

# Die grosse Aktienrechtsreform

---

Referat Schaffhauser Juristenverein vom 14. Mai 2009

lic.iur. Tobias Meyer, Rechtsanwalt

# Überblick

---

- Jüngste Entwicklungen im Aktienrecht
- Themen der anstehenden „grossen“ Aktienrechtsreform:
  - „Corporate Governance“
  - Vergütungen
  - Kapitalstrukturen
  - Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht
- Dissertation „Gläubigerschutz durch Kapitalschutz“

# Die grosse Aktienrechtsreform im Kontext: „Aktienrechtsreform in Permanenz“

---

- 2007: Art. 663b<sup>bis</sup> und Art. 663c III OR (Offenlegung von Entschädigungen in kotierten Gesellschaften)
  - 2008 „Kleine“ Aktienrechtsreform im Zuge der umfassenden GmbH-Reform:
    - Zulässigkeit der "Einmann-AG"
    - Sachübernahme beschränkt auf Aktionäre und diesen nahestehenden Personen
    - Wegfall der Wohnsitz- und Nationalitätserfordernisse für VR
    - Abschaffung Pflichtaktie für Verwaltungsräte
    - Revisionsrecht (Revisionsstelle und Art der Revision abhängig von der Unternehmensgrösse; IKS)
    - Schriftform für In-Sich-Geschäfte > CHF 1'000
    - Firmenrecht: Rechtsformzusatz zwingend
- Hinweis für die Praxis: Anpassungsfristen (Opting-out: 30. Juni 2009)
- Weitere Reformen in Querschnittsbereichen (FusG; BEHG; Bucheffektengesetz).

# Werdegang der grossen Aktienrechtreform

---

- Pro memoria: letzte grosse Aktienrechtsreform 1992 (Botschaft 1983)
- 2001-2003: Expertenberichte "von der Crone" und "Arbeitsgruppe Corporate Governance"
- 2005: Vorentwurf und Vernehmlassung
- 2007: Botschaft
- 2008: Start der Beratung in der Rechtskommission des Ständerates
- 2008: Zusatzbotschaft betr. Vergütungen (indirekter Gegenvorschlag zur Abzocker-Initiative)
- Inkrafttreten offen – "Splitting" mit Blick auf die Abzocker-Initiative denkbar

---

# Themen der Reform (1): Corporate Governance

---

# Begriffsbestimmung und Ziele

---

- *"Die Corporate Governance bezweckt ein funktionales Gleichgewicht zwischen den verschiedenen Organen der Gesellschaft (checks and balances), eine ausreichende Transparenz der gesellschaftsinternen Vorgänge und die Sicherung der Rechtsstellung der Aktionäre"* (Botschaft 2007, S. 1607)
- Ökonomische Analyse des Rechts spricht von der Prinzipal-Agenten-Problematic: Das weit gestreute, "atomisierte" Aktionariat (Prinzipal) hat ungenügende Anreize das Management (Agent) zu überwachen, bleibt aber Risikoträger. Durch die Trennung von Macht und Risiko entstehen Fehlanreize für das Management.
- Ziele der Reform laut Botschaft:
  - Eigentumsrechte der Aktionäre inhaltlich besser schützen
  - Durch effiziente unternehmensinterne Kontrolle wirtschaftliche Fehlentwicklungen im volkswirtschaftlichen Interesse vermeiden

# Tiefere Schwellenwerte für Ausübung von Aktionärsrechten

---

- Einberufung Generalversammlung (heute: 10 % AK)
  - Börsenkotierte AG: 2,5 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 1 Mio.
  - Nicht börsenkotierte AG: 10 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 1 Mio.
- Traktandierung von Verhandlungsgegenständen (heute: 10% AK / CHF 1 Mio NW)
  - Börsenkotierte AG: 0,25 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 1 Mio.
  - Nicht börsenkotierte AG: 2,5 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 250'000
- Einleitung einer Sonderuntersuchung (heute: 10 % AK / CHF 2 Mio NW)
  - Börsenkotierte AG: 0,5 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 1 Mio.
  - Nicht börsenkotierte AG: 5 % AK / Stimmen oder Nennwert von CHF 250'000

