

31. Mai 2006

Herr Bundesrat  
Dr. Christoph Blocher  
Eidg. Justiz- und Polizeidepartement  
Bundeshaus  
3003 Bern

## **Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht: Vernehmlassung der Industrie-Holding**

Sehr geehrter Herr Bundesrat,  
sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 7. Dezember 2005 haben Sie die interessierten Kreise eingeladen, zum Vorentwurf betr. Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts Stellung zu nehmen. Gerne unterbreiten wir Ihnen hiermit unsere Vernehmlassung zum Revisionsvorhaben.

### **Haltung der Industrie-Holding**

#### **1. Aktienrecht: Revision wird grundsätzlich begrüsst – Vorentwurf muss aber in wesentlichen Bereichen überarbeitet werden**

- Die Industrie-Holding unterstützt grundsätzlich das Vorhaben, das schweizerische Aktienrecht einer Revision zu unterziehen.
- Begrüsst werden insbesondere die Vorschläge zur Stärkung der Flexibilität der Kapitalstruktur und die Vorschläge zur Aktualisierung der Generalversammlung.
- In anderen Punkten vermögen die Vorschläge weniger zu überzeugen. Die Zielsetzung „Verbesserung von Corporate Governance“ wird zu stark auf den Ausbau des aktienrechtlichen Minderheitenschutzes reduziert. Es bestehen gewichtige sachliche Vorbehalte gegenüber einigen Vorschlägen in diesem Bereich.
- Wir wenden uns auch klar gegen die Abschaffung der Inhaberaktie und gegen die vorgeschlagene Haftungsbeschränkung für die Revisionsstellen.
- Im Übrigen erachten wir es als nötig, dass im Rahmen der Aktienrechtsrevision eine Lösung der Dispoaktienproblematik angestrengt wird.

#### **2. Rechnungslegungsrecht: Vorschläge müssen umfassend überarbeitet werden**

- Die Industrie-Holding begrüsst grundsätzlich die Verankerung international anerkannter Normen im neuen Rechnungslegungsrecht, soweit sie kotierte Unternehmen betreffen. Wir verlangen aber bei Schweizer Tochtergesellschaften von Konzernen stark vereinfachte Abschlüsse, um im Konzernverhältnis unnötige Mehrbelastungen zu verhindern.
- Der Vorentwurf enthält zu viele Bestimmungen, die seitens der Unternehmen als problematisch beurteilt werden. Wir befürworten daher eine umfassende Überarbeitung des Vorentwurfs.
- Die vorgesehene „umgekehrte Massgeblichkeit“ wird von uns abgelehnt, da sie zu Verzerrungen bei der Handelsbilanz und zur Einschränkung von steuerlichen Ermessensspielräumen und damit zu einer Steuerverschärfung führen würde.

Unsere nachfolgenden Ausführungen sind in die folgenden Teile gegliedert:

- Teil I: Aktienrecht (ab S. 2)
- Teil II: Rechnungslegungsrecht (ab S. 27)
- Teil III: Verknüpfung der Rechnungslegung mit dem Steuerrecht (ab S. 34)

## Teil I: Aktienrecht

### A. Grundsätzliche Beurteilung

Der Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht verfolgt vier wesentliche Ziele: 1) Die Verbesserung der Corporate Governance, 2) die Flexibilisierung der Regelung der Kapitalstrukturen, 3) die Aktualisierung der Ordnung der Generalversammlung und 4) die umfassende Erneuerung des Rechnungslegungsrechts. Die vorgeschlagene Revision ist damit von weitreichender Bedeutung für die schweizerischen Aktiengesellschaften. **Unsere Vereinigung vertritt 40 der grössten schweizerischen Industrie- und Dienstleistungskonzerne** (ohne Finanz- und Beratungsdienstleistungen), wovon 31 kotiert sind. Diese machen annähernd die Hälfte der gesamten Börsenkapitalisierung der SWX Swiss Exchange aus. Unsere **Mitgliedfirmen** gehören somit zu den grössten schweizerischen Aktiengesellschaften. Als solche sind sie in besonderem Fokus der Revision und **von den vorgeschlagenen Neuerungen speziell betroffen**. Gerne nehmen wir daher ausführlich Stellung zum Vorentwurf.

Ein **unternehmensfreundliches gesellschaftsrechtliches Umfeld** bedeutet im **Standortwettbewerb** einen gewichtigen Vorteil. Die Industrie-Holding hat sich dementsprechend stets für ein freiheitliches Gesellschaftsrecht eingesetzt, das den Unternehmen bedürfnisgerechte und flexible Instrumente zur Verfügung stellt. Wesentlich ist, dass den Unternehmen eine maximale Gestaltungsfreiheit zukommt. Die Rechtsordnung soll den Unternehmen möglichst grosse Freiheit lassen, wie sie sich organisieren und ihre Strukturen ausgestalten wollen. Nur so ist sichergestellt, dass sich jedes Unternehmen optimal nach den Bedürfnissen des Marktes – auch des Anlegemarktes – ausrichten kann. Nur so ist letztlich auch die Sicherstellung einer hohen Leistungskraft **im Interesse der Investoren und der Volkswirtschaft** als ganzes gewährleistet.

Der zur Stellungnahme unterbreitete **Vorentwurf entspricht, was das Aktienrecht betrifft, in wesentlichen Bereichen unseren Vorstellungen** eines freiheitlichen und liberalen Gesellschaftsrechts und kommt unserem Anliegen nach Sicherstellung einer maximalen Gestaltungsfreiheit für die Unternehmen nach. Besonders hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang die Vorschläge zur Stärkung der Flexibilität der Kapitalstruktur (Möglichkeit der Einführung eines Kapitalbandes, Senkung des Mindestnennwertes auf einen Wert „grösser als Null Rappen“) und die Vorschläge zur Aktualisierung der Regelung der Generalversammlung (Möglichkeit, optional elektronische Mittel im Zusammenhang mit der Abhaltung von Generalversammlungen einzusetzen).

**In anderen, teils sehr wichtigen Bereichen befriedigt der Vorentwurf weniger.** Teils geht er von Prämissen aus, die unseres Erachtens einer kritischen Beurteilung nicht standhalten. Aufgrund von – unbestrittenermassen höchst bedauerlichen – Einzelereignissen in der schweizerischen Unternehmenslandschaft wird ein Malaise im Bereich Corporate Governance geortet, dem durch die Stärkung der Aktionärsrechte beigegeben werden soll. Ein solcher Ansatz ist nach unserer Auffassung sachlich nicht gerechtfertigt und lässt wesentliche Tatsachen ausser Acht:

---

- Die angesprochenen negativen Vorkommnisse sind klare Einzelereignisse, massgeblich bedingt durch spezifische Konstellationen in den jeweiligen Fällen. Der **weitaus grösste Teil der schweizerischen Unternehmen genießt höchstes Ansehen** und zeichnet sich durch Leistungen aus, die sich im internationalen Vergleich mehr als nur sehen lassen. Dies zeigt bspw. die Tatsache, dass gemäss Stoxx-Index gemessen an ihrer Marktkapitalisierung ein Fünftel der 25 grössten europäischen und ein Siebtel der 30 weltweit grössten Gesellschaften Schweizer Unternehmen sind. Dieser überproportionale Anteil unter den grössten Unternehmen zeigt, dass in der Schweiz der Shareholdervalue-Gedanken und damit die Wertschätzung des Aktionärs hochgehalten wird. Die erwähnten Marktkapitalisierungen liessen sich jedenfalls nicht erreichen, ohne entsprechende Performance der Gesellschaften und ohne das entsprechende Vertrauen der Investoren. Ein die Leistungsfähigkeit der Unternehmen – und das ist letztlich aus Sicht des Aktionariats entscheidend – beeinträchtigendes **Defizit im Corporate Governance Bereich** ist aufgrund dieser Sachlage **nicht ersichtlich**.
  
  - Die **Leistungsfähigkeit der Unternehmen wird nicht per se durch die Stärkung der Aktionärsrechte erhöht**. Im Gegenteil, insbesondere durch einen übertriebenen, unverhältnismässigen Minderheitenschutz werden aktivistische Umtriebe von Aktionärsgruppen, die nicht dem Wohl der Gesellschaft, resp. der Mehrheit der Aktionäre, sondern primär anderen Zielsetzungen verpflichtet sind, nachgerade begünstigt. Die Gefahr ist gross, dass so den Unternehmen Zusatzumtriebe und -aufwendungen entstehen, die sich letztlich negativ auf ihre Performance auswirken.
  
  - Im Bereich **Corporate Governance** sind in den letzten Jahren in der Schweiz Entwicklungen erfolgt, die anerkanntermassen dazu geführt haben, dass schweizerische Unternehmen heute auch in diesem Bereich **internationales Topniveau** erreicht haben. Der Vorentwurf verweist denn auch auf die in diesem Zusammenhang getroffenen Massnahmen. Wesentlich erscheint uns, dass dieser Qualitätsstandard massgeblich mit **Instrumenten der Selbstregulierung** erreicht wurde (Swiss Code of Best Practice, Corporate Governance Richtlinie der SWX Swiss Exchange), die als reine Empfehlungen resp. als „Comply or Explain“ Vorschriften ausgestaltet sind. Primär die Wirkung von Marktkräften und nicht gesetzlicher Zwang haben demnach die gewünschte Entwicklung gebracht. Wir sind deshalb klar der Ansicht, dass auch in Zukunft das **Gesetz lediglich subsidiär** einschreiten soll und nur **in Bereichen, wo tatsächlicher und ausgewiesener Handlungsbedarf für eine legislatorische Aktivität besteht**. Vor diesem Hintergrund sehen wir für verschiedene der vorgeschlagenen Gesetzesänderungen keinen legislatorischen Handlungsbedarf, allenfalls aber Raum für eine weitere Konkretisierung von bestehenden Best Practice Empfehlungen. Auf jeden Fall sollte bei der Ausarbeitung der Botschaft stets die Frage geprüft werden, ob es zur Lösung eines bestimmten Bereichs nicht genügen würde, neu dispositives statt (wie im Entwurf grösstenteils gemacht) zwingendes Recht zu schaffen.
  
  - Es gilt im Übrigen das weitere rechtliche Umfeld zu beachten, in dem sich die schweizerischen Aktiengesellschaften bewegen. Die börsenkotierten schweizerischen Gesellschaften agieren schon heute in einem kapitalmarkt- und gesellschaftsrechtlichen Umfeld, das im internationalen Vergleich ohne weiteres als **sehr aktionärsfreundlich** bezeichnet werden kann. Es sei hier – ohne den Sinn oder die sachgerechte Ausgestaltung der Regelung in irgendeiner Weise in Frage zu stellen – bspw. auf das schweizerischen Übernahmerecht verwiesen, das im Fall eines Übernahmeangebots sämtliche wesentlichen Entscheide zur Aktionärssache erklärt und den Unternehmen vergleichsweise wenig Spielraum belässt. Auch viele andere börsen-/kapitalmarktrechtliche Normen stärken die Aktionärsrechte
-

(Transparenzvorschriften, Informationspflichten etc.). Vor diesem Hintergrund gilt es umso mehr, **bei der Ausgestaltung des aktienrechtlichen Minderheitenschutzes Mass zu halten**. Übertriebene und unverhältnismässige Auflagen in diesem Bereich führen letztlich nur dazu, dass die schweizerischen Gesellschaften im Vergleich zu ihren ausländischen Konkurrenten nachhaltig geschwächt werden. Das ist weder im Interesse der meisten Aktionäre noch im Interesse des Gesellschaftsstandorts Schweiz.

**In verschiedener Hinsicht** scheint uns der **Vorentwurf** auch **nicht zukunftsweisend genug**. So hätten wir zum einen erwartet, dass der Vorentwurf endlich die seit langem unbefriedigende und von internationalen Investoren kaum verstandene **Dispoaktienproblematik** angehen würde. Leider unterlässt er dies. Zum anderen geht der Vorentwurf vom kaum mehr realitätsgerechten „**Landsgemeinde-Modell**“ der **Generalversammlung** aus. Entscheide werden – insbesondere bei grossen international ausgerichteten Gesellschaften – selten je an der Generalversammlung selber, sondern vielmehr im Vorfeld dazu gefällt. Die in diesen Gesellschaften massgeblichen institutionellen Investoren nehmen meist nicht selber an der Generalversammlung teil, sondern üben ihre Stimmrechte über Vertreter aus. Diesen Entwicklungen trägt der Vorentwurf nicht genügend Rechnung. Im Gegenteil, bei verschiedenen Vorschlägen (Abschaffung der Organ- und Depotvertretung, d.h. Aufgabe praktischer und vielgenutzter Vertretungsmöglichkeiten oder dem Vorschlag, weisungslose Vollmachten bei der Ermittlung eines Abstimmungsergebnisses nicht mehr mitzuzählen und der damit einhergehenden Gefahr von zufälligen Saalmehrheiten) entsteht der Eindruck, dass sich der Vorentwurf der Realität verschliesst und einen Schritt in die falsche Richtung machen will.

Erstaunt sind wir schliesslich über den Vorschlag, die **Inhaberaktie** abschaffen zu wollen, um dem internationalen Druck gegen die Inhaberaktie Rechnung zu tragen. Wenn man in Betracht zieht, mit welcher Standfestigkeit sich die Schweiz in anderen Gebieten gegen ausländischen Druck wehrt, hätten wir uns vom Bundesrat auch in dieser Frage etwas **mehr politische Courage** erwünscht.

## **B. Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen des Entwurfs**

Nachfolgend gehen wir auf die einzelnen Punkte des Gesetzesprojekts ein, wobei wir der Einfachheit halber der Systematik des Entwurfs (bzw. des Begleitberichts) folgen. Soweit vorgeschlagene neue Bestimmungen unsere Mitgliedfirmen nicht tangieren, wir sie gutheissen oder zumindest für akzeptabel halten, verzichten wir im Prinzip auf eine Kommentierung.

### **2.2.3 Stärkung der Aktionärsrechte**

Gemäss Begleitbericht ist die Ausübung verschiedener Aktionärsrechte in der Praxis mit Problemen behaftet, wobei insbesondere das Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (Art. 678a ff. OR) und die Klage auf Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen (Art. 678 OR) genannt werden. Begründet wird diese Einschätzung – allerdings ohne sie näher zu erläutern – damit, dass es im Zusammenhang mit den genannten Aktionärsrechten in der Praxis selten zu Klagen kommt. Eine solche Argumentation überzeugt u.E. nicht. Die blossе Tatsache, dass gewisse Klagen in der Praxis selten erhoben werden, kann nicht per se als Beweis dienen, dass in einem bestimmten Gebiet ein Aktionärsrecht zu wenig griffig ist. Für einen Revisionsbedarf muss mehr vorliegen. Es muss bezüglich der von den entsprechenden Bestimmungen erfassten Sachverhalte effektiv ein Missstand bestehen, und dieser Missstand muss auf eine mangelhafte Ausgestaltung des entsprechenden Aktionärsrechts zurückzuführen sein. Erst wenn dies der Fall ist, recht-

---

fertigt sich legislatorisches Tätigwerden. Wir hätten uns diesbezüglich im Begleitbericht eine klarere Analyse der neu zu regulierenden Bereiche gewünscht. So hätte vermieden werden können, dass teilweise auch dort über das Ziel hinausgeschossen wird, wo ein grundsätzlicher Revisionsbedarf unbestritten ist.

### **a) Auskunfts- und Einsichtsrecht (E-Art. 697 und 697bis OR)**

Im Gegensatz zum bisherigen Recht sollen Aktionäre nicht mehr nur im Rahmen der GV Fragen an den Verwaltungsrat und die Revisionsstelle stellen dürfen, sondern während dem ganzen Jahr **jederzeit schriftlich Auskunft vom Verwaltungsrat** verlangen können, soweit dies für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist. Schriftlich erteilte Auskünfte sollen an der GV aufgelegt werden müssen, um die Gleichbehandlung aller Aktionäre zu gewährleisten. Die Auskunft darf nur verweigert werden, wenn Geschäftsgeheimnisse oder andere vorrangige Interessen gefährdet werden. Wird die Auskunft verweigert, ist dies zu begründen.

Die Geschäftsbücher und die Korrespondenzen können eingesehen werden, wenn dies die GV oder der VR beschliesst. Gleich dem Auskunftsrecht ist auch das **Einsichtsrecht** zu gewähren, soweit keine Geschäftsgeheimnisse oder andere vorrangige Interessen tangiert werden. Verweigert die GV oder der VR die Einsicht, so hat letzterer dies zu begründen.

Vorab halten wir fest, dass wir einen **Ausbau des Auskunftsrechts nicht grundsätzlich ablehnen**. In gewisser Weise wird damit der Tatsache Rechnung getragen, dass die Meinungsbildung der Aktionäre je länger je mehr im Vorfeld einer GV stattfindet (Entwicklung weg von der „Landsgemeinde-GV“). In der **unterbreiteten Form** ist der **Entwurfsvorschlag** jedoch aus unserer Sicht **nicht akzeptabel**. Die Bestimmung geht einerseits materiell zu weit, andererseits ist sie auch unter dem Gesichtspunkt der Praktikabilität untauglich ausgestaltet. Der vorgeschlagene Art. 697 OR ist auch ein Beispiel dafür, dass bei der Ausarbeitung gewisser Bestimmungen im Vorentwurf nicht bzw. nicht genügend bedacht worden ist, ob eine Neuerung auch in einer (grossen) börsenkotierten Gesellschaft praktikabel umgesetzt werden kann.

