

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
3003 Bern  
erha@bj.admin.ch

Bern, 13. März 2015 sgv-Sc

## **Vernehmlassungsantwort Änderung des Obligationenrechts - Aktienrecht**

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Schweizerische Gewerbeverband sgv, die Nummer 1 der Schweizer KMU-Wirtschaft, vertritt 250 Verbände und gegen 300 000 Unternehmen. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich der grösste Dachverband der Schweizer Wirtschaft für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Der sgv lehnt die Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) entschieden ab. Die Vorlage kommt zur Unzeit; sie ist überladen und ihr fehlt es an Konsistenz und Kohärenz. Dadurch generiert sie sehr hohe Regulierungskosten und verschlechtert den Wirtschaftsstandort Schweiz. Eventualiter, falls auf diese kostspielige und inhaltlich nicht gerechtfertigte Revision eingetreten wird, verlangt der sgv eine Systematik im Obligationenrecht (OR): Vorschriften zu den börsenkotierten Gesellschaften müssen zusammen und in einer separaten Gliederungsordnung aufgeführt werden. Subeventualiter geht der sgv auf die wichtigsten Vorschläge dieser kostspieligen und inhaltlich nicht gerechtfertigten Revision ein.

### **I. Allgemeine Bemerkungen**

Der sgv lehnt die Vorlage insgesamt und integral ab. Einige wenige Aspekte sind positiv. Doch sie stehen in keinem Verhältnis zu den vielen, gravierenden und kostspieligen Eingriffen in den Kernbereich der unternehmerischen Freiheit, die eben auch die Freiheit der Organisation beinhaltet. Insbesondere für KMU sind die Folgen der anvisierten Änderungen kostspielig bis prohibitiv. Die wichtigsten Kritikpunkte des sgv sind:

**Die Vorlage ist überladen.** Mindestens vier verschiedene Anliegen kommen in den vorgeschlagenen Änderungen zusammen: die Überführung der „Minder-Vorschriften“ in ein Gesetz; die „Regelung“ für Unternehmen, welche mit „Rohstoff“ „handeln“, die Überarbeitung der allgemeinen organisatorischen Vorschriften zu Aktiengesellschaften und die „Förderung“ der Geschlechtervertretung. Die Konvergenz dieser Anliegen macht es notwendig, dass beinahe alle bisherigen Regelungen geändert werden müssen. Das bedeutet hohe Umstellungskosten und Rechtsunsicherheit. Der Vorschlag verzichtet insbesondere auf eine Abschätzung dieser Kosten und auf eine Beschränkung auf die Änderungen von Vorschriften für börsenkotierte Unternehmen. Mit der bewussten Ambiguität vieler einzelner Re-

geln, die nun zur Änderung vorgeschlagen werden, erhöhen sich die Regulierungskosten und die Rechtsunsicherheit insbesondere für eigentümergeführte Aktiengesellschaften (AG) und kleine und mittlere Unternehmen.

**Es bestehen kein Regulierungsbedarf und kein öffentliches Interesse an erneuter Regulierung.** Das Schweizerische Aktienrecht ist dank seiner Flexibilität beliebt. Insbesondere für KMU sorgt die Einfachheit der Regeln für den Vorzug der AG als Gesellschaftsform. Grössere Probleme mit dieser Gesellschaftsform sind derzeit weder gegeben noch bestehen systemische Fehler, die sich aus dem Aktienrecht ableiten. Daher ist nicht einzusehen, warum eine derart breite Überarbeitung notwendig ist. Mit der Umsetzung der „Minder-Vorschriften“ auf Verordnungsebene im Jahr 2014 sind den Anliegen der Volksinitiative Rechnung getragen. Es wäre klug, abzuwarten, ob die Verordnung greift, bevor schon wieder legiferiert wird. Insbesondere anstössig ist neben dem hohen Regulierungsrhythmus die Verschärfung der Normen der Verordnung oft über das Mass der Volksinitiative hinaus.

**Die vorgeschlagenen Regelungen sind unverhältnismässig und besonders KMU-feindlich.** Nicht nur wird der Wille der „Minder-Initiative“ zu extensiv ausgelegt, es werden auch Regelungen vorgeschlagen, welche in der Lage sind, die Gesellschaftsform der AG für KMU und eigentümergeführte Unternehmen zu verunmöglichen. Beispiele für solche Regelungen sind die Abkehr des Ein-Person-Verwaltungsrats, die neuen Konsolidierungspflichten oder die neuen Vorschriften betreffend Kapitaldeckung. Das grösste Problem der Vorlage ist jedoch schlimmer: Viele der neu vorgeschlagenen Regelungen bleiben bewusst unpräzise, ob sie allgemein-gültig sind oder spezifisch auf börsenkotierte Gesellschaften zutreffen. Das ist aus zwei Gründen problematisch. Erstens schafft es grosse Rechtsunsicherheit; letztlich wird es Sache der Gerichte sein, festzustellen, welche der zwei Möglichkeiten zutreffen. Doch der Sinn verantwortungsvoller Rechtssetzung ist, keine bewussten Rechtslücken zu kreieren. Zweitens wird einer Dynamik Vorschub geleistet, die Regelungen für börsenkotierte Unternehmen als Normativ – als Benchmark – für alle AG zu setzen. Das ist jedoch weder mit der wirtschaftlichen Realität noch mit der rechtlichen Doktrin hinter der Form der AG kompatibel. Die börsenkotierten Unternehmen sind eine Sonderform der AG; aus dieser Spezifität heraus können sie unmöglich als Normativ gelten. Aus diesem Grunde wäre es sinnvoll, wenn – sollte auf diese kostspielige und inhaltlich nicht gerechtfertigte Revision eingetreten werden – alle Vorschriften zu börsenkotierten Unternehmen in einer separaten Gliederungseinheit aufgeführt würden. Damit würde es erstens eine klare Abgrenzung zwischen der Normalform der AG und der spezifischen Form der börsenkotierten AG geben und zweitens wäre die Analogie-Dynamik eingeschränkt.

**Die Vorlage generiert hohe Regulierungskosten, welche nicht ausgewiesen werden.** Schlimmer noch: Weil die Änderungsvorschläge bewusst unpräzise bleiben, können diese Regulierungskosten nicht zuversichtlich geschätzt werden. Die Erläuterungen fokussieren zwar auf die beinahe exklusiven Änderungen für börsenkotierte Unternehmen, doch in Wahrheit gehen die gemachten Vorschläge viel weiter und betreffen oft alle AG (siehe Abschnitt II. und III.).

Es bleibt also festzuhalten: Es besteht kein Regulierungsbedarf und kein öffentliches Interesse an den vom Bundesrat gemachten Vorschlägen; sie kommen zur Unzeit, sind unverhältnismässig und besonders KMU feindlich. Darüber hinaus können die Regulierungskosten nicht einmal gemessen werden.

## **II. Spezifische Bemerkungen zu einzelnen Regulierungsinhalten**

### *Konzernrechnung / Buchwertkonsolidierung / Stille Reserven*

Bisher mussten Konzernrechnungen nur für börsenkotierte AG erstellt werden. Mit der Revision werden neu alle Konzerne – auch grössere Familienunternehmen – dem Standard verpflichtet. Die Gründe dafür sowie das öffentliche Interesse werden nicht angeführt; der Nutzen bleibt unklar. Mit dieser Verpflichtung entfällt die Buchwertkonsolidierung, d.h. die Bildung stiller Reserven entfällt. Damit erhöhen sich Buchhaltungs- und Revisionskosten sowie der administrative Aufwand. Der Bericht zur

Aktienrechtsrevision besagt, dass mit der Änderung des Art. 963 OR Kosten von rund CHF 20 Millionen eingespart werden können. Denn die Erhöhung der Schwellenwerte, über denen ein Unternehmen zu einer Konzernrechnung verpflichtet wird, soll einige Unternehmen entlasten. Dies stimmt jedoch so nicht. Für die betroffenen Unternehmen, die über den in Art. 963a Abs. 1 Ziff.1 OR definierten Schwellenwert liegen, bedeutet der Zwang zur Rechnungslegung nach «anerkanntem Standard» höhere Aufwände und damit Kosten. Besonders stossend ist, dass diesen Zusatzkosten kein zusätzlicher Nutzen gegenübersteht.

Unter der aktuellen Regelung können Konzerne, die nicht börsenkotiert sind und über den festgelegten Schwellen liegen, ihre Konzernrechnung gemäss Buchwertkonsolidierung vornehmen. Die Buchwertkonsolidierung ist eine effiziente Möglichkeit, um die finanziellen Informationen der einzelnen Unternehmen einer Konzerngesellschaft zusammenzufassen und damit ein Gesamtbild des Konzerns wiederzugeben. Mit der Abschaffung der Buchwertkonsolidierung und dem Zwang zur Rechnungslegung gemäss «anerkannten Standards» geht ein bedeutender Mehraufwand einher. Neben der zwingend zu erstellenden Konzernrechnung gemäss OR muss eine zweite Jahresrechnung, die sich an den «anerkannten Standards» orientiert, erarbeitet werden.

Was die Rechnungsprüfungsgesellschaften freut, bedeutet für die Unternehmen einen administrativen und finanziellen Mehraufwand. Die betroffenen Konzerne müssen mit Kosten im sechsstelligen Bereich rechnen. Von diesem administrativen und finanziellen Mehraufwand wären rund 25 Prozent der die Schwellenwerte nach Art. 963a Abs. 1 Ziff. 1 OR übersteigenden, nicht börsenkotierten Unternehmen betroffen. Es gibt keinen Grund, diese Firmen zu zwingen, nun auf einen «anerkannten Standard» umzusteigen. Angesichts kommender Herausforderungen und Unsicherheiten wie Aufhebung des Mindestkurses oder der Erbschaftssteuer befindet sich die Schweiz in einer denkbar ungünstigen Situation, um den Unternehmen weitere Belastungen aufzubürden. Der Bundesrat argumentiert, dass durch die erhöhten Schwellenwerte die KMU von der Neuregelung nicht betroffen seien. Dies stimmt jedoch nicht. Konzerne können aus einzelnen KMU bestehen, die sich aufgrund von Synergien zusammengeschlossen haben. Falls ein solcher KMU-Konzern die angesprochenen Schwellenwerte überschreitet, so ist auch das einzelne KMU dazu verpflichtet, eine Rechnung gemäss «anerkannten Standards» zu erstellen. In vielen KMU fehlt das Know-how für eine solche Rechnungslegung, weshalb teure externe Berater zugezogen werden müssten.

Um die zusätzlichen Kosten für die Firmen legitimieren zu können, muss ein übergeordnetes öffentliches Interesse bestehen. Bei der Abschaffung der Buchwertkonsolidierung ist dies jedoch nicht der Fall. Der oft angeführte Schutz von Minderheitsaktionären wird durch die bestehenden Regelungen im OR bereits gewährleistet. Das Schweizer Recht kennt verschiedene Auskunfts- und Einsichtsrechte beispielsweise das Bezugsrecht oder das Gleichbehandlungsgebot, die alle gewährleisten, dass Minderheitsaktionäre ihre Rechte wahrnehmen können, respektive nicht diskriminiert werden.