# Ständiges Auskunftsrecht der Aktionäre

---

- Auskunftsrecht von Aktionären **nicht kotierter** Gesellschaften:
  - jederzeitige Möglichkeit eines schriftlichen Gesuchs
  - Auskunftsgesuche innert 90 Tagen zu beantworten und an der nächsten GV aufzulegen oder unverzüglich elektronisch zu publizieren
  - Auskunftsverweigerung, falls das Gesuch nicht für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist oder Geschäftsgeheimnisse oder Interessen der Gesellschaft verletzt werden – Ablehnung ist schriftlich zu begründen
- Auskunftsrecht betr. Vergütungen, Darlehen und Kredite an den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung (innert 45 Tagen zu beantworten)
- Bei kotierten Gesellschaften bestehen bereits de lege lata umfangreiche Publizitätsvorschriften => kein Handlungsbedarf



# Verwaltungsrat

---

- Zwingend **einjährige** Amtsdauer der Verwaltungsratsmitglieder und Einzelwahl (RK-SR: weiterhin dispositiv dreijährige Amtsdauer)
- Offenlegung von Interessenkonflikten
- Verbot der kreuzweisen Einsitznahme in "Compensation Committees" von Verwaltungsräten börsenkotierter Gesellschaften
- Statutarische Genehmigungspflicht von Verwaltungsratsbeschlüssen durch die Generalversammlung (Durchbrechung des Paritätsprinzips)

# "Modernisierung" der GV

---

- Einberufung der GV und Zustellung der Unterlagen via E-Mail oder per Telefax; erfordert Zustimmung der betroffenen Aktionäre
- verschiedene Tagungsorte parallel, im In- oder Ausland
  - Bestimmung Haupttagungsort für Vorsitz, Beurkundung und Anwesenheit des Revisors (im Ausland nur bei entsprechender Statutenbestimmung oder Zustimmung aller Aktionäre)
  - *Voten der Teilnehmer müssen (...) unmittelbar in Bild und Ton an sämtliche Tagungsorte übertragen werden*
- Teilnahme durch Aktionäre mittels elektronischer Medien (bei entsprechender Statutenbestimmung, elektronische Übermittlung der GV sowie elektronische Übermittlung der Voten der Aktionäre)
- Möglichkeit der Cyber-Generalversammlung (erfordert Zustimmung aller Aktionäre; nicht bei beurkundungsbedürftigen Geschäften)
- Defizit: Keine Abkehr vom Unmittelbarkeitsprinzip

# Stimmrechtsvertretung

---

- Heute: Organvertreter / unabh. Stimmrechtsvertreter / Depotvertreter
- Börsenkotierte Gesellschaften:
  - Institutionelle Vertretung kann nur durch unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausgeübt werden (=> Abschaffung des Organ- und des Depotvertreter)
  - Stimmenthaltung, falls keine Weisungen vorliegen (Enthaltung gilt neu als nicht abgegebene Stimme). Bei neuen Anträgen: Stimmabgabe gemäss Empfehlung des VR
  - Einschränkung der Vertretung auf andere Aktionäre unzulässig
- Nicht börsenkotierte Gesellschaften:
  - Ist die Vertretung auf andere Aktionäre beschränkt, so ist auf Verlangen eines Aktionärs ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter einzusetzen
  - Falls kein unabhängiger Stimmrechtsvertreter eingesetzt wird, kann der Aktionär einen beliebigen Dritten bevollmächtigen
- Nicht geregelt: Problematik der Dispo-Aktien (RK-SR: Nominee-Modell)

---

# Themen der Reform (2): Vergütungen

---

# Forderungen der Initiative Minder (1)

---

Initiative Minder erfasst nur **kotierte** Gesellschaften

- Wahlen und Abstimmungen an der GV:
  - Gesamtsumme der Vergütungen des Verwaltungsrates **und** der Geschäftsleitung
  - Jährliche Einzelwahl der Verwaltungsräte, des VRP sowie der Mitglieder des Vergütungsausschusses
  - Elektronische Stimmabgabe ohne persönliche Teilnahme an GV zwingend möglich
  - Keine Organvertretung, keine Depotvertretung. Jährliche Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters durch die GV
  - Pensionskassen müssen im Interesse der Versicherten stimmen/wählen und Stimmverhalten offenlegen

