenkapital und der konsolidierten Bilanzsumme des Konzerns.

Ohne eine konsolidierte Konzernrechnung können Aktionäre auch nicht den Ertrag des Konzerns feststellen. Dieser Ertrag besteht in der Muttergesellschaft ausschliesslich aus den ausgeschütteten Dividenden der einzelnen Tochtergesellschaften. Die Dividendenausschüttungen der Tochtergesellschaften werden durch die Muttergesellschaft bestimmt. Die Mutter kontrolliert die Tochtergesellschaften und kann in den Generalversammlungen der Tochtergesellschaften die Dividenden beschliessen. Die Muttergesellschaft kann somit ihren eigenen Ertrag bestimmen und darüber entscheiden, ob der Gewinn an die Aktionäre ausgeschüttet wird, oder ob er im Konzern (in den Tochtergesellschaften) belassen wird. Das Ertragspotential des Konzerns bleibt dem Aktionär verborgen. Wenn Gewinnvorträge in den

Tochtergesellschaften bestehen, könnte auch bei einem Konzernverlust regelmässige Dividenden ausgeschüttet werden. Der Aktionär der Mutter sieht als Ertrag (der Mutter) nur die ausgeschütteten Dividenden, die regelmässig anfallen und gewinnt den Eindruck einer unveränderten Ertragskraft. Bei einem höheren Konzerngewinn kann der Konzern durch den Beschluss geringerer Dividenden die Erträge bei den Töchtern belassen. Die Mutter beschliesst als Aktionärin der Töchter über die Dividendenzahlung an die Mutter. Sie kontrolliert somit ihren eigenen Ertrag. In der Erfolgsrechnung der Mutter sehen die Aktionäre nur den durch die Mutter beschlossenen (Dividenden-)Ertrag.

Somit hat der Aktionär weder Kenntnis vom Vermögen des Konzerns (er sieht nur die Buchwerte der Beteiligungen) und er hat auch keine Kenntnis von der Ertragskraft des Konzerns, denn er sieht nur die (durch den VR der Mutter bestimmten) Dividendenerträge bei der Mutter. In vielen Fällen liegt die Situation vor, in der Mehrheitsaktionäre die (Mutter-)Gesellschaft kontrollieren. Dann dient die Konzernrechnung vor allem dem Minderheitenschutz.

Dieser Umstand hat den Bundesrat in der Botschaft 1983 zur Aktienrechtsrevision von 1991 dazu bewogen, die Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung für alle Konzerne vorzusehen: „Nur eine Konzernrechnung vermag die wirtschaftliche Lage der Unternehmensgruppe zutreffend zum Ausdruck zu bringen“ (Botschaft 1983, S. 808). Der Entwurf 2014 erhöht nun die Schwellenwerte für die Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung auf eine Bilanzsumme von CHF 40 Mio., auf einen Umsatz von CHF 80 Mio. und auf 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt. Das führt dazu, dass nur noch wenige Konzerne eine konsolidierte Rechnung erstellen müssen. Dies schwächt die Position der Aktionäre. *Dieser transparenzbezogene Rückschritt passt überhaupt nicht in die aktuellen Bemühungen, die Rechte der Aktionäre zu stärken.*

c) Vorschlag

Wie wäre dieser Rückschritt zu vermeiden? Richtig wäre es, wenn die Konsolidierungspflicht für alle Konzerne vorgesehen würde, wie das der Absicht des Bundesrates in der Aktienrechtsrevision von 1991 entsprochen hat. Konzerne, welche die vorgeschlagen Schwellenwerte (Bilanzsumme von CHF 40 Mio., Umsatz von CHF 80 Mio. und 500 Vollzeitstellen) nicht erreichen, sollten allerdings eine reine OR-Konsolidierung durchführen dürfen. Das erhöht die Transparenz auch, aber hält den Aufwand in Grenzen. Vereinfacht läuft eine OR-Konsolidierung auf ein Zusammenzählen aller Aktiven und Verpflichtungen des Konzerns und auf eine Eliminierung konzerninterner Beziehungen hinaus.