Der Bund ist der Meinung, dass die höheren Kosten «durch den höheren Nutzen der Konzernrechnung für die betroffenen Gesellschaften wettgemacht» werden. Diese Behauptung muss klar in Frage gestellt werden. Würde nämlich der zusätzliche Nutzen aus der Konzernrechnung zum Beispiel in Form von besseren Unternehmensentscheiden die grösseren Aufwände übertreffen, so wären Unternehmen bereits auf diese Form der Rechnungslegung umgestiegen. Dies ist jedoch nicht der Fall, was offensichtlich zeigt, dass der Bundesrat mit seiner Einschätzung falsch liegt. Die Abschaffung der Buchwertkonsolidierung führt zu höheren Kosten, ohne den Unternehmen einen erheblichen Mehrwert zu bieten. Die Abschaffung der Buchwertkonsolidierung führt zu höheren Aufwänden für die betroffenen Unternehmen, insbesondere für KMU. Demgegenüber steht kein zusätzlicher Nutzen oder ein öffentliches Interesse, welche solche Kosten rechtfertigen würden. F+V lehnt die Abschaffung der Buchwertkonsolidierung deshalb ab.

Im Rahmen der Buchwertkonsolidierung ist die Schaffung von stillen Reserven möglich. Stille Reserven sind die Teile des Eigenkapitals, welche nicht aus der Bilanz ersichtlich sind. Sie werden zum

Beispiel durch die Unterbewertung von Vermögen gemäss dem Vorsichtsprinzip geschaffen. Für Konzerne über dem Schwellenwert ist die Bildung von stillen Reserven mit der neuen Regelung nicht mehr möglich, da die geforderten «anerkannten Standards» die Bildung von stillen Reserven verbieten. Stille Reserven sind jedoch für viele Unternehmen ein wichtige Säule der Unternehmensstabilität und stärken die Unternehmen in Krisenzeiten. Dieser Auffassung ist auch der Bund.<sup>5</sup> Umso befremdlicher ist es, dass der Bundesrat nun die Abschaffung der stillen Reserven für gewisse nicht-börsenkotierte Konzerngesellschaften fordert. Stille Reserven dienen als Notpolster in Krisen, welches genutzt werden kann, um das Unternehmen zu stabilisieren. So schreibt denn der Bund auch selbst auf seinem KMU-Portal: «Das Obligationenrecht lässt stille Reserven praktisch unbegrenzt zu, weil sie das Unternehmen gleich mehrfach stärken.» Die Schaffung von stillen Reserven reduziert den Gewinn des Unternehmens, was tiefere Gewinnausschüttungen bedeutet. Somit können Gewinne zurückbehalten und ins Unternehmen reinvestiert werden. Das Resultat sind die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Stärkung der Innovationskraft der Schweizer Unternehmen. Durch die Auflösung stiller Reserven ist es möglich, die Jahresgewinne über einen längeren Zeitraum hinweg zu glätten. Das ermöglicht eine ausgeglichene und verlässliche Dividendenpolitik. Zusätzlich können mit Hilfe der Auflösung stiller Reserven Verluste vermieden werden, was dem Image und der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens zuträglich ist. Dass der Nutzen der stillen Reserven keineswegs nur graue Theorie ist, hat sich in der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise gezeigt: Viele Unternehmen haben während der Krise ihre stillen Reserven aufgelöst, um so das schwierige Umfeld zu meistern und allfälligen Verluste auszugleichen. Das war ein Grund, weshalb die Schweiz relativ unbeschadet durch die Krise kam.

#### *Vertretung der Geschlechter*

In der KMU-Wirtschaft sind Frauen gut vertreten. Fast jede zweite Einzelfirma (46%) wird von einer Frau geführt und 25% der KMU Mitarbeitenden haben eine Frau als Chefin. Familienbetriebe werden mit 58% Frauenanteil mehrheitlich von Frauen getragen. Und mit einem Anteil von 22% sind Frauen in der KMU-Wirtschaft im Vergleich mit der restlichen Wirtschaft und der Verwaltung auch im Verwaltungsrat überdurchschnittlich häufig in Führungspositionen tätig. Diese zentrale Rolle der Frauen in den KMU muss in der einseitig auf Grossunternehmen ausgerichteten Diskussion um Frauenförderung viel stärker berücksichtigt werden. Anstatt die Frauen in KMU mit starren Quoten auszubremsen, verlangt der Schweizerische Gewerbeverband sgv eine bewusste Stärkung der Frauen in der höheren Berufsbildung.

In der KMU-Wirtschaft sind 43% der Beschäftigten Frauen. 35% der Frauen nehmen eine Vorgesetztenfunktion ein. Frauen sind damit in der KMU-Wirtschaft im Vergleich mit der gesamten Wirtschaft und der Verwaltung überdurchschnittlich häufig in Führungspositionen tätig oder als selbstständige Unternehmerinnen für eine Firma verantwortlich. KMU bieten vielfältige und flexible Möglichkeiten für Frauen am Erwerbsleben teilzunehmen und eine berufliche Karriere auch als Unternehmerin oder Vorgesetzte mit dem Wunsch nach Familie zu verbinden.

Die Situation der Frauen in der KMU-Wirtschaft unterscheidet sich stark von derjenigen in Grossunternehmen oder in der Verwaltung. Obwohl KMU eine enorme Bedeutung für die Schweizer Volkswirtschaft haben, wird die Rolle von Frauen häufig nur in Bezug auf Grossunternehmen mit entsprechend auf Konzerne ausgerichteten Massnahmen geführt. Dies muss sich ändern. Denn der nötige Handlungsspielraum für Frauen in KMU wird dann eingeschränkt, wenn undifferenzierte auf grosse Organisationen ausgerichtete Ideen verallgemeinernd auch den KMU übergestülpt werden. Solche Massnahmen wie beispielsweise fixe Frauenquoten lehnt der sgv als kontraproduktiv ab, denn sie schaden letztlich den Frauen anstatt sie ins Erwerbsleben zu integrieren.

Aber auch Grossunternehmen haben ihre Anstrengungen erhöht. Im Rahmen des auch vom sgv getragenen „swiss code of best practice for corporate governance“ gehen Grossunternehmen Verpflichtungen im Sinne der „comply or explain“ ein. Damit ist eine verhältnismässige Regelung auf freiwilliger

Basis existent, so dass die gesetzlich vorgeschriebenen Verankerungen von diskriminierender Proportionalität sich als nicht notwendig und falsch zeigen.

*„Handel“ mit „Rohstoffen“*

An diesen Bestimmungen zeigt sich exemplarisch der moralisierende Eifer, der hinter den Vorschlägen steht. A priori gibt es keinen Grund, „den Rohstoffhandel“ zu regulieren. Dort sind weder systemische Fehler noch Marktversagen vorhanden. Der Grund dafür ist im Übrigen evident: Es gibt nicht einen einheitlichen Handel mit Rohstoffen, etwa in Form einer „Rohstoffbranche“. Denn dieser Handel nimmt verschiedene Formen und Intensitäten an. Beispielsweise können verarbeitende Unternehmen ein Hedging ihrer Lager machen; andere verkaufen Rohstoffe, um Lagerbestände abzubauen, andere noch betreiben einen professionellen Handel mit Rohstoffen als nebenbetriebliche Tätigkeit. Es gibt auch Unternehmen, die sich auf den Handel mit Rohstoffen spezialisiert haben; daneben gibt es Investmentgesellschaften mit dem Fokus auf Handel, andere mit dem Fokus auf Förderung. Es gibt noch viel mehr Möglichkeiten, mit „Rohstoffen“ zu „handeln“. Die vorgeschlagene Regel verkennt diese Diversität und damit die Realität.

Sektorspezifische Bestimmungen gehören überdies nicht ins Aktienrecht. Bei der Umsetzung der Berichterstattungspflicht dürfe es zu erheblichen Abgrenzungskriterien kommen, weil die Trennlinie zwischen Staat, staatlichen Unternehmen, Agenturen und staatsnahen Betrieben nicht immer gegeben ist. Einige Staaten verzichten auf diese Abgrenzung insgesamt. Zudem ist nicht einleuchtend, wie die bürokratische Berichterstattungspflicht das vermeintliche Problem – das im Übrigen nirgends umschrieben ist – zu lösen vermag.

Das ist die eigentlich zentrale Frage: Wo liegt das eigentliche Problem, das zu lösen gilt? Diese Frage bleibt offen und letztlich durch die „Lösungsvorschläge“ der Bundesrates weiter unbeantwortet. Sollte das Problem die Korruption sein, dann ist es nicht lediglich im vermeintlichen Rohstoffhandel zu finden. Darüber hinaus ist Korruption schon gesetzlich geregelt. Ist das Problem der Rohstoffhandel an sich? Dann sind die vorgeschlagenen Regelungen ungenügend, ihn einzuschränken. Und der sgv wäre natürlich gegen eine solche Einschränkung.

Insgesamt sind die vorgeschlagenen Regulierungen untauglich, teuer und schädlich. Daneben versucht der Bundesrat, auf Gesetzesstufe „gute“ von „bösen“ Akteuren in der Wirtschaft zu unterscheiden. Alleine die Unterstellung, wer mit Rohstoffen handle – unabhängig der Intensität dieses Handels – sei besonders zu verpflichten, ist eine Diskriminierung.

**III. Zu den einzelnen Normen**

Im Folgenden geht der sgv auf die wichtigsten subeventuellen Anträge ein. Der Gesetzesvorschlag ist derart inkonsistent und inkohärent und letztlich auch derart fehlerhaft, dass eine vollständige Auflistung aller Probleme nicht nur schwer, sondern angesichts der mangelnden Qualität des Vorschlags auch unangemessen ist.

Artikel	Antrag	Kurzbegründung
621	Einschränkung der zugelassenen Währungen	Es ist schwer vorstellbar, dass alle Währungen der Welt, inklusive Phantasie- und Kryptowährungen, zugelassen werden.  Die Vorschrift erhöht Verwaltungskosten.

622 Abs. 4	Streichen (= geltendes Recht)	Es ist unklar, ob es sich lohnt „penny stocks“ in der Schweiz zu führen.
626, Abs. 2 Ziff. 3	Streichen (= geltendes Recht)	Weder notwendig noch von der Minder-Initiative gewollt.
629ff	Streichen (= geltendes Recht)	Der Entwurf von Art. 626 Abs. 2 OR i.V.m Art. 4 der ÜBest verpflichtet den Verwaltungsrat bestehender Aktiengesellschaften mit einem teilliberalisiertem Aktienkapital, von den Aktionären die Nachliberierung des Non-Versés einzufordern, sofern auch nur kleinste Änderungen (Erhöhung, Herabsetzung, Aktiensplit) am Aktienkapital vorgenommen werden. Bei Aktiengesellschaften mit einem grossen Non-Versé sind die Aktionäre unter Umständen nicht in der Lage oder nicht willens, die erheblichen Mittel zur Verfügung zu stellen. Die Problematik wird dadurch verschärft, dass der Verwaltungsrat keinen Spielraum hat, das Non-Versé beispielsweise in gestaffelter Form abzurufen. Aktionäre könnten somit versucht (oder gezwungen) sein, ihre Stimmrechte dahingehend ausüben, dass keine Veränderung am Aktienkapital erfolgt. Es ist daher zu befürchten, dass solcherart betroffene Gesellschaften faktisch nicht mehr in der Lage sind, Änderungen an Ihrem Aktienkapital vorzunehmen.
632	Streichen (=geltendes Recht)	Es gibt keine Gründe, welche für die Abschaffung der Teilliberierung sprechen. Die Übergangsregelung in diesem Zusammenhang ist auch unklar. Was passiert mit bestehenden Unternehmen, die noch teilliberiert sind?
652b	Streichen (= geltendes Recht)	Einschränkung der Freiheit des Eigentümers.
656b und 656c Abs. 3	Streichen (= geltendes Recht)	Partizipanten sind in ihren Rechten nicht den Aktionären anzugleichen. Nicht umsonst gibt es einen Kategorienunterschied zwischen beiden.
659a	Streichen (= geltendes Recht)	
661	Streichen (= geltendes Recht)	Enorme, nicht absehbare, administrative Zusatzbelastung ohne Nutzen für



