

# Aktienrechtsrevision – Vorschlag des Bundesrates



**Dr. iur. Beat Brechbühl, LL.M.**  
Kellerhals Carrard\*

Beat Brechbühl ist Managing Partner von Kellerhals Carrard sowie Co-Head des M&A-Teams. Er hat breite Erfahrung im Gesellschaftsrecht und in vielen Arten von M&A-Transaktionen. Er berät Unternehmen im Kapitalmarktrecht und in Corporate-Governance-Aspekten.



**Dr. iur. Emanuel Dettwiler, LL.M.**  
Kellerhals Carrard\*

Emanuel Dettwiler ist Partner bei Kellerhals Carrard und verfügt über langjährige Erfahrung in den Bereichen nationale und internationale Unternehmensübernahmen (M&A), Kapitalmarkttransaktionen, Corporate Governance sowie Gesellschafts- und Börsenrecht.

\* S. 266

## Gang der Reformarbeiten

Der Bundesrat hat Ende 2005 mit einem Vorentwurf und einem Begleitbericht den Startschuss zu einer Revision des Aktienrechts gegeben. Ende 2007 legte der Bundesrat eine Botschaft und einen Gesamtentwurf vor, der auch Regelungen zum Rechnungslegungsrecht umfasste. Noch bevor das Parlament mit der Beratung der Aktienrechtsreform begonnen hatte, wurde im Februar 2008 die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» eingereicht. Dies führte dazu, dass die Aktienrechtsrevision weitgehend auf Eis gelegt wurde. Die Revi-

sion des Rechnungslegungsrechts wurde von der Aktienrechtsrevision entkoppelt. Das neue Rechnungslegungsrecht ist inzwischen in Kraft getreten.

Nachdem die Initiative «gegen die Abzockerei» vom Volk angenommen worden war, wurde sie mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften vom 20. November 2013 (VegüV) umgesetzt. Am 28. November 2014 hat der Bundesrat die Diskussion zur Reform des Aktienrechts wieder aufgenommen, indem er einen neuen Vorentwurf in die Vernehmlassung geschickt hat. Nachdem die zahlreichen und umfangreichen Stellungnahmen der Vernehmlassung verarbeitet worden sind, hat der Bundesrat am 23. November 2016 die Botschaft und den Entwurf zur Aktienrechtsrevision verabschiedet.

Im Zusammenhang mit der Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV und der VegüV sollen im Wesentlichen die Bestimmungen der VegüV in den Entwurf überführt werden. Insbesondere wird auf die ursprünglich im Vorentwurf vorgeschlagenen Verschärfungen wie das Verbot prospektiver Abstimmung über variable Vergütungen, die Pflicht zur statistischen Fixierung des Verhältnisses fixer und variabler Lohnanteile, die Einzeloffenlegung der Vergütung sämtlicher Mitglieder der Geschäftsleitung sowie die vergütungsspezifische Sorgfaltspflicht des obersten Kaderns verzichtet (vgl. dazu INES PÖSCHEL, Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV und der Geschlechter-Richtwerte bei börsenkotierten Gesellschaften, kurz und bündig, 8f/2016, S. 1).

Für die Publikumsgesellschaften will der Bundesrat eine Geschlechterquote einführen. Nach Vor-

stellung des Bundesrats soll jedes Geschlecht im Verwaltungsrat mit mindestens 30% und in der Geschäftsleitung mit mindestens 20% vertreten sein. Sofern nicht jedes Geschlecht mindestens zu 30% im Verwaltungsrat bzw. 20% in der Geschäftsleitung vertreten ist, sollen im Vergütungsbericht die Gründe angegeben sowie die geplanten oder bereits umgesetzten Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts («Comply or Explain») dargelegt werden (vgl. dazu PÖSCHEL, S. 1).

Der Bundesrat schlägt daneben zahlreiche Änderungen vor, welche nicht nur börsennotierte, sondern alle Gesellschaften betreffen. Diese Änderungsvorschläge werden nachfolgend dargestellt.

### Gründungs- und Kapitalvorschriften

#### *Kapitalherabsetzung und Kapitalband*

Gesellschaften soll es neu möglich sein, ein sogenanntes Kapitalband zu schaffen. Darunter wird die Ermächtigung des Verwaltungsrates (VR) durch die Generalversammlung (GV) verstanden, das Kapital der Gesellschaft innerhalb eines Zeitraums von höchstens fünf Jahren zu erhöhen oder herabzusetzen. Die Höchstgrenze für die Erhöhung und die Herabsetzung des Aktienkapitals darf dabei das zum Zeitpunkt der Beschlussfassung im Handelsregister eingetragene Aktienkapital um höchstens die Hälfte übersteigen bzw. unterschreiten. Selbstverständlich bildet das gesetzlich vorgeschriebene Mindestkapital von 100 000 CHF in jedem Fall die unterste Grenze. Der maximale Erhöhungs- und Herabsetzungsbetrag ist nebst allfälligen anderen dem VR auferlegten Beschränkungen in den Statuten festzuhalten. Der Beschluss ist im Handelsregister einzutragen. Wird der VR auf die Möglichkeit beschränkt, das Kapital zu erhöhen, kommt das Kapitalband der heutigen genehmigten Kapitalerhöhung sehr nahe (mit dem Hauptunterschied, dass sich der Genehmigungszeitraum von heute zwei auf fünf Jahre erhöht). Beschränkt die GV die Möglichkeit auf eine Herabsetzung, stellt der Beschluss quasi eine genehmigte Kapitalherabsetzung und damit ein Novum im Schweizer Recht dar. Um den Schutz der Gläubiger sicherzustellen, verlangt das neue Recht, dass die GV ein Kapitalband,

welches eine Kapitalherabsetzung vorsieht, nur nach erfolgtem Gläubigerruf und Vorliegen einer Prüfungsbestätigung eines zugelassenen Revisors beschliessen kann. Zudem müssen Gesellschaften, die ein Kapitalband mit der Möglichkeit einer Kapitalherabsetzung vorsehen, ihre Jahresrechnung mindestens eingeschränkt prüfen lassen.