# Forderungen der Initiative Minder (2)

---

- Unzulässige vertragliche Vereinbarungen:
  - "golden hellos"
  - "golden handshakes"
  - "golden parachutes" und Prämien in Verbindung mit Unternehmenskäufen und -verkäufen
- Keine Umgehungsgeschäfte via Tochtergesellschaften oder Beratungsverträge
- Aufnahme in Statuten von:
  - Erfolgs- und Beteiligungsplänen
  - Anzahl externer Mandate
  - Dauer der Arbeitsverträge der GL-Mitglieder
- Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen bei Verstößen

# Indirekter Gegenvorschlag in Botschaft 2007/Zusatzbotschaft 2008

---

Kotierte Gesellschaften:

- Vergütungsreglement, welches "Grundlagen und Elemente der Vergütungen und Beteiligungsprogramme sowie Zuständigkeiten und Verfahren" festhält
- Jährlicher Vergütungsbericht in welchem über die Einhaltung des Vergütungsreglementes Rechenschaft abzulegen ist
- Genehmigung des Gesamtbetrages der **Grundvergütung** des **Verwaltungsrates** für die kommende Amtsperiode durch die GV (**prospektiv**). Bei Ablehnung: Verzicht auf Wahlannahme/Rücktrittsrecht
- Genehmigung der **zusätzlichen Vergütung** des **Verwaltungsrates** durch die GV für die abgelaufene Amtsperiode (**retrospektiv**). Bei Ablehnung: Keine Beschlussfassung über Gewinnverwendung möglich, neuer Revisionsbericht und neuer Vergütungsbericht mit neuer (tieferer) Vergütung sowie zweite Generalversammlung notwendig.
- Konsultativabstimmung über die Gesamtvergütung der **Geschäftsleitung** im abgeschlossenen Geschäftsjahr. Statutarisch kann aber auch ein Genehmigungsvorbehalt zugunsten der GV vorgesehen werden.

# Indirekter Gegenvorschlag in Botschaft 2007/Zusatzbotschaft 2008

---

Alle Gesellschaften:

- Statutarische Kompetenz zur Mitwirkung der GV bei der Festlegung von Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung möglich. Verschiedene Varianten denkbar.
- Verschärfung der aktienrechtlichen Rückerstattungsklage gemäss Art. 678 OR
  - Ausweitung der Passivlegitimation auf GL
  - Ausweitung der Aktivlegitimation auf Gläubiger
  - Verzicht auf die Kriterien der (i) "Offensichtlichkeit" des Missverhältnisses von Leistung und Gegenleistung; (ii) der Bösgläubigkeit des Empfangenden; und (iii) der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft
  - Überbindung von Prozesskosten nach Ermessen des Gerichtes an die Gesellschaft (Art. 105 Abs. 1<sup>bis</sup> E ZPO)
- Sorgfaltspflicht der Organe i.Z.m. der Festlegung der Vergütung konkretisiert: Vergütungen müssen mit der wirtschaftlichen Lage und mit dem dauernden Gedeihen der Gesellschaft im Einklang stehen (717 Abs. 1a E-OR).



# Abzockerinitiative vs. ind. Gegenvorschlag

<b>Revisionsentwurf (Zusatzbotschaft)</b>	<b>Initiative Minder - „Abzockerinitiative“</b>
Abstimmung der GV über Grundvergütung (prospektiv) und zusätzliche Vergütung (retrospektiv) des VR; Konsultativabstimmung über Gesamtvergütung GL	Abstimmung der GV über Gesamtsumme aller Vergütungen des VR und der GL
Jährliche Einzelwahl der VR-Mitglieder (anders nun: RK-SR)	Jährliche Einzelwahl der VR-Mitglieder, des VR-Präsidenten und der Mitglieder des Vergütungsausschusses
Keine Regelung (anders nun: RK-SR)	Keine "golden handshakes", "golden hellos" und keine Prämien für Firmenkäufe / -verkäufe. Verbot von Umgehungsgeschäften.
Vorschlagsrecht für einen oder mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter, Verbot der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung	Jährliche Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, Verbot der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung
Teilnahme mittels elektr. Medien / Cyber-GV statutarisch möglich	Elektronische Fernabstimmung zwingend möglich
Statutarisch möglich, aber nicht zwingend	Statuten regeln Höhe der Kredite, Darlehen und Renten an Organmitglieder, Erfolgs- und Beteiligungspläne sowie Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns sowie die Dauer der Arbeitsverträge der GL-Mitglieder
--	Stimmzwang und Offenlegung der Stimmen der Pensionskassen
--	Strafbestimmungen (Freiheitsstrafe bis 3 J. und Geldstrafe bis 6 Jahresvergütungen)