		Aktionäre.
675a	Streichen (= geltendes Recht)	Im Grundsatz eine interessante Idee, doch die Praktikabilität ist in den Materialien nicht genügend dargelegt worden.
678	Streichen (= geltendes Recht)	<p>In diesem Artikel kommen zwei Probleme zusammen. Zum einen werden Begriffe eingeführt, welche der Beliebigen Auslegung Vorschub leisten: Was soll ein offensichtliches Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung sein? Wird die wirtschaftliche Lage des Unternehmens überhaupt beabsichtigt? Oder ist das Missverhältnis „objektiv“ gegeben?</p> <p>Auch wird hier in Abs. 3 eine Beweislastumkehr eingeführt. beweislastumkehrten sind die Abkehr vom Rechtsstaat.</p> <p>Im Übrigen geht dieser Vorschlag über den Inhalt der Minder-Initiative hinaus.</p>
686b	Streichen (= geltendes Recht)	Erhöhte Kosten, zum Beispiel aus Verwahrung.
689b Abs. 2	Streichen (= geltendes Recht)	Geht über den Willen der Minder-Initiative hinaus.
689d Abs. 2	Auf Verlangen eines Aktionärs ist unverhältnismässig. Es soll besser ein Anteil des Aktienkapitals oder der Stimmrecht definiert werden, beispielsweise 10%	Es besteht die Gefahr der leichtfertigen Obstruktion.
697 Abs. 2	Streichen (= geltendes Recht)	Hoher Aufwand; das ist die Rolle des Generalversammlung.
697d ff	Streichen (= geltendes Recht)	Extrem KMU feindlich und unverhältnismässig; hier wird absolut unklar gehalten, ob die Regelungen nur auf börsenkotierte Unternehmen oder auch auf KMU applizieren
697j-k	Streichen (= geltendes Recht)	Auf jeden Fall abzulehnen. Wer etwas vom Gesetz will, muss bereit sein, die Kosten dafür zu tragen.
699 und 699a	Die Schwellenwerte müssen gleich sein: 3 / 10%	

700	Streichen (= geltendes Recht)	Es besteht keine Notwendigkeit, die Fristen zu verlängern
701g	Streichen (= geltendes Recht)	Hohe Kosten; unklarer Nutzen
703	Streichen (= geltendes Recht)	Verminderte Flexibilität
712	Streichen (= geltendes Recht)  Sud-subeventual: Abs. 5: Der Sekretär wird durch den ...	Faktische Abschaffung des Ein-Person-Verwaltungsrats durch Schaffung eines Amtes des Vizepräsidenten.
716a	Streichen (= geltendes Recht)	Kein Grund, heutige Regel zu ersetzen und dem Verwaltungsrat neue Pflichten zu auferlegen
716b	Abs. 4: streichen	Gläubige sind nicht Eigentümer und dürfen nicht den Eigentümern gleichgestellt werden. Hier wird überdies Tür und Tor für unehrenhafte Konkurrenz geöffnet.
717	Streichen (= geltendes Recht)	Geht weit über den Willen der Minder-Initiative hinaus.
717a	Streichen (= geltendes Recht)  Sub-subeventual: Abs. 4 (neu): In Gesellschaften, die an keiner Börse kotiert sind, regelt der Verwaltungsrat den Umgang mit Interessenskonflikten selber.	Interessenkonflikte werden heute bereits ausreichend gehandhabt. Eine unverzügliche und vollständige Meldung ist an sich unmöglich.
725- 725b	Streichen (= geltendes Recht)	Folgende Mängel: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Was ist „begründete Besorgnis“?</li> <li>- Was ist „gebotene Eile“?</li> <li>- Die Gesellschaft, die drohend zahlungsunfähig ist und keine Revisionsstelle hat, braucht eine Revisionsstelle: Wie wird sie diese bezahlen? Welcher Revisor wird bereit sein, das Risiko zu tragen?</li> <li>- Ausser, dass eine GV einberufen wird, worin bestehen die Handlungspflichten?</li> <li>- Wie kann eine GV in Sachen Zahlungsunfähigkeit, Kapital-</li> </ul>



		verlust, Überschuldung helfen? - Entstehen hier Haftungspflichten für den Revisor? - Hohe Kosten – eingeschränkter Nutzen
734 a-b	Streichen (= geltendes Recht)	Die heutigen, seit 2014 gültigen Transparenzbestimmungen sind ausreichend und erfüllen den Willen der Minder-Initiative. Sie jetzt wieder umzustellen ist Beliebigkeit.
734e	Streichen (= geltendes Recht)  Sub-subeventual: „Geschäftsleitung“ streichen	Praxisregelung vorhanden.
735 Abs. 3 Ziff. 4	Streichen (= geltendes Recht)	Geht über den Willen der Minder-Initiative hinaus
735b	Streichen (= geltendes Recht)	
735c Abs. 1 Ziff. 5 und 6  Abs 3	Streichen (= geltendes Recht)	Geht über den Willen der Minder-Initiative hinaus
963a-b	Streichen (= geltendes Recht)	Siehe Abschnitt II.
964aff	Streichen (= geltendes Recht)  Sub-subeventual: 964f streichen	Siehe Abschnitt II  Art. 964f hebt die Einschränkung des Art 964a auf und macht die Regelungen aus allen Handel mit Rohstoffen applizierbar, zum Beispiel auch Lagerausverkäufe.
71a BVG	Streichen (= geltendes Recht)	Dieser Bestimmung zufolge müssten Vorsorgeeinrichtungen die Stimmpflicht auch bei indirekt gehaltenen Aktien ausüben. Dies ist problematisch, da damit nicht unerhebliche Kosten verbunden wären, welche die Versicherten zu tragen hätten und zudem – soweit die betreffenden Aktien von einem Anlagefonds gehalten werden – das grundlegende Prinzip der Fremdverwaltung (Art. 7 KAG) durchbrochen würde. Ferner entstünden bezüglich der börsen-rechtlichen Meldepflicht im Zusammenhang mit den Themen Gruppenbildung und indirekter Erwerb Herausforderungen, für deren Bewälti-

		gung im Vorentwurf keine Lösungen vorgesehen wurden.
71b BVG	Streichen (=geltendes Recht)	Vorsorgeeinrichtungen müssen mindestens einmal jährlich in einem zusammenfassenden Bericht ihren Versicherten gegenüber Rechenschaft darüber ablegen, wie sie ihrer Stimmpflicht nachgekommen sind. Der erläuternde Bericht präzisiert, dass die Offenlegung zusammen mit der Jahresrechnung auf der Internetseite der Einrichtung oder auf andere geeignete Weise erfolgen könne. Als besonders geeignet erscheint eine Offenlegung im Anhang zur Jahresrechnung.  Die Offenlegung im Anhang zur Jahresrechnung hätte die Prüfung durch die Revisionsstelle zur Folge, was zu einem zusätzlichen Aufwand führt und von uns abgelehnt wird.
154 StGB	Streichen (=geltendes Recht)	Nochmalige Verschärfung von VegüV.

#### IV. Echter Handlungsbedarf

Ausserhalb der Belange der vorgeschlagenen Reform besteht Handlungsbedarf. Der liegt in der Entlastung von KMU und Senkung unnötiger Regulierungskosten. Beispiele, wie diese im Bereich der Aktienrechts zu erreichen sind, wären:

- Verzicht auf die öffentliche Beurkundung bei einer Bargründung oder Gründung einer einfachen Aktiengesellschaft gemäss dem Vorschlag zur Änderung des Obligationenrechts (Handeisregisterrecht sowie Anpassungen im Aktien-, GmbH- und Genossenschaftsrecht) sowie des Revisionsaufsichtsrechts; Vernehmlassung vom Jahr 2013;
- Verankerung des eigenen Charakters der eingeschränkten Revision gemäss Vorschlag Treuhandsuisse.

Freundliche Grüsse

**Schweizerischer Gewerbeverband sgv**



Hans-Ulrich Bigler  
Direktor



Henrique Schneider  
Ressortleiter

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
Bundesrain 20  
3003 Bern

*Hansueli Schuetz*  
*Wirtschafts- und Sozialpolitik*  
Direkt +41 44 283 45 78  
Mobil +41 79 617 23 02  
Fax +41 44 283 45 65  
*hansueli.schuetz@kfmv.ch*

Kaufmännischer Verband Schweiz  
Hans-Huber-Strasse 4  
Postfach 1853  
CH-8027 Zürich  
kfmv.ch

Zürich, 13. März 2015

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, uns zu dieser wichtigen Vorlage äussern zu können.

## **1. Allgemeines**

Die breit angelegte Vorlage greift einerseits Vorhaben einer schon länger notwendigen Aktienrechtsrevision auf. Nebst Änderungen wie einer Liberalisierung von Gründungs- und Kapitalbestimmungen oder einer besseren Abstimmung des Aktienrechts auf das neue Rechnungslegungsrecht – Bereiche, auf die wir im Folgenden nicht näher eingehen<sup>1</sup> – zielt sie auch auf eine Verbesserung von Corporate Governance-Bestimmungen ab (auch bei nicht börsenkotierten Gesellschaften). Weiter beinhaltet die Vorlage die Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV (Volksinitiative «gegen die Abzockerei») bzw. die Überführung der heute nur auf Verordnungsebene (VeGüV<sup>2</sup>) geregelten Bestimmungen auf eine gesetzliche Stufe (OR). Richtigerweise setzt die Vorlage auch Leitplanken für sehr hohe Vergütungen und für eine Geschlechterquote für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung grösserer börsenkotierter Gesellschaften.

- Der Kaufmännische Verband erachtet den Handlungsbedarf im Bereich des Aktienrechts als gegeben und unterstützt in der Stossrichtung die vorgeschlagenen Regelungen in den erwähnten Bereichen.
- Wir unterstützen die vorgeschlagene Überführung der VeGüV-Bestimmungen in das OR.
- Wir begrüssen die vorgeschlagenen Verbesserungen im Bereich Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle (Corporate Governance).
- Als Berufsverband von zahlreichen gut und sehr gut qualifizierten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern begrüssen wir insbesondere auch die Zielsetzung, die Vertretung der Frauen in den obersten Organen (Verwaltungsrat und Geschäftsleitung) von grösseren börsenkotierten Unternehmen durch die Vorgabe eines Richtwertes zu stärken.

---

<sup>1</sup> Wir verweisen dazu auf die Stellungnahme der uns nahestehenden Organisation veb.ch

<sup>2</sup> Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VeGüV)

## 2. Corporate Governance

Turbulenzen und Misstöne rund um das Verhalten von Führungskräften in der Zeit und zum Teil auch nach den beiden Finanzkrisen (2001 bzw. 2008/2009) haben auch in unseren Kreisen zu einer Diskussion über verantwortungsbewusste Unternehmensführung und -kontrolle geführt. Vertrauen in faire Spielregeln ist eine zentrale Voraussetzung für das Funktionieren einer Marktwirtschaft. Die Spiesse zwischen Aktionären und Entscheidungsträgern müssen möglichst gleichlang sein. Auf dem Spiel steht aber auch das Vertrauen anderer Stakeholders, so insbesondere der Angestellten, in die Führungsorgane.