Inhaltlich nehmen wir wie folgt Stellung zum Revisionsvorschlag: Zunächst ist festzuhalten, dass die börsenkotierten Gesellschaften aufgrund der einschlägigen Regeln über die **Ad hoc-Publizität** (i.c. Art. 72 des Kotierungsreglements [KR] der SWX) ohnehin jederzeit die Marktteilnehmer – und damit auch ihre Aktionäre – umgehend über wichtige, insbesondere kursrelevante Ereignisse informieren müssen. Somit stellt also bereits Art. 72 KR grundsätzlich sicher, dass die Aktionäre stets über sämtliche relevanten Informationen verfügen. Die Bestimmung verbietet zugleich aber auch eine selektive Information einzelner Aktionäre, d.h. bei der Informationspraxis ist strikte auf die Gleichbehandlung aller Marktteilnehmer zu achten. Verstösse gegen dieses Gleichbehandlungsgebot werden von der Börse sanktioniert.

Das vorgeschlagene neue Auskunftsrecht würde im Wesentlichen dazu führen, dass die Gesellschaften Fragen von Aktionären beantworten müssten, die entweder bereits aufgrund veröffentlichter Informationen beantwortet werden können oder aber Dinge betreffen, über die die Gesellschaft gar keine Auskunft geben darf, weil sie sonst Bestimmungen des Börsengesetzes bzw. des KR verletzen würde. Ein jederzeitiges Auskunftsrecht wird mit andern Worten zu einem dauernden Abwägen und **Widerspruch mit den kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen über die Informationspflichten der Gesellschaften führen**. Vor allem aber wird das jederzeitige Auskunftsrecht des Aktionärs mit einem **massiven administrativen Mehraufwand** verbunden sein, dem kein vernünftiger „Gewinn“ auf Seiten des Aktionärs steht. Zu erinnern ist im Übrigen auch noch daran, dass börsenkotierte Unternehmen heute neben den erwähnten Ad hoc-

Publikationen auch schon Halbjahresberichte (teils gar 1/4-Jahresberichte) veröffentlichen, die die Aktionäre umfassend über die Gesellschaft informieren. Wir lehnen das Auskunftsrecht in der vorgeschlagenen Form deshalb ab.

Hinzuweisen ist auch auf das **Missbrauchspotential**, das in einem jederzeitigen Auskunftsrecht steckt. Insbesondere in kritischen Situationen (bspw. Übernahmekampf, Sanierungssituation) kann ein Unternehmen mit Auskunftsbegehren „zugedeckt“ und damit lahm gelegt werden.

Sehr problematisch am Vorschlag gemäss Vorentwurf ist auch die Pflicht, an der GV jeweils die schriftlich erteilten Auskünfte aufzulegen. Auch dies scheint in der Praxis nicht sinnvoll durchführbar. Soll bspw. an der GV eine Art „Antwortbibel“ zur Einsicht aufgelegt werden? Viele Aktionäre möchten im Übrigen höchstwahrscheinlich gar nicht, dass ihre Fragen und Antworten einem breiteren Personenkreis zugänglich gemacht werden. Die **Auflagepflicht an der GV** sollte deshalb **ersatzlos gestrichen werden, allenfalls zugunsten einer Publikation** von Antworten an Aktionäre auf wesentliche Fragen **auf der Website**.

Anzustreben ist vielmehr eine **dispositive Lösung**: Den Gesellschaften sollte es erlaubt sein, die genauere Ausgestaltung des Auskunftsrechts der Aktionäre ausserhalb der GV in den Statuten zu regeln. Ein **neuer Abs. 4 des Art. 697 OR** (bisheriger Abs. 4 würde zu Abs. 5) könnte wie folgt lauten:

<sup>4</sup> *Die Statuten können nähere Bestimmungen darüber enthalten, wie Aktionäre ausserhalb der GV Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen können.*

Sollte an einem jederzeitigen Auskunftsrecht festgehalten werden, so sind zumindest die nachfolgenden Fragen zu klären, die der vorgeschlagene Wortlaut aufwirft: Gemäss dem Entwurf muss der **Verwaltungsrat** schriftlich Auskunft erteilen. Bedeutet dies, dass eine Anfrage also vom VR (vom Gesamt-VR oder einzelnen Mitgliedern) persönlich beantwortet werden muss? Oder kann auch die Investor Relations-Abteilung an den VR gerichtete Fragen beantworten? In der Praxis ist die Beantwortung von ausserhalb einer GV gestellten Fragen durch den VR schlicht nicht praktikabel (Aufwand, ausländische VR-Mitglieder). Die Bestimmung müsste demnach von einer **an die Gesellschaft zu richtenden Anfrage** sprechen.

Das **Einsichtsrecht** bleibt in seiner Ausgestaltung im Wesentlichen unverändert, was wir begrüssen. Es besteht jedoch die Gefahr, dass ein Ausbau des Auskunftsrechts in der Praxis auch einen gewissen Ausbau des Einsichtsrechts bewirken kann. Eine solche Entwicklung müsste genau beobachtet werden, können doch ein exzessives Auskunfts- und Einsichtsrecht von einzelnen Aktionären für sog. „fishing expeditions“ missbraucht werden, was letztlich auch nicht im Interesse der übrigen Aktionäre wäre.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Wir lehnen das vorgeschlagene **jederzeitige Auskunftsrecht des Aktionärs in der vorliegenden Fassung ab**. Der Vorschlag wird in erster Linie zu einem zusätzlichen administrativen Mehraufwand bei den Gesellschaften führen, ohne dem Aktionär im Vergleich zum Status Quo einen zusätzlichen praktischen Nutzen zu bringen.

#### **b) Sonderuntersuchung (E-Art. 697a ff. OR)**

**Gemäss Begleitbericht** sind die **Hürden für die Einleitung einer Sonderprüfung** (neu „Sonderuntersuchung“) heute **zu hoch**, weshalb die entsprechenden **Schwellenwerte**, die zur Klage

---

auf Durchführung einer Sonderuntersuchung berechtigen, **herabgesetzt** werden sollen. Lehnt die GV den Antrag auf Einleitung einer Sonderuntersuchung ab, so könnten die Aktionäre ein entsprechendes Gesuch beim Gericht einreichen, sofern sie (alleine oder gemeinsam) eine Beteiligung halten, die zumindest einen der drei folgenden Schwellenwerte erreicht (E-Art. 697b Abs. 1 Ziff. 1 – 3):

- a) Fünf Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen (bisher zehn Prozent des Kapitals)
- b) Aktien im Nennwert von einer Million Franken (bisher zwei Millionen), oder
- c) Aktien im Börsenwert von zwei Millionen Franken (bisher kein entsprechender Schwellenwert)

Der Schwellenwert „Börsenwert von zwei Millionen Franken“ wird mit der Begründung vorgeschlagen, dass die Sonderuntersuchung heute bei Publikumsgesellschaften weitgehend bedeutungslos sei. Die Einführung des neuen Schwellenwerts soll es den Aktionären künftig erleichtern, eine Sonderuntersuchung in Gang zu bringen.

Eine weitere Neuerung besteht darin, dass im Gegensatz zum **heutigen Recht** für die Anordnung einer Sonderuntersuchung nicht mehr verlangt wird, dass glaubhaft gemacht wird, bei der Gesellschaft oder dem Aktionär sei ein **Schaden eingetreten**. Vielmehr soll es **künftig bereits genügen**, wenn der die Sonderuntersuchung beantragende Aktionär glaubhaft macht, dass eine Verletzung der Statuten durch Gründer oder Gesellschaftsorgane die Gesellschaft oder Aktionäre **schädigen kann**. Gemäss Begleitbericht soll damit die Sonderuntersuchung eine profilaktische Wirkung entfalten können.

Schliesslich soll auch die **Kostenregelung** eine Anpassung erfahren (Art. 607g OR). Künftig soll die Gesellschaft stets den Vorschuss sowie die Kosten für die Sonderuntersuchung tragen. Bisher konnten die Kosten ganz oder zumindest teilweise dem Gesuchsteller auferlegt werden, wenn besondere Umstände eine solche Kostenverteilung rechtfertigten.

Wie bereits einleitend (vgl. oben zu „Stärkung der Aktionärsrechte“) festgehalten, kann u.E. die Tatsache, dass von gewissen aktienrechtlichen Instrumenten in der Praxis selten Gebrauch gemacht wird, nicht einfach per se als Beweis dafür gelten, dass die Rechte der Aktionäre ungenügend ausgestaltet sind. Der Umstand bspw., dass im Bereich der börsenkotierten Unternehmen die Sonderuntersuchungen fast keine Rolle spielt, ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass für derartige Anträge und Gerichtsverfahren einfach kein Anlass bestand bzw. besteht.

Diese Ausführungen sollen jedoch nichts daran ändern, dass wir die grundsätzliche Einschätzung des Begleitberichts teilen, dass die bisherigen Schwellenwerte von zehn Prozent des Aktienkapitals bzw. zwei Millionen Franken Nennwert wohl eher als hohe Hürde betrachtet werden können. Eine **Herabsetzung auf fünf Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte sowie auf eine Million Nennwert**, wie dies vorgeschlagen wird, scheint uns daher **vertretbar**. Eine weitergehende Herabsetzung über dieses Mass hinaus würden wir hingegen entschieden ablehnen.

Das neu vorgeschlagene **Kriterium „Börsenwert“** einer Beteiligung **lehnen wir jedoch ab**. Die Festsetzung eines solchen Schwellenwerts mag prima facie attraktiv sein, wenn es darum geht, Aktionärsrechte möglichst grosszügig auszugestalten. Es sollte dabei aber nicht – wie bei der Ausarbeitung des Entwurfs offenbar geschehen – vergessen werden, mit welchen **schwerwiegenden Konsequenzen und hohen Kosten eine Sonderuntersuchung für eine börsenkotierte Gesellschaft** verbunden ist. Dieses sehr einschneidende Instrument sollte deshalb nur von bedeutenden Aktionären ergriffen werden können. Der vorgeschlagene **Schwellenwert von zwei Millionen Franken** (E-Art. 697b Abs. 1 OR) **ist – insbesondere für grössere – börsenko-**

---

**tierte Gesellschaften viel zu tief.** Bei grossen SMI-Emittenten würde damit der Kreis derjenigen Aktionäre, die eine Sonderuntersuchung gegen den Willen der GV verlangen könnten, **ohne weiteres auf mehrere Hundert, teils gar auf mehrere Tausend Aktionäre** erweitert. Ein derart grosser Kreis von potentiell Klageberechtigten ist nicht sachgerecht und setzt die Gesellschaften einem Missbrauchspotential aus, das nicht mit einem Ausbau der Aktionärsrechte gerechtfertigt werden kann. Mit andern Worten: Die vermeintliche Stärkung der Aktionärsrechte wird vor allem eine Schwächung der Unternehmen bewirken.

Natürlich kann man sich fragen, wieso Aktionäre, deren finanzielles Engagement in einer Gesellschaft einen bestimmten Betrag überschreitet, nicht dieselben Rechte haben sollen wie wenn sie eine Mindestbeteiligung in Bezug auf den Nennwert oder der Stimmrechte halten. Das Problem des Kriteriums „Börsenwert“ liegt darin, dass – gleichgültig welchen Betrag man festsetzt – es stets mit einem **ausgeprägten Willkürmoment** behaftet ist. Setzt man den Betrag so fest, dass sich auch Gesellschaften mit sehr hoher Marktkapitalisierung nicht Hunderten oder gar Tausenden von potentiellen Klägern gegenüber sehen, so dürfte dieselbe Schwelle bei kleineren Gesellschaften dazu führen, dass kaum je ein Aktionär das entsprechende Kriterium erfüllt. Auch eine Abstufung der Schwellenwerte nach Börsenkapitalisierung (bspw. durch Schaffung von zwei oder drei Kategorien) bleibt letztlich in seinen Auswirkungen ausgesprochen arbiträr. Auch die (im Vergleich zu früher) sehr hohe Volatilität der Aktienmärkte, der selbst die grossen SMI-Titel unterliegen (der Aktienkurs der Zürich Financial Services, ein Unternehmen mit einer aktuellen Börsenkapitalisierung von rund 30 Milliarden Franken, schnellte vor einigen Wochen aufgrund von Übernahmephantasien im Markt innerhalb von nur einigen Tagen um fast 10% in die Höhe – erst vor Kurzem erfuhr fast der gesamte Markt innert weniger Tage eine entsprechend starke „Korrektur“ nach unten), führt dazu, dass Aktionärsrechte, die an einen solchen Schwellenwert geknüpft sind, sehr „zufällig“ ausgeübt werden können. **Nicht umsonst enthält der neuste Vorschlag zu einer EU-Richtlinie zu den „shareholder’s rights“ (vgl. unten Einberufungs- und Traktandierungsrecht) gerade keine Schwelle „Börsenwert der Beteiligung des Aktionärs“.** Es ist bezeichnend für die Untauglichkeit dieses Kriteriums, dass **auch die EU** nach den dort geführten Diskussionen auf die Einführung eines **solchen Grenzwerts verzichtet.**

Zieht man zudem noch in Erwägung, dass die Sonderuntersuchung künftig nicht mehr erst nach dem Eintritt, sondern schon im Vorfeld eines zu befürchtenden Schadens greifen soll (dazu sogleich), so wird mit der Neuregelung der Sonderuntersuchung gemäss Vorschlag ein **gefährliches Instrument ins Leben gerufen**, das den **Gesellschaften – und damit letztlich auch dem Grossteil der Aktionäre – mehr schaden als nützen** wird. Den **Schwellenwert von zwei Millionen Franken für die Einleitung einer Sonderuntersuchung lehnen wir deshalb entschieden ab.**

### **Kriterium „drohender Schaden“ statt „eingetretener Schaden“ für Anordnung einer Sonderuntersuchung**

Wie der Begleitbericht richtig ausführt, dient das Instrument der Sonderuntersuchung in der Praxis einem Aktionär in erster Linie dazu, kritische Sachverhalte im Hinblick auf eine Verantwortlichkeitsklage abzuklären. Die Sonderuntersuchung soll den Aktionär in die Lage versetzen, einen gesellschaftsinternen Vorgang korrekt zu beurteilen und dadurch die Risiken eines Schadenersatzprozesses abzuschätzen.

Wie bereits oben ausgeführt, soll künftig die richterliche Anordnung einer Sonderuntersuchung nicht erst dann möglich sein, wenn der Aktionär glaubhaft macht, dass (eine ebenfalls bloss glaubhaft zu machenden Gesetzes- oder Statutenverletzung durch Gesellschaftsorgane) die Gesellschaft oder die Aktionäre **schädigen kann**. Nach **geltendem Recht genügt eine drohende**

---



**Schädigung nicht, vielmehr** muss der eine Sonderuntersuchung anstrengende **Aktionär** glaubhaft machen, dass er effektiv einen **Schaden erlitten** hat.

Diese vorgeschlagene **Erleichterung der materiellen Voraussetzungen für die Sonderuntersuchung lehnen wir entschieden ab**, insbesondere auch vor dem Hintergrund der Senkung der oben besprochenen Schwellenwerte (Beteiligung in Prozent der Stimmrechte und Nennwertbetrag). Nochmals sei an die **massiven Auswirkungen und Kosten** erinnert, **die eine Sonderuntersuchung mit sich bringt**. Mit der Ausdehnung der Sonderuntersuchung auf Fälle, in denen ein Aktionär nur noch eine drohende Schädigung darzulegen braucht, besteht zudem die Gefahr, dass künftig auch umstrittene wichtige strategische Entscheide des VR zum Gegenstand einer richterlichen Überprüfung gemacht werden können. Der Richter wird bei einer Klage auf Anordnung einer Sonderuntersuchung nicht darum herum kommen abzuschätzen, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Verletzung des Gesetzes oder der Statuten einen Aktionär oder die Gesellschaft schädigen kann. Damit wird er letztlich eine – wenn auch nur summarische – materielle Angemessenheitsüberprüfung eines Entscheids des VR vornehmen. Aufgrund der Ausgestaltung des Verfahrens (summarisches Verfahren mit reduzierten Beweisanforderungen) dürfte der Richter in der Praxis eher dazu neigen, eine drohende Schädigung als möglich zu erachten und damit dem Antrag auf Sonderuntersuchung stattgeben. Auch dürfte er eine drohende Schädigung tendenziell eher als gegeben erachten, um sich möglichst nie dem Vorwurf auszusetzen, einen Fall abgelehnt zu haben, der sich im Nachhinein als „berechtigt gewesen“ herausstellt.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Eine **Herabsetzung des Schwellenwertes** zur Einleitung einer Sonderuntersuchung gegen den Willen der GV von heute zehn Prozent resp. zwei Millionen Franken Nennwert **auf neu fünf Prozent resp. eine Million Franken Nennwert** erachten wir als **vertretbar**. Klar wird hingegen das **Kriterium „Börsenwert“ abgelehnt**. Ebenfalls **abgelehnt** wird die vorgeschlagene **Senkung der materiellen Voraussetzungen** für die richterliche Anordnung der Sonderuntersuchung (drohender Schaden glaubhaft machen), weil dies im Endeffekt dazu führt, dass der Zivilrichter unternehmerische Entscheide des VR auf ihr „Schadenspotential“ überprüft, was nicht seine Aufgabe ist.

#### **c) Einberufungs-, Traktandierungs- und Antragsrecht (E-Art. 699 ff. OR)**

Das Einberufungs- und Traktandierungsrecht soll neu konzipiert werden. Vorgeschlagen wird auch hier, wie bei der Sonderuntersuchung, zunächst die Schwellenwerte für die Ausübung dieser Rechte herabzusetzen. Für das **Einberufungsrecht** sollen neu folgende Hürden gelten:

- a) Fünf Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen (bisher zehn Prozent des Kapitals), oder
- b) Aktien im Nennwert von einer Million Franken (gleich wie bisher: Allerdings ist unter geltendem Recht umstritten, ob das Erreichen dieses Werts ein Einberufungsrecht vermittelt), oder
- c) Aktien im Börsenwert von fünf Millionen Franken (bisher kein entsprechender Schwellenwert)

Beantragt ein Aktionär die Einberufung einer GV, so hat der VR diesem Antrag innert 30 Tagen zu entsprechen (bisher binnen „angemessener Frist“), ansonsten der Aktionär an den Richter gelangen kann.

Auch für das **Traktandierungs- und Antragsrecht** werden neue Schwellenwerte vorgeschlagen, und zwar die folgenden:

- a) Fünf Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen (bisher zehn Prozent des Kapitals), oder
- b) Aktien im Nennwert von einer Million Franken (wie bisher), oder
- c) Aktien im Börsenwert von zwei Millionen Franken (bisher kein entsprechender Schwellenwert)

Neu ist vorgesehen, dass das schriftliche Begehren um Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes spätestens 40 Tage vor der GV eingereicht werden muss. Gibt der VR dem Traktandierungsbegehren des Aktionärs nicht statt, kann dieser den Richter anrufen. Aktionäre können, unter den gleichen Voraussetzungen wie beim Traktandierungsrecht, auch verlangen, dass in der Einladung zur GV Anträge zu vorgesehenen Traktanden aufgenommen werden.

Die **Frist von 40 Tagen** scheint uns **zu kurz**. Angesichts der Tatsache, dass die Generalversammlung gemäss Art. 700 OR spätestens 20 Tage vor dem Versammlungstag einzuberufen ist, bleibt den Gesellschaften nur wenig Zeit für eine seriöse Behandlung und Verarbeitung der Begehren und für die Produktion des Stimmmaterials.

Das Kriterium „**Börsenwert**“ **lehnen wir auch im Zusammenhang mit dem Einberufungs-, Traktandierungs- und Antragsrecht ab**. Zur Begründung sei auf die obigen Ausführungen zur Sonderuntersuchung verwiesen. Insbesondere die **Durchführung einer GV** ist für eine börsenkotierte Gesellschaft ein sehr **aufwendiges, zeitraubendes und kostspieliges Unterfangen**. Diese Faktoren sind bei der Festsetzung des Kriteriums Börsenwert nicht genügend berücksichtigt worden.

Die beiden andern Schwellenwerte erachten wir, wie schon ausgeführt, als akzeptabel. Im Hinblick auf allfällige Forderungen nach einer noch weitergehenden Senkung der Werte sei an dieser Stelle aber noch festgehalten, dass in der EU gemäss dem neusten Vorschlag für eine Richtlinie über die Aktionärsrechte (Vorschlag der Kommission vom 5. Januar 2006 für eine „Richtlinie über die Ausübung der Stimmrechte durch Anteilseigner von Gesellschaften, die ihren eingetragenen Sitz in einem Mitgliedstaat haben und deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, sowie zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG“) im Bereich des Traktandierungsrechts teils deutlich höhere Schwellenwerte gelten sollen (Fünf Prozent des Aktienkapitals, jedoch zehn Millionen Euro Nennwert; letzteres entspricht somit einem rund 15 mal höheren Schwellenwert als der Vorschlag zur Aktienrechtsrevision). Vor diesem Hintergrund können die nunmehr vorgeschlagenen Hürden als ausgesprochen aktionärsfreundlich bezeichnet werden.

Die **Frist von 30 Tagen**, innert der der VR einem Begehren um **Einberufung einer GV** stattgeben muss, **ist zu kurz**. Namentlich bei grossen börsenkotierten Aktiengesellschaften ist schon heute absehbar, dass diese Frist für die Vorbereitung einer GV kaum ausreichen wird. Auch muss genügend Zeit für eine fundierte Auseinandersetzung mit den Begehren gegeben sein, die im Zusammenhang mit der Einberufung einer GV verlangt werden. Die Begründung im Begleitbericht, dass die bisherige Regelung („binnen angemessener Frist“) dem Gebot der Rechtssicherheit nicht genüge und Verzögerungen über Gebühr vermieden werden sollen, ist u.E. eine zu einseitige Betrachtung der Lage. Das **Gesetz muss in diesem Bereich genügend offen sein, um allen Unternehmen eine sachgerechte zeitliche Umsetzung eines Einberufungsantrags zu ermöglichen**. Die Festsetzung einer fixen Frist verhindert dies jedoch. Für grosse börsenkotierte Unternehmen ist die Frist, wie erwähnt, schlicht zu kurz, bei kleinen (privaten) Gesellschaften

---

ten mit überschaubaren Verhältnissen kann die Ausschöpfung der Frist (was ja das Recht des VR sein wird) eine nicht gerechtfertigte Verzögerung bedeuten und damit im Vergleich zu heute zu einer Verschlechterung der Rechtsposition der Aktionäre führen. **Am bisherigen Absatz 4 von Art. 699 OR sollte deshalb festgehalten werden.**

Dem Vorschlag gemäss Art. 699a Abs. 4 OR, wonach Aktionäre, denen auch das Recht zur Stellung von Traktandierungsbegehren zusteht, verlangen können, dass in der Einladung zur GV **Anträge zu vorgesehenen Traktanden** aufgenommen werden, stehen wir **positiv** gegenüber. Der Vorschlag liegt insofern „richtig in der Landschaft“, als die Meinungsbildung der Aktionäre heute ohnehin in erster Linie im Vorfeld der GV stattfindet. Das Bild, dass die Aktionäre an der GV teilnehmen und sich erst dort in der Diskussion über einzelne Verhandlungsgegenstände eine Meinung bilden und dann ihre Stimmrechte entsprechend ausüben, hat – auf jeden Fall bei börsenkotierten Gesellschaften – mit der Realität nur noch sehr wenig zu tun. Es dient also der Qualität und der Transparenz des Stimmmaterials, wenn Anträge von bedeutenden Aktionären zusammen mit den Anträgen des VR an die Aktionäre verschickt werden. Damit wird letztlich eine möglichst unverfälschten Willensbildung- und kundgabe der Aktionäre gefördert, was wir begrüssen.

Allerdings gilt es an dieser Stelle klar festzuhalten, dass der **Kreis der Aktionäre**, denen dieses „Recht auf Mitsendung ihrer Anträge“ zusteht, **so gezogen werden muss, dass eine Umsetzung der Norm in der Praxis noch gewährleistet bleibt.** Wiederum ist auf das **Kriterium Börsenwert** zurückzukommen und auf die Tatsache hinzuweisen, dass bei der Schwelle von zwei Millionen Franken bei grossen börsenkotierten Gesellschaften der Kreis von Antragsberechtigten in die Tausende gehen würde. Es ist offensichtlich, dass eine derart grosse Zahl jegliches vernünftige Mass sprengt und in der Praxis zu einer **völlig unverhältnismässigen Aufblähung der Traktandenliste führen** könnte. Schon heute dauern die Generalversammlungen aufgrund des (von uns im Übrigen völlig unbestrittenen) Rechts sämtlicher Aktionäre, sich jederzeit zu traktandierten Verhandlungsgegenständen äussern und Anträge stellen zu können, sehr lange (mehrere Stunden, teils fast den ganzen Tag). Für manche Aktionäre wird die GV gerade wegen den unzähligen, oftmals fast deckungsgleichen Voten einzelner Mitaktionäre zunehmend als bemühen- und auf Dauer unattraktive Veranstaltung empfunden. Die **Stimmrechtsunterlagen** dürfen mit andern Worten **nicht durch eine exzessive Ausgestaltung eines Aktionärsrechts mit Ballast beschwert** werden, so dass an eine **ordentliche Durchführung der GV**, die sich auf die Diskussion der aus Sicht der grossen Mehrheit massgebenden Fragen beschränkt, **nicht mehr zu denken ist.**

Die neue Ausgestaltung des Traktandierungs- und Antragsrechts mit fixen Fristen wirft allerdings gewisse praktische Fragen auf. Im Begleitbericht wird denn auch darauf hingewiesen, dass der Aktionär für die Einhaltung der Traktandierungsfrist wissen müsse, wann die GV stattfindet, was bei gewissen Gesellschaften erst mit der Einladung zur GV (innert 20 Tagen) bekannt gegeben werde. Weil keine gesetzliche Pflicht zur frühzeitigen Bekanntgabe des GV Termins bestehe, müsse sich der Aktionär in einem solchen Fall bei der Gesellschaft erkundigen. Beim Antragsrecht, auf das die Bestimmungen zum Traktandierungsrecht analog Anwendung finden sollen, stellen sich letztlich dieselben Fragen. Auch hier muss der Aktionär frühzeitig Kenntnis von den zu behandelnden Traktanden haben, um seine Anträge innert Frist stellen zu können. Auch die Traktanden werden aber oftmals relativ spät (zusammen mit der Einladung zur GV) bekannt gegeben. Diese sich in der Praxis stellenden Fragen scheinen uns noch nicht genügend geklärt.

**Haltung der Industrie-Holding**

Das Kriterium „Börsenwert“ für das Einberufungs-, Traktandierungs- und Antragsrecht **lehnen wir** aus den unter dem Abschnitt „Sonderuntersuchung“ bereits dargelegten Gründen **ab**. Die **Senkung der übrigen Schwellenwerte unterstützen wir** dagegen. Ein **fixte Frist**, um dem Begehren nach Einberufung der GV stattzugeben, erachten wir als **nicht sachgerecht**, es ist bei der geltenden Formulierung „binnen angemessener Frist“ zu verbleiben.

Das **vorgeschlagene Antragsrecht**, das den Aktionären unter den gleichen Voraussetzungen wie das Traktandierungsrecht zukommen soll, **unterstützen wir**. Allerdings sind praktische Fragen, die sich in diesem Zusammenhang stellen, zusätzlich zu klären.

**d) Wählbarkeit, Amtsdauer und Unabhängigkeit des Verwaltungsrats (E-Art. 707 und 710 OR)**

Der Entwurf sieht vor, dass bei Publikumsgesellschaften der Gesamtverwaltungsrat sicherstellen muss, dass Mitglieder des VR, die zugleich Einsitz in denselben Verwaltungsräten anderer Gesellschaften haben, nicht gegenseitig Einfluss auf ihre Vergütungen nehmen können (E-Art. 707 Abs. 3 OR). Ausserdem sollen sich die Mitglieder des VR künftig zwingend jährlich einer Einzel(wieder)wahl stellen (E-Art. 710 Abs. 1 OR) müssen.

Gegen den neu vorgeschlagenen Art. 707 Abs. 3 OR (Einfluss auf Vergütungen bei Interlocking Verwaltungsräte) haben wir keine Einwände. Die Bestimmung ist unter Corporate Governance-Gesichtspunkten zu begrüßen.

Hingegen erachten wir die Vorschrift, dass sich sämtliche **VR Mitglieder jährlich zwingend einer Wiederwahl** stellen müssen, als **völlig verfehlt**. Diesen **Entscheid** hat u.E. **nicht der Gesetzgeber** zu fällen, **sondern die Aktionäre**. Bezeichnenderweise rät auch der Expertenbericht Böckli & Co. vom Zwang zu einer einjährigen Amtsdauer vor. Eine solche kann in gewissen Fällen die Unabhängigkeit eines VR-Mitglieds gegenüber der Geschäftsleitung tangieren und damit letztlich die Position des Aufsichts- und Oberleitungsgremiums schwächen. Auch ist offensichtlich, dass für eine seriöse Einarbeitung in das Amt eines VR in einem grösseren Unternehmen ein Jahr nicht genügt. Der Vorschlag würde zudem dazu führen, dass eine Staffelung der Amtsdauer der einzelnen VR Mitglieder und damit eine langfristige Sicherstellung der Kontinuität in diesem Gremium nicht mehr möglich wäre.

Aufgrund dieser Überlegungen **lehnen wir den Zwang zur jährlichen Wahl aller VR-Mitglieder ab**.

Die **Pflicht zur Einzelwahl** scheint uns **unproblematisch wenn auch unnötig**. Bei börsenkotierten Unternehmen ist die Einzelwahl grösstenteils ohnehin schon gängige Praxis.

**Haltung der Industrie-Holding**

Wir **unterstützen das Verbot von „interlocking“ Verwaltungsräte in Vergütungsausschüssen** von Publikumsgesellschaften. Dagegen sind wir klar **gegen** eine auf Gesetzesstufe vorgegebene **einjährige Amtsdauer** für Verwaltungsräte. Es soll in dieser Frage höchstens dispositiv legifert werden. Über die Frage der Amtsdauer hat letztlich nicht der Gesetzgeber sondern das Aktionariat zu entscheiden.

## e) Klage auf Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen (E-Art. 678 OR)

Gemäss Vorentwurf soll die Klage auf Rückerstattung ungerechtfertigter Leistung stark erweitert werden. Erstens wird der **Kreis der Rückleistungspflichtigen** ausgedehnt. Zu den bereits heute erfassten Aktionären und VR-Mitgliedern sollen **neu auch die Geschäftsleitungsmitglieder** hinzukommen. Zweitens werden die materiellen Voraussetzungen für die Rückleistungspflicht erleichtert. Beim Bezug von Dividenden, Tantiemen etc. wird das **Kriterium der Bösgläubigkeit fallengelassen**, es bleibt **nur noch das Kriterium „ungerechtfertigt“**. Bezüglich der Rückerstattungspflicht anderer Leistungen soll künftig nur noch darauf abgestellt werden, ob die Leistung der Gesellschaft in einem Missverhältnis zu der vom Rückerstattungspflichtigen erbrachten Gegenleistung steht. Unter geltendem Recht ist Voraussetzung, dass die rückerstattungspflichtigen Bezüge in einem **offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft** stehen. Schliesslich soll der Kreis der klageberechtigten Personen (bisher Aktionäre und Gesellschaft) auf die Gläubiger ausgedehnt werden.

Die **vorgeschlagene Bestimmung** ist u.E. **insgesamt verfehlt und schießt deutlich über das Ziel hinaus**, das mit dem Institut der Rückerstattungsklage bezweckt wird (Sanktionierung einer Verletzung von Ausschüttungsvorschriften sowie verdeckter Gewinnausschüttungen). Wie bereits an anderer Stelle erwähnt, zeigt der Begleitbericht leider auch in diesem Zusammenhang nicht auf, weshalb Handlungsbedarf für eine derart weitgehende Revision gegeben sein soll.

**Die Streichung des Kriteriums**, wonach eine Rückforderung nur dann möglich sein soll, wenn die besagte Leistung an den Beklagten (auch) in einem **Missverhältnis zur wirtschaftlichen Lage des Unternehmens** ist, ist u.E. **gerechtfertigt**. Es ist in der Tat nicht einzusehen, weshalb gesetzeswidrige Bezüge nicht auch in gesunden Unternehmen zurückgefordert werden können sollen. Wir sind auch nicht grundsätzlich dagegen, dass die Rückleistungspflicht **auf die Geschäftsleitungsmitglieder ausgedehnt** wird, erachten den Vorentwurfsvorschlag aber insofern als unbefriedigend, als der Kreis der Geschäftsleitungsmitglieder mangels entsprechender Kriterien im Gesetz nicht klar erfassbar ist, womit unerwünschte **Rechtsunsicherheit** geschaffen würde.

Im Übrigen **lehnen wir den Vorschlag aber klar ab**. Mit dem **Wegfall** des Kriteriums **der Bösgläubigkeit** des Leistungsempfängers sowie dem Verzicht auf die Voraussetzung, dass nur eine **offensichtlich** unverhältnismässig hohe Leistung der Gesellschaft an den Empfänger eine Rückerstattungsklage rechtfertigen kann, wird der leichtfertigen und auch missbräuchlichen Klageerhebung geradezu Vorschub geleistet. Daran werden auch die „beschwichtigenden“ Ausführungen im Begleitbericht, wonach der Begriff „Missverhältnis“ impliziere, dass ein „beträchtliches Ungleichgewicht“ zwischen Leistung und Gegenleistung bestehen müsse, nichts ändern. In der Praxis wird der Richter autonom entscheiden, was er als verhältnismässig betrachtet und was nicht.

Im Endeffekt führt der Vorschlag zu einer **richterlichen Überprüfung der Angemessenheit von Entschädigungen des VR und der Geschäftsleitung**. Diese Fragen zu entscheiden ist u.E. aber **nicht Sache des Zivilrichters, sondern des Unternehmens bzw. der Aktionäre**, welche die Verwaltungsratsmitglieder wählen und damit letztlich auch die Lohn- und Entschädigungsent-scheide des VR sanktionieren. Sollte der Vorschlag in der präsentierten Form Gesetz werden, dürfte es für einige schweizerische Unternehmen schwierig werden, wichtige, aber eben auch sehr teure Spezialisten mit Geschäftsleitungsfunktion (bspw. Forschungsleiter, Investmentbanker) zu finden und anzustellen. Solche Spitzenleute wären wohl kaum bereit zu akzeptieren, dass ihr Gehalt quasi stets mit dem Vorbehalt einer möglichen Rückforderung ausbezahlt wird, weil jederzeit eine richterliche Beurteilung der Verhältnismässigkeit ihrer Entschädigungen verlangt

---

werden kann.

Der Wegfall des Kriteriums der Bösgläubigkeit würde zudem dazu führen, dass die Leistungsempfänger (und nicht die Gesellschaft) das Risiko einer Verletzung von Gesetz oder Statuten bei der Ausrichtung von Leistungen tragen würden. Dies ist u.E. nicht gerechtfertigt. Eine Rückerstattung ist nur dann angezeigt, wenn der Leistungsempfänger weiss oder wissen müsste, dass er eine unerlaubte Vergütung bezieht.

Auch die Verjährungsfrist von zehn Jahren ist zu lang, wir erachten fünf Jahre als ausreichend. Die Begründung des Begleitberichts für eine 10-jährige Verjährungsfrist – Verweis auf die Verjährungsregelung für ungerechtfertigte Bereicherung – überzeugt u.E. nicht. Einerseits ist in Art. 67 OR auch eine relative Verjährungsfrist von nur einem Jahr vorgesehen, zudem ist dem Umstand Rechnung zu tragen, dass den Leistungsempfängern nicht zugemutet werden kann, während zehn Jahren in Bezug auf die „Endgültigkeit“ ihrer Bezüge im Ungewissen zu bleiben.

Schliesslich sei noch kurz auf den Vorschlag eingegangen, den **Kreis der klageberechtigten Personen** (bisher Aktionäre und Gesellschaft) um die **Gläubiger** zu erweitern. Diese Änderung ist aus unserer Sicht – mit Verlaub gesagt – schlicht falsch. Die Begründung gemäss Begleitbericht, wonach der Gläubiger legitimiert sei, weil ihm Haftungssubstrat entzogen werde, geht völlig an der Sache vorbei. Einem Gläubiger fehlt jegliches Rechtsschutzinteresse an der Erhebung einer Rückforderungsklage. Das blosses Faktum, dass ihm Haftungssubstrat entzogen wird, spielt keine Rolle. Solange die Gesellschaft aufrecht steht und die Forderungen des Gläubigers gedeckt sind, besteht für diesen keine Legitimation, sich klageweise in gesellschaftsinterne Vorgänge einzuschalten. Erwähnt sei schliesslich auch, dass der Vorschlag sogar weiter geht als der US-amerikanische Sarbanes-Oxley Act – auch dort ist für den hier zur Diskussion stehenden Sachverhalt keinerlei Klagemöglichkeit für den Gläubiger gegeben.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Wir **lehnen den Vorschlag gemäss Entwurf ab**. Die Bestimmung ist so anzupassen, dass sie die Rückerstattung von missbräuchlichen bzw. missbräuchlich hohen Bezügen erlaubt, ohne dass leichtfertig über alle Entschädigungen an VR und GL Mitglieder vor Zivilgericht prozessiert werden kann. Aus diesem Grund **ist am Kriterium „Bösgläubigkeit“ festzuhalten, ebenso** ist daran festzuhalten, dass **nur Leistungen der Gesellschaft zurückgefordert werden können**, die in einem „**offensichtlichen Missverhältnis**“ **zur Gegenleistung des Beklagten** stehen. Auch in Bezug auf die verdeckten Gewinnausschüttungen (Abs. 2) ist klarzustellen, dass nur ungerechtfertigte (d.h. unter Verletzung von Gesetz, Statuten oder allgemeinen Rechtsgrundsätzen erbrachte) Leistungen Gegenstand einer Rückforderungsklage sein können. Die Kriterien, die zu einer Rückerstattungspflicht führen, müssen mit andern Worten so ausgestaltet sein, dass die neue Regelung nicht zu einer generellen gerichtlichen Überprüfbarkeit von korrekt im Rahmen des Gesetztes und der Statuten beschlossenen und ausgerichteten Vergütungen an den VR und die GL führt. Schliesslich ist der **Gläubiger aus dem Kreis der Aktivlegitimierten zu streichen** und die **Verjährungsfrist auf fünf Jahren** zu belassen.

#### **f) Kompetenzen der Generalversammlung betr. Vergütungen an Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder (Begleitbericht Ziff. 3.1.3, E-Art. 627 Ziff. 4 OR)**

Der Vorentwurf schlägt vor, dass Gesellschaften statutarisch der Generalversammlung Kompetenzen zur Festlegung von Bezügen der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und ihnen nahe stehender Personen sowie zur Ausrichtung von Mitarbeiteroptionen geben können.

Ein Vergleich der Regelungen der wichtigsten Industriestaaten zeigt, dass eine **individuelle Festlegung von Bezügen der Geschäftsleitung** durch die Generalversammlung international **absolut unüblich** ist. In vielen Ländern werden auch die Vergütungen des Verwaltungsrats nicht durch die Generalversammlung festgelegt. Kompetenzen der Generalversammlung zur Bestimmung der individuellen Saläre der Geschäftsleitungsmitglieder wären auch widersinnig: Den Aktionären fehlen die für die Beurteilung nötigen individuellen Informationen zur Leistungsbeurteilung, resp. würden solche Informationen der Generalversammlung unterbreitet, hätte dies einen unrechtmässigen Eingriff in die geschützte Privatsphäre der betroffenen Personen zur Folge. Die Möglichkeiten, Personen zu rekrutieren, würde massiv beeinträchtigt, wenn letztlich ein wesentliches Element der Anstellung, die Salarierung, vom Einverständnis der Generalversammlung abhängig wäre. Eine solche Lösung wäre zudem auch kaum praktikabel. Wie erwähnt, findet sich denn auch soweit ersichtlich in keinem wesentlichen Industrieland eine solche Regelung.

Vor diesem Hintergrund könnten wir uns damit einverstanden erklären, dass **das Gesetz neu den Gesellschaften die Möglichkeit gibt, der Generalversammlung statutarisch die Kompetenz zu erteilen, über Grundsätze und Richtlinien zur Salarierung** zu befinden. Wir sind allerdings der Ansicht, dass sich solche Grundsätze und Richtlinien ausschliesslich mit der **Entlohnung der Verwaltungsräte** befassen sollen. Dies in Anlehnung an ausländische Regelungen, die entsprechende Generalversammlungs-Kompetenzen für „Directors“ nicht aber für das Management vorsehen. Die Anstellung und damit auch die Entlohnung der Geschäftsleitungsmitglieder ist auch nach schweizerischem Rechtsverständnis Sache des Verwaltungsrats. Er trägt hierfür die Verantwortung und wird auch diesbezüglich, anlässlich seiner Wiederwahl, von der Generalversammlung beurteilt. Es stellen sich aber auch bei einer „Grundsatz- und Richtlinienkompetenz“ der Generalversammlung betr. Verwaltungsratsentlohnung grundsätzliche Fragen: Soll bspw. ein solche Kompetenz konsultativen oder verbindlichen Charakter haben? Welches wären die Konsequenzen im letzteren Fall, wenn die Generalversammlung Grundsätze oder Richtlinien ablehnt, müsste effektiv eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen werden, damit Verwaltungsräte zeitgerecht entlohnt werden können? Diese und weitere Fragen bedürfen einer vertieften Analyse, bevor eine entsprechende Regelung in das Gesetz aufgenommen werden kann.

Diskutiert werden könnte allenfalls auch ein alternativer, prozeduraler Ansatz: Das Gesetz könnte vorsehen, dass Gesellschaften ihrer Generalversammlung die Kompetenz erteilen können, die Verwaltungsratsmitglieder zu wählen, die für die Festsetzung von Vergütungen des Verwaltungsrats und des obersten Managements zuständig sind (compensation committee). Dies kann zwar einen Eingriff in den Grundsatz der Selbstkonstitution des Verwaltungsrats zur Folge haben, allerdings bestehen solche Eingriffe – mit der Möglichkeit der Generalversammlung den Verwaltungsratspräsidenten zu wählen – bereits unter geltendem Recht.

## 2.2.5 Institutionelle Stimmrechtsvertretung

### Depotstimmrecht und Organvertreter (aArt. 689c, Art. 689d OR)

Der **Vorentwurf** sieht die **Abschaffung der Organ- und Depotstimmrechtsvertretung** vor. An ihrer Stelle soll nur noch der unabhängige Stimmrechtsvertreter mit der Stimmrechtsausübung beauftragt werden können. Soweit dieser **keine spezifischen Weisungen** des Aktionärs erhalten hat, muss er sich **der Stimme enthalten**. Begründet wird letztere Neuerung damit, dass heute institutionelle Stimmrechtsvertreter oftmals bei Fehlen von spezifischen Weisungen den Anträgen des VR folgen würden, was nicht zwingend dem tatsächlichen Willen des vertretenen

---

Aktionärs entspreche.

Die Abschaffung des Organvertreters wird im Begleitbericht damit begründet, dass dieses Institut dem Aktionär im Vergleich zur unabhängigen Stimmrechtsvertretung keine Vorteile bringe und seine Bedeutung in der Praxis ohnehin gering sei. Mit der Aufgabe der Depotstimmrechtsvertretung werde der breiten Kritik an der Stimmrechtsvertretung durch die Banken Rechnung getragen. Oftmals seien sich Aktionäre gar nicht bewusst, dass sie im Rahmen eines Depotvertrags der Bank eine Vertretungsvollmacht einräumten, was unbefriedigend sei.

Die GV soll zudem ihre Beschlüsse künftig mit der absoluten Mehrheit der abgegebenen (nicht mehr der vertretenen) Stimmen fassen. Enthaltungen gelten nicht mehr als abgegebene Stimmen, womit sie für den Ausgang der Abstimmung nicht mehr von Bedeutung sind.

**Wir lehnen sowohl die Abschaffung der Depot- als auch der Organvertretung entschieden ab**, und zwar aus folgenden Gründen: Zunächst ist uns schleierhaft, wie im Begleitbericht behauptet werden kann, dass die Bedeutung der Organvertretung in der Praxis gering sei, ist doch gerade das Gegenteil der Fall. So kommt der „Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts“ (Teil 4/Stimmrechtsvertretung, Dispoaktien) von Prof. von der Crone in einer Umfrage unter schweizerischen Publikumsgesellschaften für die GV des Jahres 2002 zum Ergebnis, dass im Durchschnitt 23% der Stimmrechte (bei SMI-Titeln gar 36%) durch den Organvertreter ausgeübt wurden. Diese Zahlen treffen auch heute noch ohne Weiteres zu. In einzelnen Gesellschaften vereinigt der Organvertreter gar mehr als die Hälfte der an der GV vertretenen Stimmrechte auf sich. Der **Organvertreter entspricht somit offensichtlich einem klaren Bedürfnis der Aktionäre**. Mit seiner **Abschaffung schränkt man in erster Linie die heute den Aktionären zur Verfügung stehende Wahlmöglichkeiten ein**, wen er mit der Ausübung seiner Stimmrechte bevollmächtigen will. Es ist unserer Ansicht nach nicht verständlich und letztlich auch nicht begründbar, weshalb der Aktionär, der seine Stimmrechte ausdrücklich dem Organvertreter überlassen will, dies nicht mehr tun dürfen soll. Die Organvertretung erlaubt es dem Aktionär, der grundsätzlich mit den Entscheidungen und den Anträgen des VR einverstanden ist, dies auf einfache Art an der GV zum Ausdruck zu bringen, weshalb an ihr festzuhalten ist.

**Auch das Depotstimmrecht spielt in der Praxis immer noch eine** – wenn auch nicht in demselben Ausmass wie die Organvertretung – bedeutende **Rolle**. Die Kritik an diesem Institut mag zwar insofern nicht gänzlich unberechtigt sein, als in der Praxis nicht ausgeschlossen werden kann, dass in Einzelfällen Aktionäre tatsächlich „unbewusst“ ihre Stimmrechte (entweder überhaupt, oder zumindest in einem bestimmten Sinne) ausüben, der ev. nicht ihrem effektiven Willen entspricht. Die Annahme jedoch, dass solche Fälle quasi den „Normalfall“ beim Depotstimmrecht bilden würden, ist nicht gerechtfertigt. Sie geht nämlich zu Unrecht – etwas pointiert gesagt – von einem Bild des unbedarften und hilfsbedürftigen Investors aus, der sich seiner Entscheidungen nicht wirklich bewusst ist und den man deshalb in diesem Bereich vor sich selbst schützen muss. Dieses Bild entspricht nicht der Realität.

Um der Kritik am Depotstimmrecht Rechnung zu tragen, würden weniger weit gehende Schritte als seine Abschaffung genügen. So könnte bspw. im Gesetz festgehalten werden, dass der Depotvertreter den Aktionär jährlich und deutlich hervorgehoben auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs der Vollmacht sowie auf andere Vertretungsmöglichkeiten hinzuweisen hat (vgl. dazu § 135 des deutschen Aktiengesetzes).

Der Entwurf sieht weiter einen **Paradigmenwechsel vor für die Beschlussfassung und Wahlen durch die GV**. Soweit Gesetz oder die Statuten es nicht anders bestimmen, soll die GV ihre Beschlüsse mit der **Mehrheit der abgegebenen** Stimmen fassen (und Wahlen vollziehen). Unter

---



**geltendem Recht ist die Mehrheit der vertretenen** Stimmrechte notwendig. Eine wichtige, damit Zusammenhängende Regelung sieht E-Art. 703 Abs. 2 OR vor, wonach **Enthaltungen nicht als abgegebene Aktienstimmen gelten.**

Diese **Änderungsvorschläge lehnen wir** im Kontext mit den gleichzeitig vorgeschlagenen Neuerungen im Bereich der institutionellen Stimmrechtsvertretung (Abschaffung Organ- und Depotvertretung, Regelung, wonach sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei Fehlen von spezifischen Weisungen der Stimme enthalten muss) **dezidiert ab.** Zu beachten ist, dass Aktionäre an der GV im Rahmen der traktandierten Verhandlungsgegenstände jederzeit spontan Anträge zur Abstimmung bringen können (was bspw. im Bereich betreffend Dividendenausschüttung in der Praxis relativ oft vorkommt). Die vorgeschlagenen **Neuerungen würden** deshalb, sollten sie Gesetz werden, **dazu führen, dass u.U. eine kleine Minderheit von Aktionären an einer GV weitreichende Entscheide fällen kann, die klarerweise nicht** im Interesse der Mehrheit der Aktionäre und insbesondere auch nicht **von** dieser (schweigenden, nicht vertretenen, auf die Beibehaltung des Status Quo in der Gesellschaft vertrauenden) **Mehrheit gedeckt sind.** Eine gesetzliche Regelung, die ein solches – vor allem auch aus Sicht der meisten Aktionäre – „worst case scenario“ ermöglicht oder gar noch fördert, lehnen wir ab. Der vermeintliche Ausbau der Aktionärsrechte wird sich hier geradezu in das Gegenteil dessen verwandeln, was beabsichtigt ist, indem die grosse Mehrheit der Aktionäre der Willkür von aktiven Minderheiten ausgesetzt wird.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Wir **lehnen die Abschaffung des Organ- und Depotvertreters** und deren Ersatz durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter **ab.** Insbesondere wenden wir uns auch **gegen jegliche Regelung,** wonach sich ein **Vertreter bei Fehlen von spezifischen Weisungen der Stimme zu enthalten habe.** Allenfalls könnte im Gesetz festgehalten werden, dass in einem solchen Fall das Stimmrecht so ausgeübt werden muss, wie es der Aktionär bei Kenntnis der Sachlage mutmasslich tun würde. Auf jeden Fall muss es auch weiterhin möglich sein, mit gewissen Vermutungen (bspw. indem ein Stimmrechtsvertreter in den Unterlagen klar und deutlich darauf hinweist, dass er bei Anträgen ohne konkrete Weisungen des Aktionärs im Sinne der Anträge des VR stimmt) Klarheit über das Verhalten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters zu schaffen. Ein **System, das** – nochmals sei dies wiederholt – **Zufallsmehrheiten zulasten der meisten Aktionäre und damit auch der Gesellschaften begünstigt, lehnen wir ab.** Die Aktionäre sollen weiterhin, neben der Bestimmung eines individuellen Vertreters, die Wahl zwischen Organvertreter und unabhängigem Stimmrechtsvertreter haben. Auch das Depotstimmrecht ist – allenfalls leicht modifiziert in Bezug auf die Vollmachtserteilung – beizubehalten.

#### **2.2.6 Dispoaktien**

Der Begleitbericht zum Vorentwurf weist richtigerweise darauf hin, dass die Zahl der Dispoaktionäre in den letzten Jahren massiv zugenommen hat. Zu Recht folgert der Begleitbericht, dass damit der eigentliche Sinn und Zweck der Ausgabe von Namenaktien – die Kenntnis des eigenen Aktionariats – grundsätzlich in Frage gestellt wird. Zu Recht weist der Begleitbericht auch auf negative Folgen von hohen Dispoaktienbeständen hin: Präsenzquoten können nicht mehr erreicht werden, die Gefahr „feindlicher Übernahmen“ steigt, weil es zum einen möglich ist, verdeckte Positionen aufzubauen und zum andern bei einem hohen Dispoaktienanteil bereits eine relativ geringe Beteiligung ausreicht, um die Kontrolle über eine Gesellschaft zu erlangen. Damit wird letztlich auch der übernahmerechtliche Schutz des Minderheitsaktionärs unterlaufen, weil in einem solchen Fall des Kontrollwechsels keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Über-

nahmeangebots an die Minderheitsaktionäre besteht. Die **Problematik von Dispoaktien** als solche wird **vom Begleitbericht** damit **anerkannt** und ein Handlungsbedarf zur Verbesserung der Situation grundsätzlich auch nicht in Frage gestellt. Auf Vorschläge zur Lösung der Dispoaktienproblematik wird den Ausführungen im Begleitbericht zur Folge einzig deswegen verzichtet, weil letztlich keines der bisher zur Diskussion gestandenen Lösungskonzepte zu befriedigen vermochte.

Von Seiten der Industrie-Holding haben wir seit Langem auf die **Notwendigkeit zur Lösung der Dispoaktienproblematik** hingewiesen. Hohe Dispoaktienbestände sind bereits aus Corporate Governance Sicht kein wünschenswerter Zustand, weil eine grosse Anzahl von Aktionären nicht an der Meinungsbildung in der Gesellschaft teilnimmt. Die ernsthaften Bemühungen der Gesellschaften, möglichst viele Anteilseigner zur Wahrnehmung ihrer Mitwirkungsrechte zu bewegen, sind in Bezug auf Dispoaktionäre denn auch zum Vorneherein zum Scheitern verurteilt. Für die mit grossen Dispoaktien konfrontierten Gesellschaften ergibt sich daneben eine **Vielzahl von weiteren entscheidenden Nachteilen**. Zusätzlich zu den vom Begleitbericht genannten (Präsenzquoten, die nicht mehr erreicht werden können und die Gefahr feindlicher Übernahmen, vgl. oben) wird aus Sicht der Gesellschaften insbesondere die Unkenntnis über die Zusammensetzung eines u.U. wesentlichen Teils des Aktionariats und die fehlende Möglichkeit, mit diesem direkt zu kommunizieren, als äusserst nachteilig empfunden.

Es ist richtig, dass sich auch die Industrie-Holding gegen das von Prof. von der Crone vorgeschlagene Nomineemodell ausgesprochen hat. Eine **anonyme Einflussnahme auf die Geschicke der Gesellschaft**, wie sie der Vorschlag von der Crone ermöglicht hätte, **lehnen wir ab**. Wir schliessen uns der Beurteilung des Begleitberichts auch in Bezug auf das zweite darin erwähnte Lösungskonzept – **Verweigerung der Dividende** und anderer vermögensmässiger Rechte bei Nichteintrag im Aktienregister – an und **lehnen** dieses ebenfalls **ab**.

Entgegen der Auffassung des Begleitberichts **bedeutet** dies aber **nicht, dass damit die Diskussion um die Lösung der Dispoaktienproblematik als abgeschlossen** betrachtet werden kann. Umso weniger als die Wirtschaft schon im Rahmen der Erarbeitung der Swiss Code of Best Practice weitere konkrete Lösungsansätze in die Diskussion einbrachte (vgl. u.a. Begleitbericht zum Swiss Code of Best Practice). Von Seiten der Wirtschaft besteht denn heute auch Eignigkeit, dass das Problem der Dispoaktien im Rahmen der laufenden Aktienrechtsrevision gelöst werden muss.

Die **bisher geführten Diskussionen** um eine Lösung der Dispoaktienproblematik zeigen folgendes:

- **Aus Sicht der Emittenten** ist eine Lösung nicht möglich, ohne dass dem **Grundsatz „know your shareholder“** gebührende Beachtung geschenkt wird: Eine anonyme Ausübung der Mitwirkungsrechte darf nur in einem von der betroffenen Gesellschaft akzeptierten Umfang erfolgen. Entsprechend dem Sinn des Instituts der Namenaktie sollen Aktionäre/wirtschaftlich Berechtigte (Beneficial Owner, BO) m.a.W. nicht anonym auf die Geschicke der Gesellschaft einwirken können, ohne dass ihnen dies von der betroffenen Gesellschaft explizit zugestanden wird. Die Möglichkeit, Stimmrechte (ohne Einverständnis der Gesellschaft) anonym auszuüben, würde für die Emittenten im Vergleich zum Status Quo eine klare Verschlechterung darstellen.
  - **Aus Sicht des Finanzplatzes** darf durch eine Lösung des Dispoaktienproblems das **Bankgeheimnis** nicht beeinträchtigt werden: Ein Eintragungszwang aller individueller Aktionäre oder die obligatorische Offenlegung der Identität der BO im Falle von Nomineeeinträgen
-

wird vor diesem Hintergrund abgelehnt.

- **Handelbarkeit der Aktien:** Eine Lösung der Dispoaktienproblematik darf die Handelbarkeit der Namenaktien für Investoren nicht beeinträchtigen.

Hält man sich die Erkenntnisse aus der bisher geführten Diskussion vor Augen, wäre eine **mögliche Lösung** der Dispoaktienproblematik die Einführung eines Nomineemodells, das einerseits eine anonyme Stimmabgabe ohne Einverständnis der Gesellschaft ausschliessen würde, andererseits auch keine Pflicht zur Offenlegung der Identität des BO gegen dessen Willen vorsieht. Die **Kernelemente eines solchen Nomineemodells** könnten wie folgt aussehen:

- Es wird im Gesetz eine **Eintragungsverpflichtung** stipuliert: Entweder wird der individuelle Aktionär oder ein Nominee im Aktienregister eingetragen (damit wird die Dispoaktie formell beseitigt).
- Die Gesellschaft kann die **Offenlegung der Identität der BO** verlangen, **die** über den Nominee **Mitwirkungsrechte ausüben**. Da die Gesellschaften jedoch nicht zwingend an der Kenntnis jedes einzelnen Portfolioinvestors interessiert sind, können sie in ihren Statuten vorsehen, dass Nominees bis zu einem gewissen Beteiligungsprozentsatz als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen werden, ohne Verpflichtung die Identität von BO offen zu legen. Die Gesellschaften bestimmen damit, bis zu welchem Beteiligungsprozentsatz es ihnen gleichgültig ist, ob sie die Identität der BO kennen, die Mitwirkungsrechte über den Nominee ausüben. Über diesen statutarisch festgelegten Beteiligungsprozentsatz werden Nominees in dem Ausmass mit Stimmrecht eingetragen (d.h. können BO über den Nominee Stimmrechte ausüben) wie die BO bereit sind, ihre Identität auf Anfrage der Gesellschaft offen zu legen.
- Die **BO, die keine Mitwirkungsrechte ausüben**, sind **nicht verpflichtet, ihre Identität offen zu legen**.
- Für die **Ausübung des Stimmrechts durch den Nominee** bedarf es einer **genügenden Bevollmächtigung vom BO**.
- **Vinkulierungs- und Stimmrechtsprozentklauseln** sind in dem Sinne **einzuhalten**, dass der Nominee nicht in grösserem Umfang mit Stimmrecht eingetragen werden, resp. mehr Stimmrechte ausüben darf, als die Summe der wirtschaftlich Berechtigten, wenn sie je einzeln eingetragen wären.
- Die Gesellschaft hat die **Möglichkeit, dem BO über den Nominee Informationen zuzustellen**, falls sie dies wünscht.

Würde ein Nomineemodell mit diesen Kernelementen umgesetzt, hätte dies verschiedene **Vorteile**:

- Die Dispoaktie wird grundsätzlich beseitigt;
  - Es wird mit der Möglichkeit von Nomineeeintragungen ein System geschaffen, das den internationalen Investoren verständlicher ist als die geltende Regelung.
-

- Weil jeder Aktionär direkt oder indirekt (über einen Nominee) eingetragen ist, wird die Ausübung des Stimmrechts im Vergleich zum Status Quo erleichtert.
- Die Gesellschaften erhalten die Möglichkeit, sich direkt an alle Anteilseigner (Aktionäre und BO) zu wenden und ihnen Informationen und weitere Unterlagen zuzustellen.

Die interessierten Kreise der Wirtschaft sind daran, einen konkreten Vorschlag zur Lösung des Problems der Dispoaktien auszuformulieren, der die vorstehenden Kernelemente berücksichtigt. Sobald er vorliegt, werden wir ihn Ihnen nachreichen.

### 2.2.8 Haftungsbegrenzung für die Revisionsstelle (E-Art. 759 OR)

Der **Vorentwurf** sieht vor, die **Haftung der Revisionsstelle** bei leichtem Verschulden summenmässig **zu begrenzen**, und zwar auf 25 Millionen Franken bei der Revision börsenkotierter Gesellschaften und auf zehn Millionen Franken bei den andern Unternehmen.

Zur **Begründung** dieser Vorschläge wird **im Begleitbericht** ausgeführt, das aktienrechtliche Verantwortlichkeitsregime des geltenden Rechts führe in der Praxis zu einer übermässigen, ungerechtfertigten Belastung in erster Linie der Revisionsstellen. Verantwortlichkeitsklagen würden sich, trotz der im Gesetz verankerten differenzierten Solidarität, vermehrt gegen die Revisionsstellen richten. Die Revisionsstellen würden sich fast immer als solventer als Mitglieder des VR und der GL erweisen („deep pocket Argument“) und seien zudem aus geschäftlichen Gründen besonders empfindlich gegen Klagen und langwierige Prozesse, weshalb sie oftmals trotz nicht feststehender Haftung in einen aussergerichtlichen Vergleich einwilligten. Auch sei der Nachweis eines Fehlers aufgrund detaillierter beruflicher Standards manchmal erheblich einfacher als der Nachweis einer Pflichtverletzung eines Mitglieds des VR oder der GL.

Diese vermehrte Inpflichtnahme der Revisionsstellen, so der Begleitbericht, führe tendenziell zu einer faktischen Verlagerung der Verantwortlichkeit von den geschäftsführenden Organen zur Revisionsstelle, was insbesondere dann rechtspolitisch inopportun sei, wenn die Revisionsstelle im Vergleich zu den geschäftsführenden Organen ein vergleichsweise leichtes Verschulden treffe. Auch führe das hohe Haftungsrisikos der Revisoren von Grossgesellschaften dazu, dass Versicherungsgesellschaften vermehrt den Abschluss einer Haftpflichtversicherung verweigern würden.

Die **vorgeschlagene einseitige Änderung des aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsregimes lehnen wir ab**, und zwar aus folgenden Gründen:

Das **geltende Recht (Art. 759 OR) stellt sicher**, dass **niemand** (auch keine Revisionsstelle) im Rahmen eines aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsprozesses **für einen Schaden haftbar** gemacht wird, **den er nicht selbst adäquat kausal und schuldhaft verursacht hat**. Jede Haftung eines Beklagten setzt ein persönliches Verschulden voraus. Im Rahmen der differenzierten Solidarität kann somit der Beklagte gegenüber dem Geschädigten bspw. einwenden, dass ihn im Vergleich zu andern für den Schaden mitverantwortlichen nur ein leichtes Verschulden trifft, und solche Einwendungen werden bei der Festsetzung der zu leistenden Entschädigung berücksichtigt. Die im Begleitbericht aufgestellten Behauptungen, wonach die differenzierte Solidarität in der Gerichtspraxis nicht umgesetzt werde, können wir nicht nachvollziehen. In einem erst kürzlich in der Schweizerischen Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (SZW 1/06) veröffentlichten Artikel zum Thema „Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit“ zeigt Prof. von der Crone in einer Analyse der schweizerischen Rechtsprechung (insbesondere der Rech-

sprechung des Bundesgerichts) auf, dass die Gerichte Haftungsansprüche gegen Revisionsstellen ausgesprochen zurückhaltend beurteilen und den (Zitat von der Crone) „differenzierten Umgang mit Gesamtschaden, Folgeschaden und Kausalität nicht scheuen“. Der Autor kommt aufgrund seiner Untersuchung dementsprechend zum Ergebnis, dass, soweit Revisionsstellen durch die Gerichte zur Verantwortung gezogen worden sind, dies durchwegs aufgrund einer Verletzung relativ klar definierter Grundsätze der ordnungsmässigen Revision erfolgte.

Die Ausführungen im Begleitbericht erwecken den Eindruck, dass man die Argumente der Revisoren ohne nähere Hinterfragung übernommen hat. Bei genauerer Betrachtung sind die vorgebrachten **Argumente für eine Haftungsreduktion nicht stichhaltig**. Die Tatsache, dass Kläger in Verantwortlichkeitsprozessen in erster Linie gegen solvente Beklagte vorgehen („deep pocket“ Argument), ist kein schlüssiges Argument für eine Haftungsreduktion. Wie ausgeführt, haftet auch der Revisor in einem Verantwortlichkeitsprozess letztlich nur für den ihm persönlich zurechenbaren Schaden. Auch die Begründung, die Revisionsstellen müssten aus geschäftspolitischen Gründen oftmals Hand zu einem aussergerichtlichen Vergleich bieten, obwohl ihre Haftung rechtlich nicht feststehe, überzeugt nicht. Es ist ja gerade das Wesensmerkmal eines aussergerichtlichen Vergleichs, dass die Haftungsfrage rechtlich nicht gesichert ist, womit auch dieses Argument ins Leere läuft. Ausserdem scheint es uns nicht gerechtfertigt, die letztlich freiwillig praktizierte „Vergleichsfreudigkeit“ der Revisionsstellen nun als Begründung für eine Haftungsreduktion anzuführen. Auch die ins Feld geführten klaren beruflichen Standards, aufgrund derer der Nachweis einer Pflichtverletzung einfach sei, ist u.E. nicht stichhaltig. Eine klare Umschreibung des Pflichtenhefts erleichtert es dem Revisor ja gerade, seine Arbeit korrekt auszuführen.

Aus all diesen Gründen sind wir gegen eine betragsmässige Begrenzung der Haftung für die Revisoren auf Gesetzesstufe. Was wir uns allenfalls vorstellen könnten, ist eine Lösung, wie sie zur Zeit in Grossbritannien diskutiert wird: Die Gesellschaften erhalten die Möglichkeit, mit ihren Revisoren Haftungsbeschränkungen zu vereinbaren. Diese sind von den Generalversammlungen der betroffenen Gesellschaften zu genehmigen und werden im Anhang zur Jahresrechnung publiziert. Sie gelten im Verhältnis Gesellschaft/Aktionäre-Revisoren, nicht jedoch Dritten (bspw. Gläubigern) gegenüber. Der Vorteil einer solchen Regelung ist evident. Die Gesellschaft (resp. ihr Aktionariat) kann sich aufgrund der konkreten Umstände entscheiden, was sie vorzieht: Eine höhere Reputation dadurch, dass die Gesellschaft von voll haftenden Revisoren geprüft wird oder geringeren finanziellen Aufwand dadurch, dass die Revision von nicht voll haftenden Prüfern vorgenommen wird.

Anders als mit der vorgeschlagenen gesetzlichen Haftungsbegrenzung erhalten die Gesellschaften unter der „englischen Option“ nämlich effektiv auch die Möglichkeit, im Gegenzug für eine geringere Haftung der Revisoren tiefere Revisionsgebühren aushandeln zu können.

Wir sind im Übrigen durchaus einverstanden damit, dass das Haftungssystem für Organmitglieder generell einer Überprüfung unterzogen wird. Es stellt sich nämlich tatsächlich die Frage, ob dieses – insbesondere auch verglichen mit ausländischen Regimes – beispielsweise für nicht-exekutive Verwaltungsräte nicht zu rigide ausgestaltet ist. Im Rahmen einer Gesamtüberprüfung der Verantwortlichkeit der Organmitglieder kann auch die Frage der Revisorenhaftung wieder aufgenommen werden.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Wir lehnen eine **Reduktion der Haftung für die Revisionsstellen ab**. Ein strenges Haftungsregime dient letztlich auch der Qualität der Revisionsdienstleistungen und damit auch dem Vertrauen der Investoren in die Unternehmen.

Eventualiter: Die Regelung der Verantwortlichkeit der Organmitglieder ist generell zu überarbeiten und die Frage der Revisorenhaftung ist in diesem Gesamtzusammenhang zu behandeln. Falls die Revisorenhaftung dennoch prioritär behandelt werden soll – was wir grundsätzlich ablehnen – sind wir für eine Lösung wie sie zur Zeit in Grossbritannien diskutiert wird: Gesellschaften sollen Haftungsbeschränkungen mit ihren Revisoren individuell aushandeln können.

### **2.3.2 / 2.3.3 Kapitalband und Alternative: Genehmigte Kapitalherabsetzung (E-Art. 653r ff.)**

Der Vorentwurf schlägt die **Möglichkeit der Schaffung eines Kapitalbandes** vor. Die Generalversammlung soll für eine befristete Zeit (längstens für 5 Jahre, mit der Möglichkeit der Verlängerung durch die Generalversammlung) an Stelle eines betragsmässig bestimmten Aktienkapitals ein Kapitalband mit einem ebenfalls durch die Generalversammlung festgesetzten Basis- und Maximalkapital einsetzen können. Basis- resp. Maximalkapital dürfen das im Handelsregister eingetragene Kapital um höchstens die Hälfte unter bzw. überschreiten. Durch die Festsetzung eines Kapitalbandes wird der Verwaltungsrat grundsätzlich ermächtigt, das ausgegebene Aktienkapital innerhalb der Grenzen des Basis- resp. des Maximalkapitals zu ändern. Dabei wird der Verwaltungsrat verpflichtet, innerhalb von 30 Tagen die aktuelle Höhe des Aktienkapitals im Handelsregister eintragen zu lassen. Dadurch, dass der Gläubigerschutz auf den Zeitpunkt der Schaffung des Kapitalbandes vorverlegt wird, kann der Verwaltungsrat eine Kapitalherabsetzung ohne Schuldenruf und ohne Prüfungsbestätigung durch den Revisor durchführen. Gemäss E-Art. 653x OR muss die Gesellschaft, die über ein Kapitalband verfügt, allerdings am Ende jedes Geschäftsjahrs einen Prüfungsbericht einholen, wenn das Aktienkapital innerhalb eines Jahres erhöht oder herabgesetzt worden ist.

Als **Alternative zum Kapitalband** schlägt der Vorentwurf die **Einführung der genehmigten Kapitalherabsetzung** vor. Gemäss Vorschlag soll die Generalversammlung den Verwaltungsrat für eine maximale Dauer von 5 Jahren ermächtigen können, das Aktienkapital bis zu einem bestimmten Betrag herabzusetzen. Vorbehältlich anderer statutarischer Regelung soll der Verwaltungsrat frei über die Art und Weise der Kapitalherabsetzung und die Verwendung der frei werdenden Mittel entscheiden können.