#### *Aktienkapital in Fremdwährung*

Mit der Revision des Rechnungslegungsrechts wurde die Möglichkeit geschaffen, die Buchführung nicht nur in der Landeswährung, sondern auch in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Währung vorzunehmen. Erfolgt die Buchführung in ausländischer Währung, so sind die Werte zusätzlich in der Landeswährung anzugeben. Im Anhang zur Jahresrechnung ist offenzulegen und gegebenenfalls zu erläutern, welche Umrechnungskurse verwendet wurden.

Für die kapitalbezogenen Bestimmungen (z.B. betreffend Verwendung des Bilanzgewinns) bilden im geltenden Recht weiterhin die Werte in CHF die Basis. So bestimmt sich auch die Frage, ob ein Kapitalverlust oder eine Überschuldung vorliegt, nach den Werten in CHF. Dabei kann es aufgrund des anwendbaren Vorsichtsprinzips auch einmal dazu kommen, dass durch die Umrechnung in CHF aus einem Jahresgewinn ein Jahresverlust wird.

Das Problem, dass Rechnungslegungs- und Aktienrecht nicht aufeinander abgestimmt sind, löst der Entwurf, indem er für Gesellschaften die Möglichkeit schafft, ihr Aktienkapital nicht nur auf CHF, sondern auch auf die für die Geschäftstätigkeit wesentliche ausländische Währung lauten zu lassen. Diese Möglichkeit führt zu Rechtssicherheit im Aktien-, Rechnungslegungs-, Revisions- und Steuerrecht. Entsprechend ist dieser Liberalisierungsschritt bereits in der Vernehmlassung auf breite Zustimmung gestossen und dürfte auch jetzt allseits begrüsst werden.

#### *Mindestnennwert*

Nach den Aktienrechtsrevisionen von 1991 und 2001, bei denen in zwei Schritten der Mindestnennwert pro Aktie zuerst von 100 auf 10 CHF und dann

auf 1 Rappen herabgesetzt wurde, sieht der Entwurf nur noch vor, dass der Mindestnennwert grösser als null sein muss. Mit diesem Schritt wird dem Bedürfnis nach Flexibilität bei Aktiensplits und Nennwertreduktionen Rechnung getragen. Gleichzeitig wird darauf verzichtet, eine unechte, nennwertlose Aktie zu schaffen, da mit der Einführung der nennwertlosen Aktie zahlreiche aktienrechtliche Bestimmungen angepasst werden müssten, ohne dass daraus ein relevanter zusätzlicher Vorteil resultieren würde.

### *Vereinfachungen bei der Gründung*

Für die Gründung von Gesellschaften sieht der Entwurf gewisse Vereinfachungen vor. Zum einen soll bei der Gründung von einfach strukturierten Gesellschaften keine öffentliche Beurkundung mehr erforderlich sein. Zum anderen soll der qualifizierte Gründungstatbestand der (beabsichtigten) Sachübernahme wegfallen. Der Wegfall dieses qualifizierten Tatbestandes ist auch für die Kapitalerhöhung vorgesehen.

Derzeit müssen die Gründung und die Auflösung einer Gesellschaft öffentlich beurkundet werden. Neu soll für die Gründung einfache Schriftlichkeit genügen, falls die Statuten ausschliesslich den gesetzlich vorgegebenen Mindestinhalt enthalten, das Aktienkapital auf CHF lautet und die Einlagen vollständig und bar in CHF geleistet werden. Die Statuten solcher Gesellschaften sollen grundsätzlich auch mit einfacher Schriftlichkeit abgeändert werden können. Eine Ausnahme besteht nur für die Kapitalherabsetzung und falls bei einer Kapitalerhöhung die Einlagen nicht vollständig in CHF geleistet werden. In diesen Fällen ist nach wie vor eine öffentliche Beurkundung erforderlich. Diese Vereinfachungen wurden u.a. auf explizite Forderungen im Rahmen der Vernehmlassung aufgenommen. Sie sind zu begrüssen.

Die (beabsichtigte) Sachübernahme wurde wie die übrigen qualifizierten Gründungstatbestände ursprünglich als Vorschrift zum Gläubigerschutz statuiert. Indem das Gesetz u.a. einen Gründerbericht, einen Prüfungsbericht eines zugelassenen Revisors und die Publikation des Tatbestands im