- Wir begrüßen die Vorgabe, dass bei börsenkotierten Gesellschaften Angaben zu den Vergütungen der Mitglieder des VR, der Geschäftsleitung und des Beirates neu in einem separaten jährlichen Vergütungsbericht zu erstellen sind. Als zentral erachten wir die hier vorgesehene individuelle Transparenz auf den drei erwähnten Stufen. Die entsprechenden Bestimmungen in den Art. 734a ff OR dürfen nicht abgeschwächt werden.
- Wir begrüßen es, dass u.a. die Auskunfts- und Einsichtsrechte der Aktionäre in nicht börsenkotierten Unternehmen – zu dieser Gruppe könnten auch Angestellte mit Mitarbeiteraktien gehören – verbessert wird (schriftliches Auskunftsrecht). Als richtig erachten wir auch die zum Teil gesenkten Schwellenwerte zur Ausübung von Aktionärsrechten (Recht auf Sonderprüfung, Einberufungsrecht, Traktandierungsrecht, etc.) sowie verbesserte Möglichkeiten zur Klage auf Rückerstattung von Leistungen.

## 3. Regelung übermässiger Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften

Im Zusammenhang mit den oben erwähnten Turbulenzen auf den Finanzmärkten hat das Volk am 3.3.2013 die sogenannte Abzockerinitiative bzw. Art. 95 Abs. 3 BV angenommen. Die Ausführungsbestimmungen hat der Bundesrat vorerst in der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VeGüV) geregelt. Diese gilt es nun in Regelungen auf Gesetzesstufe zu überführen und zwar in ergänzende Bestimmungen im OR und (bezüglich der Stimmrechtsbestimmungen) im BVG sowie im Strafgesetzbuch.

- Wir haben die entsprechende Umsetzung der VeGüV in formell-gesetzliche Bestimmungen geprüft und können den vorgeschlagenen Änderungen im OR grundsätzlich zustimmen.

### *Regelung der Stimmpflicht für Vorsorgeeinrichtungen (VE)*

Einverstanden sind wir grundsätzlich auch mit der Regelung der bisherigen VeGüV-Bestimmungen, die den Bereich der Personalvorsorgeeinrichtungen betreffen. Allerdings haben wir betreffend Stimmrecht und Strafbestimmungen zwei Änderungsanträge:

- Gegenüber der VeGüV ist der Kreis der Vorsorgeeinrichtungen (VE), die der Stimmpflicht unterstellt sind, etwas ausgeweitet worden, und zwar auch auf VE, denen vertraglich ein Stimmrecht zugesichert ist oder bei einem Fonds, der von der VE selber kontrolliert wird (Ein Anleger-Fonds). Diese Ausweitung erscheint „sachlogisch“.
- Als sinnvoll erachten wir auch die Stimmpflicht der VE zu *allen* Anträgen, die der GV vorliegen (Art. 71a BVG). Zwar erhöht sich der Vorbereitungsaufwand für die VE etwas. Wenn aber eine

Stimmpflicht statuiert wird, ist es richtig, die Stimme auch bei der Genehmigung der Jahresrechnung, bei Mittelabflüssen (Rückzahlung von Kapitalreserven etc.) oder bei der Entlastung der Mitglieder des Verwaltungsrates abzugeben.

- Die Umschreibung der Stimmpflicht (Art. 71a Abs. 2 und 3) erachten wir als sinnvoll, wird als Hauptkriterium doch das „langfristige Interesse der VE“ vorgegeben. Allerdings erachteten wir es nach wie vor als richtig, Bagatellbeteiligungen von der Stimmpflicht auszuklammern. Art.71a wäre entsprechend durch einen zusätzlichen Absatz zu ergänzen:

*„Die Vorsorgeeinrichtung kann auf eine Stimmabgabe verzichten, sofern die Beteiligung weniger als x % des Aktienportefeuilles der VE der weniger als xy Franken beträgt“.*

→ Wir bitten Sie, die Aufnahme einer solchen Bestimmung zu prüfen.

- *Strafbestimmungen (Art. 76 BVG):* Die vorgeschlagene Sanktionierung erachten wir als zu wenig differenziert. Das Strafmass von bis zu 180 Tagessätzen für vorsätzliche Verletzung müsste unseres Erachtens erst auf Wiederholungsfälle bezogen werden. Die hohe Strafandrohung dürfte es andernfalls vor allem in kleineren VE nicht erleichtern, Vertreter der Arbeitnehmenden, die längst nicht immer Spezialkenntnisse der Anlagewelt mit sich bringen, zur Belegung von Stiftungsratssitzen zu bewegen.

→ Wir beantragen, diese Strafbestimmung zu überarbeiten und im obigen Sinne differenzierter auszugestalten.

#### **4. Vertretung der Frauen in den Führungsorganen börsenkotierter Unternehmen**

Als grösste Angestelltenorganisation im kaufmännisch-betriebswirtschaftlichen Bereich weiss der Kaufmännische Verband um die Bedeutung von Frauen und Männern in Wirtschaft und Gesellschaft. Mit unseren eigenen und den unseren Sektionen nahestehenden Schulen sind wir praktisch in der ganzen Schweiz im Aus- und Weiterbildungsbereich engagiert, von der beruflichen Grundbildung über die Bildungsgänge in der höheren Berufsbildung bis hin zur Fachhochschulstufe. Frauen sind in den Ausbildungsgängen gleich stark vertreten, und Frauen übernehmen seit langem im unteren und mittleren Kader unentbehrliche Führungsaufgaben. Sie sind längst ebenso gut wie Männer zur Übernahme von Führungsaufgaben auf höchster Stufe qualifiziert. Dass in der Schweiz Frauen gemäss dem aktuellsten Schilling-Report in Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen (auch im europäischen Vergleich) weit unterdurchschnittlich vertreten sind, ist und bleibt für uns grundsätzlich unverständlich. Volkswirtschaftlich reflektiert dies eine starke Unternutzung eines in der Schweiz dringend benötigten Knowhow-Potenzials. Die Gleichstellung von Frauen und Männern nicht nur in Verfassung und Gesetz, sondern auch in der wirtschaftlichen Alltagsrealität bildet denn auch seit langem eine zentrale Forderung unseres Verbandes, dem zu mehr als 50 % Frauen als Mitglieder angehören.

- Der Kaufmännische Verband unterstützt die in Art. 734e OR für grössere börsenkotierte Unternehmen neu statuierte Pflicht, im jährlichen Vergütungsbericht darzulegen, aus welchen Gründen die Geschlechter gegebenenfalls nicht mindestens zu je 30 Prozent in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung vertreten sind. Ebenfalls erachten wir es als richtig, dass Unternehmen, die diese 30 %-Vorgabe nicht erfüllen, angeben müssen, wie sie diese Vorgaben zu erreichen gedenken.

- Die Pflicht zur Berichterstattung gilt spätestens ab dem 5. Geschäftsjahr nach Inkrafttreten der vorliegenden OR-Revision. Dies belässt den Unternehmen ausreichend Zeit, um die erforderlichen Massnahmen in die Wege zu leiten.

Der vorgeschlagene Artikel 734e OR ist aus unserer Sicht eine verhältnismässig ausgestaltete Leitplanke für die anvisierte Unternehmensgruppe. Die darin enthaltene Aufforderung verstehen wir als notwendigen Appel, ein in der Schweiz bislang unterschätztes Potential zu nutzen.

Wir danken Ihnen für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Ausführungen schenken.

Mit freundlichen Grüssen  
Kaufmännischer Verband Schweiz



lic. iur. Peter Kyburz  
CEO



Manuel Keller  
Leiter Beruf und Beratung





SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND  
UNION PATRONALE SUISSE  
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Handelsregisteramt  
Bundesrain 20  
3003 Bern

Zürich, 15. März 2015 PB/sm  
bauer@arbeitgeber.ch

## **Revision des Aktienrechts - Stellungnahme des Schweizerischen Arbeitgeberverbandes**

Sehr geehrte Damen und Herren

Sie haben uns mit Ihrem Schreiben vom 28. November 2014 zur Stellungnahme über die Revision des Aktienrechts eingeladen, wofür wir uns bestens bedanken. Gestützt auf die Rückmeldungen unserer Mitglieder und aufgrund eigener Analysen geben wir Ihnen hiermit gerne unsere Position wie folgt bekannt:

### **1. Position des Schweizerischen Arbeitgeberverbandes (SAV)**

- Der SAV beantragt, das Revisionsvorhaben zum jetzigen Zeitpunkt nicht weiterzuverfolgen.
- Der SAV beantragt, E-Art. 734e ersatzlos zu streichen.
- Für die weiteren Anträge verweisen wir auf die Eingabe von *economiesuisse*, welchen wir uns vollumfänglich anschliessen.

### **2. Allgemeine Bemerkungen**

Die korrekte Ausgestaltung des Aktienrechts ist für den Wirtschaftsstandort Schweiz ein zentrales Anliegen. Nur ein Aktienrecht, das die Interessen und Bedürfnisse aller Unternehmen in der Schweiz optimal berücksichtigt und damit auch die grosse Heterogenität der Wirtschaft vollumfänglich einbezieht, ermöglicht eine nachhaltige Stärkung der Schweizer Wirtschaft.

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



Vor diesem Hintergrund stellt sich zum jetzigen Zeitpunkt die Frage der Notwendigkeit der vorgesehenen Aktienrechtsrevision. Aus Sicht des Schweizerischen Arbeitgeberverbands ist ein Marschhalt bei der Aktienrechtsrevision angezeigt. Die vorgeschlagene Revision mit ihren teilweise sehr weitgehenden Vorschlägen hat bereits mit Veröffentlichung des Revisionsvorhabens national wie auch international hohe Wellen geworfen und Verunsicherung verursacht.

In Anbetracht der aktuellen Wirtschaftslage muss es derzeit oberstes Ziel sein, bei den Unternehmen keine zusätzliche Verunsicherung zu schaffen und die Wirtschaft mit keinen weiteren vermeidbaren Regulierungskosten zu belasten. Beides wäre jedoch mit der Revision der Fall, denn die vorgeschlagenen neuen Regeln werden sowohl für kotierte wie auch für nicht-kotierte Aktiengesellschaften einen grossen zusätzlichen Administrationsaufwand zur Folge haben.

### **3. Art. 734e Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung**

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

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

Der Swiss Code hält die Erwartung fest, dass beide Geschlechter im Verwaltungsrat vertreten sein sollen. Zusätzlich soll der Verwaltungsrat unter dem Swiss Code eine angemessene Diversität seiner Mitglieder sicherstellen. Die gewählten Formulierungen wurden nach intensiven Abklärungen und Abwägungen beschlossen; hierbei konnte auf umfangreiche Empirie und auch auf Erfahrungen im Ausland zurückgegriffen werden.

Eine starre Quote, wie sie in Art. 734e vorgeschlagen wird, ist ein starker Eingriff in die Organisationsfreiheit des Unternehmens. Unternehmen sind für ihren Geschäftsverlauf verantwortlich und sollen somit auch selber bestimmen können, wen sie in ihre Gremien wählen lassen oder ernennen. Für den Erfolg eines Unternehmens und das effektive Arbeiten der Gremien steht bei der Nachfolgeplanung im Vordergrund, dass ein neues Mitglied über die Qualifikationen verfügt, welche ins Gremium und ins Unternehmen passen; dies unabhängig vom Geschlecht dieses neuen Mitglieds.