---

Themen der Reform (3):  
Flexibilisierung der  
Kapitalstrukturen

---

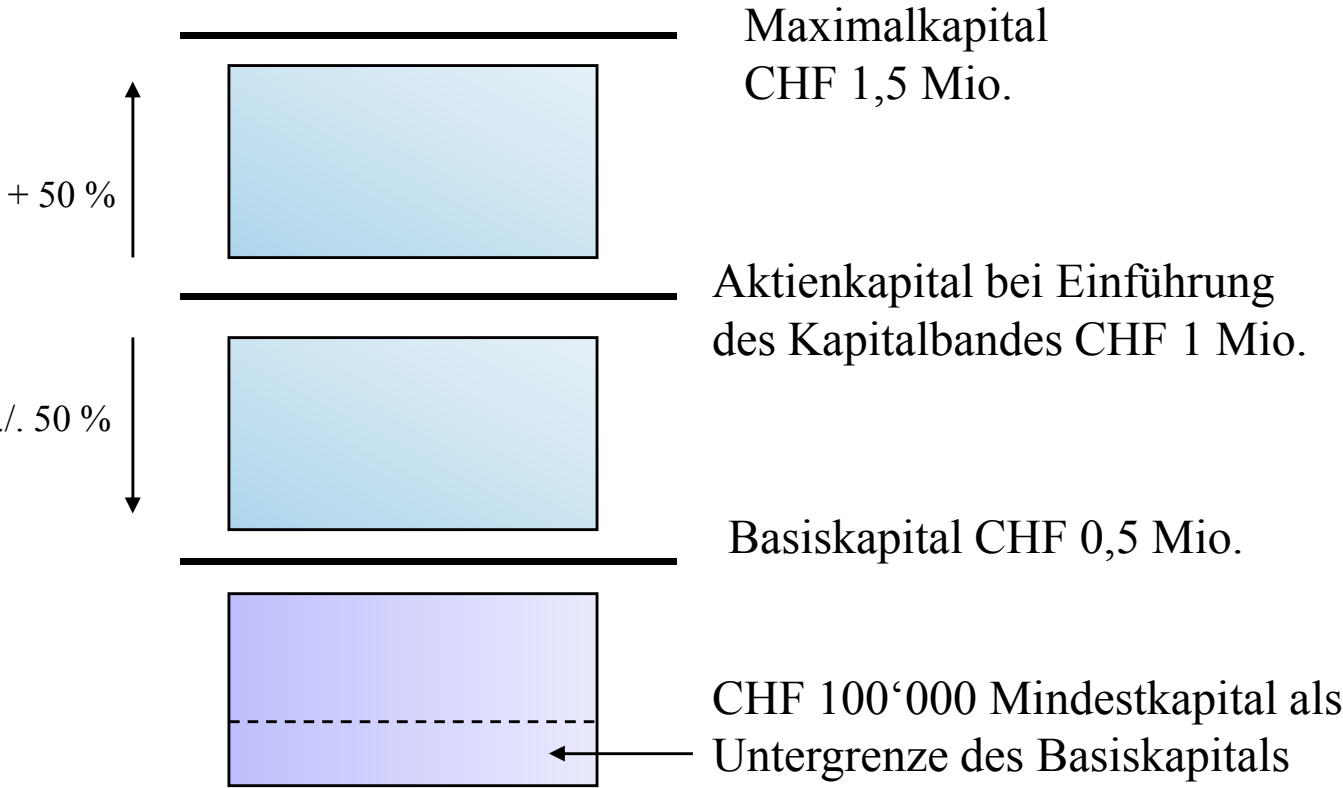
# Kapitalband als Mittel der Flexibilisierung

---

- Grundkonzept: Kombination von genehmigter Kapitalerhöhung und „genehmigter Kapitalherabsetzung“ in Gestalt einer statutarischen Ermächtigung an den VR, das Aktienkapital während längstens 3 Jahren innerhalb des Kapitalbandes zu erhöhen und/oder herabzusetzen
- Bandbreite: +/- 50 % des eingetragenen Aktienkapitals zum Zeitpunkt der Einführung des Kapitalbandes. Die GV ist frei, die Befugnisse des VR zu beschränken
- Abschaffung der genehmigten Kapitalerhöhung