Handelsregister vorschreibt, soll verhindert werden, dass das Aktienkapital von Beginn weg ausgehöhlt wird. In der Praxis führt die (beabsichtigte) Sachübernahme immer wieder zu Unklarheiten. Oft ist es schwierig zu beurteilen, ob ein bestimmter Erwerb eine (beabsichtigte) Sachübernahme darstellt oder nicht. Insbesondere wenn zwischen der Gründung (oder Kapitalerhöhung) und dem Erwerb einige Zeit vergeht, ist nicht immer klar, ob der Erwerb mit der Gründung (oder Kapitalerhöhung) im Zusammenhang steht. Die subjektive Komponente der Absicht macht die Abgrenzung schwierig. Besonders störend ist die daraus resultierende Rechtsunsicherheit, weil bei Nichtbefolgung der Vorschriften zur (beabsichtigten) Sachübernahme als Rechtsfolge die Nichtigkeit droht. Im Übrigen weist die (beabsichtigte) Sachübernahme auch ein gewisses zufälliges Moment auf, da nur der Erwerb von Vermögenswerten mit dem einbezahlten Aktienkapital, nicht aber der Abschluss anderer Verträge, wie beispielsweise Beratungs- oder Mietverträge, erfasst wird, obwohl bei solchen Verträgen der Mittelabfluss fast noch einfacher möglich ist. So kann etwa ein (zu) hoher Mietzins vereinbart oder für eine Beratung ein überhöhter Stundensatz verrechnet werden. Der Anwendungsbereich der (beabsichtigten) Sachübernahmevorschriften wurde anlässlich der letzten Aktienrechtsrevision von 2005 eingeschränkt auf Übernahmen von Aktionären oder diesen nahestehenden Personen, was sinnvoll ist, da vorwiegend in diesen Fällen ein möglicher Missbrauch denkbar ist. Gemäss Entwurf soll der Tatbestand der (beabsichtigten) Sachübernahme nun gänzlich wegfallen, um die bestehende Rechtsunsicherheit ganz auszuräumen. Dass der Kapitalschutz damit entfielen, ist nicht zu befürchten. Die bestehenden Verantwortlichkeits- und Kapitalerhaltungsvorschriften bieten schon heute genügend Schutz. So stellt etwa eine Sachübernahme von einem Aktionär zu einem überhöhten Preis einen Verstoss gegen das Verbot der Einlagerückgewähr dar. Oft ist in einem solchen Vorgehen auch eine verdeckte Gewinnausschüttung zu sehen, was einen Rückerstattungsanspruch gemäss Art. 678 OR zur Folge hätte. Zudem sind VR im Falle der Übernahme von überbewerteten Vermögenswerten persönlich für den Schaden,

welcher der Gesellschaft dadurch entsteht, haftbar. Weitere Schutzmechanismen bietet das Rechnungslegungsrecht, gemäss dem der erworbene Vermögenswert zu aktivieren ist. Eine überhöhte Erfassung des Vermögenswertes wäre aufgrund des Verstosses gegen die Grundsätze der Bilanzwahrheit, des Vorsichtsprinzips sowie der einschlägigen Bewertungsvorschriften widerrechtlich. Weitere Schutzmechanismen ergeben sich aus den sanierungsrechtlichen Vorschriften und dem Strafrecht (z.B. ungetreue Geschäftsbesorgung, Art. 158 StGB). Die Abschaffung der (beabsichtigten) Sachübernahme ist daher sachgerecht und dürfte allgemein auf breite Zustimmung stossen.

### Reserven

Mit der neuen gesetzlichen Regelung sollen die Vorschriften zu den Reserven an das revidierte Rechnungslegungsrecht angepasst, generell vereinfacht und an internationale Gepflogenheiten angeglichen werden. Wie im Rechnungslegungsrecht wird neu zwischen Kapitalreserven (d.h. einbezahlte Reserven, z.B. Agio) und Gewinnreserven (d.h. selbst erarbeitete Reserven bzw. nicht ausbezahlte Gewinne) unterschieden. Explizit wird neu geregelt, dass die gesetzliche Kapitalreserve an die Aktionäre zurückbezahlt werden kann, wenn die gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserven die Hälfte des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals überschreiten.

Für die gesetzliche Reservenbildung ist vorgesehen, dass (wie bisher) 5% des Jahresgewinns der gesetzlichen Reserve zuzuweisen sind, bis diese 50% (bisher 20%) des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals entspricht. Die Erhöhung dieses Schwellenwertes wird dadurch kompensiert, dass die heute bestehende Pflicht zur zweiten Zuweisung, d.h. der Zuweisung von 10% des Betrags, der nach Bezahlung einer Dividende von 5% als Gewinnanteil ausgerichtet wird, entfällt. Für Holdinggesellschaften bleibt der Schwellenwert für die Reservenzuweisungspflicht wie bis anhin bei 20% des Aktienkapitals. Der Prozentsatz der Mindestzuweisung und der Schwellenwert für die Reserven kann statutarisch angehoben, nicht aber gesenkt werden.

### Zwischendividende

Die Zwischendividende ist im geltenden Aktienrecht nicht geregelt. In der Praxis besteht aber ein wachsendes Bedürfnis, mehrmals im Jahr eine Dividende ausschütten zu können, z.B. um die Liquidität innerhalb eines Konzerns umzuverteilen oder in Gesellschaften, deren Aktionäre aufgrund ihrer Herkunft vierteljährliche Ausschüttungen gewohnt sind, Quartalsdividenden zu ermöglichen. Heute besteht bezüglich Zwischendividenden Uneinigkeit, ob diese überhaupt und unter welchen Voraussetzungen zulässig sind.

Künftig soll die Ausschüttung einer Zwischendividende möglich sein, falls die Statuten dies explizit vorsehen und der Dividendenbeschluss gestützt auf einen geprüften Zwischenabschluss erfolgt. Wird der Dividendenbeschluss gefasst, ohne dass ein Revisionsbericht vorliegt, ist der GV-Beschluss dadurch nichtig. Mit der neuen Regelung soll es jedoch weiterhin möglich sein, basierend auf der Jahresrechnung eine Dividende zu beschliessen, die dann vierteljährlich ausbezahlt wird. Dabei handelt es sich aber nicht um eine Zwischendividende, sondern um eine gestaffelte Ausschüttung einer Dividende aus dem Jahres- bzw. Bilanzgewinn.