Sowohl mit der Einführung des Kapitalbandes wie auch mit der Schaffung der genehmigten Kapitalherabsetzung kann die – **von der Wirtschaft begrüßte – Möglichkeit der genehmigten Kapitalherabsetzung** realisiert werden. Der entscheidende Unterschied zwischen den Vorschlägen besteht darin, dass beim Kapitalband der Schuldenruf, resp. der Prüfungsbericht vor dem Beschluss der Generalversammlung über die Schaffung des Kapitalbandes zu erfolgen hat, resp. einzuholen ist. Vor der konkreten Herabsetzung des Aktienkapitals sind keine weiteren Schuldenerufe und Prüfungsberichte erforderlich. Anders bei der genehmigten Kapitalherabsetzung. Hier ist ein Schuldenruf, resp. Prüfungsbericht vor jeder Kapitalherabsetzung nötig.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Mit der Einführung der Möglichkeit, ein **Kapitalband** zu schaffen, wird den Gesellschaften ein äusserst flexibles Instrument zur Kapitalerhöhung und –herabsetzung zur Verfügung gestellt. Es übertrifft punkto Flexibilität die ebenfalls zur Diskussion gestellte genehmigte Kapitalherabsetzung. Der mit der Variante „Kapitalband“ einhergehende gewisse Systemwechsel bietet aus Sicht der Industrie-Holding keine besondere Schwierigkeiten, und es wird daher **dieser Variante gegenüber der Variante „genehmigte Kapitalherabsetzung“ klar den Vorzug gegeben.**

### 2.3.4 Mindestnennwert „grösser als Null Rappen“ (E-Art. 622 OR)

Der Begleitbericht zum Vorentwurf setzt sich mit der Frage der Einführung der nennwertlosen Aktie (unechte nennwertlose Aktie in Form der Stückaktie) auseinander und kommt zum Schluss, dass die Zulassung einer solchen erhebliche Änderungen im Aktienrecht erforderlich machen würde. Stimmrechtsaktien könnten beispielsweise nicht in der bisherigen Form beibehalten werden. Der **Vorentwurf lehnt daher die Einführung der nennwertlosen Aktie ab** und schlägt als Alternative vor, unter Beibehaltung des bestehenden Nennwertsystems auf die Festsetzung eines gesetzlichen Mindestnennwertes zu verzichten, d.h. gesetzlich lediglich vorzuschreiben, dass der Mindestnennwert „grösser als Null Rappen“ sein muss.

Dem Petition unserer Mitgliedfirmen nach mehr Flexibilität bei der Ausgestaltung ihrer Kapitalstrukturen wurde mit der Senkung des Aktien-Mindestnennwertes auf einen Rappen bereits früher massgebend Rechnung getragen. Die weitere **Senkung auf einen Mindestnennwert „grösser als Null Rappen“ bringt den Unternehmen weitere Flexibilität**, was wir sehr begrüssen. Dagegen besteht aus Sicht unserer Mitgliedfirmen **kein zusätzliches Bedürfnis nach Einführung der nennwertlosen Aktie**. Wir teilen die Auffassung des Begleitberichts zum Vorentwurf, dass die zu gewärtigen Nachteile bei der Schaffung der nennwertlosen Aktie (nötiger Systemwechsel durch Abkehr vom Nennwertprinzip) gegenüber den kaum bestehenden oder höchstens geringen Vorteile zur Lösung „Mindestnennwert grösser als Null Rappen“ klar überwiegen.

#### Haltung der Industrie-Holding

Wir sind einverstanden, das Nennwertsystem beizubehalten und **unterstützen den Vorentwurfsvorschlag, den Mindestnennwert auf einen Wert „grösser als Null Rappen“ zu senken**. Für die Einführung einer nennwertlosen Aktie sehen wir zur Zeit keinen Handlungsbedarf.

### 2.3.5 Abschaffung der Inhaberaktie (u.a. E-Art. 622 OR)

Der **Vorentwurf** schlägt die **Abschaffung der Inhaberaktien** vor. Er führt dazu insbesondere zwei Gründe an: Erstens bestehe heute **kaum mehr ein echtes Bedürfnis** für die Ausgabe von Inhaberaktien, und zweitens sei dem **internationalen Druck** gegen anonyme Beteiligungspapiere, der insbesondere von Seiten der „Groupe d'action financière“ (GAFI / FATF) ausgeht, Rechnung zu tragen.

Wir können **nicht nachvollziehen**, warum der Begleitbericht zum Vorentwurf zur Auffassung gelangt, dass heute kein echtes Bedürfnis nach Inhaberaktien mehr besteht. Der Begleitbericht selber hält fest, dass in der Schweiz nach wie vor ungefähr **30'000 Gesellschaften** über Inhaberaktien verfügen. Unter diesen Gesellschaften befinden sich immerhin auch sechs (Kudelski, Nobel Biocare, Richemont, Roche, Serono und Swatch) der insgesamt 26 SMI-Gesellschaften, d.h. **annähernd ein Viertel der SMI-Gesellschaften**. Allein diese Zahlen belegen, dass ein Bedürfnis nach Inhaberaktien nach wie vor besteht. Die Diskussionen um die Dispoaktien (vgl. vorne, 2.2.6) zeigen im Übrigen, dass offensichtlich ein gewisser Anteil von Aktionären es vorzieht, ihre Identität gegenüber der Gesellschaft verborgen zu halten. Solange es sich um Aktionäre mit Streubesitz handelt, ist dies selbst vor dem Hintergrund der Bestrebungen der GAFI / FATF unproblematisch (der GAFI / FATF geht es lediglich darum, zu verhindern, dass eine Gesellschaft anonym beherrscht werden kann, so hat sie sich beispielsweise auch nie gegen den Inhaber-Partizipationsschein ausgesprochen). Mit Blick auf die auf Diskretion bedachten Aktionäre kann von einem **klaren Marktbedürfnis für Inhaberaktien** gesprochen werden. Die Inhaberaktie erlaubt einerseits die Wahrung der Anonymität des Anteilseigners und ermöglicht diesem dennoch die rasche Wahrnehmung von Mitwirkungsrechten, wenn er dies will. Interessant ist in diesem

Zusammenhang die Feststellung, dass dem **Diskretionsbedürfnis** von Aktionären nicht nur in der Schweiz sondern bspw. **auch in den USA** stattgegeben wird: Aktionäre werden dort üblicherweise nicht direkt im Aktienregister eingetragen, sondern über einen Nominee. Im Falle solcher Nomineeintragungen können die hinter dem Nominee stehenden wirtschaftlich Berechtigten die Offenlegung ihrer Identität gegenüber der Gesellschaft ablehnen (sog. Objecting Beneficial Owners).

Wir halten vor diesem Hintergrund das **Argument, dass kein echtes Bedürfnis für Inhaberaktien mehr bestehe**, für **nicht stichhaltig**. Entschieden sind wir aber auch der Ansicht, dass das zweite aufgeführte Argument, die Notwendigkeit dem internationalen Druck Rechnung zu tragen, die Abschaffung der Inhaberaktie nicht rechtfertigt. Die aus folgenden Gründen.

Wie erwähnt, geht es der GAFI / FATF lediglich darum, zu verhindern, dass Gesellschaften anonym beherrscht werden. Dabei hat die Organisation stets – und zu Recht – deutlich gemacht, dass bei börsenkotierten Gesellschaften die Gefahr einer anonymen Beherrschung schon nur wegen der börsengesetzlichen Offenlegungspflichten ausgeschlossen werden kann. Mit anderen Worten: **Zu keinem Zeitpunkt hat die GAFI / FATG je Massnahmen in Bezug auf Inhaberaktien von börsenkotierten Gesellschaften gefordert**. Warum mit dem Argument „internationaler Druck“ daher die Abschaffung aller Inhaberaktien vorgeschlagen wird, ist uns unverständlich.

Wir sind überdies der Ansicht, dass den Bedenken der GAFI / FATF auch anders begegnet werden könnte, als mit der Abschaffung des Instituts „Inhaberaktie“. In diesem Zusammenhang möchten wir darauf hinweisen, dass **namhafte europ. Staaten wie Frankreich oder Deutschland an der Inhaberaktie festgehalten** haben und den Bedenken der GAFI / FATF durch gesetzliche Vorkehrungen zur Erhöhung der Transparenz betr. die Inhaberaktionäre begegnet sind. Auch in der Schweiz sind solche Massnahmen denkbar. So könnte die **Wahrnehmung der Mitwirkungsrechte der Inhaberaktionäre an die Offenlegung ihrer Identität geknüpft** und die Gesellschaften zu einer Aufbewahrung der entsprechenden Informationen verpflichtet werden.

**Art. 698a Abs. 2** wäre in diesem Fall wie folgt anzupassen:

*Die Mitgliedschaftsrechte aus Inhaberaktien kann ausüben, wer sich als Besitzer ausweist, indem er die Aktien vorlegt und der Gesellschaft Namen und Adressen bekannt gibt. Der Verwaltungsrat kann eine andere Art des Besitzesausweises anordnen.*

**In Art. 698a Abs. 3** liesse sich eine zusätzliche Pflicht zur Vorlage eines Ausweises für Aktionäre mit wesentlichen Beteiligungen stipulieren:

*Wer als Besitzer von Inhaberaktien allein oder im Verbund mit Dritten Mitgliedschaftsrechte von mindestens 10% aller Stimmrechte ausüben will, muss sich an der Generalversammlung durch einen amtlichen Ausweis ausweisen, sowie schriftlich folgende Angaben machen:*

1. *Name und Adresse.*
2. *Anzahl der insgesamt kontrollierten Stimmrechte.*
3. *Bei Handeln in gemeinsamer Absprache mit Dritten oder in Vertretung Dritter, die Art der Absprache sowie die Namen und Adressen der an ihr beteiligten oder vertretenen Personen.*

Bezügl. der Aufbewahrung der entsprechenden Unterlagen könnte Art. 702 Abs. 4 angepasst werden:

*Der Verwaltungsrat bewahrt die Protokolle sowie weitere zur Wahrnehmung der Stimmrechte gemachte Angaben während zehn Jahren am Sitz der Gesellschaft auf.*



Mit solchen Anpassungen der gesetzlichen Regelung der Inhaberaktie müssen die Vorbehalte der GAFI / FATF ausgeräumt werden können. **Weitergehende Zugeständnisse sehen wir nicht.** Wir würden es auch als politisch unklug taxieren, der GAFI / FATF gegenüber weiteres Entgegenkommen zu signalisieren. Die Erfahrung lehrt, dass Entgegenkommen zu signalisieren meistens nichts anderes zur Folge hat, als neue Begehrlichkeiten zu wecken. Unsere harte Haltung in dieser Frage wird unseres Wissens von allen massgeblichen Bereichen der Wirtschaft geteilt.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Es ist nach wie vor ein **klares Bedürfnis für Inhaberaktien gegeben.** Dies zeigt bereits die Anzahl der Schweizer Gesellschaften, die solche Titel verwendet, aber auch die Tatsache, dass andere Länder (Deutschland, Frankreich) weiterhin an der Inhaberaktie festhalten. Der internationale Druck darf keine Legitimation für die Abschaffung der Inhaberaktie sein. Zum einen **erwarten wir hier vom Bundesrat** gegenüber den entsprechenden ausländischen Kreisen die gleiche **Standfestigkeit** wie auch in anderen unter Druck gekommenen Bereichen. Zum anderen gilt es klar festzuhalten, dass selbst die GAFI / FATF nie die Abschaffung *aller* Inhaberaktien verlangt hat. Dem Vorentwurf zu folgen, würde daher die **Gestaltungsfreiheit der Unternehmen unnötig und unverhältnismässig einschränken.** Vor diesem Hintergrund **lehnen wir die Abschaffung der Inhaberaktie klar ab.** Eventualiter wären wir mit einer Anpassung der gesetzlichen Regelung zur Inhaberaktie einverstanden, mit dem Ziel, die Transparenz bezügl. Inhaberaktionären, die Stimmrechte in einem wesentlichen Umfang ausüben, zu erhöhen.

#### **2.3.6 Stärkung des Partizipationsscheins (E-Art. 656a OR)**

Der Vorentwurf schlägt vor, die gemäss Art. 656b Abs. 1 OR bestehende Obergrenze des Partizipationskapitals (nicht mehr als das Doppelte des Aktienkapitals) zu streichen. Damit soll den Gesellschaften mehr Spielraum bei der Ausgestaltung ihrer Kapitalstrukturen gegeben werden.

#### **Haltung der Industrie-Holding**

Wir **unterstützen** die Streichung von Art. 656b Abs. 1 OR und damit **den Wegfall der Begrenzung des Verhältnisses von Aktien- und Partizipationskapital.** Es resultiert daraus eine willkommene zusätzliche Flexibilität für die Gesellschaften bei der Ausgestaltung ihrer Kapitalstrukturen.

#### **C. Zusätzlicher Revisionsbedarf**

Wie wir bereits einleitend erwähnt haben, erachten wir den Vorentwurf in verschiedener Hinsicht als **nicht zukunftsweisend genug.** Zum einen gilt dies mit Bezug auf die dem Vorentwurf nach wie vor zugrunde liegende „**Landsgemeinde-Konzeption**“ der **Generalversammlung.** Die Entscheidungsfindung erfolgt in grossen Aktiengesellschaften nicht an der Generalversammlung selber, sondern im Vorfeld dazu. Entsprechend nehmen die institutionellen Investoren, die in diesen Gesellschaften über die entscheidende Stimmkraft verfügen, auch selten selber an der Generalversammlung teil, sondern lassen sich vertreten. Wenn sich der Schwerpunkt der **Aktionärsbeschlüsse** derart klar **in die Zeit vor der Generalversammlung verschoben** hat, muss sich dies auch in der Ausgestaltung des Aktienrechts niederschlagen. Darauf geht der Vorentwurf leider nicht ein (vgl. dazu auch Prof. Karl Hofstetter, „Moderne Spielregeln für die Aktionärsdemokratie“ NZZ 2006, Nr. 99. S. 33).

Mit Blick auf ein zukunftsgerichtetes Aktienrecht sollte generell abgeklärt werden, in welchen Bereichen den Unternehmen mehr Gestaltungsspielraum eingeräumt werden kann. Beispielsweise kennen das US-amerikanische und zum Teil auch das UK Recht Kapitalinstrumente wie die „**preferred shares**“, die den Unternehmen **weit mehr Gestaltungsfreiheit** belassen als die ihnen unter geltendem Recht (unter Einbezug der Vorschläge des Vorentwurfs) zur Verfügung stehenden Instrumente. Mehr Gestaltungsspielraum bedeutet für die Unternehmen, sich optimaler nach den Bedürfnissen des Marktes ausrichten zu können und heisst damit auch, über eine bessere Ausgangsposition zu verfügen, um im internationalen Wettbewerb bestehen zu können.

**Haltung der Industrie-Holding**

Wir beantragen dass eine **Expertengruppe** eingesetzt wird, um abzuklären, ob zusätzlicher Handlungsbedarf besteht, zur Schaffung eines zukunftsgerichteten Aktienrechts (realitätsgerechten Generalversammlungskonzeption, maximaler Gestaltungsfreiheit für die Unternehmen).

## Teil II: Rechnungslegungsrecht E-Art. 957 ff. OR

### A. Grundsätzliche Beurteilung

Der Vorentwurf enthält insgesamt derart viele Bestimmungen, welche seitens der Unternehmen als problematisch beurteilt werden, dass wir für eine **grundlegende Überarbeitung** des Vorentwurfs plädieren.

#### Vereinfachungen für Schweizer Konzerngesellschaften notwendig

Der rechtsformunabhängige und modulare Aufbau des Entwurfs des Rechnungslegungsrechts wird zwar begrüsst, die Differenzierung der Anforderungen nur nach Grössenkriterien führt jedoch zu schwerwiegenden Folgen für die Unternehmen. Bei der angestrebten Modernisierung des Schweizer Rechnungslegungsrechts sollte nicht wie vorgeschlagen alleine die Grösse, sondern primär die **wirtschaftliche Relevanz** der gesetzlich verlangten Informationen massgeblich sein.

Angaben über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens (inkl. Geldflussrechnung), die Corporate Governance, die Risiken oder die Lagebeurteilung sollen nur dort neu verlangt werden, wo ein weit verbreitetes **Malaise** besteht oder **Aktionärsinteressen** zusätzlich geschützt werden müssen. Der stark ausgeweitete Anhang enthält neu umfangreiche Angaben aus dem Bereich der Corporate Governance. Diese werden auch bei Unternehmen verlangt, in denen gar kein Principal-Agent Problem besteht (z.B. Personalunion zwischen Besitz und Unternehmensführung oder Konzerngesellschaft). Das Gesetz sollte nur dort Regeln der Corporate Governance vorsehen, wo Principal-Agent Situationen bestehen und ein Regelungsbedarf nachgewiesen ist.

Überall dort wo eine natürliche oder juristische Person ein Unternehmen zu 100 Prozent besitzt, bringt der vorgeschlagene Ausbau der Unternehmenstransparenz keine Vorteile. Es würde lediglich eine mit grossem Aufwand verbundene Erstellung von Zahlenwerken und Anhängen verlangt, die dem alleinigen Aktionär jedoch keinen entsprechenden Nutzen bringen würde, da dieser bereits Zugang zu sämtlichen Informationen hat. Dies betrifft **KMU** ebenso wie **Schweizer Konzerngesellschaften**, die sich im Besitz einer einzigen natürlichen respektive juristischen Person befinden. Im Grundsatz sollten Schweizer Konzerngesellschaften nur einen reduzierten Einzelabschluss nach OR vorlegen müssen. Diese Forderung hat die Wirtschaft bereits bei der Vernehmlassung zum Entwurf des Rechnungslegungsgesetzes (RRG) im Jahr 1998 gestellt. Der Begleitbericht erklärt nicht, warum diese wichtige Forderung der Wirtschaft nicht aufgenommen wurde.

Die Industrie-Holding verlangt daher **zusätzliche Kriterien**, um eine unnötige und wirtschaftlich sinnlose **Mehrbelastung** von Unternehmen, die sich im Besitz einer einzigen Person befinden, auszuschliessen. Solche Kriterien sollten die Besitzverhältnisse berücksichtigen. Zusätzlich sollten Opting-out Klauseln eingeführt werden (vgl. Ausführungen zu E-Art. 961 OR). Ohne die verlangte Anpassung des Vorentwurfs würden dem Schweizer Wirtschaftsstandort sinnlose Mehrkosten aufgebürdet werden, welche der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen abträglich wären.

---

## Unausgereifte Teilbereiche des Vorentwurfs

Wichtige Teilbereiche des Vorentwurfs sind sachlich unausgereift und sollten vollständig überarbeitet werden.

- Die Verbesserung der Unternehmenstransparenz stellt hohe Anforderungen an die Unternehmen. Angesichts der mit IFRS und US GAAP gemachten Erfahrungen stellt sich die Frage, ob die **offenen Formulierungen** des Vorentwurfs in sehr komplexen Gebieten ausreichend klar sind. Der entstehende Interpretationsspielraum würde zwar den Unternehmen eine praxisgerechte Umsetzung erlauben, gleichzeitig aber, mangels klarer Wegleitungen, die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse beeinträchtigen und die Rechtssicherheit in einem klagefreundigen Umfeld reduzieren. Der Gesetzgeber hat sich daher beim Abschluss nach Obligationenrecht auf die Kernbereiche Bilanz und Erfolgsrechnung sowie einen klar definierten Anhang zu beschränken. Auf weitergehende, offen formulierte Pflichten ist aus Gründen der **Rechtssicherheit** zu verzichten.
- Aussagen über die **Zukunftsaussichten** eines Unternehmens sind in einem Umfeld, das durch eine zunehmende Klagefreundigkeit gekennzeichnet ist, im Gesetz nicht zu verlangen.
- Die vorgeschlagene Regelung des Verhältnisses zwischen **Handels- und Steuerrecht** wird abgelehnt. Die Folgen einer umgekehrten Massgeblichkeit des Steuerrechts in Kernbereichen der Unternehmensbewertung und Gewinnermittlung sind zu gravierend. Diese Fragestellung wird in **Teil III** dieser Vernehmlassung näher beschrieben.
- Den KMU, welche die 10-20-50 Schwelle überschreiten, werden neue Pflichten auferlegt, die viel zu weit gehen. Der Begleitbericht erbringt keinen Nachweis, dass den entstehenden Kosten ein entsprechender Zusatznutzen gegenüber steht. Dies bezieht sich auf Punkte wie die Geldflussrechnung, den Anhang oder den Konzernabschluss von Kleinstkonzernen.

## B. Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen des Entwurfs

### Kapitalreserve (E-Art. 671 OR)

Die vorgesehene Zuweisung des gesamten **Agios** zur Kapitalreserve stellt eine relativ grosse Einschränkung der Mittelverwendung dar. Dadurch würde die Kapitalaufnahme über die Emission von neuem Aktienkapital weniger attraktiv, da das Agio der Kapitalreserve zugewiesen werden muss. Dies hätte u. a. zur Folge, dass „buy-backs“ im Zusammenhang mit Börsenkotierungen verunmöglicht würden. Dieser sicher unerwünschte Nebeneffekt des vorgeschlagenen Einfrierens des Agios würde sich beispielsweise bei „Spin-offs“ mit anschliessender Kotierung sehr negativ auswirken. Der Begleitbericht legt zuwenig dar, warum eine derart starke Einschränkung notwendig ist.

Um diese Problematik zu entschärfen sollte die über das Agio zu äufnende Kapitalreserve gänzlich abgeschafft oder zumindest nach oben limitiert werden.

---

### **Konzernrevisor (Art. 727 und E-728a,b OR)**

Gemäss Art. 728a OR hat die Revisionsstelle neu die Jahresrechnung, nicht jedoch eine allfällige Konzernrechnung zu prüfen. Dadurch muss auch Art. 727 OR entsprechend angepasst werden. Der Begleitbericht erläutert zudem nicht, warum die mit dem Revisionsgesetz neu eingeführte Einheit des Revisorats von Jahresrechnung und Konzernrechnung wiederum aufgelöst wird und nun wahlweise die Konzernrechnung auch von einer weiteren Revisionsstelle im Auftragsverhältnis geprüft werden kann. Aus Sicht der Aktionäre ist primär der Konzernabschluss relevant (s. auch Anmerkungen zu Art. 962a OR). Dieser Punkt ist einer **weiteren Abklärung** zu unterziehen.

### **Unterzeichnung des Geschäftsberichts (E-Art. 958 Abs. 3 OR)**

Dieser Artikel verlangt die Unterschrift des Geschäftsberichts durch den Vorsitzenden des obersten Verwaltungsorgans und die im Unternehmen für die Rechnungslegung zuständige Person. Das geltende Recht sieht in Art. 961 OR bei einer Aktiengesellschaft vor, dass diese Unterschrift von „der mit der Geschäftsführung betrauten Person“ zu leisten sei (d.h. durch den CEO). Gemäss Begleitbericht wird die Verantwortlichkeit im Sinne von Art. 716a Abs. 1 Ziff 6 OR durch diese für den Verwaltungsratspräsidenten und den CFO neu eingeführte Unterschriftenpflicht nicht geändert (s. Begleitbericht S. 99). Wenn der Gesetzgeber an der **Verantwortlichkeit** nichts ändern will, so stellt sich die Frage, was mit der vorgeschlagenen Änderung bezweckt werden soll.

### **Währung (E-Art. 958c Abs. 3 OR)**

Der Entwurf schreibt für die Handelsbilanz sowohl die Erstellung in der Landeswährung als auch die zu benutzende Sprache (D, F, I, E) vor. Erstens ist auf eine Einschränkung der Berichtswährung zu verzichten, da es oft vorkommt, dass die funktionale Währung eines Unternehmens nicht der Schweizer Franken, sondern bspw. der Euro ist, wenn eine Handelsgesellschaft vorwiegend in Euro importiert und dann in verschiedenen Währungen exportiert. Eine Einschränkung auf Schweizer Franken führte zu einer ungewollten **Verzerrung**.

Zweitens sollte klargestellt werden, inwiefern die Regelung betr. Sprache resp. Darstellungswährung auch für die anderen Abschlüsse (Konzernabschluss sowie "Regelwerk"-Abschluss) gilt. Auch für diese Abschlüsse sollte Englisch zugelassen sein. In Bezug auf die Darstellungswährung sollte keine Einschränkung auf Schweizer Franken eingeführt werden, und zwar aus denselben Gründen wie bei der Handelsbilanz. Beim Konzernabschluss entspricht der Entwurf auch nicht der heutigen Praxis. Mehrere Schweizer Unternehmen schliessen ihre Konzernrechnung in einer Fremdwährung ab - z. B. weil sich die Mehrheit ihrer Aktionäre in den USA befinden - und diese Praxis sollte auch weiterhin möglich sein.

### **Optionen (E-Art. 959b Abs. 4 OR)**

Dieser Absatz ist unvollständig. So ist zu überdenken, warum die Zuteilung von Optionen, nicht aber die von **Aktien** ausgewiesen werden muss.

---

### **Börsenkotierung (E-Art. 958d Abs. 2 Ziff. 2 OR)**

Hier ist die Formulierung „an der Börse kotiert“ zu konkretisieren. Ist eine Schweizer Börse gemeint (SWX; Berner Börse) oder sind auch Kotierungen an ausländischen Börsen einbezogen?

### **Konsolidierungskreis (E-Art. 959c Abs. 2, Ziff. 3 OR)**

Bei der Auflistung sämtlicher Unternehmen, an denen direkte oder indirekte Beteiligungen gehalten werden, sollte eine **explizite Wesentlichkeitsklausel** eingeführt werden. Ansonsten müssten grössere Unternehmen eine sehr lange Liste publizieren, die für die Nutzer des Jahresberichts nur von geringem Nutzen wäre.

### **Abnahme- und Lieferverpflichtungen (E-Art. 959c Abs. 2, Ziff. 8 OR)**

Diese Ziffer geht über IFRS (IAS 39.5) und weitere international anerkannte Rechnungslegungswerke hinaus, welche die Publikation von **Abnahme- und Lieferverpflichtungen** nicht verlangen.

### **Aussergewöhnliche Risiken (E-Art. 959c Abs. 2, Ziff. 9 OR)**

Die im Anhang vorgesehene Erläuterung aussergewöhnlicher Risiken geht sehr weit und ist in einem Umfeld erhöhter **Klagefreudigkeit** an den internationalen Finanzmärkten nicht vertretbar. Bei jedem erdenklichen Problem eines Unternehmens könnte dieses verklagt werden, wenn ein entsprechendes Risiko zwar bestand, aber im Anhang nicht oder nicht ausreichend erläutert worden ist. Ein derart ausgestaltetes Riskreporting würde die Rechtssicherheit für die Unternehmen reduzieren und würde weitergehen als die international anerkannten Rechnungslegungswerke IFRS und US GAAP.

### **Rücktritt der Revisionsstelle (E-Art. 959c Abs. 2, Ziff. 12 OR)**

Die Angabe der „Gründe, die zum vorzeitigen Rücktritt der Revisionsstelle geführt haben“ ist dort von Belang, wo eine Principal-Agent Situation besteht. Bei KMU und Tochtergesellschaften von Konzernen, die keine Principal-Agent Situation aufweisen, geht eine solche Verpflichtung zu weit. Diese Art von Bestimmungen, die aus börsenrechtlichen Bestimmungen der Corporate Governance stammen, sollten nicht flächendeckend auf alle Unternehmen ausgedehnt werden.

### **Auflösung von Abschreibungen und Wertberichtigungen (E-Art. 960a Abs. 5 OR)**

Bei der Auflösung nicht mehr begründeter Abschreibungen und Wertberichtigungen in der Erfolgsrechnung oder im Anhang besteht ein Widerspruch zum Text des Begleitberichts, welcher eine erfolgswirksame Auflösung stipuliert. Grundsätzlich erfolgt eine buchhalterische Auflösung über die Erfolgsrechnung. Der Gesetzestext sollte hier **klarer** ausformuliert werden.

---

### **Bewertung von Forderungen (E-Art 960b Abs. 2, Ziff. 1 OR)**

Forderungen, welche einen Börsenkurs aufweisen, sollten bei der Erstverbuchung nicht wie vorgeschlagen zum Nennwert, sondern zum **Kaufpreis** erfasst werden. Die Verbuchung zum Kaufpreis würde internationalen Gepflogenheiten entsprechen.

### **Verhältnis zu Steuern (E-Art. 960ff. OR)**

Zum Verhältnis zwischen Steuern und handelsrechtlichem Abschluss nach OR wird auf Teil III dieses Schreibens verwiesen.

### **Rückstellungen (E-Art. 960 Abs. 2 OR)**

Die in Art. 960 Abs. 2 verbotene Bildung gewillkürter Reserven ist aus **steuerrechtlichen Gründen** zu streichen (vgl. Teil III).

### **Anhang (E-Art. 961 OR)**

Dieser Artikel führt in Abs. 2 Ziff. 2 ff. zusätzliche „Corporate Governance“ Angaben ein. Bei kotierten Gesellschaften oder bei grösseren Unternehmen mit breit gestreutem Aktionariat mag dies zu unterstützen sein. Aber nicht jedes Unternehmen, welches per legem aufgrund seiner Grösse eine ordentliche Revision machen muss, weist eine Principal-Agent Konstellation auf. Als ein Beispiel sei hier ein grösseres Unternehmen genannt, das sich im Besitz einer natürlichen Person befindet, die gleichzeitig das Verwaltungsratspräsidium oder die oberste operative Geschäftsleitung ausübt. Ein anderes Beispiel ist ein Schweizer Unternehmen, das im vollständigen Besitz eines in- oder ausländischen **Konzerns** ist. Bei solchen Unternehmen sind die in E-Art. 961 OR verlangten Angaben obsolet, und den absehbaren Kosten bei der Erstellung und Revision steht kein schützenswertes Rechtsgut gegenüber. Zur Lösung dieser unbefriedigenden Situation sollten zwei Alternativen untersucht werden. Eine Alternative würde spezifische Kriterien vorsehen, bei deren Erfüllung Corporate Governance Angaben vorgeschrieben werden (z. B. breit **gestreutes Aktionariat** ohne eigene Vertretung im Verwaltungsrat). Die zweite Alternative würde den Aktionären ein **Opting out** einräumen, wobei das Quorum relativ hoch angesetzt werden kann (z.B. 90 Prozent der Stimmen).

### **Lagebericht (E-Art. 961b Abs. 1 und Abs. 2 Ziff. 1-4 OR)**

Abs. 1 ist zu offen formuliert und verlangt Aussagen über den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage, die über die Jahresrechnung hinausgehen. Eine derart offene Formulierung führt zu einem zu **grossen Interpretationsspielraum** und reduziert die Rechtssicherheit für die Unternehmen. Die international anerkannten Rechnungslegungswerke haben auf dem Gebiet der Management Discussion and Analysis (MDA) bereits klare Vorgaben (US GAAP) oder sind daran, solche zu entwickeln (IFRS). Eine MDA ist bei Anwendern von Rechnungslegungswerken akzeptierbar, sollte jedoch bei Abschlüssen nach OR nicht vorgeschrieben werden.

---

Der Lagebericht ist gemäss E-Art. 961b Abs. 2 Ziff. 1 und 2 OR zu stark auf Unternehmen des **sekundären Sektors** ausgerichtet und wird daher den Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor nicht gerecht.

Der Lagebericht sieht zudem die Bekanntgabe der „Zukunftsaussichten“ des Unternehmens vor. Eine derart offen formulierte Bekanntgabe dürfte für die Unternehmen in einem Umfeld zunehmender Klagefreudigkeit zu einem beträchtlichen **Prozessrisiko** führen.

### **Rechnungslegung von Vereinen und Stiftungen (E-Art. 962 Abs. 1 Ziff. 3 OR)**

Es ist nicht ersichtlich, warum **Vereine und Stiftungen** (z. B. Pensionskassen), die aufgrund ihrer Grösse einer ordentlichen Revision unterliegen, ein international anerkanntes Rechnungslegungswerk anwenden müssen. Im Begleitbericht wird dies nirgends ausreichend begründet.

### **Antrag zur Anwendung eines Regelwerks (E-Art. 962 Abs. 2 OR)**

Gesellschafter, die 10 Prozent des Grundkapitals vertreten, sollen gemäss Entwurf die dauerhafte Einführung eines Regelwerkes verlangen können. Die Botschaft bezeichnet diese Möglichkeit als „minimales Fairplay“ gegenüber den Minderheitsaktionären (Botschaft S. 111). Die dauerhafte Einführung eines Abschlusses nach einem Regelwerk wie US GAAP oder IFRS und dessen Revision sind jedoch mit **hohen, wiederkehrenden Kosten** verbunden. Die Botschaft lässt nun völlig offen, warum ein, nota bene wesentlich aussagekräftigerer Geschäftsbericht nach künftigem OR den Interessen der Minderheitsaktionäre ungenügend Rechnung trägt im Sinne einer „unfairen Situation“. Ziel der weitgehenden Erhöhung der Unternehmenstransparenz im Rahmen des revidierten OR ist ja gerade die **verbesserte Information** der Aktionäre. Dieser Passus ist daher zu streichen. Bereits heute besteht das Recht auf Sonderprüfung und dieses Instrument, dessen Einsatz gemäss vorliegendem Entwurf stark vereinfacht werden soll, stellt den geeigneteren Ansatz dar.

### **Abstimmung über Konzernabschluss (E-Art. 962a Abs. 3 OR)**

Der Begleitbericht erläutert die Gründe nicht, warum über den Konzernabschluss im Gegensatz zum Geschäftsbericht künftig nicht abgestimmt werden soll. Die Reputation der Schweizer Unternehmen würde sicher nicht gefördert, wenn über die Konzernrechnung nicht abgestimmt würde und infolgedessen an der Generalversammlung auch keine Fragen zum Konzernabschluss gestellt werden können. In einer Abwägung wäre es aus Sicht der Unternehmen vorzuziehen, die Konzernrechnung weiterhin einer Genehmigung durch die Aktionäre zu unterziehen.

### **Konzernrechnung (E-Art. 963 OR)**

Die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung unabhängig von der Grösse der Unternehmensgrösse ist an sich bereits eine **starke Verschärfung** gegenüber der heutigen Bestimmung, welche einen Schwellenwert enthält (10 Mio. Bilanzsumme, 20 Mio. Umsatz, 200 Mitarbeiter, 663e OR). Zusätzlich verlangt der Entwurf gemäss Art. 963c OR die Konzernkonsolidierung nach **Regelwerk**. Diese Regelung würde für den KMU-Bereich zu hohen Zusatzkosten bei der Erstellung und Revision des Konzernabschlusses führen. Der Gesetzgeber sollte sich darauf beschränken, Regelwerke für kotierte Gesellschaften zu verlangen. Eine Konzernkonsolidierung

---



nach Obligationenrecht sollte zudem nur für grosse KMU verlangt werden. Demzufolge wäre eine entsprechende Anpassung des heutigen Schwellenwerts vorzunehmen. Wir schlagen einen **Schwellenwert** in der Grössenordnung von **40-80-200 (Bilanz, Umsatz, Mitarbeiter)** vor.

### **Unterkonzern: Kontrollkonzept und Konzernrechnung (E-Art. 963a Abs. 1 und 2 OR)**

Die Formulierung „Gehört eine juristische Person zu einer Gruppe...“ stimmt nicht mit den anderen Artikeln überein, welche vom Begriff der „Kontrolle“ ausgehen. Dies sollte geändert werden.

Art. 963 Abs. 2 OR verlangt, dass bei Verzicht einer „Konzernrechnung für den Unterkonzern“ die Konzernrechnung der Gruppe nach den Vorschriften für die Jahresrechnung offen gelegt werden muss. Bei dieser Regelung ist unklar, ob sie sich auch um Unterkonzerne handelt, die sich im **vollständigen Besitz** einer Konzerngruppe befindet. In diesem Fall wäre eine Konzernrechnung des Unterkonzerns sinnlos, da die Konzerngruppe als Ganzes eine konsolidierte Konzernrechnung erstellt und keine konzernfremden Minderheitsaktionäre des Unterkonzerns bestehen. Die Industrie-Holding verlangt daher, dass für Unterkonzerne im vollständigen Besitz einer Konzerngruppe **keine Konzernrechnung** erstellt werden muss.