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

Die Führung von Unternehmen kompetent zu besetzen, ist grundsätzlich schwierig. Zahlreiche Auswahlkriterien müssen berücksichtigt werden: persönliche Kompetenzen (Fachkompetenz, Branchen- und Unternehmens-Know-how), Erfahrung, zeitliche Verfügbarkeit und Identifikation mit dem langfristigen Aktionärs- und Unternehmensinteresse. Was schon auf Stufe Verwaltungsrat nicht leicht ist, gestaltet sich noch weit schwieriger auf der Ebene der Geschäftsführung. Auf dieser operativen Stufe



SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND  
UNION PATRONALE SUISSE  
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

wäre es daher noch verfehlt als auf der Ebene des Verwaltungsrats, mit Quoten zu arbeiten. Ausschlaggebend muss in jedem Fall die Kenntnis des Geschäfts und die entsprechende Fachkompetenz sein, ansonsten Unternehmen wirtschaftlich gefährdet würden. Aus diesem Grund gibt es auch keine mit der Schweiz vergleichbare Jurisdiktion, die auch auf operativer Ebene eine Geschlechterquote vorsehen würde. Ein standortgefährdender Schweizer Alleingang muss unbedingt vermieden werden.

Der Schweizerische Arbeitgeberverband beantragt daher, E-Art 734e ersatzlos zu streichen.

#### **4. Weitere wichtige Anliegen und Anträge**

Der Schweizerische Arbeitgeberverband verweist für alle anderen wichtigen Anliegen auf die Vernehmlassungsantwort von economiesuisse und unterstützt die dort gestellten Anträge vollumfänglich.

Wir danken Ihnen für die Aufmerksamkeit, welche Sie unseren Bemerkungen entgegenbringen und bitten Sie, unsere Anträge zu berücksichtigen.

Mit freundlichen Grüßen

SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND

Prof. Dr. Roland A. Müller  
Direktor

Dr. Philipp C. Bauer  
Bereichsleiter Wirtschaft und Arbeitsmarkt

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

**ehra@bj.admin.ch**

Basel, 15. März 2015  
J. CWI/EGY

## **Vernehmlassung Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin  
Sehr geehrte Damen und Herren

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

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

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

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

### **Kapitalbestimmungen**

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

### **Vergütungsregeln**

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

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

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

## **Geschlechterquote**

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

## **Generalversammlung**

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

## **Prozessrechtliches**

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

## **Strafnormen**

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

## **Transparenz bei Rohstoffunternehmen**

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

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

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

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

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

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

Dass es sich bei der VegüV lediglich um einen Übergangserlass handelt, dessen Bestimmungen zu gegebener Zeit in ordentliches Recht zu überführen sein werden, ändert an dieser Beurteilung nichts. Die VegüV ist bekanntlich erst seit dem 1. Januar 2014 in Kraft. Einzelne Teile mussten sogar erst per 1. Januar 2015 (bzw. Arbeitsverträge nach Art. 28 VegüV erst per 31. Dezember 2015) umgesetzt werden. Die VegüV setzt den Verfassungstext wortgetreu um und geht an einigen Stellen darüber hinaus. Es bestehen noch kaum Erfahrungen bei der Anwendung der neuen Bestimmungen. Wenn zunächst über eine gewisse Zeit hinweg solche gewonnen werden, bevor eine definitive Gesetzgebung ausgearbeitet wird, dient das nicht zuletzt den Aktionären, der Werterhaltung ihrer Investitionen und damit der Zielsetzung des neuen Art. 95 Abs. 3 BV. Auch unter diesem Aspekt ist ein Aufschub der Revision angezeigt. Es muss vor allem mehr praktische Erfahrung mit der VegüV-Regelung gesammelt werden können, bevor bereits neue Bestimmungen und Regelungsansätze überhaupt zur Diskussion gestellt werden können. Eine sorgfältige Analyse der Faktenlage und eine fundierte Begründung, weshalb eine Verschärfung der VegüV-Bestimmungen nötig wäre, fehlen fast vollständig. Letztlich sollen für neu aufgestellte Regelungen nicht ein Jahr nach Inkrafttreten bereits wieder Änderungsvorschläge unterbreitet werden. Damit geht sowohl Rechtssicherheit als auch das Vertrauen in die Beständigkeit des schweizerischen Rechtssystems verloren. Entsprechend werden sehr wertvolle Wettbewerbsvorteile der Schweiz leichtfertig und ohne Not aufs Spiel gesetzt, was dem Wirtschaftsstandort Schweiz enorm schadet.

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



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

## II. Allgemeine Bestimmungen

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

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

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

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

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

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

## III. Kapitalbestimmungen

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

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

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

Art. 652b VE-OR

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

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

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

Art. 653d VE-OR

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

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

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

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

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

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

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

## **IV. Vergütungen**

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

Art. 734b VE-OR geht über die Regeln der VegüV hinaus; er ist unverhältnismässig und deshalb ersatzlos zu streichen. Die Rechte der Aktionäre sind mit der VegüV bereits genügend abgedeckt, und es braucht keine verschärften Transparenzregeln. Für die Banken ist diese Bestimmung besonders schädlich, weil das Kreditgeschäft eine ihrer Haupttätigkeiten darstellt. Wenn Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder verpflichtet sind, Kredite bei Ihrem Arbeitgeber (der Bank) aufzunehmen, ist nicht ersichtlich, weshalb ihre Privatsphäre weniger schützenswert als die der übrigen Angestellten und der Kunden sein sollte.

Auch Art. 697 Abs. 4 VE-OR, der die Bekanntgabe von entsprechenden Vergütungen, Darlehen und Krediten auf nicht-kotierte Gesellschaften ausdehnt, ist als unverhältnismässig zu streichen. Er geht über die Vorgabe der Bundesverfassung hinaus.

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **V. Geschlechterquote**

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

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

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



## VI. Rechte und Pflichten der Aktionären

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

tion ist bei einzelnen Gesellschaften erheblich, bei anderen fällt sie weniger ins Gewicht. Die Dispoaktienthematik ist insgesamt weiterhin relevant, wenn auch nicht als Thematik, die bei der Aktienrechtsrevision die grössten Sorgen bereitet.

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

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

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

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

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

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

Über die Regelung der VegüV hinaus geht ebenfalls, dass neu die Vorsorgeeinrichtungen verpflichtet werden sollen, über alle Traktanden abzustimmen, nicht nur über die, die aufgrund von Art. 95 Abs. 3 BV erforderlich sind. Es gibt keinen Grund, über Art. 95 Abs. 3 BV hinaus Aktionären – auch nicht Vorsorgeeinrichtungen – einen Stimmzwang aufzuerlegen. Ein umfassender gesetzlicher Stimmzwang für Vorsorgeeinrichtungen würde zu einem grundsätzlichen Paradigmenwechsel führen, der weder verfassungsrechtlich vorgesehen noch sachlich begründet ist. Eine Vorsorgeeinrichtung wird auch ohne neuen gesetzlichen Zwang ihre Stimme zu anderen als den vorgeschriebenen Traktanden abgeben, wenn sie dies mit Blick auf die Interessen ihrer Destinatäre als erforderlich erachtet. Dazu ist sie im Übrigen unter den allgemeinen Rechtsgrundsätzen des Schweizer Vorsorgerechts bereits verpflichtet. Auch die Richtlinien für Institutionelle Investoren halten Vorsorgeeinrichtungen an, wenn dies im Interesse der Destinatäre geboten ist, die Stimmrechte an der Generalversammlung auszuüben (Ziff. 1 der Richtlinien). Die Aktienrechtsrevision soll daher auch in dieser Hinsicht nicht kostentreibend überregulieren.

Die beiden Bestimmungen sind ersatzlos zu streichen.

## **VII. Sanierungsrecht**

### **Art. 725 ff. VE-OR**

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

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

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

## VIII. Rechnungslegung

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

## **IX. Klagen**

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

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

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

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

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



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

Weshalb der Richter die Klage auf Kosten der Gesellschaft zulassen soll, wenn die Generalversammlung dies abgelehnt hat, ist nicht ersichtlich. Anders als bei der Sonderprüfung geht es im vorliegenden Fall nicht den Schutz allfälliger Drittinteressen (Gläubigerinteressen), weshalb deren Konzept nicht einfach übernommen werden kann. Der vorgeschlagene Kaskadenmechanismus von Art. 697k VE-OR ist daher grundsätzlich in Frage zu stellen. Wir sehen nicht, weshalb der Richter besser als die Aktionärsmehrheit befähigt sein soll, zu sagen, was im Interesse der Gesellschaft liegt. Es ist auch fragwürdig, dass der Richter einen Entscheid des Aktionariates lediglich auf Antrag eines unterliegenden Minderheitsaktionärs hin umkehren darf. Das vorgeschlagene Verfahren ist zudem ausserordentlich kompliziert; es haben faktisch zwei Prozesse stattzufinden. In einer ersten Phase geht es um die Frage, ob die Gesellschaft die Kosten trägt, und in einer zweiten um die Haftung der Organe. Zudem ist auch nicht ersichtlich, weshalb der Entscheid des Richters die Interessen der Gesellschaft besser berücksichtigen soll, als jener der Eigentümer.

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

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

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

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

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

Gemäss Vorentwurf soll auf das Kriterium des bösen Glaubens verzichtet werden (das bisherige Erfordernis des bösen Glaubens gilt sowohl für „ungerechtfertigte“ Leistungen im Sinne von Abs. 1 als auch für verdeckte Gewinnausschüttungen gemäss Abs. 2). Ein Verzicht auf das Erfordernis der Bösgläubigkeit ist grundsätzlich fragwürdig (vgl. unten) und im Fall von Aktionären sogar falsch. Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung wissen oft, ob die Zuteilung von Gewinnanteilen gerechtfertigt ist, bzw. ein solches Wissen kann von diesen Personen zumindest i.d.R. verlangt werden. Anders verhält es sich bei Aktionären. Sie sind nur sehr selten ausreichend informiert, um zu beurteilen, ob eine Zuteilung von Dividenden gerechtfertigt ist. Zudem sind viele Aktionäre rein passive Anleger und interessieren sich nicht weiter für den Geschäftsverlauf „ihrer“ Gesellschaft. Darum wäre es verfehlt, alle – und eben nicht nur die bösgläubigen Aktionäre – zur Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen zu verpflichten. Auch wäre eine solche Erweiterung des Anwendungsbereichs der aktienrechtlichen Rückerstattungspflicht gefährlich für die Rechtssicherheit und für die Glaubwürdigkeit des Schweizer Kapitalmarkts. Diese Änderung würde Anleger der Gefahr aussetzen, Jahre nach dem Empfang von Dividenden zur Rückerstattung verpflichtet zu werden, selbst wenn sie ihrerseits von der Geschäftsleitung, z.B. durch eine falsche Rechnungslegung oder optimistische Aussagen, getäuscht wurden. Ohne das Erfordernis der Bösgläubigkeit würden die Kosten der Kapitalbeschaffung wegen des Risikos einer Rückerstattungsklage stark erhöht. Der Verzicht auf die Voraussetzung der Bösgläubigkeit ist aber auch bei den übrigen Passivlegitimierten unangemessen. Ist der Vergütungsanspruch rechtsgültig entstanden, bleibt kein Raum für eine nachträgliche Rückforderung, wenn die betreffende Person gutgläubig war. Eine andere Regelung würde gegen wesentliche rechtliche Grundsätze verstossen und bspw. hochrangige leitende Angestellte schweizerischer Publikumsgesellschaften einem international einzigartigen Rückerstattungsrisiko aussetzen.

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

Wir begrüssen jedoch, dass in Art. 678 Abs. 2 VE-OR das Erfordernis des offensichtlichen Missverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung beibehalten wird.