### Corporate Governance

#### Generalversammlung

Der Entwurf sieht die Verschiebung der Schwellenwerte für die Einberufung einer GV (0,5% für börsenkotierte und 5% für nicht börsenkotierte statt bisher 1 Mio. CHF Nennwert resp. 10% für alle) und des Traktandierungs- und Antragsrechts (0,5% statt bisher 10% für börsenkotierte und 5% statt bisher 10% für nicht kotierte) vor. Es bleibt jedoch bedauerlicherweise dabei, dass zu bestehenden Traktanden noch in der GV selbst Anträge gestellt werden können (ohne Schwellenwerte). Wie bisher kann jeder Aktionär an der GV Auskunft vom VR über Gesellschaftsangelegenheiten verlangen.

Bezüglich Vertretung an der GV übernimmt der Entwurf weitgehend die VegüV-Bestimmungen für kotierte Unternehmen. Die Organvertretung soll nun auch für nicht kotierte Unternehmen abge-

schaft werden, hingegen wird der Depotvertreter bei diesen ebenso zugelassen wie Dauer- oder generelle Weisungen (z.B. in Allg. Geschäftsbedingungen) an ihn. Die Statuten können weiterhin vorsehen, dass Aktionäre sich nur durch Mitaktionäre vertreten lassen können; in diesem Fall kann jeder Aktionär verlangen, einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter einzusetzen. Anders bei börsenkotierten Gesellschaften: Die Depotvertretung bleibt verboten, ebenso Dauerweisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. In allen Fällen gilt neu: Ohne ausdrückliche, generelle oder implizite Weisung enthält sich der Vertreter. Alternativ kann eine Gesellschaft auch die Ausübung der Aktionärsrechte auf elektronischem Weg vorsehen (sog. «direct voting»).

Neu bestimmen die Statuten oder der VR den Tagungsort der GV. Diese kann

- an verschiedenen Orten gleichzeitig durchgeführt werden, sofern die Voten der Teilnehmer unmittelbar an alle Tagungsorte übertragen werden,
- virtuell oder
- im Ausland stattfinden, wenn in der Einberufung der GV ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter bezeichnet wird (Verzicht im Einverständnis aller Aktionäre bei nicht kotierten Gesellschaften). In jedem Fall muss die Identität der Teilnehmer feststehen, müssen die Voten unmittelbar übertragen werden und alle Teilnehmer sich an der Diskussion beteiligen und Anträge stellen können, ohne dass das Resultat verfälscht werden kann. Sind technische Probleme aufgetreten, müssen die Wahlen oder Abstimmungen resp. die ganze GV wiederholt werden.

Eine strittige und praktisch wichtige Frage wird in Bezug auf die Beschlussfassung beantwortet. Neu sind für die Mehrheit nicht mehr die vertretenen, sondern die abgegebenen Aktienstimmen massgebend. Entsprechend werden auch Enthaltungen nicht mehr zur Bemessungsgrundlage für die Beschlussfassung und Wahlen gezählt und gelten nicht mehr als Nein-Stimmen. Damit wird eine echte Stimmenthaltung möglich und der Einfluss

der weisungslosen unabhängigen (Depot-)Stimmrechtsvertreter verringert sich.

Die Aufzählung der Beschlüsse, die eine qualifizierte Mehrheit voraussetzen, wird an die neuen gesetzlichen Bestimmungen angepasst. Neu soll die GV mit qualifizierter Mehrheit die Dekotierung der Aktien beschliessen müssen; bisher war dafür der VR zuständig.

Erfreulicherweise wird im Vergleich zum Vorentwurf auf den Genehmigungsvorbehalt der GV für VR-Beschlüsse verzichtet, was zu Abgrenzungsschwierigkeiten und Rechtsunsicherheit geführt hätte. Damit bleibt das bewährte Paritätsprinzip im Schweizer Aktienrecht erhalten, welches VR und GV je zwingende Kompetenzen zuweist.

#### *Dispo- und Stimmrechtsaktien: Alles beim Alten*

Dispoaktien sind börsenkotierte Namenaktien, welche börsenmässig von einem Aktionär auf einen anderen übertragen werden, bei denen es der Erwerber aber unterlässt, sich als Aktionär mit Stimmrecht bei der Gesellschaft zu registrieren. Damit kann der Erwerber mangels Eintrag im Aktienbuch nicht an den GV teilnehmen und insbesondere keine Stimmrechte geltend machen. Die Anzahl vertretener Aktien bei den GV schweizerischer Publikumsgesellschaften reduziert sich deshalb zwangsläufig mindestens um die Quote der Dispoaktien und bewirkt damit eine Verschiebung der relativen Mehrheiten im Aktionariat. Da der Dispoaktienbestand in der Schweiz bei grösseren Publikumsgesellschaften auf 20–40% geschätzt wird, handelt es sich um einen wesentlichen Aspekt (vgl. dazu KARIM MAIZAR, Dispoaktien und Aktionärsrechte, kurz und bündig, 8c/2016, S. 1).

Im Zuge der Aktienrechtsrevision hat das Parlament verschiedene Massnahmen zur Adressierung der Dispoaktienproblematik erwogen. Im Zentrum stand der Vorschlag eines Nominee-Modells, bei dem sich die Verwahrungsstelle als stimmberechtigte Aktionärin hätte eintragen lassen sollen. Weiter wurde ein Anreizmodell erwogen, bei dem im

Vergleich zu eingetragenen Aktionären tiefere Dividenden an Dispoaktionäre hätten fliessen sollen. Der Bundesrat prüfte diese Modelle erneut, verwarf sie aber letztlich und verzichtete ganz auf eine Neuregelung. Somit soll in den Augen des Bundesrates betreffend Dispoaktien alles beim Alten bleiben (vgl. dazu MAIZAR, S. 1).

Ebenfalls keinen grundsätzlichen Handlungsbedarf macht der Bundesrat trotz Druck im Zusammenhang mit dem Fall Sika hinsichtlich Stimmrechtsaktien aus. Deren Wünschbarkeit wird aus ökonomischer Perspektive mitunter infrage gestellt, weshalb sich Bundesrat und Parlament wiederholt mit Änderungen auseinandergesetzt haben, die auch die gänzliche Abschaffung von Stimmrechtsaktien beinhalteten. In der Botschaft wird derweil unter Hinweis auf verschiedene Vorzüge von Stimmrechtsaktien auf eine Änderung verzichtet. Somit bleiben Stimmrechtsaktien, verstanden als Aktien mit unterschiedlichem Nennwert, bei denen jede Aktie unabhängig von ihrem Nennwert eine Stimme hat, weiterhin zulässig. Sie bilden weiterhin ein für Klein- und Familiengesellschaften wichtiges Instrument zur Bildung von Führungsschwergewichten. Einzig das Ausnahmeprivileg von Art. 693 Abs. 3 OR soll aufgehoben werden; diese Bestimmung sieht vor, dass bei einer Kapitalherabsetzung zu Sanierungszwecken das Stimmrecht gemäss dem ursprünglichen Nennwert beibehalten werden kann. In den Augen des Bundesrates kann diese Bestimmung Sanierungen erschweren, weshalb er zu Recht die Abschaffung postuliert.

### *Verbesserte Informationsrechte*

Aktionäre haben unter dem geltenden Recht nur anlässlich einer GV das Recht, Auskunft über die Gesellschaft zu verlangen. Weiter ist die Einsicht in Geschäftsbücher und Korrespondenzen nur möglich, wenn die GV zustimmt oder der VR dies ausdrücklich so beschliesst. Bei börsenkotierten Gesellschaften ist dies unproblematisch, da diese bereits aufgrund anderer Bestimmungen angehalten sind, den Kapitalmarkt und damit die Aktionäre über wichtige Ereignisse zu informieren (Ad-hoc-Publizität). Bei nicht kotierten Gesellschaften müs-

sen Aktionäre jedoch u.U. bis zu einem Jahr warten, bis ihr Auskunftsbegehren beantwortet wird. Neu sollen Aktionäre nicht kotierter Unternehmen mit mindestens 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen auch ausserhalb der GV Auskunft verlangen können, und der VR muss innert vier Monaten antworten.

Eine Verweigerung der Auskunft bzw. Einsicht ist wie heute schon nur dann möglich, soweit sie für die Ausübung der Aktionärsrechte nicht erforderlich ist, oder sofern Geschäftsgeheimnisse oder andere vorrangige Interessen der Gesellschaft gefährdet werden. Eine Verweigerung ist inskünftig aber wenigstens schriftlich zu begründen. Damit soll die unterjährige Informationslage von Minderheitsaktionären in nicht kotierten Gesellschaften gestärkt werden.

Die gleichen Voraussetzungen wie für das Auskunftsrecht ausserhalb der GV gelten neu auch für die Ausübung des Einsichtsrechts. Wird die Auskunft oder die Einsicht (ganz oder teilweise) verweigert oder verunmöglicht, können die Aktionäre innerhalb von 30 Tagen seit der Verweigerung das Gericht anrufen.

Wie bisher können Aktionäre ein Gesuch beim Gericht einreichen, wenn die GV den Antrag auf Einleitung einer Sonderuntersuchung (bisher «Sonderprüfung») ablehnt. Der Schwellenwert liegt bei 3% (statt 10% für börsenkotierte Gesellschaften) bzw. 10% (wie bisher für nicht kotierte Gesellschaften). Die Regelung zur Einleitung und Durchführung der Sonderuntersuchung bleibt weitgehend unverändert. Neu hat die Gesellschaft jedoch stets die Kosten dafür zu tragen.

Wird im Rahmen eines Auskunftsbegehrens eine Antwort erteilt, so muss diese spätestens an der nächsten GV zur Einsicht aufliegen. Spätestens dann wird also die Gleichbehandlung der Aktionäre betreffend erteilte Informationen gewährleistet.

Beim Recht auf Einleitung einer Sonderuntersuchung werden abgesehen von der Senkung des Schwellenwerts kaum wesentliche Änderungen

vorgenommen. Erwähnenswert ist immerhin, dass das Gericht eine Sonderuntersuchung nicht mehr erst dann anordnen muss, wenn u.a. eine Rechtsverletzung glaubhaft gemacht werden kann, sondern bereits dann, wenn eine Rechtsverletzung geeignet ist, einen Schaden zu bewirken.

### *Teilweise Senkung von Schwellenwerten*

Eine weitere Stärkung der Aktionärsrechte beabsichtigt der Bundesrat, indem er die Schwellenwerte gewisser Aktionärsrechte senken möchte. Konkret wird vorgeschlagen, den Schwellenwert für das Antrags- und Traktandierungsrecht der Aktionäre von heute 10% auf 0,5% (börsenkotierte Gesellschaften) bzw. 5% (nicht kotierte Gesellschaften) des Aktienkapitals zu senken.

Der Schwellenwert für die Einberufung der GV und für die Einleitung einer Sonderuntersuchung hingegen wird nur bei börsenkotierten Gesellschaften gesenkt, und zwar von 10% auf neu 5% (Einberufung) bzw. 3% (Sonderuntersuchung) des Aktienkapitals; bei nicht kotierten Gesellschaften bleibt es bei den aktuell geltenden 10%.

### *Verwaltungsrat*

Der Entwurf hält fest, was schon bisher unbestritten war: Nur natürliche Personen sind als Mitglieder des Verwaltungsrats wählbar. Die Amtsdauer bleibt bei kotierten Gesellschaften auf ein Jahr beschränkt und wird bei nicht kotierten im Sinne einer Kompromisslösung auf maximal vier Jahre gemäss Statuten festgelegt. Wiederwahl, Wahl in globo und Wahl des Präsidenten durch den VR bleiben für nicht kotierte Gesellschaften weiterhin zulässig.

Die zwingenden VR-Kompetenzen gemäss Art. 716a OR bleiben grundsätzlich gleich und werden ergänzt um die VegÜV-Bestimmungen sowie um die neuen Sanierungsinstrumente (Gesuch um Nachlassstundung), welche das Aktien- und das Nachlassrecht vorsehen.

Während die Vorschriften über die Übertragung der Geschäftsführung substantiell gleich bleiben, sieht der Entwurf formell einen zwingenden Min-

destinhalt des Organisationsreglements vor. Für grosse, kotierte Gesellschaften ist das zu wenig, für kleine nicht kotierte Gesellschaften zu viel.

Schliesslich wird der Umgang mit Interessenkonflikten präzisiert: Betroffene VR- oder GL-Mitglieder müssen unverzüglich und vollständig informieren. Der VR entscheidet dann, was zu tun ist; zu Recht, da nicht immer adäquat, wurde auf den zwingenden Ausstand verzichtet.

### **Rückerstattung von Leistungen**

Der Entwurf sieht eine deutliche Verschärfung der Klage auf Rückerstattung von Leistungen vor, womit eine Verbesserung der Corporate Governance bezweckt wird (vgl. dazu JEAN-LUC CHENAUX/ALEXANDRE GACHET, Rückerstattung von Leistungen, kurz und bündig, 8d/2016, S. 1 ff.). Die Verschärfung wird auf verschiedene Arten erzielt: Der Kreis der rückerstattungspflichtigen Personen wird von Aktionären und Verwaltungsräten sowie diesen nahestehenden Personen auf alle mit der Geschäftsführung betrauten Personen erweitert. Ebenso erweitert wird die Liste der rückerstattbaren Leistungen. Neu wird auf die Voraussetzung der Bösgläubigkeit des Leistungsempfängers verzichtet, an welcher Rückerstattungsklagen bisher oft scheiterten. Nebst den Aktionären und der Gesellschaft soll gemäss Entwurf in beschränkten Fällen die Klagemöglichkeit auch den Gläubigern offenstehen. Schliesslich sieht der Entwurf eine detaillierte Regelung der Verjährungsfristen und deren Angleichung an diejenigen der ungerechtfertigten Bereicherung vor.

### **Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung**

#### *Zielsetzungen*

Mit verschiedenen Bestimmungen will der Entwurf des Bundesrates Anreize schaffen, dass die Unternehmen frühzeitig die notwendigen Sanierungsmassnahmen treffen. Das Bewusstsein des VR bezüglich Liquidität und Kapitaldecke soll geschärft werden, indem sowohl seine Handlungsspielräume erweitert als auch seine Pflichten konkretisiert werden. Am bilanzbezogenen Schutz des Eigenkapitals wird festgehalten. Weiterhin beste-

hen Handlungspflichten bei einem Kapitalverlust und bei einer Überschuldung. Neu gerät aber auch die Liquidität in den Blickpunkt (vgl. dazu DANIEL LENGAUER, Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung, kurz und bündig, 8e/2016, S. 1).

Weiter soll das Aktienrecht besser auf das seit dem 1. Januar 2014 geltende Nachlassverfahren des Schuldbetreibungs- und Konkursgesetzes (SchKG) abgestimmt werden.

### *Drohende Zahlungsunfähigkeit*

Als neue «Alarmglocke» gilt die begründete Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit. Besteht begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten sechs Monaten zahlungsunfähig wird, so muss der VR einen Liquiditätsplan erstellen und eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen. Bei Gesellschaften, die von Gesetzes wegen zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, beträgt der massgebliche Zeitraum zwölf Monate.

Bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft muss der VR auch klären, ob zugleich eine begründete Besorgnis der Überschuldung besteht.

Die Zahlungsunfähigkeit liegt vor, wenn die Gesellschaft ihre fälligen Verbindlichkeiten nicht mehr erfüllen kann und somit weder über die Mittel verfügt, fällige Verbindlichkeiten zu erfüllen, noch über den erforderlichen Kredit, sich diese Mittel nötigenfalls zu beschaffen. Begründete Besorgnis der Zahlungsunfähigkeit ist insbesondere dann gegeben, wenn sich Hinweise darauf verdichten, dass die Zahlungsverpflichtungen in den nächsten sechs bzw. zwölf Monaten nicht erfüllt werden können, sei es als Folge einzelner Ereignisse oder aufgrund struktureller Veränderungen im unternehmerischen Umfeld. Die einmalige Unmöglichkeit, fristgerecht zu zahlen, begründet noch nicht die Zahlungsunfähigkeit (BGE 109 III 77).