### **Konsolidierungskreis: Absehbare Aufgabe der Kontrolle (E-Art. 963b Abs. 1, Ziff. 1 und 2 OR)**

Ziffer 1 sieht vor, dass Konzerngesellschaften, die höchstens noch zwei Jahre kontrolliert werden, nicht konsolidiert werden müssen. Diese Bestimmung widerspricht IFRS 5, wo die Frist höchstens ein Jahr beträgt. Auch bei Ziffer 2 besteht ein Widerspruch zu IFRS. Ziffer 2 sieht dann keine Konsolidierungspflicht vor, wenn der Mitteltransfer an die Muttergesellschaft erheblichen Beschränkungen unterworfen ist. IAS/IFRS ist in diesem Bereich weniger strikt, da unter gewissen Bedingungen gemäss IAS 36 eine Wertanpassung bei gleichzeitiger Konsolidierung erfolgt.

In der Schweiz sollten **keine Spezialregelungen** im kritischen Bereich der Konsolidierungspflicht aufgestellt werden, die in Konflikt mit international anerkannten Rechnungslegungswerken geraten können. Um dies zu verhindern, sollte klargestellt werden, dass bei der Anwendung eines **international anerkannten Rechnungslegungswerks** dessen Vorschriften bei der Festlegung des Konsolidierungskreises **ausschlaggebend** sind.

---

## Teil III: Verknüpfung der Rechnungslegung mit dem Steuerrecht

### Verhältnis zum Steuerrecht: insb. E-Art. 960f OR

#### A. Zusammenfassende Beurteilung

Wir lehnen die vorgeschlagene Regelung im E-Art. 960f OR ab. Sie bezweckt, die bisherigen liberalen handelsrechtlichen Bestimmungen im Bereich der Bildung und Beibehaltung von „stillen“ Reserven im Einzelabschluss zuzulassen, solange diese auch steuerrechtlich geduldet werden. Die vorgeschlagene formelle Verknüpfung der beiden Rechtsgebiete führt im Handelsrecht und im Steuerrecht zu neuen Problemen. Aus Sicht der Unternehmen hätte sie u.a. **folgende unerwünschte Folgen**.

- Der handelsrechtliche Einzelabschluss würde durch steuerrechtliche Regeln und insbesondere die Praxis der Steuerbehörden beeinflusst. Dies führt zu einer problematischen Vermischung der im jeweiligen Rechtsgebiet geltenden Prinzipien und Regeln (öffentliches Recht / Privatrecht).
- Der handelsrechtliche Abschluss wäre nicht mehr periodengerecht, wenn eine strittige Gewinnaufrechnung erst in einem späteren Geschäftsjahr (Rechtskraft der Steuerveranlagung) handelsrechtlich verbucht werden müsste.
- Aufgrund einer in einem späteren Geschäftsjahr rechtskräftigen steuerlichen Aufrechnung würde auch der gemäss handelsrechtlichem Abschluss ausschüttbare Gewinn höher ausgewiesen als er in jenem Jahr effektiv wäre.
- Der handelsrechtliche Abschluss müsste bezüglich der Bildung und Auflösung von Reserven neu auf die Kompatibilität mit dem Steuerrecht geprüft werden, was zu Rechtsunsicherheiten und zu einem erhöhten Prüfaufwand führen würde.
- Es bestünde die Gefahr, dass bisherige kantonale Unterschiede im Bereich der Bildung und Auflösung von Reserven wegen dem Grundsatz der Einheit des Handelsrechts über kurz oder lang eingeschränkt werden müssten.
- Mit dem Verlust von steuerlichen Freiräumen in dem in der Praxis wichtigen Bereich der Bildung und Auflösung von Reserven verlöre die Schweiz einen wichtigen Standortvorteil.

Wir lehnen auch das im E-Art. 960 Abs. 2 OR postulierte **Verbot von gewillkürten Reserven** ab, da es im Widerspruch zu den Bestimmungen von E-Art. 960a Abs. 5 und E-Art. 960e Abs. 4 OR steht (keine Verpflichtung zur Auflösung von nicht mehr begründeten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen).

Hinsichtlich der Steuern ergäbe sich daraus eine **klare Verschlechterung**, die von den Unternehmen nicht akzeptiert werden könnte. Mit einem solchen Verbot wären auch bisher von den Steuerbehörden zugelassene Praktiken, wie der „Warendrittel“ oder pauschale Debitorenrück-

---

stellungen nicht mehr zulässig, da die handelsrechtlichen Vorschriften aufgrund der Massgeblichkeit des Handelsrechts (hier insb. E-Art. 960 Abs. 2 OR) vorgehen würden.

## B. Begründungen für unsere Haltung

### 1. Bisher: Formelle Massgeblichkeit des Handelsrechts

Nach bisherigem Recht bildet das handelsrechtliche Ergebnis (Erfolgsrechnung, Art. 58 Abs. 1 Bst. a DBG bzw. Art. 24 Abs. 1 StHG) den Ausgangspunkt für die Steuerbemessung. Das handelsrechtliche Ergebnis wird sodann zur Bestimmung des steuerlich massgebenden Gewinns aufgrund der steuerrechtlichen Bestimmungen korrigiert (Art. 58 Abs. 1 DBG). Auf den handelsrechtlichen Abschluss hat dies aber keinen Einfluss. Es gilt der Grundsatz der formellen Massgeblichkeit des Handelsrechts.

### 2. Vorschlag gemäss E-Art. 960f OR: Rechtliche umgekehrte Massgeblichkeit bzgl. Auflösung von Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen

Nach dem Vorentwurf sollen **Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen**, die steuerlich nicht mehr zulässig sind, erfolgsneutral aufgelöst werden. Die Auflösung müsste im Anhang als Gesamtbetrag ausgewiesen werden. Die Korrektur hätte jedoch erst im Geschäftsjahr, in dem die steuerliche Veranlagung rechtskräftig geworden ist, zu erfolgen

Es handelt sich beim vorgeschlagenen E-Art. 960f um eine sog. **Öffnungsklausel**, mit der steuerrechtlichen Regeln Eingang ins Handelsrecht gewährt werden soll (rechtliche umgekehrte Massgeblichkeit).

### 3. Auswirkungen der vorgeschlagenen Neuregelungen

#### 3.1 Handelsrecht

Die in der Bilanz enthaltenen „Reserven“ müssten bei den betroffenen Aktiven und Verbindlichkeiten aufgelöst werden. Dies soll gemäss dem Begleitbericht zum Vorentwurf **„erfolgsneutral“** erfolgen. Unseres Erachtens kann „erfolgsneutral“ in diesem Fall nur bedeuten, dass die Korrektur über die Bilanz und nicht über die Erfolgsrechnung vorgenommen werden müsste. Um den korrigierten Betrag weiterhin als Gewinn ausschütten zu können, müsste er der Gewinnreserven zugewiesen werden.

#### 3.2 Steuerrecht

Bei den **Gewinnsteuern** ergäben sich unmittelbar aus dem E-Art. 960f keine Änderungen, da steuerliche Aufrechnungen gleich wie heute möglich wären. Während Wertberichtigungen und Rückstellungen im Steuerrecht bei jeder Veranlagung überprüft und korrigiert werden können, wenn sie steuerlich nicht mehr gerechtfertigt sind, ist eine Rückgängigmachung von Abschreibungen nur dort möglich, wo das Steuerrecht dies ausdrücklich vorsieht (z.B. Rückgängigmachung von Abschreibungen auf Beteiligungen gemäss Art. 62 Abs. 4 DGB).

---

Für die **Kapitalsteuern** (Kantone) würden nach einer Korrektur die höheren Werte gemäss Handelsbilanz gelten. Wenn eine Aufrechnung angefochten und erst später rechtskräftig wird, erfolgt die steuerliche Korrektur – analog zu derjenigen für die Gewinnsteuer – rückwirkend auf das massgebende Veranlagungsjahr. Im Vergleich zu heute ergäbe sich somit keine steuerliche Verschärfung.

### 3.3 Offenlegungspflichten

Im Gegensatz zur heutigen Regelung (Art. 663b Ziffer 8, Art. 669 OR) müssten neu alle Gesellschaften den Gesamtbetrag der **aus steuerlichen Gründen** aufgelösten Reserven im Anhang offen legen.

Bei nicht steuerlich bedingten Korrekturen von Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen bestünde ein **Wahlrecht** zwischen der Korrektur über die Erfolgsrechnung **oder** der blossen Offenlegung im Anhang (E-Art. 960a Abs. 5 und 960e Abs. 4). Wenn die Korrektur nur über den Anhang erfolgt, stellt sich die Frage, ob im **Steuerrecht nicht eine entsprechende Korrekturvorschrift** eingefügt werden müsste um sicherzustellen, dass die Auflösung steuerlich erfasst werden kann.

## 4. Mängel der vorgeschlagenen Lösung gemäss E-Art. 960f OR

### 4.1 Periodengerechtigkeit der Handelsbilanz ist nicht mehr gewährleistet

Der handelsrechtliche Abschluss soll gemäss dem Vorschlag erst in demjenigen Geschäftsjahr korrigiert werden, in welchem die steuerliche Aufrechnung rechtskräftig würde. Diese anscheinend aus **Gründen der Praktikabilität** vorgeschlagene Lösung kann dazu führen, dass die Bilanzwerte erst in späteren Geschäftsjahren korrigiert werden. Entsprechendes gälte für die ausschüttbaren Gewinne.

Der Betrag der steuerlich rechtskräftigen Korrektur könnte in dieser Situation in den wenigsten Fällen unbesehen für die Anpassung der Bilanzwerte übernommen werden, dürften sich diese doch in der Zwischenzeit ihrerseits wieder verändert haben (weitere Abschreibungen, Notwendigkeit von neuen Wertberichtigungen, Bildung von neuen Rückstellungen). Die entsprechenden Aktiven oder Verbindlichkeiten können zudem gar nicht mehr vorhanden oder beispielsweise auf ein Ersatzobjekt übergegangen sein.

Neben der Verletzung des Grundsatzes der Periodengerechtigkeit ergäben sich somit schwierige **Anwendungsprobleme** im Zusammenhang mit der vorgesehenen „Vereinfachung“.

### 4.2 Einschränkung von kantonalen Ermessensspielräumen bei der Bildung und Auflösung von „stillen“ Reserven wegen dem Gebot der Einheit des Handelsrechts

Mit der vorgeschlagenen rechtlichen umgekehrten Massgeblichkeit erhalten die Steuerbehörden das Recht zu bestimmen, wie die Bilanz des Einzelabschlusses letztlich aussehen und wie hoch der handelsrechtlich ausschüttbare Gewinn sein soll. Im Vergleich zu heute ist dies eine ganz neue Situation: Die Regeln des Steuerrechts gälten damit auch für das Handelsrecht.

---

In der Praxis stellen die Veranlagungsbehörden bei Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen stark auf das Handelsrecht ab (Verbuchungsprinzip). Sie akzeptieren dabei verschiedene Lösungen, sofern diese sachgerecht oder aus Gründen der Praktikabilität vertretbar sind. Die Unternehmen haben somit heute eine gewisse **Gestaltungsfreiheit** bei der Verbuchung von Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie bei den Rückstellungen.

Unter Berufung auf das Gebot der Einheit des Handelsrechts könnten derartige Unterschiede und Ermessensspielräume der Kantone in Zukunft eingeschränkt werden, was aus Sicht des Unternehmensstandortes nachteilig wäre.

## 5. **Verpflichtung der Revisionsstelle zur Prüfung der Einhaltung der steuerlichen Regelungen**

Aufgrund entsprechender Äusserungen von Vertretern der Revisionsbranche wird seitens der Unternehmen befürchtet, dass die **Revisionsstelle** künftig auch die Einhaltung der steuerrechtlichen Regeln in Bezug auf Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen prüfen müssten. Dies wird klar abgelehnt. Die Revisionsstelle dürfte nur prüfen, ob rechtskräftig vorgenommene steuerliche Gewinnaufrechnungen handelsrechtlich korrekt nachvollzogen werden.

## 6. **Verzicht auf die vorgesehene rechtliche Verknüpfung gemäss E-Art. 960f OR, aber Ergänzung der Offenlegungspflichten im Anhang**

Wir plädieren aus den genannten Gründen dafür, **auf E-Art. 960f OR zu verzichten**.

Um die Aussagekraft des Einzelabschlusses trotzdem zu erhöhen, könnten allenfalls die Offenlegungspflichten in den E-Art. 960a Abs. 5 und 960e Abs. 4 OR in dem Sinne ergänzt werden, dass auch **steuerlich bedingte Korrekturen im Anhang offen gelegt werden müssten**. Damit könnte die Frage der Weiterführung von geschäftsmässig nicht mehr begründeten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen entschärft werden, ohne dass die oben aufgezeigten Probleme der rechtlichen umgekehrten Massgeblichkeit aufbrechen würden.

### **Art. 960a Abs. 5 OR neu wie folgt:**

*„Werden nicht mehr begründete Abschreibungen und Wertberichtigungen aufgelöst, so muss deren Gesamtbetrag in der Erfolgsrechnung oder im Anhang gesondert ausgewiesen werden. Die Höchstbewertungsvorschriften müssen beachtet werden. Zudem müssen Abschreibungen und Wertberichtigungen, die von den Steuerbehörden nicht anerkannt werden, im Geschäftsjahr, im dem die Veranlagung rechtskräftig wird, als Gesamtbetrag im Anhang offen gelegt werden.“*

### **Art. 960e Abs. 4 OR neu wie folgt:**

*„Nicht mehr begründete Rückstellungen müssen nicht aufgelöst werden. Erfolgt eine Auflösung, so muss deren Betrag im Anhang oder in der Erfolgsrechnung gesondert ausgewiesen werden, soweit er neu gebildete Rückstellungen übersteigt. Zudem müssen Rückstellungen, die von den Steuerbehörden nicht anerkannt werden, im Geschäftsjahr, im dem die Veranlagung rechtskräftig wird, als Gesamtbetrag im Anhang offen gelegt werden.“*

## 7. Verzicht auf das Verbot von Willkürreserven in E-Art. 960 Abs. 2 OR

Wir lehnen das im E-Art. 960 Abs. 2 OR postulierte **Verbot von gewillkürten Reserven** ab, da es im Widerspruch zu den Bestimmungen von E-Art. 960a Abs. 5 und E-Art. 960e Abs. 4 OR steht (keine Verpflichtung zur Auflösung von nicht mehr begründeten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen). Die in E-Art. 960 enthaltenen Bewertungsgrundsätze dürfen u.E. nicht durch spezielle Bestimmungen, die diesen klar zuwiderlaufen, aufgehoben werden. Dies würde zu Rechtsunsicherheit und offenen Fragen führen, die von den Gerichten geklärt werden müssten.

Hinsichtlich der **Steuern ergäbe sich daraus eine klare Verschlechterung**, die von den Unternehmen nicht akzeptiert werden könnte. Mit einem solchen Verbot wären auch bisher von den Steuerbehörden zugelassene Praktiken, wie der „Warendrittel“ oder pauschale Delkredere-rückstellungen nicht mehr zulässig, da die handelsrechtlichen Vorschriften aufgrund des Massgeblichkeitsprinzips vorgehen. Das Steuerrecht kennt seinerseits **umfassende Regeln zur Zu-rechnung** von geschäftsmässig nicht begründeten Aufwendungen oder Wertberichtigungen und Rückstellungen (insb. Art. 58 DBG und Art. 24 StHG). Die für die Unternehmen vorteilhaften Ausnahmen sind aber in aller Regel nicht im Gesetz verankert, sondern Praxisanweisungen (z.B. Merkblätter) oder blosse Usanzen (Warendrittel, Delkredere-Abzug) der Steuerbehörden. Wenn das Handelsrecht willkürliche Reserven dem Grundsatz nach ausschliesst (wie in E-Art. 960 Abs. 2 OR), könnte dies zu einer erheblichen Verschärfung der Besteuerungsregeln führen. Eine solche Lösung würde die Attraktivität des Steuerstandortes schwächen und wäre aus Sicht der Unternehmen nicht akzeptabel.

### Haltung der Industrie-Holding:

- Auf das in E-Art. 960 Abs. 2 OR postulierte Verbot von gewillkürten Reserven ist zu verzichten.
- Ebenfalls zu verzichten ist auf die in E-Art. 960f OR vorgesehene rechtliche umgekehrte Massgeblichkeit (Rückgriff auf das Steuerrecht bzgl. Auflösung von nicht mehr gerechtfertigten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen).
- Die bisher geltende klare rechtliche Trennung des Handelsrechts vom Steuerrecht ist beizubehalten.
- Der Grundsatz der formellen Massgeblichkeit des handelsrechtlichen Abschlusses soll weiterhin volle Geltung haben.
- Bezüglich der Auflösung von nicht mehr gerechtfertigten Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen soll die bisherige, liberale handelsrechtliche Regelung dem Grundsatz nach beibehalten werden.
- Zu Erhöhung der Transparenz des Einzelabschlusses könnte in E-Art. 960a Abs. 5 und E-Art. 960e Abs. 4 OR (neben den handelsrechtlich begründeten Auflösungen) vorgesehen werden, dass auch steuerlich nicht mehr akzeptierte Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen im Zeitpunkt der rechtskräftigen Veranlagung als Gesamtbetrag im Anhang offen gelegt werden müssten.

Wir danken Ihnen, sehr geehrter Herr Bundesrat, sehr geehrte Damen und Herren, nochmals bestens für die Möglichkeit zur Stellungnahme und verbleiben

Mit freundlichen Grüßen

INDUSTRIE - HOLDING

Sig. Prof. Dr. Karl Hofstetter

Sig. Dr. Peter Baumgartner

Prof. Dr. Karl Hofstetter  
Präsidialfirma Schindler Holding AG

Dr. Peter Baumgartner  
Geschäftsstelle

---