# Kapitalband

---



# Kapitalband: Gläubigerschutz

---

- *Vor* der Einführung des Kapitalbandes durch die GV: Schuldenruf und Prüfungsbestätigung durch zugelassenen Revisionsexperten, dass das AK nach einer (allfälligen) Herabsetzung auf das Basiskapital noch voll gedeckt ist. Das Basiskapital übernimmt die heutige Sperrzifferfunktion des Aktienkapitals
- Bei den einzelnen Herabsetzungen des sog. ausgegebenen Aktienkapitals im Rahmen des KB ist kein Schuldenruf und keine Prüfungsbestätigung mehr erforderlich. Aber:
  - Gläubigerforderungen dürfen durch Herabsetzungen im Rahmen des KB nicht gefährdet werden (Art. 653w Abs. 4 E-OR); und
  - Prüfungsbestätigung durch zugel. Revisionsexperten am Ende jedes Geschäftsjahres, in welchem Herabsetzungen stattfanden (Art. 653x E-OR)

# Kapitalaufbringung

---

- Statuierung der EHRA-Praxis betr. Anforderungen an die Sacheinlagefähigkeit (aktivierbar, frei übertragbar, verwertbar)
- **Sachübernahmefähig** ist nur, was **sacheinlagefähig** ist. Weitere Rechtsgeschäfte können aber auf fakultativer Basis ins HR eingetragen werden
- Regelung der Verrechnungsliberierung bei Sanierungen: Auch nicht (mehr) werthaltige Forderungen sind zur Liberierung zugelassen
- Verrechnungsliberierung unterliegt denselben Publizitätspflichten wie die Sacheinlage- und Sachübernahme.
- Nur Forderungen können zur Liberierung gebracht werden, welchen eine Leistung zu Grunde liegt, die auch Gegenstand einer Sacheinlage sein könnte (also z.B. nicht: Anwaltshonorare).