Beim vom VR zu erstellenden Liquiditätsplan handelt es sich um eine prospektive Abschätzung der

künftigen Zuflüsse der flüssigen Mittel im Zeitraum von sechs bzw. zwölf Monaten. Der Liquiditätsplan kann die zu erwartenden Auswirkungen der geplanten Sanierungsmassnahmen berücksichtigen. Der Entwurf verzichtet gegenüber dem Vorentwurf auf die Prüfungspflicht des Liquiditätsplans.

Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass trotz der geplanten Sanierungsmassnahmen die Zahlungsunfähigkeit droht, muss der VR weitere Massnahmen ergreifen. Dies kann ein Kapitalschnitt, eine Kapitalerhöhung oder die Einleitung eines Nachlassverfahrens nach Art. 293 SchKG sein. Der Entwurf sieht gegenüber dem Vorentwurf von der zwingenden Einberufung der GV ab. Der VR muss «mit der gebotenen Eile» handeln. Auf das Vorschreiben einer Frist hat der Entwurf richtigerweise verzichtet, weil die Dauer der Sanierungsmassnahmen aufgrund unterschiedlicher Sachverhalte wie der Konzernzugehörigkeit, der Grösse des Unternehmens, der Branche und der Komplexität sowie der zu ergreifenden Massnahmen in jedem Einzelfall durch die konkreten Umstände beurteilt werden muss (vgl. dazu LENGAUER, S. 1).

Die Anforderungen an den VR sind nicht zu unterschätzen. Ein Liquiditätsplan ist im Grundaufbau eigentlich eine prospektive Geldflussrechnung (vgl. dazu PETER BÖCKLI, Der «aktuelle Liquiditätsplan» des Vorentwurfs – Ein neuer Fokus für Verwaltungsrat und Revisor in einer drohenden Finanznotlage, SZW 2015, S. 490 ff., S. 498). Als Basis erforderlich ist ein Geschäftsplan («business plan»), der auch die geplanten Sanierungsmassnahmen berücksichtigen sollte. Bei einem Planungshorizont von zwölf Monaten dürfte es sich allerdings schon bei einem normalen Geschäftsgang um eine reine Spekulation handeln. Zwölf Monate sind auch für Gesellschaften, die zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, zu lang. In einer Krisensituation kommen weitere Unsicherheiten hinzu. Banken streichen die Kreditlimiten, Lieferanten verlangen Vorauszahlungen und die besten Mitarbeiter schauen sich auf dem Arbeitsmarkt um. Bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft wird man sich am Beurteilungskatalog des Lageberichts nach Art. 961c Abs. 2 OR (Risikobeurteilung, Bestel-



lungs- und Auftragslage, Forschungs- und Entwicklungstätigkeit, aussergewöhnliche Ereignisse und Zukunftsaussichten) orientieren. Dabei wird der VR aus Haftungsgründen gut beraten sein, den Liquiditätsplan und seine Beurteilung schriftlich festzuhalten. Der VR von kleineren Gesellschaften dürfte in einer solchen Situation regelmässig überfordert sein, zumal er mit Geldflussrechnungen, Risikobeurteilungen und Lageberichten nicht vertraut ist. Das Rechnungslegungsrecht hat Gesellschaften, die nicht zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, von diesen zusätzlichen Anforderungen im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht befreit. Zudem haben kleinere Gesellschaften oftmals auf eine Revisionsstelle verzichtet. In der Krisensituation fehlt es somit an einem fachlichen Ansprechpartner (vgl. dazu LENGAUER, S. 1 f.).

### *Kapitalverlust*

Der bisher massgebliche Warnindikator eines hälftigen Kapitalverlustes soll gemäss Vorschlag des Bundesrates durch den Verlust von einem Drittel des nominellen Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven ersetzt werden. Mit der Anhebung der Auslösungsschwelle soll die Wachsamkeit des VR erhöht werden, in einer beginnenden Krise den Blick früher auf das Eigenkapital und dessen Schwund zu richten.

Bei einem Kapitalverlust muss der VR eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen und Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlustes ergreifen.

Hat die Gesellschaft keine Revisionsstelle, so muss die letzte Jahresrechnung vor ihrer Genehmigung durch die GV mindestens einer eingeschränkten Revision durch einen zugelassenen Revisor unterzogen werden. Damit soll sichergestellt werden, dass die wirtschaftliche Lage nicht schlechter ist, als sie vom VR dargestellt wird. Die Revisionspflicht entfällt, wenn der VR ein Gesuch um Nachlassstundung einreicht.

### *Überschuldung*

Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Anpassungen der Regelungen bei einer begründeten Besorgnis

einer Überschuldung knüpfen weitgehend an die bisherigen Bestimmungen an. Danach muss der VR unverzüglich je einen Zwischenabschluss zu Fortführungswerten und zu Veräusserungswerten erstellen. Diese Zwischenabschlüsse müssen durch die Revisionsstelle oder, wenn eine solche fehlt, durch einen zugelassenen Revisor geprüft werden. Ist die Gesellschaft gemäss den beiden Zwischenabschlüssen überschuldet, muss der VR das Konkursgericht benachrichtigen.

Eine Benachrichtigung des Konkursrichters kann wie schon nach geltendem Recht unterbleiben, wenn Rangrücktritte vorliegen. Rangrücktritte sind häufig ein erster wichtiger Schritt zur Sanierung des Unternehmens. In diesem Zusammenhang schlägt der Bundesrat vor, dass bei Verantwortlichkeitsklagen in der Berechnung des Schadens der Gesellschaft die Forderungen von Gläubigern der Gesellschafter, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht miteinzubeziehen sind.

Weiter besteht die Möglichkeit, die Anrufung des Konkursgerichts zeitlich hinauszuschieben, wenn eine begründete und konkrete Aussicht der Sanierung besteht und sich in dieser Zeit des Zuwartens die Überschuldung nicht wesentlich vergrössert. Dies entspricht der bisherigen bundesgerichtlichen Praxis.

Der Entwurf des Bundesrates sieht für diesen Aufschub eine zeitliche Grenze von 90 Tagen nach Vorliegen des Zwischenabschlusses vor. Ob das Vorschreiben einer gesetzlichen Toleranzfrist allerdings nötig ist und die gewünschte Rechtssicherheit bringt, erscheint fraglich. Die Dauer der Sanierungsmassnahmen kann aufgrund unterschiedlicher Sachverhalte variieren. Zu Recht hat das Handelsgericht Zürich in einem Urteil vom 7. März 2013 festgehalten, dass bei grösseren und komplexeren Verhältnissen, insbesondere bei einem Konzern, eine Sanierung eine gewisse Zeit in Anspruch nimmt und es realitätsfremd wäre, einem VR nur eine sechswöchige Frist einzuräumen. Vielmehr muss auf das Können eines vernünftig handelnden Unternehmers abgestellt werden. Solange

ernsthafte und aussichtsreiche Sanierungsbemühungen erfolgen, muss die Sanierungsfrist Bestand haben. Das Handelsgericht Zürich nahm an, dass die Periode von acht Monaten vom erstmaligen Erkennen der Überschuldung bis zur Benachrichtigung des Gerichts keine Pflichtverletzung begründet (Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 7. März 2013, E. 3.3.29). Umgekehrt sind 90 Tage bei kleinen Gesellschaften, übersichtlichen Verhältnissen und bei Inaktivität des VR viel zu lang. Schliesslich ist unklar, wann eine Überschuldung «behoben» ist. Reicht beispielsweise schon eine Absichtserklärung eines potenziellen Investors aus, oder muss ein Aktienkaufvertrag unterschrieben oder gar vollzogen sein? Bei Unsicherheiten wird man nicht umhinkommen, beim Nachlassgericht ein Gesuch um eine stille provisorische Nachlassstundung zu stellen.

### *Konkursaufschub*

Nach dem geltenden Art. 725a Abs. 1 OR kann der Konkursrichter auf Antrag des VR oder eines Gläubigers den Konkurs aufschieben. Der Entwurf des Bundesrates integriert die Vorteile des Konkursaufschubs in das Nachlassverfahren und sieht daher auch eine punktuelle Anpassung des SchKG-Nachlassrechts vor. Die geltende Regelung in Art. 293a Abs. 2 SchKG sieht vor, dass die Dauer der provisorischen Stundung vier Monate nicht überschreiten darf. Nach Art. 293c Abs. 2 SchKG kann in begründeten Fällen auf die öffentliche Bekanntmachung bis zur Beendigung der provisorischen Stundung verzichtet werden.

Der Bundesrat schlägt nun vor, dass die provisorische Nachlassstundung auf Antrag des Sachwalters oder des Schuldners in begründeten Fällen um maximal weitere vier Monate verlängert werden kann. Es ist folglich neu eine provisorische Nachlassstundung von bis zu acht Monaten zulässig. Den Unternehmen soll es somit erlaubt sein, sich über einen mehrmonatigen Zeitraum ohne potenziell nachteilig wirkende Publikation, jedoch unter Wahrung des Gläubigerschutzes, um eine gesellschafts- oder nachlassrechtliche Sanierungslösung zu bemühen.

---

### **Kernaussagen**

- Der Entwurf des Bundesrates enthält zahlreiche Neuerungen, die den Unternehmen mehr Flexibilität gewähren. Darunter fallen insbesondere die Einführung des Kapitalbandes, die Herabsetzung des Aktiennennwerts auf grösser als null oder die Möglichkeit, eine GV virtuell oder im Ausland durchzuführen.
  - Der Entwurf dient im Übrigen der Überführung der VegüV ins Gesetz sowie der Anpassung an das neue Rechnungslegungsrecht.
  - Aktionärsrechte sollen durch verbesserte Informationsrechte und die Senkung der Schwellenwerte für die Wahrnehmung des Einberufungs- und Traktandierungsrechts sowie den Antrag auf eine Sonderuntersuchung gestärkt werden.
  - Die Ausdehnung von einigen Vorschriften, insbesondere betreffend Liquidität und Kapitaldecke, auf KMU ist für diese belastend und überflüssig, während die Geschlechterquoten für VR und GL immer noch zu schwer in die Wirtschaftsfreiheit der börsenkotierten Unternehmen eingreifen.
-

# Das Handbuch für erfolgreiche Manager.

Mit Experten-Wissen zu brisanten Themen wie Steuern, Compliance, Aktienrecht, M&A, Personal und Wirtschaftsdelikten.

- ✓ Aktueller Überblick zu den laufenden Entwicklungen
- ✓ Praxisnahe Darstellungen
- ✓ Mit Tabellen, Checklisten und Kernaussagen für die schnelle Informationsaufnahme