Allenfalls könnten Konzerne, welche die neuen Schwellenwerte von Art. 963 a Abs. 1 Ziff. 1 überschreiten, dann eine Konsolidierung nach Regelwerk durchführen, was sich auch auf die Bewertung der einzelnen Aktiven auswirken kann; eine Regelwerk-Konsolidierung ist aufwendiger als eine einfache Buchwert-Konsolidierung. Eine OR-Konsolidierung schafft die gleiche Transparenz, wie eine OR-Bilanz eines Nicht-Konzerns.

So gäbe es zwei Arten von Konzernrechnungen: Konzernrechnungen nach einem anerkannten Standard für Konzerne, welche die neuen Schwellenwerte von Art.

963 a Abs. 1 Ziff. 1 überschreiten und eine OR-Konsolidierung für Konzerne, welche diese Schwellenwerte nicht erreichen.

2. Zwingende Verrechnung des Verlustvortrags mit der freiwilligen Gewinnreserve

Im geltenden Recht können freiwillige Gewinnreserven mit dem Verlustvortrag verrechnet werden. Die Verrechnung mit dem Verlustvortrag ist im geltenden Recht freiwillig. Es ist also zulässig, dass ein Unternehmen gleichzeitig über einen Verlustvortrag und über statutarische Reserven verfügt, die Verrechnung der Reserve mit dem Verlustvortrag ist nicht zwingend. Die Verrechnung mit dem Verlustvortrag muss im geltenden Recht durch die GV beschlossen werden.

Das geplante Recht sieht in Art. 674 VE-OR 2014 vor, dass Verluste in folgender Reihenfolge verrechnet werden müssen: (1.) mit dem Gewinnvortrag, (2.) mit den freiwilligen Gewinnreserven, (3.) mit den gesetzlichen Gewinnreserven und (4.) mit den gesetzlichen Kapitalreserven. Soweit es um die Verrechnung des Verlustvortrags mit dem Gewinnvortrag geht, sagt die Bestimmung nichts Neues aus. Diese Verrechnung ergibt sich aus allgemeinen Grundsätzen. Der Verlustvortrag und der Gewinnvortrag sind das Gleiche und die Saldierung ergibt sich allein schon aus diesem Umstand. Die Verrechnung mit den gesetzlichen Reserven ist auch im neuen Recht freiwillig.

Neu soll der Verlustvortrag zwingend mit freiwilligen Gewinnreserven verrechnet werden. Diese neue Vorschrift zwingt die Gesellschaft dazu, längerfristig Eigenkapital abzubauen, denn ob das Unternehmen bei späteren Gewinnen wiederum bereit ist, freiwillige Gewinnreserven zu bilden, ist unsicher. Keinesfalls liegt in der Kombination von Verlustvortrag und statutarischen Reserven oder freiwilligen Gewinnreserven ein abnormaler Zustand, der möglichst rasch beseitigt werden muss. Freiwillige Gewinnreserven sind wie Aktienkapital statutarisches Eigenkapital.

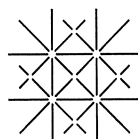
3. Positive Veränderungen im Entwurf

a) Aktienkapital in fremder Währung

Die Reform beseitigt Widersprüche zwischen einer Buchführung und Bilanzierung in Fremdwährung und dem statutarischen Aktienkapital. Diese Widersprüche können nur beseitigt werden, wenn das Aktienkapital in fremder Währung zugelassen wird. Weil das Rechnungslegungsrecht vorschreibt, dass die Bilanzierung in Fremdwährung nur in der wesentlichen Unternehmens-Währung möglich ist, sind Missbräuche ausgeschlossen. Man könnte sich noch überlegen, ob das Aktienkapital in fremder Währung immer dem Frankenwert von CHF 100'000 entsprechen muss.

b) Verrechnungsliberalisierung

Diese Erleichterung ist gerechtfertigt und entspricht auch bis auf wenige Ausnahmen der herrschenden Lehre. Die verrechneten Forderungen sind Verpflichtungen und Verpflichtungen müssen immer mit dem Nominalwert eingesetzt werden. Wenn Verpflichtungen in Aktienkapital umgewandelt werden, erhöht dies das Eigenkapital der Gesellschaft, was eine mögliche Sanierungsmassnahme ist.



c) Eigene Aktien im Konzern

Gemäss Art. 659b VE-OR müssen eigene Aktien der Mutter, die durch die Tochter gehalten werden in der Bilanz der Mutter vom Beteiligungsbuchwert abgezogen werden. Das ist sachlich richtig. Eigene Aktien sind nach neuem Rechnungslegungsrecht keine Aktiven mehr, sondern Ausschüttungen an Aktionäre. Die Norm verhindert eine Umgehung der Vorschrift, dass eigene Aktien keine Aktiven sind. Ohne diese Norm könnte die Mutter ihre Tochter veranlassen, eigene Aktien der Mutter zu erwerben, diese eigenen Aktien würden dann durch die Tochter aktiviert und der Beteiligungsbuchwert der Tochter (in der Bilanz der Mutter) würde sich nicht reduzieren. Die Mutter könnte das Aktivierungsverbot eigener Aktien umgehen. Die neue Norm führt dazu, dass die Tochter die eigenen Aktien der Mutter nicht aktivieren darf und dass der Beteiligungsbuchwert der Tochter (in der Bilanz der Mutter) angepasst werden muss.

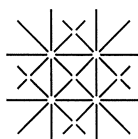
d) Verdeckte Gewinnausschüttungen

Im alten Recht lag eine verdeckte Gewinnausschüttung nur vor, wenn die Ausschüttung zur wirtschaftlichen Lage der betroffenen Gesellschaft in einem Widerspruch lag. Nach neuem Recht ist nur noch das offensichtliche Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung qualifizierend. Die Änderung ist richtig und entspricht der in der herrschenden Lehre vertretenen Auffassung.

e) Erleichterung der Aktionärsklage auf Leistung an die Gesellschaft

Die Generalversammlung kann beschliessen, dass gegen den Verwaltungsrat eine Verantwortlichkeitsklage oder eine Rückerstattungsklage aus verdeckter Gewinnausschüttung erhoben wird. Aktionäre, die sich in einem Interessenkonflikt befinden, können an diesem GV-Beschluss teilnehmen, auch Aktionäre, die beispielsweise von der Gewinnausschüttung profitieren. Der Minderheitsaktionär hat das Recht, diese Klage im eigenen Namen auf Leistung an die Gesellschaft zu erheben. Diese Aktionärsklage spielt aber in der Praxis keine Rolle, weil der Aktionär das ganze Kostenrisiko trägt und sogar Kostenersatz leisten muss, wenn die Klage abgewiesen wird.

Der neue Art. 697k VE-OR schafft hier Abhilfe und sieht ein Vorverfahren vor, welches dem Aktionär erlaubt, die Verletzung nur glaubhaft zu machen und dazu führt, dass die Klage auf Kosten der Gesellschaft geführt werden darf. Diese Klagemöglichkeit des (Minderheits-)Aktionärs wird eine enorme präventive Wirkung haben, denn unter dem jetzigen Regime muss der Verwaltungsrat nur den Konkurs fürchten. Solange über die Gesellschaft der Konkurs nicht eröffnet wird, hat der Minderheitsaktionär kein Instrument zur Hand, dass dazu führt, dass der Verwaltungsrat keine verdeckten Gewinnausschüttungen toleriert. Abs. 7 der Bestimmung sieht vor, dass der Kläger die Kosten des Verfahrens gemäss Abs. 2 nur tragen muss, wenn er mutwillig prozessiert. Die Schwelle zur Mutwilligkeit ist sehr hoch. Wenn der Gesuchsteller die Kosten bei Klageabweisung selber tragen muss, ist das keine grosse Einschränkung. Es muss einfach feststehen, dass der Streitwert dieser Klage nicht am fraglichen Anspruch der Gesellschaft anknüpft, sondern, dass ein Verfahren ohne Streitwert vorliegt.



f) Neuordnung der Überschuldungsanzeige, Einbezug der Liquidität

Im geplanten Recht wird vor allem die Bedeutung der Liquidität hervorgehoben. Das geplante Recht sieht in Art. 725 VE-OR 2014 vor, dass bei begründeter Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird, der Verwaltungsrat einen Liquiditätsplan erstellen und eine umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen muss. Diese Pflicht besteht auch im geltenden Recht; der Verwaltungsrat muss auch im geltenden Recht die Liquidität für die nächsten zwölf Monate konstant überprüfen. Der grosse Reformschritt in Bezug auf die Pflicht zur Liquiditätsüberwachung erfolgte mit der Bestimmung von Art. 958a Abs. 2 und der Festlegung der Zwölf-Monats-Frist, innert der die Fortführungsfähigkeit vorliegen muss. Trotzdem ist es sachlich richtig, diesen Grundsatz der Liquiditätskontrolle gesetzlich zu verankern.

Weiter definiert das geplante Recht den Kapitalverlust in Art. 725a VE-OR 2014 anders und sieht vor, dass ein Kapitalverlust bereits dann vorliegt, wenn das Eigenkapital nur noch zu zwei Drittel gedeckt ist; der Kapitalverlust liegt früher vor, als im geltenden Recht. Nach geplantem Recht liegt ein Kapitalverlust auch vor, wenn der letzte Jahresverlust höher ist als die Hälfte des Eigenkapitals oder wenn die Erfolgsrechnungen der letzten drei Jahre einen Jahresverlust ausweisen. Neu ist vorgesehen, dass die in Art. 725 VE-OR vorgesehenen Pflichten, insbesondere die Ausarbeitung einer Liquiditätsplans, auch beim Kapitalverlust bestehen. Diese Änderungen sind sachlich richtig; sie führen dazu, dass Sanierungsmassnahmen früher ergriffen werden.

In Bezug auf die Überschuldungsanzeige ändert sich materiell praktisch nichts. In Art. 725b Abs. 1 VE-OR 2014 wird neu ausdrücklich festgehalten, dass beim Fehlen der Fortführungsfähigkeit nur eine Bilanz zu Veräusserungswerten erstellt werden muss. Schliesslich sieht Art. 725b Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR 2014 ausdrücklich vor, dass wenn anzunehmen ist, dass die Überschuldung spätestens 90 Tage nach Vorliegen der Zwischenbilanzen behoben werden kann, der Richter nicht benachrichtigt werden muss. Diese Frist ist relativ lang, denn sie beginnt ja erst mit dem Vorliegen der Bilanzen. Es wäre hier klarzustellen, dass in dieser Situation keine neuen Schulden gemacht werden dürfen. Sonst erfolgt die Sanierung auf Kosten der neuen Gläubiger.

g) Beibehaltung der Aufwertungsmöglichkeit bei Unterbilanz

In der Reform 2007 war vorgesehen, Art. 670 OR zu streichen. Dass die Norm im Vorentwurf nicht gestrichen wird, ist sehr erfreulich. Art. 670 OR (oder jetzt neu 725c VE-OR) ermöglicht einem Unternehmen stille Zwangsreserven aufzulösen. Der Aufwertungsbetrag darf aber nicht ausgeschüttet werden, sondern muss in einer Aufwertungsreserve verbucht werden. Aufgewertet werden dürfen Liegenschaften und Beteiligungen.

Mit freundlichen Grüssen



Prof. Dr. Lukas Handschin