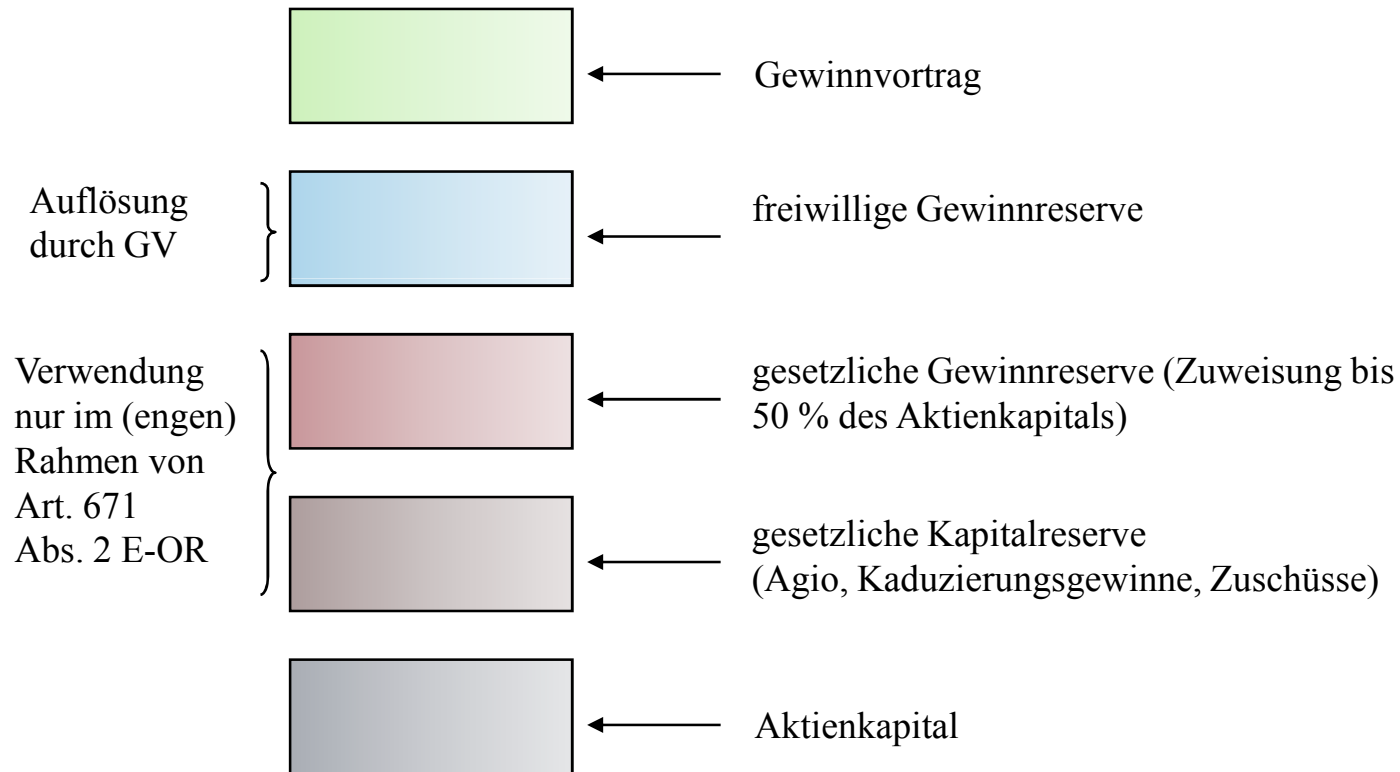
# Reservebildung

---

- Neuregelung nach den Kriterien der Ausschüttbarkeit der Reserven und der Mittelherkunft
- Gesetzl. Kapitalreserve: Agio, Kaduzierungsgewinn, weitere Einlagen und Zuschüsse durch Aktionäre
- Gesetzl. Gewinnreserve: Zuweisung von 5 % des Jahresgewinns bis sie 50 % des im HR eingetragenen AK erreicht hat (bisher 20 % des *liberierten* AK); die sog. zweite Zuweisung entfällt. Holdinggesellschaften: Zuweisung bis 20 % des eingetragenen AK.
- Restriktive Verwendungsmöglichkeiten der gesetzl. Kapital- und der Gewinnreserve (Art. 671 Abs. 2 E-OR)
- Abschaffung der Aufwertungsreserve und der Reserve für eigene Aktien. Keine Aktivierung der eigenen Aktien, sie werden als Minusposten in Höhe ihres Anschaffungswertes im Eigenkapital ausgewiesen

# Reserven

---





# Weitere Modifikationen von Kapitalerhaltungsnormen

---

- Bestimmungen über eigene Aktien: Ausdehnung der 20%-Grenze auf den Fall der Auflösungsklage.
- Partielle Liberalisierung des Kapitalherabsetzungsverfahrens:
  - Aufforderung an die Gläubiger zur Forderungsanmeldung neu *vor* oder nach der GV;
  - Frist zur Forderungsanmeldung verkürzt auf einen Monat;
  - Befreiung von der Sicherstellung angemeldeter Forderungen, wenn Gesellschaft nachweist, dass die Kapitalherabsetzung die betreffenden Ansprüche nicht gefährdet.
- Liquiditätsbetrachtung ergänzt die bisher rein bilanzielle Alarmglocke von Art. 725 Abs. 1 OR: Bei begründeter Besorgnis der Zahlungsunfähigkeit hat der VR einen Liquiditätsplan über die nächsten 12 Monate zu erstellen, der vom Revisor zu prüfen ist. Bei Feststellung der Zahlungsunfähigkeit muss eine GV einberufen werden.

---

Themen der Reform (4):  
Rechnungslegung

---

# Vereinheitlichung der Rechenschaftsablage

---

- Einheitliche Regelung für alle Gesellschaftsformen des Privatrechts, welche zur Eintragung ins HR verpflichtet sind. Abschaffung des aktienrechtlichen “Sonderzügleins”
- Orientierung an wirtschaftlichen Grössenkriterien: Gesellschaften welche nicht der ordentlichen Revision unterliegen (d.h. unter der 10-20-50-Schwelle liegen) erstellen einen Geschäftsbericht bestehend einzig aus der Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Anhang)
- Der ordentlichen Revision unterliegende Gesellschaften müssen zusätzlich einen Lagebericht (im geltenden Recht: “Jahresbericht”) und eine Geldflussrechnung erstellen und zusätzliche Angaben im Anhang machen (vgl. Art. 961 ff. E-OR)