Der Erläuternde Bericht (S. 47) führt zu Unrecht an, dass sich die bisherige Regelung der Rückerstattung von Leistungen im geltenden Recht als nicht praktikabel erwiesen habe. In der Praxis spielt Art. 678 OR jedoch eine wesentliche Rolle, namentlich bei jeder grösseren Finanzierungstransaktion. So werden regelmässig allfällige Garantie- und Sicherheitsleistungen bspw. von Tochtergesellschaften zu Gunsten von Darlehen an die Muttergesellschaft aufgrund des geltenden Art. 678 OR eingeschränkt, um das Haftungsrisiko dort zu belassen wo es effektiv anfällt. Art. 678 OR hat daher einen grossen praktischen Einfluss, obschon dies möglicherweise in der Öffentlichkeit so nicht wahrgenommen wird.

Die Verlängerung der absoluten Verjährungsfrist auf zehn Jahre (ab Entstehung des Anspruchs) würde zu einer untragbar grossen Rechtsunsicherheit führen. Sie wäre im Zusammenhang mit der Thematik „ungerechtfertigte Bereicherung“ auch absolut singulär. Die absolute Verjährungsfrist – die ja unterbrochen werden kann – ist daher bei fünf Jahren zu belassen.

Die Ausgestaltung der Regelung zu Rückerstattung von Leistungen hat für die Unternehmen deswegen eine so hohe Sensibilität, weil insbesondere ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit als Arbeitgeber von leitenden Angestellten sehr direkt tangiert ist. Es muss mit anderen Worten verhindert werden, dass die Schweiz Bestimmungen einführt, die über das hinausgehen, was in vergleichbaren Jurisdiktionen gilt. Der Vorentwurf ist vor diesem Hintergrund, insbesondere bzgl. der Aufgabe des Kriteriums der Bösgläubigkeit bzw. der Umkehr der Beweislast und der Verlängerung der Verjährungsfrist auf 10 Jahre, **abzulehnen**: Das Kriterium der Bösgläubigkeit (ohne Umkehr der Beweislast) ist beizubehalten und die absolute Verjährungsfrist bei 5 Jahren zu belassen.

## X. Strafnormen

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

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

## XI. Transparenz bei Rohstoffunternehmen

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

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

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

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

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

Wir bitten Sie um wohlwollende Entgegennahme unserer vorstehenden Überlegungen.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung

sig. Mark-Oliver Baumgarten

sig. Christoph Winzeler

Hopfenweg 21  
PF/CP 5775  
CH-3001 Bern  
T 031 370 21 11  
info@travailsuisse.ch  
www.travailsuisse.ch

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Amt für das Handelsregister  
Bundesrain 20  
3003 Bern

Bern, 10.3.2015

## **Vernehmlassung Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht).**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bedanken uns für die Möglichkeit, zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) Stellung nehmen zu können.

### **Grundsätzliche Bemerkungen**

Travail.Suisse anerkennt, dass mit der vorliegenden Änderung des Aktienrechts an die verabschiedete Botschaft vom 21. Dezember 2007 angeknüpft wird. Die kurz darauf eingereichte Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und insbesondere deren Annahme durch das Stimmvolk im März 2013 haben den Gesetzgebungsprozess gebremst. Es ist nachvollziehbar, dass jetzt neben den unbestrittenen Punkten der Botschaft von 2007 auch die Überführung der Verordnung gegen die übermässige Vergütung bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) in die Bundesgesetze sowie seither aufgrund politischer und öffentlicher Diskussionen neu gewonnener Erkenntnisse in einer Revision zu vereinen.

Die geplanten Änderungen im Bereich der Corporate Governance sowie die Umsetzung von Artikel 95 Absatz 3 der Bundesverfassung auf Gesetzesstufe werden von Travail.Suisse begrüsst. Die insbesondere in den letzten Jahren zu beobachtenden Exzesse der Manager im Bereich der Vergütungen und Entschädigungen bei Schweizer Unternehmen wird nicht zuletzt von Travail.Suisse seit langem kritisiert. Solche exorbitanten Vergütungen haben nicht zuletzt zu einer Entfremdung von Bevölkerung und Wirtschaft geführt und verursachen grosse politische und gesellschaftliche Kosten (vgl. Annahme der Masseneinwanderungsinitiative und in

Fragestellungen der bilateralen Beziehungen mit der EU). Nach Ansicht von Travail.Suisse werden die vorgeschlagenen Änderungen nicht reichen, um das Vertrauen der Bevölkerung in die Wirtschaft wieder herzustellen. Es fehlen insbesondere Vorschläge für eine Bonussteuer oder eine Steuertransparenz für Personen mit sehr hohen Einkommen, um den Nutzen von hohen Entschädigungen für die Allgemeinheit zu vergrössern und explizit zu machen.

Für Travail.Suisse fehlt ausserdem das Thema der Unternehmensmitbestimmung. Im erläuternden Bericht kommen weder direkte Mitbestimmungsrechte von Arbeitnehmenden im Verwaltungsrat vor, noch wird dem Problem des beschränkten Zugangs von Schweizer Arbeitnehmenden in die europäischen Betriebsräte Aufmerksamkeit geschenkt oder generell eine Stärkung der Arbeitnehmervertretungen in den Betrieben erwähnt. Vor dem Hintergrund der heutigen gesellschaftlichen Herausforderungen ist eine solche Demokratisierung für den nachhaltigen und gemeinwohlorientierten Erfolg der Wirtschaft, resp. Unternehmen unabdingbar.

Die Ansätze für eine bessere Vertretung beider Geschlechter in den entscheidenden Leitungsgremien der Unternehmen werden von Travail.Suisse explizit begrüsst. Gemäss dem Schillingreport<sup>1</sup> lag der Frauenanteil in den Führungsgremien sämtlicher Unternehmen des SMI Ende 2013 bei 6% und auch im Sample der Managerlohnstudie<sup>2</sup> 2014 von Travail.Suisse sind lediglich 8 der insgesamt 209 Posten in den Konzernleitungen von Frauen besetzt. Travail.Suisse begrüsst Quoten grundsätzlich als Starthilfe, um gerade in diesem Bereich mit sehr wenigen Frauen der Stereotypisierung entgegenzuwirken. Quoten ermöglichen so Erfahrungen für und mit den weiblichen Kadern und helfen mit, Stereotypisierungen rascher zu überwinden und Verhaltensänderungen so rascher zu ermöglichen. Gleichzeitig ist aber die Vereinbarkeit von Familie und Beruf zu verbessern und die Lohndiskriminierung zwischen den Geschlechtern zu bekämpfen, sind dies doch die entscheidenden Hemmfaktoren für eine bessere Vertretung beider Geschlechter auch in leitenden Positionen.

In Bezug auf die Veröffentlichung der wirtschaftlichen Berechtigten einer Gesellschaft, der Transparenz bei Rohstoffunternehmen sowie der Sorgfaltsprüfungspflicht von Gesellschaften in Menschenrechtsbelangen wird auf die Stellungnahme der NGO-Koalition (alliancesud, Erklärung von Bern, Brot für Alle und Swissaid) verwiesen; Travail.Suisse unterstützt sowohl deren grundsätzlichen als auch spezifischen Ausführungen.

## **Bemerkungen zu einzelnen Bereichen der Revision**

### **Art. 626 Statuten: gesetzliche vorgeschriebener Inhalt**

Travail.Suisse begrüsst die Aufnahme der Dauer der Verträge, die den Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirats zugrunde liegen sowie die Kündigungsfrist als vorgeschriebener Inhalt in den Statuten. Ebenso richtig erscheint die Aufnahme des maximal zulässigen Verhältnisses zwischen fixer Vergütung und der gesamten Vergütung in den Statuten. Travail.Suisse erachtet es aber als wenig zielführend, wenn nicht auch ein maximal zulässiges Verhältnis festgelegt wird und fordert eine Ergänzung dieses Artikels um ein solches. Ebenso ist dafür zu sorgen, dass die Erfolgs- und Beteiligungspläne integral in die Statuten zu übernehmen sind; nur so ist grösstmögliche Transparenz in Bezug auf die potenziellen und zukünftigen Vergütungen möglich.

---

<sup>1</sup> [www.schillingreport.ch](http://www.schillingreport.ch)

<sup>2</sup> [www.travailsuisse.ch/themen/arbeit/managerloehne](http://www.travailsuisse.ch/themen/arbeit/managerloehne)



#### **Art. 697 j Zulassung zur Klage auf Kosten der Gesellschaft**

Die neuen Bestimmungen zum Recht auf Einleitung einer Klage auf Kosten der Gesellschaft werden von Travail.Suisse ausdrücklich unterstützt. Hiermit wird dem wichtigsten Punkt, der bisher aktienrechtliche Klagen verhinderte – dem exorbitanten Kostenrisiko – adäquat Rechnung getragen.

#### **Art. 717 Sorgfalts- und Treuepflicht**

Es ist für Travail.Suisse zentral, dass neben der allgemeinen Sorgfaltspflicht nach Artikel 717 Absatz 1 OR auch die Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrates und der mit der Geschäftsführung befassten Personen in Bezug auf die Festlegung der Vergütungen explizit festgelegt werden. Es ist für Travail.Suisse unabdingbar, dass die festgelegten Vergütungen sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang zu stehen haben als auch in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfängerinnen und Empfänger stehen müssen.

#### **Art. 732 i.V.m. Art. 763 Geltungsbereich der Vergütungsvorschriften**

Dass spezialgesetzliche Gesellschaften, die auf öffentlichem Recht basieren, generell nicht unter den Geltungsbereich des vierten Abschnitts betreffend „Vergütungen in Gesellschaften mit an der Börse kotierten Aktien“ fallen sollen, erscheint sehr problematisch. Was von der Struktur her bei der Nationalbank noch einleuchten mag, ist bei den Kantonalbanken kritisch und erscheint bei der Swisscom als stossend – dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Abgangsentschädigung im Jahr 2006 für Jens Alder bei der Swisscom in der Höhe von 1,54 Mio. Franken einer der Gründe für die Lancierung der Abzockerinitiative war. Travail.Suisse fordert hier eine differenziertere Abgrenzung bei den spezialgesellschaftlichen Gesellschaften.

#### **Art. 734 a-d Transparenz im Vergütungsbericht**

Travail.Suisse begrüsst insbesondere die individuelle Offenlegungspflicht der Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung sowie die detaillierte Auflistung von Tätigkeiten bei anderen Unternehmen. Für Travail.Suisse sind im Vergütungsbericht aber zwingend auch Vergütungen für Personen auszuweisen, welche zwar nicht Mitglied der Geschäftsleitung sind, deren Vergütungen aber über den Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung liegen. Es ist ausserdem nicht nachvollziehbar, warum die Namen von Mitgliedern der Geschäftsleitung oder des Verwaltungsrates nahestehenden Personen, welche Vergütungen oder Darlehen zu nicht marktüblichen Konditionen erhalten haben, nicht transparent gemacht werden müssen.

#### **Art. 734 e Vertretung der Geschlechter und der Arbeitnehmenden im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung**

Travail.Suisse begrüsst ausdrücklich die Aufnahme eines Richtwertes - und insbesondere die Rechenschaftspflicht bei nicht-Erreichung derselben - für die Verteilung beider Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung in dieser Revision. In Anbetracht der enormen gesellschaftlichen Wichtigkeit dieser Zielsetzung und im Vergleich zur internationalen Diskussion (Zielgrösse 40% in der Europäischen Union) reichen die vorgeschlagenen Massnahmen aber nicht aus.

Travail.Suisse unterstützt grundsätzlich die weitergehenden Forderungen der EKF:

- Einführung einer gesetzlichen Geschlechterquote von 40 Prozent in den Verwaltungsräten von börsennotierten und öffentlichen Unternehmen sowie von Unternehmen ab 250 Mitarbeitenden, zu erreichen innerhalb von 10 Jahren.

- Einführung einer gesetzlichen Geschlechterquote von 33 Prozent in den Geschäftsleitungen von börsennotierten und öffentlichen Unternehmen sowie von Unternehmen ab 250 Mitarbeitenden, zu erreichen innerhalb von 10 Jahren.
- Der Gesetzgeber führt zur Umsetzung des Zieles griffige Kontrollmechanismen ein.
- Der Gesetzgeber bestimmt bei Nichterreichen des Zieles wirksame Sanktionen.
- Es ist am Gesetzgeber zu bestimmen, ob begleitende Massnahmen zur konkreten Umsetzung des Zieles notwendig sind.
- Die Unternehmen erstellen jährlich einen Bericht über die Fortschritte bei der Umsetzung des gesetzten Zieles zuhanden der Generalversammlung und der Behörden.
- Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen werden verpflichtet, für freiwerdende Posten in ihren Gremien bei gleicher Eignung/Qualifikation solange Kandidatinnen vorzuziehen, bis das Ziel von 40 beziehungsweise 33 Prozent erreicht ist.

### **Art. 735 Abstimmung der Generalversammlung; Vergütungen**

Die Bestimmungen über die Abstimmungen über die Vergütungen an der Generalversammlung erscheinen grundsätzlich durchdacht und richtig, dies gilt insbesondere für das Verbot der prospektiven Beschlussfassung über variable Vergütungen. Störend ist allerdings, dass als Regelfall über den Gesamtbetrag der Vergütungen eines Gremiums abgestimmt werden soll und es eines Abweichens von diesem Regelfall in den Statuten bedürfte, um über die einzelnen Entschädigungen abstimmen zu können. Travail.Suisse fordert in Abgleichung mit den Transparenzrichtlinien aus Art. 734 zum Vergütungsbericht, dass an den Generalversammlungen über die Entschädigungen einzeln abgestimmt werden muss.


### **Art. 735 c Unzulässige Vergütungen**

Travail.Suisse begrüsst grundsätzlich, dass - im Vergleich zur VegüV - die Schlupflöcher der Antrittsprämien wie der Karenzentschädigungen für Konkurrenzverbote geschlossen werden sollen, indem sie als unzulässige Vergütungen taxiert werden. Es bleibt aber fraglich, ob dieses Ziel mit den gewählten Formulierungen erreicht werden kann. Travail.Suisse würde eine „schärfere“ Formulierung dieses Artikels begrüssen.

Wir bedanken uns für die Berücksichtigung unserer Anliegen und verbleiben mit freundlichen Grüssen



Martin Flügel  
Präsident



Gabriel Fischer  
Leiter Wirtschaftspolitik

Bundesamt für Justiz  
Eidg. Handelsregisteramt  
Bundesrain 20  
3003 Bern

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

17. März 2015

## Revision des Aktienrechts – Stellungnahme von economiesuisse

Sehr geehrte Damen und Herren

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

### Zusammenfassung

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

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

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

**1. Die Hauptantrag**

- Keine Weiterverfolgung des Revisionsvorhabens im gegenwärtigen Zeitpunkt

**2. Eventualantrag**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Einleitung

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **E-Art. 735a – Zusatzbetrag**

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

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

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

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

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

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

Zusammenfassend beantragen wir:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **3.2 Kein Sonderprozessrecht**

### Einleitung

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

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

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

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

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

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

Fragwürdiges, kompliziertes und teures Verfahren

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

Unberechenbare Auswirkungen des Spontanantrages

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

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

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

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

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



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

#### Der Selbstregulierung eine echte Chance geben

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

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

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

#### Quoten sind für die Frauenförderung grundsätzlich problematisch

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Bedeutende formale Defizite des Vorschlages

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **E-Art. 703 – Beschlussfassung**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Art. 621 – Aktienkapital

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

Art. 622 – Nennwert

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

Art. 653j – 652o – Kapitalherabsetzung

Wir unterstützen die Vorschläge zur Neuregelung der Kapitalherabsetzung.

Art. 653j – Harmonika

Die neue systematische Regelung des Kapitalschnitts wird begrüsst.

Art. 653s – Kapitalband

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

Art. 656a ff. – Partizipationsschein

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

## **6 Schlussbemerkungen**

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

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

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

Freundliche Grüsse  
economiesuisse



Monika Rühl  
Vorsitzende der Geschäftsleitung



Erich Herzog  
Stv. Leiter Wettbewerb & Regulatorisches



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

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

Berne, le 12 mars 2015

## **Révision du code des obligations (droit de la société anonyme) : Procédure de consultation**

Madame, Monsieur,

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de nous prononcer sur la révision du code des obligations (droit de la société anonyme). L'avant-projet vise à transférer dans la loi formelle l'ordonnance contre les rémunérations abusives, entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il reprend également la révision du droit de la société anonyme laissée en friche depuis plusieurs années. De nature très hétérogène, cet avant-projet traite également différents points soulevés par des interventions parlementaires ou des débats politiques et publics, à l'instar de la représentation de chaque sexe dans les organes dirigeants des grandes sociétés cotées en bourse, des problèmes liés aux actions dispo ou encore de transparence dans le secteur suisse des matières premières. Pour l'USS, la révision du droit de la société anonyme doit poursuivre les objectifs suivants. Elle doit réduire au maximum l'influence d'actionnaires minoritaires agressifs et œuvrant sur le court terme. Elle doit empêcher les excès salariaux. Elle doit également favoriser une participation plus équilibrée qu'aujourd'hui des deux sexes dans les fonctions dirigeantes des entreprises en Suisse.

### *Réduire l'influence des actionnaires minoritaires*

Les actionnaires minoritaires agressifs et œuvrant sur le court terme ont d'autant plus de difficultés à faire passer leurs intérêts particuliers que la participation à l'assemblée générale des actionnaires est forte. C'est pourquoi toutes les mesures qui ont pour effet d'accroître cette participation sont par principe souhaitables. L'USS soutient en conséquence le recours aux moyens électroniques de communication pour la préparation et la tenue des assemblées générales. L'USS soutient également la proposition qui veut que les statuts peuvent prévoir que 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, à l'inverse, ceux qui ne votent pas perçoivent un montant 20 % plus faible. Les détenteurs d'actions dispo<sup>1</sup> seront ainsi incités à inscrire celles-ci au registre des actionnaires et à exercer leurs droits de vote lors de l'assemblée générale. L'USS s'oppose, par contre, dans le cas des sociétés cotées à l'abaissement des seuils à 3% tant pour la convocation de

---

<sup>1</sup> Actions nominatives dont le propriétaire n'est pas inscrit au registre des actionnaires et dont le droit de vote ne peut en conséquence pas être exercé.

l'assemblée générale que pour l'institution d'un examen spécial. Elle est pour le maintien d'un seuil à 10% pour les deux éléments précédemment cités mais également pour le droit d'intenter une action aux frais de la société. En ce qui concerne le droit d'inscription d'un objet à l'ordre du jour (inscription jusqu'ici possible pour des actionnaires représentant des actions pour une valeur nominale de 1 million de francs) ainsi que le droit de proposition, le seuil de 0,25% est trop bas et doit être relevé à 0,75%. Enfin, de manière générale, l'USS est favorable à l'abolition des actions au porteur. Celles-ci manquent de traçabilité et de transparence par rapport à leur propriétaire. L'USS est également favorable à la suppression de la clause d'opting-out. Une telle clause a récemment permis au groupe Saint-Gobain de prendre le contrôle (52% des droits de vote) de l'entreprise Sika avec seulement 16% du capital. Elle n'est en effet pas favorable à ce qu'un petit groupe de personnes tire avantage de la vente d'une entreprise pour réaliser de grands profits. Par contre, précisons que l'USS est favorable à certaines limitations liées à la transférabilité des titres (communément appelées « Vinkulierung » en allemand) lorsque celles-ci servent à protéger une entreprise de l'influence d'actionnaires trop agressifs et orientés sur le court terme.

#### *Rémunérations abusives : fermer la porte !*

En mars 2013, l'initiative «contre les rémunérations abusives» dite Minder était acceptée. L'ordonnance contre les rémunérations abusives entrainée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014. La présente révision entend mettre en œuvre cette initiative au niveau de la loi. Rappelons brièvement que l'USS avait appelé à voter blanc concernant l'initiative Minder. En effet, cette dernière laissait, d'une part, une place trop importante à certains actionnaires minoritaires agressifs et orientés sur le court terme ; d'autre part, elle n'était pas à même de régler le problème des écarts salariaux grandissants en Suisse. Pour contrer les dérives salariales, l'USS a toujours considéré que celles-ci devaient être contenues soit par un plafonnement, soit par taxation. L'USS demande ainsi que la part des indemnités qui dépasse un million de francs soit considérée comme une part de bénéficiaire, autrement dit comme des tantièmes, et soit ainsi imposable (à l'instar du modèle retenu dans le contre-projet indirect à l'initiative Minder, plus précisément dans le projet 2 élaboré à l'époque par la Commission des affaires juridiques du Conseil des États). L'USS demeure, cependant, très sensible à la volonté d'interdire certaines indemnités devenues aujourd'hui indécentes. L'ordonnance se montrait néanmoins trop souple face à de trop nombreuses rémunérations qui, dans l'esprit de l'initiative, auraient pourtant dû être interdites. Rappelons ainsi que l'ordonnance laissait la porte ouverte à un vote prospectif sur les rémunérations variables, à certaines primes d'embauche, de départ, etc. Ethos estimait ainsi que l'ordonnance d'application de l'initiative Minder laissait trop de marge de manœuvre aux entreprises et que l'esprit de l'initiative pouvait trop souvent être contourné<sup>2</sup>. De ce point de vue, la présente révision est beaucoup plus stricte et l'USS s'en félicite. Ainsi, les votes prospectifs sur les rémunérations variables sont déclarés illicites. Les indemnités anticipées et de départ sont interdites. La présente révision distingue cependant les dernières nommées des primes d'embauche et des indemnités découlant d'une prohibition de faire concurrence. Des limites sont fixées pour ces dernières, mais des exceptions existent. Pour l'USS, et par rapport à l'ordonnance, la présente révision va clairement dans la bonne direction. L'USS insiste cependant sur ce point : toutes les portes laissant place à des primes injustifiées doivent être verrouillées. À cet égard, les intentions de Th. Minder, en lançant son initiative, étaient très claires et c'est également ce que voulaient le peuple et les cantons lorsqu'ils l'ont acceptée !

Du point de vue des institutions de prévoyance, l'USS ne s'oppose pas aux propositions formulées dans la présente révision relatives à l'obligation de voter et de communiquer et faisant suite à

---

<sup>2</sup> Ethos, *Mise en œuvre de l'initiative Minder (ORAb)*, octobre 2014.

l'initiative Minder. Elle demande néanmoins que les sanctions envisagées à l'égard des membres du Conseil de fondation des institutions de prévoyance ne soient pas exagérées. À cet égard, elle considère que l'art. 76h LPP est disproportionné et doit être biffé. Enfin, l'USS est également d'avis que l'obligation de voter et de communiquer ne doit pas être étendue aux fonds de compensation de l'AVS, de l'AI et de l'APG.

*Favoriser la participation des femmes dans les structures dirigeantes*

L'USS salue la volonté clairement affichée par le Conseil fédéral de promouvoir les femmes dans les organes dirigeants des entreprises suisses. La présente révision prévoit ainsi des règles sur la représentation des sexes au sein des conseils d'administration et des directions. Les grandes sociétés cotées en bourse dont la représentation de chaque sexe au sein du conseil d'administration et de la direction n'atteint pas 30% devront mentionner dans le rapport de rémunération les raisons pour lesquelles le pourcentage n'est pas atteint et les mesures envisagées ou déjà été prises pour y remédier. Si le quota n'est pas atteint, le délai est de 5 ans pour y parvenir. Observons qu'au niveau de l'UE, la Commission européenne approuvait en novembre 2012 un projet de directive qui visait à porter à 40% la proportion de femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées en bourse. L'USS demande ainsi que la barre soit également fixée en Suisse à 40% pour les conseils d'administration. Celle-ci devra atteindre 33% au niveau de la direction de ces mêmes entreprises. En cas de non-respect des seuils précités, la présente révision ne prévoit néanmoins aucune mesure contraignante puisqu'il suffit d'expliquer, dans le rapport de rémunération, les raisons de l'écart et les mesures de promotion envisagées ou déjà prises pour le sexe le moins représenté. Pour l'USS, cela n'est néanmoins pas suffisant : le législateur doit prévoir des sanctions efficaces dans le cas où les seuils visés ne sont pas atteints.

Enfin, la présente révision contient des dispositions -- inspirée du droit européen -- relatives à la transparence des paiements et qui concerne les grandes sociétés extractrices de matières premières. Elle oblige ces sociétés à communiquer les versements effectués au profit de gouvernements, et ce dès un montant de 120'000 francs. Les opérations de négoce seront néanmoins exemptées, alors qu'elles constituent l'essentiel de l'activité des traders suisses. Le Conseil fédéral souhaite cependant obtenir du Parlement la compétence d'étendre l'obligation de transparence au négoce par voie d'ordonnance, si d'autres pays devaient franchir le pas. L'USS demande que le Conseil fédéral montre l'exemple et étende également le principe de transparence en question aux sociétés actives dans le négoce de matières premières.

En vous remerciant de bien vouloir prendre en considération nos remarques ci-dessus, nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

UNION SYNDICALE SUISSE

Paul Rechsteiner  
Président

José Corpataux  
Secrétaire central

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

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

Berne, le 12 mars 2015

## **Révision du code des obligations (droit de la société anonyme) : Procédure de consultation**

Madame, Monsieur,

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de nous prononcer sur la révision du code des obligations (droit de la société anonyme). L'avant-projet vise à transférer dans la loi formelle l'ordonnance contre les rémunérations abusives, entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il reprend également la révision du droit de la société anonyme laissée en friche depuis plusieurs années. De nature très hétérogène, cet avant-projet traite également différents points soulevés par des interventions parlementaires ou des débats politiques et publics, à l'instar de la représentation de chaque sexe dans les organes dirigeants des grandes sociétés cotées en bourse, des problèmes liés aux actions dispo ou encore de transparence dans le secteur suisse des matières premières. Pour l'USS, la révision du droit de la société anonyme doit poursuivre les objectifs suivants. Elle doit réduire au maximum l'influence d'actionnaires minoritaires agressifs et œuvrant sur le court terme. Elle doit empêcher les excès salariaux. Elle doit également favoriser une participation plus équilibrée qu'aujourd'hui des deux sexes dans les fonctions dirigeantes des entreprises en Suisse.

### *Réduire l'influence des actionnaires minoritaires*

Les actionnaires minoritaires agressifs et œuvrant sur le court terme ont d'autant plus de difficultés à faire passer leurs intérêts particuliers que la participation à l'assemblée générale des actionnaires est forte. C'est pourquoi toutes les mesures qui ont pour effet d'accroître cette participation sont par principe souhaitables. L'USS soutient en conséquence le recours aux moyens électroniques de communication pour la préparation et la tenue des assemblées générales. L'USS soutient également la proposition qui veut que les statuts peuvent prévoir que 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, à l'inverse, ceux qui ne votent pas perçoivent un montant 20 % plus faible. Les détenteurs d'actions dispo<sup>1</sup> seront ainsi incités à inscrire celles-ci au registre des actionnaires et à exercer leurs droits de vote lors de

---

<sup>1</sup> Actions nominatives dont le propriétaire n'est pas inscrit au registre des actionnaires et dont le droit de vote ne peut en conséquence pas être exercé.

l'assemblée générale. L'USS s'oppose, par contre, dans le cas des sociétés cotées à l'abaissement des seuils à 3% tant pour la convocation de l'assemblée générale que pour l'institution d'un examen spécial. Elle est pour le maintien d'un seuil à 10% pour les deux éléments précédemment cités mais également pour le droit d'intenter une action aux frais de la société. En ce qui concerne le droit d'inscription d'un objet à l'ordre du jour (inscription jusqu'ici possible pour des actionnaires représentant des actions pour une valeur nominale de 1 million de francs) ainsi que le droit de proposition, le seuil de 0,25% est trop bas et doit être relevé à 0,75%. Enfin, de manière générale, l'USS est favorable à l'abolition des actions au porteur. Celles-ci manquent de traçabilité et de transparence par rapport à leur propriétaire. L'USS est également favorable à la suppression de la clause d'opting-out. Une telle clause a récemment permis au groupe Saint-Gobain de prendre le contrôle (52% des droits de vote) de l'entreprise Sika avec seulement 16% du capital. Elle n'est en effet pas favorable à ce qu'un petit groupe de personnes tire avantage de la vente d'une entreprise pour réaliser de grands profits. Par contre, précisons que l'USS est favorable à certaines limitations liées à la transférabilité des titres (communément appelées « Vinkulierung » en allemand) lorsque celles-ci servent à protéger une entreprise de l'influence d'actionnaires trop agressifs et orientés sur le court terme.

#### *Rémunérations abusives : fermer la porte !*

En mars 2013, l'initiative «contre les rémunérations abusives» dite Minder était acceptée. L'ordonnance contre les rémunérations abusives entrait en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014. La présente révision entend mettre en œuvre cette initiative au niveau de la loi. Rappelons brièvement que l'USS avait appelé à voter blanc concernant l'initiative Minder. En effet, cette dernière laissait, d'une part, une place trop importante à certains actionnaires minoritaires agressifs et orientés sur le court terme ; d'autre part, elle n'était pas à même de régler le problème des écarts salariaux grandissants en Suisse. Pour contrer les dérives salariales, l'USS a toujours considéré que celles-ci devaient être contenues soit par un plafonnement, soit par taxation. L'USS demande ainsi que la part des indemnités qui dépasse un million de francs soit considérée comme une part de bénéfice, autrement dit comme des tantièmes, et soit ainsi imposable (à l'instar du modèle retenu dans le contre-projet indirect à l'initiative Minder, plus précisément dans le projet 2 élaboré à l'époque par la Commission des affaires juridiques du Conseil des États). L'USS demeure, cependant, très sensible à la volonté d'interdire certaines indemnités devenues aujourd'hui indécentes. L'ordonnance se montrait néanmoins trop souple face à de trop nombreuses rémunérations qui, dans l'esprit de l'initiative, auraient pourtant dû être interdites. Rappelons ainsi que l'ordonnance laissait la porte ouverte à un vote prospectif sur les rémunérations variables, à certaines primes d'embauche, de départ, etc. Ethos estimait ainsi que l'ordonnance d'application de l'initiative Minder laissait trop de marge de manœuvre aux entreprises et que l'esprit de l'initiative pouvait trop souvent être contourné<sup>2</sup>. De ce point de vue, la présente révision est beaucoup plus stricte et l'USS s'en félicite. Ainsi, les votes prospectifs sur les rémunérations variables sont déclarés illicites. Les indemnités anticipées et de départ sont interdites. La présente révision distingue cependant les dernières nommées des primes d'embauche et des indemnités découlant d'une prohibition de faire concurrence. Des limites sont fixées pour ces dernières, mais des exceptions existent. Pour l'USS, et par rapport à l'ordonnance, la présente révision va clairement dans la bonne direction. L'USS insiste cependant sur ce point : toutes les portes laissant place à des primes injustifiées doivent être verrouillées. À cet égard, les intentions de Th. Minder, en lançant

---

<sup>2</sup> Ethos, *Mise en œuvre de l'initiative Minder (ORAb)*, octobre 2014.

son initiative, étaient très claires et c'est également ce que voulaient le peuple et les cantons lorsqu'ils l'ont acceptée !

Du point de vue des institutions de prévoyance, l'USS ne s'oppose pas aux propositions formulées dans la présente révision relatives à l'obligation de voter et de communiquer et faisant suite à l'initiative Minder. Elle demande néanmoins que les sanctions envisagées à l'égard des membres du Conseil de fondation des institutions de prévoyance ne soient pas exagérées. À cet égard, elle considère que l'art. 76h LPP est disproportionné et doit être biffé. Enfin, l'USS est également d'avis que l'obligation de voter et de communiquer ne doit pas être étendue aux fonds de compensation de l'AVS, de l'AI et de l'APG.

#### *Favoriser la participation des femmes dans les structures dirigeantes*

L'USS salue la volonté clairement affichée par le Conseil fédéral de promouvoir les femmes dans les organes dirigeants des entreprises suisses. La présente révision prévoit ainsi des règles sur la représentation des sexes au sein des conseils d'administration et des directions. Les grandes sociétés cotées en bourse dont la représentation de chaque sexe au sein du conseil d'administration et de la direction n'atteint pas 30% devront mentionner dans le rapport de rémunération les raisons pour lesquelles le pourcentage n'est pas atteint et les mesures envisagées ou déjà été prises pour y remédier. Si le quota n'est pas atteint, le délai est de 5 ans pour y parvenir. Observons qu'au niveau de l'UE, la Commission européenne approuvait en novembre 2012 un projet de directive qui visait à porter à 40% la proportion de femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées en bourse. L'USS demande ainsi que la barre soit également fixée en Suisse à 40% pour les conseils d'administration. Celle-ci devra atteindre 33% au niveau de la direction de ces mêmes entreprises. En cas de non-respect des seuils précités, la présente révision ne prévoit néanmoins aucune mesure contraignante puisqu'il suffit d'expliquer, dans le rapport de rémunération, les raisons de l'écart et les mesures de promotion envisagées ou déjà prises pour le sexe le moins représenté. Pour l'USS, cela n'est néanmoins pas suffisant : le législateur doit prévoir des sanctions efficaces dans le cas où les seuils visés ne sont pas atteints.

Enfin, la présente révision contient des dispositions -- inspirée du droit européen -- relatives à la transparence des paiements et qui concerne les grandes sociétés extractrices de matières premières. Elle oblige ces sociétés à communiquer les versements effectués au profit de gouvernements, et ce dès un montant de 120'000 francs. Les opérations de négoce seront néanmoins exemptées, alors qu'elles constituent l'essentiel de l'activité des traders suisses. Le Conseil fédéral souhaite cependant obtenir du Parlement la compétence d'étendre l'obligation de transparence au négoce par voie d'ordonnance, si d'autres pays devaient franchir le pas. L'USS demande que le Conseil fédéral montre l'exemple et étende également le principe de transparence en question aux sociétés actives dans le négoce de matières premières.

En vous remerciant de bien vouloir prendre en considération nos remarques ci-dessus, nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

#### **UNION SYNDICALE SUISSE**



Paul Rechsteiner  
Président



José Corpataux  
Secrétaire central