# Gliederungs- und Bewertungsnormen

---

- Ausführliche Mindestgliederungsvorschriften für Bilanz und Erfolgsrechnung (orientiert am verkürzten IFRS-Konzept)
- Das Ziel der Steuerneutralität der Vorlage und das Festhalten an der Massgeblichkeit des Einzelabschlusses erlaubt keine Hinwendung zur „*fair presentation*“: Vorsichtsprinzip und Imparitätsgrundsatz nach wie vor tragende Grundsätze der Bewertung (Art. 960 ff.). Allenfalls aber etwas erweiterte Aktivierungsmöglichkeiten (Definition des Aktivums in Art. 959 Abs. 2 E-OR).
- Stille Reserven nach wie vor möglich. Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen, welche von den Steuerbehörden nicht anerkannt wurden, müssen aber im Anhang offengelegt werden.

# Abschluss nach RL-Standard

---

- Internationale Rechnungslegungsstandards orientieren sich an den Kriterien der „*decision usefulness*“ und der „*fair presentation*“.
- Art. 962 E-OR sieht Pflicht zur (zusätzlichen) Rechnungslegung nach einem solchen Standard für Publikumsgesellschaften, Grossgenossenschaften, Stiftungen, die der ordentlichen Revision unterliegen, sowie für Konzerne über dem 10-20-50er Grenzwert vor. Sehr kontrovers.
- Kostspieliges *dual reporting* für viele mittlere Gesellschaften zu erwarten. Art. 962 Abs.1 E-OR sieht deshalb die Möglichkeit zum Verzicht auf eine OR-Rechnungslegung vor. Die (z.B.) nach IFRS-erstellte Bilanz ist dann allerdings auch Steuer- und Ausschüttungsbemessung verbindlich.

---

Dissertation "Gläubigerschutz  
durch Kapitalschutz",  
SSHW Bd. [282]

---

# Struktur der Arbeit

---

- Ökonomischer Rahmenbezug: Die Stellung der Gläubiger einer Kapitalgesellschaft
- Darstellung der Kapitalschutzvorschriften *de lege lata*
- Kosten/Nutzen-Analyse des Kapitalschutzes
- Rechtsvergleich mit den Vereinigten Staaten
- Reformoptionen unter Berücksichtigung des Revisionsentwurfs

# Aussagen / Thesen

---

- Das Kapitalschutzsystem mit seinen drei Säulen Mindestkapital, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung erfüllt das Ziel des Gläubigerschutzes nur unzulänglich, bringt aber einige volkswirtschaftliche Kosten mit sich:
  - Grundkapital kann keinen Haftungsfonds sicherstellen, es ist "*kein Goldklumpen im Tresor*"
  - Die Höhe des Grundkapitals ist i.d.R. völlig zufällig (bei mehr als 50% der AG's: CHF 100'000); es hat deshalb keine sinnvolle Funktion als Verlustpuffer
  - Bilanzielle Betrachtung lässt Liquidität ausser Acht und ist vergangenheitsorientiert
  - Mindestkapital erfüllt immerhin eine gewisse Seriositätsschwelle (Beispiel der "private limited" in Deutschland)
  - Kapitalaufbringungsnormen sind nicht umgehungsresistent; Kapitalerhaltungsnormen greifen zu spät; beide bringen einige Kosten mit sich
- Alternativen?



# Forderungen mit Blick auf die Revision

---

Kosten vermeiden, wo die entsprechende Vorschrift keine Schutzwirkung entfaltet

- Kapitalaufbringung:
  - Kriterien an die Sacheinlagefähigkeit (Kriterium der Verwertbarkeit einer Sacheinlage)
  - Keine Werthaltigkeit der Forderung bei Verrechnungsliberierung
  - Verzicht auf Gründungsprüfung (Jüngste Beispiele: EPG; dt. GmbH).
- Kapitalerhaltung:
  - Unnötige Kautelen des Kapitalbandes eliminieren
  - Keine Rückzahlbarkeit des Agio?
  - Ausweitung der 10%-Grenze beim Erwerb eigener Aktien
  - Evtl. Solvenzttest statt Bilanztest als Voraussetzung für eine Ausschüttung
- Literatur: Meyer, GesKR 3/2008, S. 220 ff.; Böckli, SZW 1/2009, S. 1 ff.

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit!