

Kernfragen der Aktienrechtsrevision

Hans Caspar von der Crone/Luca Angstmann*

On November 23, 2016, the Federal Council published its proposal for a revised law on companies limited by shares. This article deals with four key aspects of the proposed revision.

First, it addresses the proposed amendments regarding the capital structure. The authors thereby focus on the rules for capital increases, decreases and the possibility to introduce a so called «capital band».

Second, it sets out the proposed changes with respect to corporate governance, in particular the adop-

tion of the ordinance against excessive compensation in listed companies into federal law and the new rules on gender diversity.

Third, it deals with the proposed changes on shareholder lawsuits, especially with the difficulties arising from collective actions.

Finally, the article covers the proposed rules on the duties to act in case of imminent insolvency.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Aktienkapital
 - 1. Kapitalausstattung
 - 2. Besondere Liberierungsformen
 - 3. Änderungen der Kapitalstruktur
- III. Corporate Governance
 - 1. Senkung von Schwellenwerten
 - 2. Auskunft, Einsicht und Sonderuntersuchung
 - 3. Verwendung elektronischer Mittel an der Generalversammlung
 - 4. Vergütungen bei Publikumsgesellschaften
 - 5. Richtwerte für die Vertretung beider Geschlechter in VR und Geschäftsleitung
- IV. Klagen des Aktienrechts
 - 1. Erleichterungen der Klagemöglichkeiten
 - 2. Statutarische Schiedsklauseln
 - 3. Rückerstattungsklage
 - 4. Verantwortlichkeit
- V. Pflichten bei finanzieller Schieflage

I. Einleitung

Der Bundesrat hat am 23. November 2016 die Botschaft und den Entwurf zu einer umfassenden Revision des schweizerischen Aktienrechts verabschiedet.¹ Das Gesetzgebungsvorhaben hat vier Schwerpunkte: *Erstens* das Aktienkapital und die Verfahren zu seiner Erhöhung und Herabsetzung; *zweitens* Neuerungen im Bereich der *Corporate Governance*, wie insbesondere die Integration der Ausführungsgesetzgebung zur Salärfrage (Art. 95 Abs. 3 BV); *drittens* die Klagen des Aktienrechts; *viertens* die Regeln über den Umgang mit drohender Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung.

In einigen wichtigen Fragen kommt die Botschaft nach vertiefter Analyse zum Schluss, der *status quo* sei beizubehalten. Das gilt insbesondere für die Vinkulierung, die Stimmrechtsaktien und die Dispoaktien. Hier werden die einschlägigen Regeln des geltenden Aktienrechts bekräftigt.²

Nachfolgend sollen die Kernfragen dieser Revision analysiert werden.³ Die Bilanz fällt mit wenigen Einschränkungen positiv aus. Deshalb sei die Progno-

¹ Siehe Vorabdruck des *Entwurfs* zur Teilrevision des Obligationenrechts sowie Vorabdruck der *Botschaft* zur Teilrevision des Obligationenrechts, beide veröffentlicht am 23. November 2016 und abrufbar unter <https://www.bj.admin.ch/bj>.

² *Botschaft* (Fn. 1), 43 ff., 62 ff. und 134.

³ Ausgeklammert werden die Vorschriften zur Berichterstattung von Rohstoffunternehmen über Zahlungen an staatliche Stellen (Art. 964a–964e E-OR), da es sich dabei nicht um aktienrechtliche Bestimmungen, sondern um branchenspezifische Regelungen handelt.

* Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone und RA MLaw Luca Angstmann, beide Universität Zürich.

se gezwungen, dass sich die Aktienrechtsrevision auf der Zielgeraden befindet.⁴

II. Aktienkapital

1. Kapitalausstattung

Neu soll ein Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung zulässig sein (Art. 621 Abs. 2 und 3 E-OR).⁵ Gesellschaften können künftig also das Aktienkapital statt in Schweizerfranken in der Fremdwährung halten, in der sie auch Rechnung ablegen.⁶ Bei Einführung und nur dann muss das Aktienkapital einen Gegenwert von mindestens CHF 100 000 haben. Gegenüber dem Vorentwurf wurde das Erfordernis einer Prüfungsbestätigung gestrichen.⁷ Aufgrund von Währungsschwankungen kann das Aktienkapital in der Folge umgerechnet unter CHF 100 000 fallen.

Der Entwurf hält am Nennwertssystem fest, verzichtet aber neu auf einen Mindestnennwert. Er schreibt bloss vor, dass der Nennwert grösser als Null sein muss (Art. 622 Abs. 4 E-OR).⁸ Damit werden alle praktisch relevanten Bedürfnisse, insbesondere dasjenige nach beliebigen «Aktiensplittings»⁹ abgedeckt.

⁴ Zum weiteren Verlauf *Karin Poggio/Florian Zihler*, Weiterer Meilenstein in der Aktienrechtsrevision, in: *Expert Focus* 1–2/2016, 79–85, 84 f.

⁵ Artikel ohne Zusatz beziehen sich auf das geltende Obligationenrecht, als E-OR werden die im nun vorliegenden Entwurf vorgesehenen Bestimmungen bezeichnet und VE-OR zitiert die im Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vorgesehenen Bestimmungen. Mit E-OR 2007 wird auf die Bestimmungen des Entwurfs vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts, BBl 2008, 1751 ff., verwiesen.

⁶ Dies erachtet die *Botschaft* als Hauptanliegen der vorgeschlagenen Änderung (*Botschaft* [Fn. 1], 30 f.). Vgl. auch *Peter Böckli*, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, *GesKR* 1/2015, 1–7, 2, der richtigerweise darauf hinweist, dass nach Art. 958d Abs. 3 OR nur frei konvertible Währungen wählbar sind.

⁷ Vgl. Art. 621 Abs. 3 VE-OR.

⁸ Gemäss Auftrag des Bundesamts für Justiz vom 4. Juni 2000 wurde in einem Expertenbericht die Einführung nennwertloser Aktien eingehend geprüft (siehe *Expertenbericht* zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, REPRAX 1/2002, 1–21).

⁹ Vgl. *Hans Caspar von der Crone*, Aktienrecht, Bern 2014, § 3 N 184.

2. Besondere Liberierungsformen

2.1 Sacheinlage

Bei den Sacheinlagen soll die Praxis der Handelsregister zur Sacheinlagefähigkeit von Vermögenswerten kodifiziert werden (Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1–4 E-OR).¹⁰ Insbesondere wird festgehalten, dass Sacheinlagen als Aktiven bilanzierbar sein müssen. An der Sacheinlagefähigkeit von Vermögenswerten soll damit nichts geändert werden.¹¹

2.2 Sachübernahme

Die Bestimmungen zur Sachübernahme werden, wie bereits im Vorentwurf, ersatzlos gestrichen.¹² Die Botschaft führt dazu aus, die Rückerstattungsklage nach Art. 678 OR sowie die aktienrechtliche Verantwortlichkeit stellten einen genügenden Schutz der Gesellschaft sicher.¹³ Dieses Argument würde allerdings für die Abschaffung sämtlicher Regeln über die qualifizierten Liberierungsformen sprechen. Hinzu kommt, dass die bisherigen Sachübernahmevorschriften den Gründern bzw. dem Verwaltungsrat bei formell korrektem Vorgehen und korrekter Prüfung ein beträchtliches Mass an Sicherheit gegenüber dem späteren Vorwurf brachten, sie hätten indirekt nicht werthaltige Aktiven in die Gesellschaft eingebracht. Mit der Neuerung entfällt dieser «safe harbor».

Die geltenden Sachübernahmevorschriften dienen in erster Linie dazu, eine Umgehung der Sacheinlagevorschriften zu verhindern.¹⁴ Werden die Sach-

¹⁰ Siehe dazu *Mitteilung* des Eid. Amts für Handelsregister betr. Sacheinlage und Sachübernahme vom 15. August 2001, REPRAX 2/2001, 59–65.

¹¹ Vgl. *Botschaft* (Fn. 1), 92; mit Hinweis auf die gehandhabte Praxis *Dieter Gericke/Andreas Müller/Daniel Häusermann/Nina Hagmann*, Aktienrechtsentwurf 2016: Besser, aber noch nicht gut, erscheint in: *GesKR* 1/2017, Ziff. II.6.

¹² Vgl. *Erläuternder Bericht* zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts) vom 28. November 2014, 22 f.

¹³ Siehe dazu *Botschaft* (Fn. 1), 89; die Streichung befürwortend *Peter Forstmoser*, Was bringt die Aktienrechtsreform im Verantwortlichkeitsrecht?, in: *Rolf Sethe/Peter R. Isler* (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII*, Zürich 2016, 183–233, 196 und FN 38, der darauf hinweist, dass die Lücke durch die Organverantwortlichkeit nach Art. 754 OR und die Haftung für Fehlverhalten im Rahmen von Sacheinlagen abgedeckt sein werde.

¹⁴ *Peter Forstmoser*, Eine neue Ära im Recht der Sachübernahme, kritische Bemerkungen zu BGE 128 III 178 f., REPRAX 4/2003, 1–16, 5.

übernahmenvorschriften gestrichen, so müssen indirekte Sacheinlagen in Zukunft grundsätzlich zulässig sein; vorbehalten bliebe nur der Rechtsmissbrauch. Würden Geschäfte, mit denen die Aktiengesellschaft nach ihrer Gründung Sachwerte übernimmt, demgegenüber leichthin als Umgehung der Sacheinlagevorschriften qualifiziert, wäre die Revision ein Schlag ins Wasser. Es bleibt deshalb ein Fragezeichen hinter der Zweckmässigkeit dieser Neuerung.

2.3 Verrechnungsliberierung

Die praktisch wichtige Verrechnungsliberierung soll neu präziser geregelt werden (Art. 634a E-OR sowie Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 E-OR zur Anwendbarkeit des qualifizierten Quorums).¹⁵ Klargestellt wird insbesondere, dass auch eine Forderung gegen die Gesellschaft mit der Liberierungsforderung verrechnet werden kann, die wegen der prekären Lage der Gesellschaft aus einer Drittsicht nicht mehr vollständig werthaltig ist (Art. 634a Abs. 2 E-OR).¹⁶ Relevant ist dies insbesondere bei der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital im Rahmen einer Sanierung. Auch die Verrechnung mit einer nicht mehr vollständig werthaltigen Forderung reduziert die Verschuldung der Gesellschaft, was sowohl den Gläubigern, wie den Aktionären zugutekommt. Könnte demgegenüber nur mit einer werthaltigen Forderung verrechnet werden, brächte dies für den Gläubiger, der bereit ist, seine Forderung in Eigenkapital umzuwandeln, das Risiko einer allfälligen Nachliberierung mit sich, sollte sich die Forderung nachträglich als nicht werthaltig erweisen. Eine ebenso einfache wie wirkungsvolle Sanierungsform würde so riskant und damit

unattraktiv.¹⁷ Die Klarstellung, die der bisherigen Praxis entspricht, ist deshalb zu begrüssen.

3. Änderungen der Kapitalstruktur

3.1 Kapitalerhöhung

Die Regeln über die ordentliche und bedingte Kapitalerhöhung werden punktuell überarbeitet, wobei zwei Aspekte des Bezugsrechts besonders hervorzuheben sind:

Erstens wird explizit auf die Regelung der Voraussetzungen verzichtet, unter denen bei einer Festübernahme mit anschliessendem Angebot zur Aktienzeichnung an die Aktionäre das Bezugsrecht gewahrt ist.¹⁸ Die Botschaft bekräftigt die Rechtmässigkeit der bisherigen liberalen Praxis, nach der das Bezugsrecht gewahrt ist, wenn das Konsortium die Aktien den bezugsberechtigten Aktionären nach Abzug der marktüblichen Festübernahmekommission zu identischen Konditionen zur Zeichnung offeriert.¹⁹

Zweitens erweitert der Entwurf den Schutz der Aktionäre im Zusammenhang mit der Festsetzung des Ausgabebetrags.²⁰ Nach der bekannten Weltwoche-Rechtsprechung (BGE 99 II 55) gibt das geltende Recht bezugsberechtigten Aktionären keinen Anspruch auf Ausgabe der neuen Aktien zum inneren Wert.²¹ Werden neue Aktien bei einer Kapitalerhöhung gestützt auf diese Rechtsprechung unter dem inneren Wert ausgegeben, so resultiert für die Aktionäre, die von ihrem Bezugsrecht keinen Gebrauch machen, eine Kapitalverwässerung. Der Entwurf kor-

¹⁵ Botschaft (Fn. 1), 95.

¹⁶ Nach geltendem Recht ist diese Frage umstritten. Die herrschende Lehre geht richtigerweise davon aus, dass das Kriterium der Werthaltigkeit nicht vorausgesetzt wird (siehe dazu von der Crone [Fn. 9], § 13 N 52; für die verschiedenen Meinungen Rainer Baisch/Rolf H. Weber, Aktienrechtliche Restriktionen bei der Kapitalherabsetzung, GesKR 2/2012, 274–286, 280 f.; eine dogmatische Analyse findet sich bei Peter Forstmoser/Hans-Ueli Vogt, Liberierung durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?, ZSR 144/2003, 531–567, 540 ff.). Dies gilt im Übrigen auch für Forderungen, für die ein Rangrücktritt vereinbart worden ist (von der Crone [Fn. 9], § 13 N 52 und FN 2959 mit weiteren Hinweisen).

¹⁷ Zu begrüssen ist auch, dass die ursprünglich vorgesehene Regelung im Entwurf 2007, wonach auf die Werthaltigkeit nur im Falle einer Sanierung verzichtet werden kann, fallen gelassen wurde (ausführlich dazu Peter R. Isler/Evelyn Schilter-Heuberger, Die Verrechnungsliberierung als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung, in: Kommunikation, Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, 876–902, 889).

¹⁸ Dazu war im Vorentwurf noch eine Regelung vorgesehen. Art. 652b VE-OR lautete wie folgt: «Das Bezugsrecht ist gewahrt, wenn ein dem Bankengesetz vom 8. November 1934 unterstelltes Institut oder ein dem Börsengesetz vom 24. März 1995 unterstellter Effektenhändler die Aktien mit der Verpflichtung zeichnet, sie den Aktionären entsprechend ihrer bisherigen Beteiligung anzubieten.»

¹⁹ Botschaft (Fn. 1), 101. Zur Preisfindung Stefan Waller, Das Underwriting Agreement, Diss. Zürich, Zürich 2009, 32 ff.

²⁰ Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 2 N 273.

²¹ Vgl. BGE 99 II 55, E. 3.

rigiert diese Lücke, indem er in Art. 652b Abs. 4 E-OR festhält, dass die Aufhebung des Bezugsrechts «oder die Festsetzung des Ausgabebetrags» niemanden in unsachlicher Weise begünstigen oder benachteiligen darf. Diese Regel ist zu begrüßen, weil sie die Interessen der Aktionäre, die sich nicht an der Kapitalerhöhung beteiligen wollen, schützt, ohne deswegen den Ermessensspielraum des Verwaltungsrats unnötig einzuschränken. Insbesondere wird die Ausgabe mit einem Abschlag gegenüber dem inneren Wert auch künftig zulässig sein, wenn sich die rasche und vollkommene Platzierung der Aktien nur so gewährleisten lässt.²²

3.2 Kapitalherabsetzung

Die Neuerungen im Bereich der Kapitalherabsetzung sind durchwegs zu begrüßen. Die Kapitalherabsetzung wird neu im gleichen Kapitel geregelt wie die Kapitalerhöhung. Die Kapitalherabsetzung mit Mittelabfluss (konstitutive, echte oder materielle Kapitalherabsetzung)²³ wird dabei als ordentliche Kapitalherabsetzung in den Art. 653j–653o E-OR normiert. Über die ordentliche Kapitalherabsetzung ist in einem einzigen Beschluss zu entscheiden (vgl. Art. 653j Abs. 1 E-OR).²⁴ Der Beschluss kann die Herabsetzung bis zu einem Maximalbetrag vorsehen und damit dem Verwaltungsrat die Kompetenz zur Festsetzung des effektiven Herabsetzungsbetrags einräumen.²⁵ Der Verwaltungsrat hat die Wahl, den Schuldenruf vor oder nach der Beschlussfassung der Generalversammlung durchzuführen (vgl. Art. 653k Abs. 1 E-OR).²⁶

Gestützt auf den Schuldenruf können die Gläubiger innert 30 Tagen Sicherstellung verlangen (Art. 653k Abs. 2 E-OR). Wie im Fusionsgesetz²⁷ kann der Verwaltungsrat auf die Sicherstellung der Forderung verzichten, wenn die Gesellschaft die Forderung erfüllt oder diese durch die Herabsetzung des Aktienkapitals nicht gefährdet wird (Art. 653k Abs. 3 E-OR).²⁸ Als Nachweis wird in der Regel die Bestätigung des Revisors genügen, wonach das Fremdkapital auch nach der Kapitalherabsetzung vollständig gedeckt ist.²⁹ Auch die Prüfungsbestätigung kann der Verwaltungsrat vor oder nach der Generalversammlung einholen.³⁰ Liegt die Prüfungsbestätigung im Zeitpunkt der Generalversammlung bereits vor, kann die positive Einschätzung des zugelassenen Revisionsexperten den Ausgang der Abstimmung über die Kapitalherabsetzung beeinflussen. Unter Vorbehalt des einstimmigen Verzichts muss der zugelassene Revisionsexperte in diesem Fall deshalb an der Generalversammlung anwesend sein (Art. 653m Abs. 2 E-OR).

In der Prüfungsbestätigung hat der Revisionsexperte die Deckung der Forderungen der Gläubiger trotz Kapitalherabsetzung zu bestätigen. Die vom Vorentwurf noch verlangte Bestätigung, es sei weder die Erfüllung der Forderungen der Gläubiger gefährdet, noch bestehe begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten zwölf Monaten zahlungsunfähig wird, wurde fallengelassen.³¹ Der Verwaltungsrat vollzieht die Kapitalherabsetzung durch einen öffentlich beurkundeten Feststellungsbeschluss (Art. 653o E-OR).³² Er ändert dabei die Statuten und trägt dies ins Handelsregister ein. Die Kapitalherabsetzung muss innert sechs Monaten eingetragen sein;

²² Zum geltenden Recht von der Crone (Fn. 9), § 10 N 92.

²³ Siehe dazu Manfred Küng/Niklaus Schoch, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, Art. 530–964 OR, inkl. Schlussbestimmungen, 5. Aufl., Basel 2016, vor Art. 732–735 N 3 ff.

²⁴ Derzeit bedarf es eigentlich zweier Beschlüsse der Generalversammlung (Grundsatz- und Durchführungsbeschluss). In der Praxis werden diese jedoch zusammen gefällt (vgl. Böckli [Fn. 20], § 2 N 338).

²⁵ Die herrschende Lehre lässt dies bereits nach geltendem Recht zu (vgl. Urs Kägi, Revision des Kapitalherabsetzungsrechts, GesKR Online-Beitrag 1/2008, 1–30, 11, mit Hinweisen auf die Lehrmeinungen in FN 101).

²⁶ Damit soll dem Verwaltungsrat mehr Flexibilität bei der Ausgestaltung des Verfahrens gewährt werden (vgl. Botschaft [Fn. 1], 109). Der Vorentwurf hat demgegenüber noch einen dreimaligen Schuldenruf vorgesehen (Art. 653k VE-OR).

²⁷ Siehe dazu Art. 25 FusG.

²⁸ Damit wird auch die Frage geklärt, ob die Sicherstellung im gesamten Umfang zu erfolgen hat oder nicht (anders zum Vorentwurf Kägi [Fn. 25], 17).

²⁹ Botschaft (Fn. 1), 109.

³⁰ Nach geltendem Recht hat dieser im Zeitpunkt des Generalversammlungsbeschlusses vorzuliegen (vgl. Art. 732 Abs. 2 OR). Andernfalls ist der Beschluss der Generalversammlung nichtig (BSK OR II-Küng/Schoch [Fn. 23], Art. 732 N 31).

³¹ Vgl. Art. 653m VE-OR.

³² Zu Recht wird das Erfordernis der öffentlichen Beurkundung in Frage gestellt (vgl. Kägi [Fn. 25], 20).

anderenfalls fällt der Generalversammlungsbeschluss dahin (Art. 653j Abs. 4 E-OR).³³

Kapitalschnitt und Kapitalherabsetzung zur Beseitigung einer Unterbilanz werden neu bei weitgehend übernommenem Inhalt in den Art. 653p–653r E-OR geregelt. Bezüglich der Kapitalherabsetzung zur Beseitigung einer Unterbilanz präzisiert Art. 653p Abs. 1 E-OR, dass der Revisionsexperte zu prüfen hat, ob der Herabsetzungsbetrag die durch die Verluste entstandene Unterbilanz nicht übersteigt. Der Entwurf äussert sich jedoch nicht näher zur Frage, wann eine Unterbilanz vorliegt und insbesondere nicht dazu, ob stille Reserven vorgängig aufzulösen sind.³⁴ Die Botschaft führt aus, stille Reserven seien nur insoweit aufzulösen, als sie willentlich zur Kürzung des Periodenerfolgs gebildet worden und noch vorhanden seien.³⁵ Dazu ist kritisch anzumerken, dass eine Beseitigung der Unterbilanz durch Auflösung stiller Reserven – abgesehen von der Auflösung von Rückstellungen – nur soweit möglich ist, als das Aktien- bzw. das Rechnungslegungsrecht eine Aufwertung zulässt. Das Aktienrecht sieht die buchhalterische Auflösung stiller Reserven zur Beseitigung eines Kapitalverlusts i.S.v. Art. 725a E-OR für Grundstücke und Beteiligungen vor (Art. 670 OR bzw. Art. 725c E-OR). Mit vergleichbarem Effekt lässt das Rechnungslegungsrecht im handelsrechtlichen Abschluss für Aktiven mit beobachtbarem Marktpreis eine Folgebewertung über dem Anschaffungswert zu (Art. 960b OR). Ist eine Aufwertung oder eine Folgebewertung zum Marktpreis zulässig, muss von dieser Möglichkeit zur Beseitigung der Unterbilanz Gebrauch gemacht werden.³⁶

Der Kapitalschnitt ist neu als Sonderform der Kapitalherabsetzung in Art. 653q E-OR geregelt. Einzige materielle Neuerung ist dabei, dass die neu ausgegebenen Aktien nicht mehr vollständig liberiert werden müssen. Vielmehr genügt es, den bisherigen Liberie-

rungsgrad beizubehalten (vgl. Art. 653q Abs. 3 E-OR).³⁷

3.3 Kapitalband

Mit dem Kapitalband nach Art. 653s–653w E-OR soll ein neues Institut ins schweizerische Aktienrecht eingeführt werden.

3.3.1 Entwicklung

Im Zuge der Vorarbeiten zum ersten Entwurf im Jahr 2007 stellte sich unter anderem auch die Frage, ob die Kapitalstruktur schweizerischer Aktiengesellschaften durch Einführung von nennwertlosen Aktien zu flexibilisieren sei. Ein Expertenbericht aus dem Jahr 2002 sprach sich gegen einen Übergang zu nennwertlosen Aktien aus: Einerseits stünden nennwertlose Aktien im Widerspruch zu einer breit verankerten kontinentaleuropäischen Rechtstradition, die für viele aktienrechtliche Fragen, von der Gründung bis zur Sanierung, an ein formelles Aktienkapital anknüpfe. Andererseits entscheide nicht der Aktiennennwert, sondern die Ausgestaltung der Verfahren zur Kapitalerhöhung und -herabsetzung über die Flexibilität der Eigenkapitalfinanzierung.³⁸ Der Bericht schlug deshalb die Einführung eines Kapitalbands bei gleichzeitiger Beibehaltung des Aktiennennwerts vor.³⁹ Dieser Vorschlag fand Eingang in den ersten Entwurf zur Aktienrechtsrevision vom 21. Dezember 2007 und wird mit vorliegendem Entwurf wieder aufgenommen.⁴⁰

Grundsätzlich entscheidet im schweizerischen Aktienrecht die Generalversammlung über die Eigenkapitalstruktur einer Aktiengesellschaft. Mit der Einführung des genehmigten Kapitals in der Aktienrechtsrevision von 1991 wurde dieses Prinzip ein erstes Mal relativiert: Aktuell können die Aktionäre den Verwaltungsrat mit dem genehmigten Kapital dazu ermächtigen, das Aktienkapital zu erhöhen

³³ Im Vorentwurf war noch vorgesehen, dass der Verwaltungsrat lediglich 30 Tage Zeit hat (Art. 653o Abs. 3 VE-OR). Mit der nun vorgesehenen Frist von sechs Monaten wurde eine Angleichung an die Frist zur Anmeldung der Kapitalerhöhung bezweckt (Botschaft [Fn. 1], 108).

³⁴ Ob stille Reserven bei der Beurteilung einer materiellen Unterbilanz zu berücksichtigen sind, ist nach geltendem Recht umstritten (BSK OR II-Küng/Schoch [Fn. 23], Art. 735 N 6).

³⁵ Botschaft (Fn. 1), 112.

³⁶ Von der Crone (Fn. 9), § 10 N 118.

³⁷ Vgl. zum Entwurf 2007 Peter R. Isler/Gaudenz G. Zindel, Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 81–111, 107.

³⁸ Expertenbericht (Fn. 8), 14.

³⁹ Zum Ganzen Expertenbericht (Fn. 8), 14 ff.

⁴⁰ Siehe dazu die Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1589 ff., 1615 und 1652 ff.

(vgl. Art. 651 OR).⁴¹ Das Kapitalband nimmt diesen Gedanken auf und führt ihn fort, indem die Ermächtigung nicht nur die Kapitalerhöhung, sondern auch die Kapitalherabsetzung umfassen kann. Die Generalversammlung erhält so das Instrumentarium zur Überwindung des Konflikts zwischen der traditionell aktienrechtlichen Sicht und den Grundsätzen der modernen *Corporate Finance*. Nach klassischem Aktienrecht legen die Aktionäre die Kapitalausstattung fest, um anschliessend dem Verwaltungsrat den Auftrag zu erteilen, innerhalb des Gesellschaftszwecks von diesem Mittel Gebrauch zu machen. Der Finanzierungsentscheid geht hier dem Investitionsentscheid voran. Nach den Regeln der *Corporate Finance* dagegen ist der Finanzierungsentscheid dem Investitionsentscheid nachgelagert.⁴² Konsequenterweise müsste der Verwaltungsrat, der nach Art. 716a Abs. 1 OR abschliessend für die Strategie der Gesellschaft verantwortlich ist, auch über deren Finanzierung entscheiden können. Das Kapitalband trägt dem Rechnung: Mit dieser Neuerung können die Aktionäre den Handlungsspielraum des Verwaltungsrats um die Kompetenz zur Festlegung der Kapitalstruktur erweitern.⁴³

Gegenüber dem Vorentwurf korrigiert der Entwurf eine Inkonsistenz im Verhältnis zum geltenden Recht: Nach dem Vorentwurf hätten nur Gesellschaften, die der ordentlichen oder eingeschränkten Revisionspflicht unterstehen, ein Kapitalband einführen können.⁴⁴ Da mit dem Übergang zum Kapitalband die Bestimmungen über das genehmigte Aktienkapital abgeschafft werden, hätte die Neuerung im Ergebnis eine Einschränkung des Spielraums für Aktiengesellschaften ohne Revisionsstelle zur Folge gehabt. Aktuell können solche Gesellschaften ohne Einschränkung vom Institut der genehmigten Kapitalerhöhung Gebrauch machen. In materieller Fortführung des *status quo* sollen künftig deshalb auch Aktiengesellschaften ohne Revisionsstelle ein Kapitalband

einführen können, soweit dieses lediglich die Möglichkeit einer Kapitalerhöhung vorsieht (Art. 653s Abs. 4 E-OR).⁴⁵

3.3.2 Umsetzung

Mit dem Kapitalband kann die Generalversammlung den Verwaltungsrat in den Statuten ermächtigen, das Aktienkapital während einer Dauer von fünf Jahren zu erhöhen oder herabzusetzen (Art. 653s Abs. 1 E-OR). Die konkrete Bandbreite ist in den Statuten festzulegen. Ausgehend vom Aktienkapital, das bei Einführung des Kapitalbands im Handelsregister eingetragen ist, können die Statuten maximal eine Erhöhung um 50% bzw. eine Herabsetzung um 50% vorsehen. Einschränkungen sind zulässig. So kann der Verwaltungsrat nur zur Kapitalerhöhung oder nur zur Kapitalherabsetzung ermächtigt werden (Art. 653s Abs. 3 E-OR).⁴⁶ Im Übrigen können die Statuten die Ermächtigung durch Auflagen oder Bedingungen eingrenzen (Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 E-OR). Die Generalversammlung muss dem Verwaltungsrat also keine Blankoermächtigung erteilen.

Der ausführende Entscheid über die konkrete Erhöhung oder Herabsetzung des Kapitals liegt beim Verwaltungsrat (Art. 653u Abs. 1 und 2 E-OR). Er fasst die notwendigen Beschlüsse, lässt diese öffentlich beurkunden und ändert die Statuten (Art. 653u Abs. 3 E-OR). Für die Durchführung der Kapitalerhöhung oder -herabsetzung sind die Bestimmungen zur ordentlichen Kapitalerhöhung oder -herabsetzung analog anwendbar (Art. 653u Abs. 4 E-OR). Dies gilt bezüglich der Kapitalerhöhung etwa für die Fragen der Aktienzeichnung und der Liberierung, wobei auf die aktuelle Praxis zum genehmigten Kapital hingewiesen werden kann.⁴⁷ Speziell zu erwähnen ist dabei die nun in Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 E-OR kodifizierte Praxis, wonach es ausreicht, wenn mit dem Er-

⁴¹ Peter Forstmoser, Die grosse Aktienrechtsreform – Übersicht und Gesamtwürdigung, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 1–54, 14.

⁴² Rudolf Volkart/Alexander F. Wagner, Corporate Finance, Grundlagen von Finanzierung und Investition, 6. Aufl., Zürich 2014, 50 f. und 113; Richard A. Brealey/Steward C. Myers/Franklin Allen, Principles of Corporate Finance, 12. Aufl., New York 2017, 2 ff.

⁴³ Vgl. von der Crone (Fn. 9), § 10 N 129.

⁴⁴ Vgl. Art. 653s VE-OR.

⁴⁵ Bericht zur Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 17. September 2015, 12.

⁴⁶ Botschaft (Fn. 1), 116.

⁴⁷ Vgl. Dieter Gericke, Das Kapitalband, GesKR 1/2008, 38–44, 40, der zu Recht auf die bestehenden Ungereimtheiten zu Art. 650 Abs. 2 Ziff. 9 OR hinweist, wonach «die Voraussetzungen für die Ausübung vertraglich erworbener Bezugsrechte» im Ermächtigungsbeschluss enthalten sein müssen.

mächtigungsbeschluss wichtige Gründe für den Bezugsrechtsausschluss umschrieben werden.⁴⁸

Von besonderer Bedeutung ist naturgemäss die Frage nach dem Gläubigerschutz bei der Kapitalherabsetzung innerhalb des Kapitalbands. Das Gesetz sieht dazu einen zeitlich vorgezogenen Gläubigerschutz vor, der sich an der unteren Grenze des Kapitalbands orientiert.⁴⁹ Bei der Einführung eines Kapitalbands darf die untere Grenze des Kapitalbands nur unter den Voraussetzungen des Schuldenrufs und der Prüfungsbestätigung tiefer angesetzt werden als das eingetragene Aktienkapital (Art. 653w Abs. 1 Ziff. 2 E-OR). Im Rahmen des Schuldenrufs muss der Verwaltungsrat die Gläubiger auf das Recht hinweisen, unter Anmeldung ihrer Forderungen Sicherstellung zu verlangen (Art. 653k E-OR). Die Pflicht zur Sicherstellung entfällt, wenn nachgewiesen werden kann, dass die Erfüllung der Forderung durch die Herabsetzung des Aktienkapitals nicht gefährdet wird (Art. 653k Abs. 3 E-OR). Ein zugelassener Revisionsexperte muss anschliessend gestützt auf das Ergebnis des Schuldenrufs bestätigen, dass die Forderungen voll gedeckt sind (Art. 653m Abs. 1 E-OR). Bei Einführung des Kapitalbands werden also gewissermassen die Auswirkungen einer allfälligen maximalen Ausschöpfung des Spielraums für eine Kapitalherabsetzung simuliert.⁵⁰ In der Folge ist für Kapitalherabsetzungen innerhalb des Kapitalbands weder eine weitere Aufforderung an die Gläubiger, noch eine zusätzliche Prüfungsbestätigung notwendig (Art. 653w Abs. 2 E-OR). Innerhalb des Kapitalbands liegt die Verantwortung für den Gläubigerschutz einzig in der vom Gesetz ausdrücklich bekräftigten Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats (Art. 653w Abs. 3 E-OR).

3.3.3 Verhältnis zur bedingten Kapitalerhöhung

Während das bisherige genehmigte Kapital in das künftige Kapitalband integriert wird, ist das Verhält-

nis zwischen Kapitalband und bedingtem Kapital eine Knacknuss. Die Schwierigkeiten beim Abgleich der beiden Institute gehen auf zwei Besonderheiten des bedingten Kapitals zurück: Einerseits hat das bedingte Kapital keine feste Laufzeit.⁵¹ Das Instrument, für welches das bedingte Kapital eingesetzt wird, bestimmt über die Zeitspanne, in der es zu einer Kapitalerhöhung kommen kann. Andererseits entscheidet der Verwaltungsrat der Gesellschaft zwar über die Ausgabe von Instrumenten, die mit bedingtem Kapital verbunden sind, nicht aber über die Ausübung des Wandlungs- oder Optionsrechts und damit über die eigentliche Kapitalerhöhung.⁵² Im Zusammenhang mit dem ersten Entwurf im Jahr 2007 und dem Vorentwurf wurde das Verhältnis zwischen Kapitalband und bedingtem Kapital denn auch kritisch kommentiert.⁵³

Auch wenn die Botschaft das Thema nicht direkt anschnidet, scheint die Rechtslage im Entwurf nun doch weitgehend geklärt. Zwei Sachverhaltskonstellationen sind zu unterscheiden: *Erstens* kann bedingtes Kapital neben einem bereits bestehenden Kapitalband eingeführt werden. Nach Art. 653v E-OR fällt für diesen Fall das Kapitalband automatisch dahin. Diese Lösung ist pragmatischer und weniger radikal, als sie auf den ersten Blick erscheinen mag: Im Ergebnis bedeutet sie nämlich nur, aber immerhin, dass die Generalversammlung das Kapitalband bei einer nachträglichen Einführung von bedingtem Kapital formell zu bestätigen hat.⁵⁴ *Zweitens* kann eine Gesellschaft das Kapitalband in Ergänzung zum bereits bestehenden bedingten Kapital oder gleichzeitig mit bedingtem Kapital einführen (vgl. Art. 653t Ziff. 9 E-OR). Für die Ober- und Untergrenze des Kapitalbands ist in diesem Fall ausschliesslich das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital massgebend (Art. 653s

⁴⁸ Vgl. BGE 121 III 219, E. 1d/cc; Böckli (Fn. 20), § 2 N 92; Benjamin Büchler, Das Kapitalband, Diss. Zürich, Zürich 2012, N 30.

⁴⁹ Keine weiteren Einschränkungen gelten für das bereits mit der Gründung der Gesellschaft eingeführte Kapitalband (Art. 653w Abs. 1 Ziff. 1 E-OR).

⁵⁰ Kritisch dazu Gericke (Fn. 47), 41; Dieter Gericke, Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 113–133, 115.

⁵¹ Böckli (Fn. 20), § 2 N 208.

⁵² Freilich bedarf es dazu einer statutarischen Grundlage (vgl. von der Crone [Fn. 9], § 10 N 56 f.).

⁵³ Insbesondere Dieter Gericke hat auf Ungereimtheiten der Bestimmungen des Kapitalbands im Zusammenhang mit der bedingten Kapitalerhöhung hingewiesen (Gericke [Fn. 50], 118 ff.; Dieter Gericke, Das Kapitalband im Vorentwurf 2014, GesKR 1/2015, 109–113, 112).

⁵⁴ Botschaft (Fn. 1), 118; siehe auch Gericke/Müller/Häusermann/Hagmann (Fn. 11) Ziff. III 1.2 mit dem Hinweis, dass bei unverändertem Kapitalband weder Schuldenruf noch Prüfungsbestätigung erforderlich sein sollten.

Abs. 2 E-OR).⁵⁵ Selbst wenn bereits Instrumente wie Wandelanleihen ausgegeben worden sind, fliesst das bedingte Kapital demnach nicht in die Berechnung der möglichen Ober- und Untergrenzen des Kapitalbands mit ein.⁵⁶ Machen die aus den Instrumenten berechtigten Personen von ihrem Wandel- oder Optionsrecht Gebrauch, erhöht sich das Aktienkapital der Gesellschaft.⁵⁷ Im Handelsregister werden solche Kapitalerhöhungen jeweils nach Abschluss des Geschäftsjahrs durch Anpassung des eingetragenen Aktienkapitals erfasst. Die Anpassung des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals wirkt sich nicht auf die ebenfalls im Handelsregister ausgewiesene Obergrenze des Kapitalbands aus. Die Eintragung der Kapitalerhöhung aufgrund der Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten limitiert deshalb den Spielraum für weitere Kapitalerhöhungen gestützt auf das Kapitalband, ja sie kann eine solche sogar ganz ausschliessen.⁵⁸ Nach Eintragung der Kapitalerhöhung aus ausgeübtem, bedingtem Kapital kann das Aktienkapital nämlich über die Obergrenze des Kapitalbands zu liegen kommen.⁵⁹ Umgekehrt besteht in solchen Sachverhaltskonstellationen ein zusätzlicher Spielraum für Kapitalherabsetzungen innerhalb des Kapitalbands. Dabei wirkt sich erst die formelle Anpassung des Aktienkapitals im Handelsregister auf den Handlungsspielraum des Verwaltungsrats aus

und nicht schon die Entstehung neuen Aktienkapitals durch Ausübung der Wandels- oder Optionsrechte. Abstrakt gesehen ergibt sich so eine grosse Zahl von möglichen Kombinationen und Spielarten.⁶⁰ Für die konkrete Sachverhaltskonstellation allerdings dürfte die Rechtslage jeweils klar sein. Die verbleibenden technischen Fragen werden in der Handelsregisterverordnung zu klären sein.

III. Corporate Governance

1. Senkung von Schwellenwerten

Bereits der Vorentwurf sah eine teilweise Senkung der Schwellenwerte für die Ausübung von Aktionärsrechten (Traktandierungs- und Antragsrecht, Auskunfts- und Einsichtsrecht, Recht auf Einleitung einer Sonderuntersuchung sowie Recht auf Einberufung einer Generalversammlung) vor.⁶¹ Der Entwurf hält an der Senkung der Schwellenwerte fest und unterscheidet dabei ebenfalls zwischen börsenkotierten und nicht börsenkotierten Gesellschaften. Allerdings werden die Schwellenwerte gegenüber dem Vorentwurf wieder (moderat) erhöht.⁶² Eine tabellarische Gegenüberstellung der Schwellenwerte findet sich in der Botschaft.⁶³ Im geltenden Recht sind die Schwellenwerte für die Ausübung von Aktionärsrechten zum Teil klar zu hoch. Mit den neuen Schwellen soll die berechtigte Ausübung von Aktionärsrechten gewährleistet werden, ohne gleichzeitig querulatorischem Aktionärsverhalten Vorschub zu leisten.⁶⁴ Eine Senkung der Schwelle für das Traktandierungs- und das Antragsrecht bei börsenkotierten Gesellschaften auf 0,5% des Aktienkapitals oder der Stimmen schiesst

⁵⁵ Nach geltendem Recht gilt dies auch für die Einführung von genehmigtem Kapital, wenn bereits eine statutarische Grundlage für bedingtes Kapital besteht. So werden Nennwerte, welche aufgrund einer bedingten Kapitalerhöhung bereits statutarisch genehmigt wurden, bei der Berechnung der Grösse des genehmigten Kapitals nicht berücksichtigt (Böckli [Fn. 20], § 2 N 87).

⁵⁶ Denkbar ist auch, dass der Verwaltungsrat von der Möglichkeit zur Ausgabe von bedingtem Kapital noch gar keinen Gebrauch gemacht hat. Es steht ihm nämlich frei, ob er die dem bedingten Kapital zugrunde liegenden Optionen ausgeben möchte oder nicht. Dazu liegt insbesondere keine zeitliche Befristung vor (Böckli [Fn. 20], § 2 N 208). Zudem kann es auch sein, dass die ausgegebenen Optionen verfallen und daher nicht mehr umgewandelt werden können. In diesem Fall kann der Verwaltungsrat in der gleichen Höhe wieder Optionstitel ausgeben.

⁵⁷ BSK OR II-Zindel/Isler (Fn. 23), Art. 653 N 21.

⁵⁸ Bemerkenswert sind die Ausführungen von Gericke zum Vorentwurf, der vorschlägt, dass eine ausserhalb des Kapitalbands erfolgte bedingte Kapitalerhöhung mit dem Betrag des ausgegebenen Aktienkapitals gewissermassen den Mittelpunkt des Kapitalbands nach oben verschiebt (Gericke [Fn. 50], 122).

⁵⁹ Kritisch dazu Büchler (Fn. 48), 49.

⁶⁰ Weiterführend dazu Olivier Baum, Kapitalband und bedingtes Kapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, erscheint in: GesKR 1/2017.

⁶¹ Botschaft (Fn. 1), 59.

⁶² Vgl. Art. 697 Abs. 2, Art. 697a Abs. 1, Art. 697d Abs. 1, Art. 699 Abs. 3 sowie Art. 699b Abs. 1 E-OR. Bemerkenswert sei, dass der Entwurf 2007 eine Herabsetzung des Schwellenwerts der Auflösungsklage nach Art. 736 OR auf 5% vorsah. Der Entwurf will diese Schwelle nun wie nach geltendem Recht bei 10% belassen (kritisch dazu Peter Böckli, Stimmenmehrheit unter Verdacht: Wege und Irrwege im aktienrechtlichen Minderheitenschutz, SZW 5/2016, 445–463, 455).

⁶³ Botschaft (Fn. 1), 61.

⁶⁴ Eingehend zum Verhalten aktivistischer Aktionäre Daniel Daeniker, Wer kontrolliert die Aktiengesellschaft?, SZW 5/2016, 434–443, 440 f.

diesbezüglich jedoch wohl über das Ziel hinaus (Art. 699b Abs. 1 E-OR).

2. Auskunft, Einsicht und Sonderuntersuchung

2.1 Auskunft und Einsicht

Nach dem deutlichen Ausbau der kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten für Publikumsgesellschaften erscheint die Informationsordnung für privat gehaltene Gesellschaften als lückenhaft und die resultierte *Corporate Governance* als inadäquat.⁶⁵ Zuspitzend führt die Botschaft dazu aus, bei privat gehaltenen Gesellschaften würden die Aktionäre zwischen den Generalversammlungen ausser Gerüchten und Indiskretionen nichts erfahren.⁶⁶

Zweifellos haben Aktionäre auch zwischen den Generalversammlungen ein Informationsinteresse. Allerdings steht dieses Interesse in einem unübersehbaren Spannungsverhältnis zum Interesse der Gesellschaft an der Wahrung des Geschäftsgeheimnisses.⁶⁷ Im bestehenden System der Auskunfts- und Einsichtsrechte stellt sich der Gesetzgeber in diesem Dilemma primär auf die Seite der Gesellschaft.⁶⁸ Der Entwurf verlagert die Gewichtung nun moderat zugunsten der Aktionäre. Inhaltlich ist der Auskunftsanspruch leicht gestärkt worden, kann die Auskunft doch nur noch verweigert werden, wenn anderenfalls Geschäftsgeheimnisse oder «vorrangige» Interessen der Gesellschaft gefährdet würden (Art. 697 Abs. 4 E-OR).⁶⁹ Die Interessenabwägung muss mit anderen Worten klar ausfallen, damit die Auskunft verweigert werden kann. Das Auskunftsrecht in der Generalver-

sammlung ist wie unter dem geltenden Recht als Individualrecht jedes Aktionärs konzipiert (Art. 697 Abs. 1 E-OR). Darüber hinaus kann bei privat gehaltenen Aktiengesellschaften auch ausserhalb der Generalversammlung Auskunft verlangt werden (Art. 697 Abs. 2 E-OR). Im Gegensatz zum Vorentwurf ist das Auskunftsrecht ausserhalb der Generalversammlung allerdings nicht mehr als Individualrecht, sondern neu als Minderheitenrecht zugunsten von Aktionären ausgestaltet, die mind. 5% der Stimmrechte oder des Aktienkapitals kontrollieren. Die Frist für die Erteilung der Auskunft bzw. gegebenenfalls für die begründete Verweigerung des Gesuchs beträgt vier Monate (Art. 697 Abs. 3 E-OR). Die Gleichbehandlung der Aktionäre wird, wenn auch zeitverschoben, durch Auflage der Antworten an der nächsten Generalversammlung sichergestellt (Art. 697 Abs. 3 E-OR).

Parallel zum Auskunftsrecht soll auch das Einsichtsrecht überarbeitet werden: Ein Recht zur Einsicht soll neu – unabhängig davon, ob die Gesellschaft Aktien an einer Börse kotiert hat oder nicht – nur noch haben, wer 5% der Stimmrechte oder des Aktienkapitals kontrolliert (Art. 697a Abs. 1 E-OR). Damit wird das Einsichtsrecht neu vom Individualrecht zum Minderheitenrecht und insofern eingeschränkt. Nach geltendem Recht können die Generalversammlung oder der Verwaltungsrat die Einsicht nach weitgehend freiem Ermessen gewähren oder verweigern (Art. 697 Abs. 3 OR).⁷⁰ Neu stellt der Gesetzgeber klar, dass die Einsicht soweit, als sie für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist und keine Geschäftsgeheimnisse oder andere (nun ebenfalls) *vorrangigen* Interessen der Gesellschaft gefährdet werden, gewährt werden *muss* (Art. 697a Abs. 3 E-OR). Damit wird der Ermessensspielraum eingeschränkt. Die Kompetenz zum Entscheid über das Einsichtsbegehren liegt zudem neu ausschliesslich beim Verwaltungsrat.⁷¹

Die Ablehnung der Auskunft oder Einsicht ist schriftlich zu begründen. Der Aktionär kann in diesem Fall innert einer Verwirkungsfrist von drei Monaten das Gericht um Anordnung der Auskunft ersuchen (Art. 697b E-OR).

⁶⁵ Grundlegend dazu *Peter Böckli/Claire Huguenin/François Dessemontet*, Expertenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» zur Teilrevision des Aktienrechts vom 30. September 2003, 54 ff.

⁶⁶ *Botschaft* (Fn. 1), 142 mit Verweis auf *Böckli* (Fn. 6), 4.

⁶⁷ *Von der Crone* (Fn. 9), § 8 N 68 ff.

⁶⁸ *Peter Forstmoser*, Informations- und Meinungsäusserungsrechte des Aktionärs, Zürich 1997, 88; *Peter Böckli/Christoph B. Bühler*, Vorabinformation an Grossaktionäre: Möglichkeiten und Grenzen nach Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, SZW 3/2005, 101–112, 105.

⁶⁹ Vgl. zum Entwurf 2007 *Claude Lambert/Patrick Schleiffer*, Auskunfts- und Einsichtsrecht, GesKR Sondernummer 2008, 98–103, 102; vgl. auch *Rolf H. Weber*, Informationsrechte des Aktionärs, in: *Rolf Watter* (Hrsg.), *Die «grosse» Aktienrechtsrevision*, Zürich/St. Gallen 2010, 207–222, 212, mit dem Hinweis, dass zumindest zweifelhaft sei, ob dadurch eine Änderung der Rechtslage eintrete.

⁷⁰ Vgl. BSK OR II-*Weber* (Fn. 23), Art. 699 N 22.

⁷¹ Kritisch zur vorgängigen Regelung im Entwurf 2007 *Lambert/Schleiffer* (Fn. 69), 103.

2.2 Sonderuntersuchung

Die Regeln über die Sonderprüfung werden durch eine Neuordnung in Art. 697c–697h^{bis} E-OR ersetzt. Neben grammatikalischen und systematischen Änderungen wird ein leichter Zugang zu dem nun mehr als *Sonderuntersuchung* bezeichneten Verfahren bezweckt.⁷²

Voraussetzung für eine Sonderuntersuchung ist wie bei der geltenden Sonderprüfung die vorangehende Ausübung des Auskunfts- oder Einsichtsrechts.⁷³ In den Bereichen, die Gegenstand des Gesuchs um Auskunft- oder Einsicht waren, kann in einem nächsten Schritt der Generalversammlung der Antrag auf Untersuchung der Sachverhalte durch einen unabhängigen Sachverständigen gestellt werden (Art. 697c E-OR). Lehnt die Generalversammlung dieses Gesuch ab, so können Aktionäre, die bei Publikumsgesellschaften 3% des Aktienkapitals oder der Stimmen bzw. bei privat gehaltenen Gesellschaften 10% des Aktienkapitals oder der Stimmen vertreten, beim Gericht Antrag auf eine Sonderuntersuchung stellen (Art. 697d Abs. 1 E-OR).⁷⁴ Wie unter geltendem Recht muss der Gesuchsteller glaubhaft machen, dass Gründer oder Organe das Gesetz oder die Statuten in einer Weise verletzt haben, die geeignet ist, die Gesellschaft oder die Aktionäre zu schädigen. Einen bereits eingetretenen Schaden dagegen muss der Gesuchsteller anders als unter geltendem Recht nicht mehr glaubhaft machen (Art. 697d Abs. 3 E-OR; vgl. dagegen Art. 697b Abs. 2 OR).⁷⁵ Das Gesetz kommt somit einer in der Lehre vertretenen Auffassung entgegen, wonach die Sonderprüfung bereits als präventive Massnahme gegenüber drohendem Schaden zu-

lässig sein sollte.⁷⁶ Bezüglich der thematischen Begrenzung ging das Bundesgericht bis anhin einen Mittelweg, in dem es vom Informationsbedürfnis des Antragstellers ausging, so wie der Verwaltungsrat dieses nach Treu und Glauben aus dem zuvor eingereichten Auskunfts- oder Einsichtsbegehren erkennen konnte.⁷⁷ Das Gesetz geht nun einen Schritt weiter, indem es den thematischen Kreis der Sonderuntersuchung um Fragen erweitert, die in der Diskussion des Antrags auf Sonderuntersuchung in der Generalversammlung angesprochen wurden (Art. 697d Abs. 2 E-OR). Schliesslich sind die Kosten einer Sonderuntersuchung künftig stets von der Gesellschaft zu tragen, die auch einen allfälligen Kostenvorschuss zu leisten hat (Art. 697h^{bis} E-OR). Zwar weist die Botschaft auf eine abweichende Kostenverteilung auf Grundlage des Rechtsmissbrauchsverbots hin.⁷⁸ Nachdem ein Gesuch auf Sonderuntersuchung allerdings schon unsinnig sein kann, bevor es rechtsmissbräuchlich ist, wäre der Gesetzgeber in dieser Frage besser bei der geltenden Regelung geblieben, nach der das Gericht bei «*besonderen Umständen*» die Kompetenz hat, die Kosten ganz oder teilweise den Gesuchstellern aufzuerlegen.⁷⁹ Im Übrigen sind die Änderungen im Bereich der Sonderprüfung bzw. Sonderuntersuchung grundsätzlich zu bejahen, obgleich sich das gleiche Ergebnis auch mit Retuschen am bestehenden Regime der Sonderprüfung hätte erzielen lassen.

3. Verwendung elektronischer Mittel an der Generalversammlung

Bei der Verwendung elektronischer Mittel an der Generalversammlung unterscheidet das Gesetz neu zwischen der elektronischen Ausübung von Aktionärsrechten einerseits und der virtuellen Generalver-

⁷² Vgl. *Botschaft* (Fn. 1), 145.

⁷³ *Von der Crone* (Fn. 9), § 8 N 110.

⁷⁴ Nach der Rechtsprechung zur Sonderprüfung ist es nicht notwendig, dass der Aktionär, der eine Sonderprüfung beantragt, zuvor auch persönlich das Einsichts- oder Auskunftsrecht geltend gemacht hat (BGE 133 III 133, E. 3.2). Diese wichtige Klarstellung des Bundesgerichts muss wohl auch für den neuen Gesetzestext Geltung haben. Wäre dem nicht so, würden die Aktionäre möglicherweise dazu gezwungen, ein bereits gestelltes Auskunfts- oder Einsichtsbegehren nur der Form nach zu wiederholen.

⁷⁵ Die Botschaft führt dazu aus, dass nicht einzusehen sei, weshalb mit einer Sonderuntersuchung zugewartet werden müsse, bis ein Schaden tatsächlich eingetreten ist (*Botschaft* [Fn. 1], 146).

⁷⁶ Eingehend *Daniel Jenny*, Anspruch auf Einsetzung eines Sonderprüfers nach Art. 697b OR, *GesKR* 4/2013, 596–606, 600.

⁷⁷ BGE 123 III 261, E. 3a.

⁷⁸ *Botschaft* (Fn. 1), 147.

⁷⁹ Weniger kritisch *Weber* (Fn. 69), 222.

sammlung andererseits.⁸⁰ Über die Ausübung von Aktionärsrechten auf elektronischem Weg kann der Verwaltungsrat in eigener Kompetenz entscheiden (Art. 701c E-OR).⁸¹ Der Gesetzgeber gibt dem Verwaltungsrat damit den notwendigen Handlungsspielraum, um auf technische Weiterentwicklungen reagieren zu können.⁸² Richtig ist daher auch, dass anders als im Vorentwurf von Vorschriften über das Aktionärsforum abgesehen und dessen Entwicklung insofern der Gesellschaft überlassen wird.⁸³ Für eine virtuelle Generalversammlung dagegen ist nach Art. 701d Abs. 1 E-OR eine statutarische Grundlage notwendig. Im Sinne einer Rahmenordnung definiert das Gesetz vier Anforderungen, die bei Verwendung elektronischer Mittel erfüllt sein müssen: Die Identität der Teilnehmer muss feststehen, die Stimmen in den Generalversammlungen müssen unmittelbar übertragen werden, es muss jeder Teilnehmer Anträge stellen und sich an der Diskussion beteiligen können und das Abstimmungsergebnis darf nicht verfälscht werden können (Art. 701e Abs. 2 E-OR). Von zentraler Bedeutung ist daneben naturgemäss die Pflicht des Verwaltungsrats zur Gleichbehandlung der Aktionäre (Art. 717 Abs. 2 OR). Vor allem bei hybriden Generalversammlungen hat der Verwaltungsrat darauf zu achten, dass die physisch anwesenden und die elektronisch teilnehmenden Aktionäre bezüglich Anträgen und Stimmen auf Augenhöhe miteinander interagieren können. Im Übrigen schreibt das Gesetz weder für die Ausübung von Aktionärsrechten auf elektronischem Weg, noch für die virtuelle Generalversammlung eine Bildübertragung vor.⁸⁴ Innerhalb der Rahmenordnung und des Gleichbehandlungsgebots

besteht also auch bezüglich Kommunikationsform Raum für technische Innovation.⁸⁵

Der Einsatz von elektronischen Mitteln bringt das Risiko von technischen Problemen mit sich. Deren Tragweite sollte insofern nicht überschätzt werden, als die Digitalisierung im Allgemeinen zu einer Reduktion der Fehlerquote führt. Der Gesetzesentwurf konzentriert sich deshalb zu Recht auf eine kurze, allgemein gehaltene Regel: Treten während der Generalversammlung technische Probleme auf, so dass sie nicht ordnungsgemäss durchgeführt werden kann, so muss sie wiederholt werden (Art. 701f Abs. 1 E-OR). Beschlüsse, welche vor Auftreten der technischen Schwierigkeit gefasst wurden, bleiben demgegenüber gültig (Art. 701f Abs. 2 E-OR).⁸⁶ Grundsätzlich sind zwei Formen von technischen Problemen denkbar, die den Ablauf einer Generalversammlung in Frage stellen können. Einerseits kann es auf der Seite der Gesellschaft selbst zu einer Störung kommen, die einen korrekten Ablauf der Generalversammlung und insbesondere die Ausübung der Mitwirkungs- und Stimmrechte durch die Aktionäre beeinträchtigen. Bei solchen Störungen auf der Seite des «Host» muss die Generalversammlung sofort unterbrochen, beziehungsweise, wenn sich die Störung nicht innert kurzer Zeit beheben lässt, abgebrochen werden.⁸⁷ Dabei kommt es nicht darauf an, ob Organe der Gesellschaft die Störung hätten verhindern können, oder ob sie auf höhere Gewalt zurückzuführen ist. Zu den zentralen Funktionen zählt auch die angemessene Gestaltung der Schnittstellen, über die sich die Aktionäre an der Generalversammlung beteiligen können. Weisen diese nicht die notwendige Stabilität und Sicherheit auf, so haben die Aktionäre, zumindest dann, wenn sich dies auf das Ergebnis von Abstimmungen oder Wahlen ausgewirkt hat, Anspruch

⁸⁰ Zur Vereinbarkeit der Verwendung von elektronischen Mitteln an der Generalversammlung nach geltendem Recht bereits *Hans Caspar von der Crone*, Die Internet-Generalversammlung, in: Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 155–167, 162 f. und 165 f.; *Hansjürg Appenzeller*, Interaktive Teilnahme an einer Generalversammlung über das Internet: Fiktion oder Realität, Finanz und Wirtschaft vom 16. Februar 2000, 27.

⁸¹ Anders noch Art. 701c VE-OR. Pro memoria: Nach Art. 95 Abs. 3 lit. a BV müssen Aktionäre «elektronisch fernabstimmen» können.

⁸² *Botschaft* (Fn. 1), 159.

⁸³ *Botschaft* (Fn. 1), 29 f.; vgl. Art. 701g VE-OR.

⁸⁴ *Botschaft* (Fn. 1), 161.

⁸⁵ Vgl. zum Vorentwurf *Jean-Luc Chenaux*, Le principe d'immédiateté au sein de l'assemblée générale, SZW 5/2016, 477–486, 485.

⁸⁶ Zum weiteren Vorgehen eingehend *Urs Bertschinger*, Aktienrecht im digitalen Zeitalter, in: Festgabe zum Schweizerischen Juristentag 2015, Zürich/St. Gallen 2015, 168–202, 196 ff.

⁸⁷ *Botschaft* (Fn. 1), 162.

auf Wiederholung der Generalversammlung.⁸⁸ Umgekehrt trägt der Aktionär die Verantwortung für die Funktionsfähigkeit seiner technischen Mittel. Kann ein Aktionär seine Mitgliedschaftsrechte aufgrund von technischen Problemen in seiner Sphäre und trotz angemessener Schnittstellen nicht wahrnehmen, so hat er keinen Anspruch auf Wiederholung der Generalversammlung. Anders dürfte die Situation aussehen, wenn etwa aufgrund einer Störung bei einem weit verbreiteten *Provider* ein bedeutender Teil der Aktionäre an der Wahrnehmung ihrer Rechte gehindert wird.⁸⁹

Mit der Verwendung von elektronischen Mitteln und ganz besonders mit einer künftigen virtuellen Generalversammlung werden aktienrechtliche Entscheidungsvorgänge in den Bereich der sozialen Medien verlagert. Erfahrungsgemäss ist die Entwicklung der Technik und des Benutzerverhaltens in den sozialen Medien kaum vorhersehbar. Insofern ist es richtig, dass sich der Gesetzgeber auf die Regeln von wichtigen Garantien zugunsten der Aktionäre beschränkt und im Übrigen Raum für künftige Entwicklungen lässt.

4. Vergütungen bei Publikumsgesellschaften

Die Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung haben in der Vergangenheit immer wieder Anlass zu Kontroversen gegeben. Etwas plakativ gesagt, denkt ein breites Publikum, Führungskräfte von schweizerischen Publikumsgesellschaften würden vergoldet, während die Führungskräfte selbst den Eindruck haben, das breite Publikum lasse sich vom Neid leiten und unterschätze den Beitrag des Managements zur Wertschöpfung des Unternehmens. Ungeachtet der aufgeregten Vorgeschichte reagiert die schweizerische Bundesverfassung nüchtern auf diese Kontroverse: Im Regelungskern schreibt sie die

zwingende Genehmigung der Vergütungen durch die Generalversammlung vor und beseitigt damit das zuvor in der Salärgovernance bestehende Legitimationsdefizit.⁹⁰

Die VegüV hat die neue Verfassungsbestimmung pragmatisch umgesetzt. Insbesondere überlässt sie der Gesellschaft die Wahl zwischen prospektiver und retrospektiver Genehmigung der einzelnen Vergütungselemente. Klar ist, dass über den eigentlichen Lohn, also denjenigen Teil der Entschädigung, auf den der Arbeitnehmer einen Rechtsanspruch hat, nur prospektiv entschieden werden kann.⁹¹ Zum Lohn zählen aber, was in der Debatte gelegentlich übersehen wird, nicht nur die festen, sondern auch die variablen Vergütungsbestandteile, soweit deren Bemessung ganz oder mindestens teilweise im Arbeitsvertrag festgelegt ist.⁹² Eine retrospektive Genehmigung durch die Generalversammlung ist deshalb nur für echte Gratifikationen möglich, auf die der Arbeitnehmer keinen Anspruch hat, sondern deren Zusprache im freien Ermessen des Arbeitgebers steht.⁹³ Der Vorwurf hat diese arbeitsvertraglichen Gegebenheiten negiert und stattdessen unter Rückgriff auf den ursprünglichen indirekten Gegenvorschlag zur *Minder-Initiative* sämtliche variablen Lohnbestandteile der retrospektiven Genehmigung unterstellt.⁹⁴ Der Entwurf geht in dieser wichtigen Frage auf das Konzept der VegüV zurück.⁹⁵ Auch in Zukunft sollen die

⁸⁸ Die *Botschaft* spricht allerdings davon, dass sich der Verwaltungsrat von der Pflicht zur Wiederholung der Generalversammlung nicht mit dem Nachweis befreien kann, dass die technischen Probleme keinen Einfluss auf das Abstimmungs- oder Wahlresultat gehabt haben (*Botschaft* [Fn. 1], 162). Diese Aussage ist mit Vorsicht zu geniessen, dürfte einem Aktionär in diesem Fall doch gerade das Rechtsschutzinteresse fehlen. Ferner sieht das Gesetz mit Art. 691 Abs. 3 OR gerade eine bewährte Regelung vor, deren zugrunde liegenden Überlegungen *mutatis mutandis* herbeigezogen werden können.

⁸⁹ *Botschaft* (Fn. 1), 162.

⁹⁰ Dazu eingehend *Adriano Huber*, Vergütungsfestsetzung nach Art. 95 Abs. 3 BV, Diss. Zürich, Zürich 2015, N 117 ff.

⁹¹ *Hans Caspar von der Crone/Daniel Brugger*, Salärgovernance, SZW 3/2014, 241–253, 244; *Matthias Oertle*, Arbeitsrecht im Konflikt mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen, GesKR 1/2014, 44–51, 48; a.A. *Daniel Daeniker/Frank Gerhard*, in: Frank Gerhard et al. (Hrsg.), Vergütungsrecht der Schweizer Publikumsgesellschaften, GesKR-Kommentar VegüV, Zürich/St. Gallen 2014, Art. 18 N 29. Zu erwähnen ist, dass sich Stand 2015 95% der SMI-Gesellschaften für die prospektive Abstimmung entschieden haben (*Andreas Müller*, VegüV – Business as Usual?, GesKR 2/2015, 206–224, 207 und FN 7).

⁹² *Martin L. Müller*, Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV): Lösungsansätze für die arbeitsrechtliche Umsetzung, AJP 4/2014, 477–490, 487.

⁹³ *Von der Crone/Brugger* (Fn. 91), 244.

⁹⁴ Vgl. Art. 731j des indirekten Gegenvorschlags zur eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei» vom 16. März 2012 sowie Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR. Überzeugend kritisiert von *Andreas Müller/David Oser*, VegüV – Quo vadis?, GesKR 1/2015, 98–108, 102 ff.

⁹⁵ *Botschaft* (Fn. 1), 195.

Aktionäre in den Statuten festlegen können, ob sie prospektiv oder retrospektiv über die Vergütungen entscheiden wollen (vgl. Art. 735 E-OR). Damit vermeidet der Gesetzgeber einen nicht überbrückbaren Konflikt zwischen den Vergütungsregeln und den zwingenden Regeln des Arbeitsrechts. Eine wichtige Ergänzung nimmt der Entwurf allerdings vor: Soweit prospektiv über variable Vergütungselemente entschieden wird, muss der Vergütungsbericht der Generalversammlung «zur Konsultativabstimmung» vorgelegt werden (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 E-OR). Über diese Konsultation sollten Aktionäre allfällige Vorbehalte gegenüber der Vergütungspolitik des Unternehmens rechtzeitig in qualifizierter Form zum Ausdruck bringen können. Ein negativer Ausgang der Konsultativabstimmung signalisiert dem Vergütungsausschuss die Notwendigkeit einer Anpassung des Vergütungssystems, ohne zugleich die Erfüllung der arbeits- oder auftragsrechtlichen Pflichten durch die Gesellschaft in Frage zu stellen. Die konsultative Abstimmung kann so die Kommunikation zwischen den Aktionären und dem Vergütungsausschuss verbessern und damit zum reibungslosen Funktionieren des ganzen Vergütungsprozesses beitragen. Zwar hätte man es den Aktionären überlassen können, die retrospektive Konsultativabstimmung in den Statuten selbst einzuführen. Immerhin trägt die vorgesehene zwingende Regel zur Standardisierung des Verfahrens zur Vergütungsfestlegung bei. Dies ist insofern zu begrüssen, als klare und einheitliche Verfahren in Fragen der *Governance* durchaus ihren Wert haben, insbesondere auch im Umgang mit ausländischen institutionellen Investoren.

Im Übrigen wird das Konzept der VegüV weitgehend unverändert ins Obligationenrecht übernommen.⁹⁶ Die Einführung der neuen Salärregeln hat bei den Unternehmen beträchtlichen Aufwand verursacht. Die Regeln haben sich in der Praxis soweit bewährt; wesentliche neue Erkenntnisse liegen bis heute keine vor. Der konservative Ansatz von Botschaft und Entwurf scheint deshalb sachgerecht. Dass damit auch die eine oder andere Unsicherheit bestehen bleibt, muss in Kauf genommen werden. Exemplarisch sei dazu auf Art. 735 Abs. 3 Ziff. 3 E-OR hingewiesen, der festhält, dass «die Abstimmung der Generalversammlung [über die Vergütungen] bindende Wirkung» hat. Aus Arbeitsrecht haben die Mitglieder

von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einen zwingenden Anspruch auf Vergütung. Die Ablehnung der Genehmigung durch die Generalversammlung kann deshalb nicht zur Folge haben, dass die Organpersonen künftig unentgeltlich arbeiten müssen. Vielmehr haben die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung bei negativem Vergütungsentscheid Anspruch auf die «übliche» Entschädigung. Im Optimalfall würde das Gesetz diesen Konflikt auflösen. Zwingend notwendig ist dies aber nicht, führen doch schon die allgemeinen Regeln des Obligationenrechts zu einem tragfähigen Ergebnis.⁹⁷

Einige Änderungen betreffen Bereiche, in denen die Rechtslage eigentlich klar gewesen wäre, die legislative Botschaft aber nicht immer gehört werden wollte. So hält Art. 735c Ziff. 5 E-OR nun fest, dass Antrittsprämien nur dann keine unzulässigen Vergütungen im Voraus i.S.v. Art. 95 Abs. 3 lit. b BV sind, wenn sie finanzielle Nachteile aufgrund der Beendigung eines früheren Arbeitsverhältnisses kompensieren. Ebenso machen die Art. 735c Ziff. 2 und 3 E-OR klar, dass Karenzentschädigungen nur für Konkurrenzverbote gerechtfertigt sein können, an denen das Unternehmen auch wirklich ein wirtschaftliches Interesse hat.

Mit der Integration der Vergütungsregeln ins Obligationenrecht sollte die Salärfrage in den aktienrechtlichen Alltag zurückgeführt sein. Naturgemäss wird es auch in Zukunft bei einzelnen Unternehmen zu Kontroversen über die Höhe von Vergütungen kommen. Mit der Beseitigung des Legitimationsdefizits ist allerdings ein wesentlicher Schritt in Richtung einer Versachlichung der Vergütungsdebatte getan worden. Die bisherige Erfahrung zeigt zudem, dass schweizerische Publikumsgesellschaften auch unter Art. 95 Abs. 3 BV und der dazugehörigen Gesetzgebung weltmarktübliche Saläre bezahlen können. Entgegen allen Befürchtungen haben sich die Aktionäre doch als rationale Maximierer ihres Nutzens erwiesen.

⁹⁶ Botschaft (Fn. 1), 28 und 185 f.

⁹⁷ Zum Ganzen von der Crone/Brugger (Fn. 91), 246 ff.; Claude Lambert, Arbeitsverträge mit der Geschäftsleitung unter der VegüV, GesKR 4/2014, 475–483; Thomas Rühm, Arbeitsrechtliche Aspekte der neuen VegüV unter Berücksichtigung der Aktienrechtsreform 2014, BJM 1/2015, 1–26.

5. Richtwerte für die Vertretung beider Geschlechter in VR und Geschäftsleitung

Der Entwurf sieht zur Frage der Vertretung der Geschlechter in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von Publikumsgesellschaften eine zweiteilige Regelung vor (Art. 734f E-OR):

Sofern nicht jedes Geschlecht mindestens zu 30 Prozent im Verwaltungsrat und zu 20 Prozent in der Geschäftsleitung vertreten ist, sind im Vergütungsbericht bei Gesellschaften, welche die Schwellenwerte gemäss Artikel 727 Absatz 1 Ziffer 2 überschreiten, anzugeben:

1. die Gründe, weshalb die Geschlechter nicht wie vorgesehen vertreten sind; und
2. die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts.

Laut Botschaft verfolgt der Entwurf einen *Comply-or-explain*-Ansatz.⁹⁸ Dieses aus dem angelsächsischen Raum stammende Konzept wird vor allem in der Finanzmarktregulierung verwendet.⁹⁹ Bei einer *Comply-or-explain*-Bestimmung wird die der Bestimmung zugrunde liegende normative Vorgabe insofern relativiert, als sich die Adressaten ihr durch Begründung entziehen können. Der *Comply-or-explain*-Ansatz schafft damit Spielraum für die adäquate Erfassung von Sonderfällen und erhöht tendenziell die Akzeptanz von Regelungskonzepten.¹⁰⁰ In ihrer reinen Form definiert eine *Comply-or-explain*-Bestimmung auf einer ersten Ebene Pflichten, während sie auf einer zweiten Ebene regelt, wie eine allfällige Nichteinhaltung dieser Pflichten (*non-compliance*) zu begründen ist. Art. 734f E-OR ist insofern atypisch, als die Bestimmung formal gesehen nur eine indirekte norma-

tive Aussage zur Geschlechterquote macht. Es wird keine Mindestgeschlechterquote vorgeschrieben. Die Bestimmung legt vielmehr fest, was «vorgesehen» ist. Sie definiert einen Richtwert, wie dies auch aus dem Titel des betreffenden Abschnitts in der Botschaft zum Ausdruck kommt.¹⁰¹ Konsequenterweise verlangt der Gesetzgeber bei *non-compliance* auch nicht etwa eine Exkulpation. Vielmehr sind nur, aber immerhin, die «Gründe» aufzuführen, die zu einer qualifizierten Untervertretung eines Geschlechts geführt haben.

Die Botschaft begründet die Einführung einer Geschlechterquote mit dem Hinweis auf Art. 8 BV. Gemäss Art. 8 Abs. 3 BV sorgt das Gesetz «für die rechtliche und tatsächliche Gleichstellung» von Mann und Frau. Zudem gewährt Art. 8 Abs. 2 BV Schutz gegen Diskriminierung, unter anderem auch wegen des Geschlechts. Verschiedene von der Botschaft zitierte Studien weisen eine Untervertretung von Frauen in Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen von schweizerischen kotierten Unternehmen nach. Diese Untervertretung zeige, so die Botschaft, dass die Gleichstellung nicht gewährleistet sei, was gestützt auf den Verfassungsauftrag von Art. 8 BV ein Eingreifen des Gesetzgebers legitimiere.¹⁰²

Dass die Geschlechter in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von kotierten schweizerischen Unternehmen nicht annähernd gleich vertreten sind, steht empirisch gesehen fest.¹⁰³ Damit allein aber ist der Nachweis der fehlenden Gleichstellung bzw. einer Diskriminierung noch nicht erbracht. Die Botschaft weicht dieser Lücke in der Beweisführung aus, wenn sie argumentiert, Art. 8 BV gebe Anspruch auf Ergebnisgleichheit.¹⁰⁴ Offensichtlich soll aus dem Ergebnis, also aus der nicht ausgewogenen Geschlechtervertretung in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung direkt auf die fehlende «rechtliche und tatsächliche Gleichstellung» von Mann und Frau (Art. 8 Abs. 3 BV) bzw. auf eine Diskriminierung (Art. 8 Abs. 2 BV) geschlossen werden. Das Bundesgericht allerdings hat einem formalen Verständnis von Art. 8 BV im Sinne einer starren Ergebnisgleichheit mit Blick auf den Verhält-

⁹⁸ Botschaft (Fn. 1), 56.

⁹⁹ Als Beispiel zu nennen ist etwa die *Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance der SIX (RLCG)*, welche für sämtliche im Geschäftsbericht zu publizierenden Angaben den Grundsatz «*Comply-or-explain*» vorsieht (vgl. Art. 7 RLCG). Im Rahmen des Aufsichtsrechts hat sich die eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA nun jedoch vom «*Comply-or-explain-Grundsatz*» abgekehrt und verfolgt neu ein sog. Proportionalitätsprinzip (vgl. das *Rundschreiben 2017/1 Corporate Governance – Banken*, 3 sowie die dazu gemachten Ausführungen der FINMA im *Bericht der FINMA über die Anhörung vom 1. März 2016 bis 13. April 2016 zu den Entwürfen der Rundschreiben*, 7).

¹⁰⁰ Ausführlich: Urs Schenker, Gleichstellung – Ein aktienrechtliches Thema, SZW 5/2015, 469–477, 476 f.

¹⁰¹ Die Botschaft spricht von «Richtwerte[n] für die Vertretung beider Geschlechter im VR und in der Geschäftsleitung» (Botschaft [Fn. 1], 54).

¹⁰² Botschaft (Fn. 1), 56.

¹⁰³ Siehe dazu *Schilling Report 2016*, gender diversity, 9 ff.

¹⁰⁴ Botschaft (Fn. 1), 56.

nismässigkeitsgrundsatz eine klare Absage erteilt.¹⁰⁵ Vielmehr ist im Sinne eines Egalisierungsgebots materielle Chancengleichheit zu schaffen.¹⁰⁶

Mit dem empirischen Nachweis der Ergebnisungleichheit allein lässt sich die Verletzung von Art. 8 BV somit nicht dartun. Dieser Vorbehalt ist nicht reine Theorie, ist doch offensichtlich, dass die verschiedenen beruflichen Biografien auch durch geschlechterspezifische Unterschiede bedingt sind. Immerhin belegt die empirische Ergebnisungleichheit den Bedarf für weitere Abklärungen: Auf dem aktuellen Kenntnisstand lässt sich nicht ausschliessen, dass die Untervertretung der Frauen in Verwaltungsrat und Geschäftsleitungen zumindest auch auf unvollständige Chancengleichheit oder Diskriminierung zurückzuführen ist. Bei dieser Ausgangslage lässt sich der Erlass einer Transparenzbestimmung ohne Weiteres auf Art. 8 BV abstützen. Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen erweist sich der vorgeschlagene Art. 734f E-OR als unproblematisch. Die gesetzliche Mindestquote von 30% bzw. 20% grenzt funktional gesehen die offenlegungspflichtigen von den nichtoffenlegungspflichtigen Sachverhalten ab. Die Angabe der «Gründe, weshalb die Geschlechter nicht wie vorgesehen vertreten sind», kann sich auf eine rein tatsächliche Darlegung der Ursachen für die aktuelle Geschlechterverteilung beschränken. Ein Fragezeichen kann man höchstens hinter der Pflicht zur Darlegung von «Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts» machen. Realistischerweise dürfte es nämlich weniger das einzelne Unternehmen, sondern die ganze Branche, wenn nicht die Gesellschaft als solche sein, die solche Massnahmen zu ergreifen hätte. Richtig ist schliesslich die Differenzierung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Die in der Botschaft aufgeführten empirischen Studien zeigen nämlich, dass sich die Gleichstellung

auf der Ebene des Verwaltungsrats deutlich leichter erreichen lässt als auf derjenigen der Geschäftsleitung.¹⁰⁷

Die vorgeschlagene Bestimmung stellt damit einen vernünftigen Kompromiss dar, der auch den politischen Rahmenbedingungen Rechnung trägt. Mit der Absenkung des Richtwerts für die Geschäftsleitung auf 20% behält der Bundesrat im Übrigen die Realität in den Direktionen des Bundes im Auge: Schliesslich sollte sich auch die Schweizerische Eidgenossenschaft an *Jeremias Gotthelf* orientieren und von kotierten Unternehmen nicht mehr verlangen, als sie selbst erbringt, denn «*im Hause muss beginnen, was leuchten soll im Vaterland*».¹⁰⁸

Irritieren mag immerhin, dass die Einführung von Art. 734f E-OR überschüssend begründet wird, indem, wie erwähnt, ein Anspruch auf «Ergebnisgleichheit» insinuiert wird, wie er nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts so nicht gegeben ist.¹⁰⁹ Dies gilt es für die künftige Debatte zum Thema Geschlechterquote in Führungsgremien schweizerischer Publikumsgesellschaften, im Auge zu behalten: Zwar werden verschiedene Unternehmen «Gründe, weshalb die Geschlechter nicht wie vorgesehen vertreten sind», angeben müssen. Ob diese Gründe aber tragfähig sind oder nicht, wird unbefangen und ohne voreilige Rückschlüsse aus einer rein numerischen Untervertretung auf fehlende Gleichstellung oder Diskriminierung zu analysieren sein.

IV. Klagen des Aktienrechts

1. Erleichterungen der Klagemöglichkeiten

Nach schweizerischem Aktienrecht können Aktionäre Ansprüche der Gesellschaft gegenüber ihren Organen aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit zugunsten der Gesellschaft einklagen (Art. 754 OR). Dasselbe gilt *mutatis mutandis* für Rückerstattungsansprüche i.S.v. Art. 678 OR. Auf der Linie der *actio pro socio* nehmen die klagenden Aktionäre dabei individuell im Gesamtinteresse einen kollektiven Anspruch wahr.

¹⁰⁵ Siehe dazu BGE 123 I 152, E. 7; BGE 125 I 21, E. 3cc.

¹⁰⁶ *Giovanni Biaggini*, BV Kommentar, Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, Art. 8 N 30; *Pascal Mahon*, Droit constitutionnel, Droit fondamentaux, 3. Aufl., Basel 2015, 260; *Bernhard Waldmann*, in: Bernhard Waldmann/Eva Maria Belser/Astrid Epiney (Hrsg.), Basler Kommentar zur Bundesverfassung, Basel 2015, Art. 8 N 106 ff.; folglich auch *Schenker* (Fn. 100), 473, der die Zulässigkeit von Massnahmen nach Massgabe der Verhältnismässigkeit beurteilt und hervorhebt, dass sie weder zu einem übermässigen Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit noch wiederum zur Ungleichbehandlung Dritter führen darf.

¹⁰⁷ Siehe dazu *Schilling Report* (Fn. 103), 9, wonach im Jahr 2016 bei 107 untersuchten Unternehmen der Verwaltungsrat eine Frauenquote von 16%, die Geschäftsleitung hingegen lediglich eine solche von 5% aufwies.

¹⁰⁸ *Jeremias Gotthelf*, Eines Schweizers Wort an den Schweizerischen Schuetzenverein, Bern 1842, 15.

¹⁰⁹ Vgl. *Botschaft* (Fn. 1), 56.

Naturgemäss stellt sich damit die Frage nach dem kollektiven Handeln: Während der klagende Aktionär den ganzen Aufwand für die Prozessführung trägt, partizipiert er nur im Umfang seiner Beteiligung am Prozessergebnis.¹¹⁰ Die nichtklagenden Mitaktionäre haben umgekehrt die Rolle von Trittbrettfahrern.¹¹¹ Sie profitieren vom Prozessergebnis, ohne das Prozessrisiko mitzutragen. Aufgrund dieser ökonomischen Gegebenheiten sind die Regeln über die Aktionärsklagen durch eine differenzierende Ordnung für die Allokation der Prozesskosten zu ergänzen.¹¹² So leicht sich der Grundsatz darstellen lässt, so schwierig erweist sich seine praktische Umsetzung. Der Vorwurf sah dazu neu eine Klage auf Kosten der Gesellschaft vor, wobei auf einer ersten Ebene die Generalversammlung und, bei negativem Entscheid, auf einer zweiten Ebene das Gericht darüber zu entscheiden gehabt hätte, ob ein Aktionär auf Kosten der Gesellschaft klagen kann (Art. 697j und Art. 697k VE-OR). In der Vernehmlassung wurde dieser Vorschlag breit und deutlich kritisiert.¹¹³ In der Tat konnte die vorgeschlagene Regelung insbesondere wegen des aufwendigen Einbezugs der Generalversammlung nicht voll überzeugen. Gleichzeitig ist aber unübersehbar, dass viele der kritischen Vernehmlassungseingaben das Problem des kollektiven Handelns gezielt ausblenden, weil es aus der Sicht von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einen zwar nicht sachgerechten, aber eben doch willkommenen, zusätzlichen Schutz vor Aktionärsklagen mit sich bringt.

Der Entwurf beschränkt sich nun auf das absolute Minimum, wenn er mit Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO dem Gericht die Kompetenz gibt, bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten, die Prozesskosten nach Ermessen auf die Gesellschaft und die klagende Partei zu verteilen. Mit dieser Regelung korrigiert der Gesetzgeber eine Schwachstelle, die er anlässlich der Einführung der eidgenössischen Zivilprozessordnung selbst geschaffen hat. Die früheren gesellschaftsrechtlichen Regelungen zur Prozesskostenverteilung

(Art. 706a Abs. 3 sowie Art. 756 Abs. 2 aOR)¹¹⁴ wurden zugunsten von Art. 107 Abs. 1 lit. f ZPO gestrichen, der eine Verteilung der Prozesskosten nach Ermessen erlaubt, wenn die Verteilung nach dem Ausgang des Verfahrens als unbillig erscheint. Das Bundesgericht kam zu Recht zum Schluss, die besagte Bestimmung regle nur die Prozesskostenverteilung unter den Prozessparteien und lasse eine Zuweisung der Prozesskosten an Dritte, vorliegend also an die Aktiengesellschaft, nicht zu.¹¹⁵

Auch unter Geltung von Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO wird die Regelung der Prozesskosten bei Aktionärsklagen erhebliche Lücken aufweisen.¹¹⁶ So hat der klagende Aktionär bei Klageeinleitung nach wie vor einen Kostenvorschuss im Umfang der mutmasslichen Gerichtskosten zu leisten, die sich nach dem Streitwert des ganzen geltend gemachten Anspruchs bemessen (Art. 98 ZPO).¹¹⁷ Einen sachgerechten Ausgleich zwischen den Interessen potenziell klagender Aktionäre einerseits und der Gesellschaft andererseits liesse sich mit einem summarischen Vorverfahren analog den Regeln über die unentgeltliche Rechtspflege erzielen, bei dem das Gericht aufgrund einer Hauptsachenprognose im Voraus über die Tragung der Prozesskosten zu entscheiden hätte.¹¹⁸ Als Nebeneffekt würde die rasche erste Einschätzung der Rechtslage durch ein Gericht den Beteiligten erfahrungsgemäss die Suche nach einer einvernehmlichen Lösung erleichtern.¹¹⁹

Gelöst ist das Problem des kollektiven Handelns, wenn die Gesellschaft selbst vorgeht. Dementspre-

¹¹⁰ Hans Caspar von der Crone, Ein Aktienrecht für das 21. Jahrhundert, SZW 4/98, 157–169, 163 f.

¹¹¹ Von der Crone (Fn. 9), § 1 N 28.

¹¹² Hans Caspar von der Crone/Olivier Baum, Aktienrechtliche Verfahren: Klagemöglichkeiten und Klagerisiken, GesKR 3/2016, 278–299, 292.

¹¹³ Bericht zur Vernehmlassung (Fn. 45), 30.

¹¹⁴ Eine entsprechende Regelung für eine Klage nach Art. 678 OR bestand jedoch nicht. In diesem Sinne wird der Schutz mit Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO geringfügig erweitert (so auch David Jenny, in: Thomas Sutter-Somm/Franz Hasenböhler/Christoph Leuenberger (Hrsg.), Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl., Zürich 2016, Art. 107 N 24).

¹¹⁵ BGE 141 III 426, E. 2.3.

¹¹⁶ Siehe dazu die Ausführungen des Erläuternden Berichts (Fn. 12), 49.

¹¹⁷ Hans Caspar von der Crone/Yves Mauchle, Rückerstattung von Leistungen nach Art. 678 OR, SZW 3/2015, 199–208, 206.

¹¹⁸ Weiterführend Hans Caspar von der Crone/Benjamin Bloch, Was kann die aktienrechtliche Verantwortlichkeit leisten?, in: Rolf H. Weber (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VI, Zürich 2012, 83–119, 115 ff.; für eine Alternative auf Ebene der Kostenverteilung: von der Crone/Baum (Fn. 112), 295 ff.

¹¹⁹ Von der Crone (Fn. 110), 164.

chend stellt der Entwurf zu Recht klar, dass die Generalversammlung über die Erhebung einer Rückerstattungs- oder Verantwortlichkeitsklage durch die Gesellschaft entscheiden kann (Art. 678 Abs. 5 und Art. 756 Abs. 2 E-OR).¹²⁰

2. Statutarische Schiedsklauseln

Neu soll in den Statuten für gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten eine für die Gesellschaft, deren Organe, die Mitglieder der Organe und die Aktionäre bindende Schiedsklausel vorgesehen werden können (Art. 697n Abs. 1 E-OR).¹²¹ Auf solche Schiedsverfahren sollen gemäss Art. 697n Abs. 2 E-OR in jedem Fall die Regeln der ZPO über die Schiedsgerichtsbarkeit und nicht diejenigen des IPRG zur Anwendung kommen.

Diese Regelung scheint konzeptionell verfehlt. Die Geschäftstätigkeit von Aktiengesellschaften wirkt sich regelmässig auch auf die Interessen Dritter aus, zeigt – ökonomisch gesehen – also externe Effekte. Exemplarisch sei dazu auf die Auswirkungen von Fragen der Unternehmenskontrolle auf die Arbeitnehmer verwiesen. Gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten sind deshalb oft von öffentlichem Interesse. Sie unterscheiden sich in dieser Hinsicht von technischen Handelsstreitigkeiten, welche den Kern der kommerziellen Schiedsgerichtsbarkeit ausmachen. Angesichts dieses öffentlichen Interesses kommt einer transparenten Rechtsprechung besondere Bedeutung zu. Schiedsgerichte aber leisten mit ihrer gewollten Intransparenz keinen Beitrag zur Entwicklung der Rechtsprechung. Die Botschaft begründet die Möglichkeit der statutarischen Schiedsklausel mit dem Ausbau des Minderheitenschutzes.¹²² Wieso die Minderheit von einer Schiedsklausel profitieren soll, wird allerdings nicht weiter ausgeführt. Die Einführung der Schiedsklausel ist jedenfalls nicht als Minderhei-

tenrecht konzipiert, sondern setzt einen – wenn auch qualifizierten – Mehrheitsbeschluss der Aktionäre voraus (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 12 E-OR).

Vorbehalte sind auch gegenüber der Umsetzung der Regelung zu machen. Zunächst wäre eine entsprechende Bestimmung in der ZPO bzw. im IPRG anzusetzen, handelt es sich doch klarerweise nicht um eine Frage des materiellen Gesellschaftsrechts. Zudem ist nicht ersichtlich, weshalb das IPRG nicht zur Anwendung kommen soll. Der Hinweis der Botschaft, es werde damit die Möglichkeit unterbunden, nach Art. 192 Abs. 1 IPRG auf ein Rechtsmittel zu verzichten, ist nicht stichhaltig.¹²³ Zum einen wäre ein solcher Verzicht in der Regel nicht möglich, weil Art. 192 Abs. 1 IPRG voraussetzt, dass die Parteien Sitz im Ausland haben, was zumindest für die Gesellschaft selbst nicht der Fall sein kann. Zum anderen beschränkt sich die Überprüfung der Rechtsanwendung durch die Rechtsmittelinstanz auch in der nationalen Schiedsgerichtsbarkeit auf ein absolutes Minimum.¹²⁴ Die Bedenken, die in der Botschaft gegen eine Anwendung des IPRG vorgebracht werden, müssten bei genauerem Hinsehen also zum vollständigen Verzicht auf statutarische Schiedsklauseln führen. Schliesslich wirkt es wenig konsequent, wenn der Gesetzgeber zwar eine statutarische Schiedsklausel, nicht aber eine statutarische Gerichtsstandsklausel zulassen will.¹²⁵

3. Rückerstattungsklage

Die Rückerstattungsklage nach Art. 678 OR soll laut der Botschaft «*punktuell verbessert*» werden.¹²⁶ Formell gesehen wird die Bestimmung tatsächlich nur in Teilaspekten überarbeitet. Die vorgeschlagenen Änderungen betreffen allerdings durchaus auch die Konzeption der Rückerstattungsklage. Bekanntlich regelt der geltende Art. 678 OR in seinen Absätzen 1 und 2 die Tatbestände der ungerechtfertigten «offenen» bzw. «verdeckten» Gewinnausschüttung.¹²⁷ Neu

¹²⁰ Für die Verantwortlichkeit ist dies bereits nach geltendem Recht möglich (vgl. Art. 693 Abs. 3 Ziff. 4 OR sowie BGE 132 III 707, E. 3.2).

¹²¹ Für die Frage der Zulässigkeit statutarischer Schiedsklauseln nach geltendem Recht *Damian K. Graf*, Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision: Neuerungen im Verantwortlichkeitsrecht, AJP 5/2015, 720–734, 732 f. mit weiteren Hinweisen in Fn. 81; *Benjamin Büchler/Hans Caspar von der Crone*, Die Zulässigkeit statutarischer Schiedsklauseln, SZW 3/2010, 258–266, 260 ff.; *Harold Frey/Severin Christen*, Statutarische Schiedsklauseln, GesKR 2/2016 238–241, 240 f.

¹²² *Botschaft* (Fn. 1), 147.

¹²³ Vgl. *Botschaft* (Fn. 1), 149.

¹²⁴ Nach Art. 393 lit. e ZPO kann der Schiedsspruch nur angefochten werden, wenn er im Ergebnis (!) willkürlich ist, weil er auf offensichtlich aktenwidrigen tatsächlichen Feststellungen oder auf einer offensichtlichen Verletzung des Rechts oder der Billigkeit beruht.

¹²⁵ Für die Ausweitung der Regel auf Gerichtsstandsvereinbarungen plädierend *Graf* (Fn. 121), 733.

¹²⁶ *Botschaft* (Fn. 1), 62.

¹²⁷ Statt vieler von *der Crone/Mauchle* (Fn. 117), 200.

sieht Art. 678 Abs. 1 E-OR eine Verpflichtung zur Rückzahlung ungerechtfertigt bezogener Gewinnausschüttungen und Vergütungen vor. Dabei wird der Kreis der potenziell rückerstattungspflichtigen Personen um die Mitglieder der Geschäftsleitung sowie die faktischen Organe erweitert, was mit Blick auf die Kohärenz mit dem persönlichen Geltungsbereich von Art. 717 Abs. 1 OR und Art. 754 Abs. 1 OR sachgerecht erscheint.¹²⁸

Art. 678 Abs. 1 E-OR ist als *lex specialis* zum allgemeinen Bereicherungsrecht konzipiert.¹²⁹ Die Bestimmung äussert sich deshalb nicht zur Frage, ob eine bestimmte Leistung der Gesellschaft an Aktionäre oder Organpersonen gerechtfertigt ist oder nicht. Vielmehr verweist sie mit dem unbestimmten Rechtsbegriff der «*ungerechtfertigt bezogenen*» Ausschüttung oder Vergütung auf die einschlägigen Bestimmungen des Aktienrechts. In konsequenter Weiterführung des bereicherungsrechtlichen Ansatzes enthält Art. 678 Abs. 3 E-OR einen Verweis auf Art. 64 OR. Gleichzeitig wird das Erfordernis des «*bösen Glaubens*» in Art. 678 Abs. 1 E-OR gestrichen. Der Rückerstattungsanspruch wegen ungerechtfertigter Ausschüttungen und Vergütungen setzt künftig also keinen bösen Glauben des Empfängers mehr voraus. Stattdessen kann der Empfänger einredeweise geltend machen, er sei nicht mehr bereichert, weil er sich der Bereicherung im guten Glauben entäussert habe.¹³⁰

In sachlicher Hinsicht findet eine Ausdehnung der Leistungen, die von der Rückerstattung erfasst werden können, auf «*Vergütungen*» statt. Wie sich aus den Ausführungen der Botschaft zu Art. 678 E-OR ergibt, soll damit die Klage auf Rückerstattung von Vergütungen ermöglicht werden, die in Verletzung der Salärbestimmungen des Aktienrechts ausgerichtet worden sind («*ungerechtfertigte Leistung unzulässiger oder nur unter bestimmten Voraussetzungen zulässiger Vergütungen*»).¹³¹ Rückerstattungspflichtig sind demnach Vergütungen, die ohne Genehmigung der Generalversammlung nach Art. 735 Abs. 1 und Abs. 3 Ziff. 3 E-OR bezogen worden sind, sowie unzulässige Vergütungsformen nach Art. 735c E-OR, wie bei-

spielsweise unzulässige Abgangsentschädigungen.¹³² Immerhin ist im Fall einer fehlenden Genehmigung durch die Generalversammlung, wie bereits erwähnt, aus zwingendem Arbeitsrecht eine «übliche» Vergütung geschuldet.¹³³ Bei fehlender Genehmigung ist deshalb lediglich der die übliche Vergütung übersteigende Teil «*ungerechtfertigt*» i.S.v. Art. 678 Abs. 1 E-OR und demnach rückerstattungspflichtig. Wie die Botschaft klarstellt, ist die Anwendung von Art. 678 Abs. 1 E-OR nicht auf Vergütungsvorschriften börsenkotierter Unternehmen beschränkt.¹³⁴ Im Übrigen sei in Erinnerung gerufen, dass Aktiengesellschaften unrechtmässig bezogene Vergütungen schon heute zurückfordern können. In dieser Hinsicht betrifft die Neuerung also nicht den Grundsatz, sondern dessen Umsetzung.

Nach geltendem Recht ist Art. 678 Abs. 2 OR als eine Erweiterung von Art. 678 Abs. 1 OR auf Leistungen der Gesellschaft konzipiert, die «*in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft stehen*». Wie das Erfordernis des Missverhältnisses zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft zeigt, war die Bestimmung ursprünglich auf den Schutz des Aktienkapitals der Gesellschaft ausgerichtet.¹³⁵ Nach der neueren Rechtsprechung des Bundesgerichts allerdings ist die Lage der Gesellschaft nur noch eines der Kriterien, die in die Interessenabwägung miteinzubeziehen sind.¹³⁶ Insofern ist es konsequent, dass der Entwurf den Hinweis auf die Lage der Gesellschaft und damit den Bezug zur Gefährdung des Aktienkapitals ganz fallen lässt.

Art. 678 Abs. 2 E-OR verbindet eine Anordnung zur materiellen Vertragsgerechtigkeit unter verbundenen Personen («*related parties*») mit einer *lex specialis* zum allgemeinen Bereicherungsrecht. Stehen Leistung und Gegenleistung in einem «*offensichtlichen Missverhältnis*», begründet Art. 678 Abs. 2 E-OR einen Rückerstattungsanspruch. Art. 678 Abs. 2 E-OR reagiert also mit einem bereicherungsrechtlichen Anspruch auf eine übervorteilungsähnliche

¹²⁸ Von der Crone/Mauchle (Fn. 117), 206.

¹²⁹ Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 50 N 110.

¹³⁰ Diese Ausweitung war bereits im Vorentwurf vorgesehen (vgl. dazu von der Crone/Mauchle [Fn. 117], 206).

¹³¹ Botschaft (Fn. 1), 130.

¹³² Eine Auszahlung ohne vorgängige Genehmigung ist nach hier vertretener Ansicht nicht zulässig, weshalb über fixen und variablen Lohn *ex ante* abzustimmen ist (vgl. von der Crone/Brugger [Fn. 91], 250 f.).

¹³³ Von der Crone/Mauchle (Fn. 117), 207.

¹³⁴ Botschaft (Fn. 1), 130.

¹³⁵ Eingehend von der Crone/Mauchle (Fn. 117), 202.

¹³⁶ BGE 140 III 602, E. 9.

Konstellation zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären und Organen. Damit ist auch klar, dass Art. 678 Abs. 2 E-OR nicht etwa die Rückgängigmachung der betreffenden Rechtsgeschäfte ermöglicht, sondern nur, aber immerhin, eine Forderung auf Rückerstattung der Differenz des unberechtigt bezogenen Mehrwerts begründet.¹³⁷

Neben der Gesellschaft und den Aktionären kann nun neu und im Gegensatz zum Vorentwurf auch ein Gläubiger für die Gesellschaft klagen, sofern die Leistung an eine Gesellschaft des gleichen Konzerns erfolgte (Art. 678 Abs. 3 E-OR). Es ist fraglich, ob ein dem Konkurs vorgelagerter, auf konzerninterne Transaktionen beschränkter Gläubigerschutz sinnvoll ist. Die Botschaft begründet die Regelung damit, dass bei konzerninternen Transaktionen gar kein Aktionär besteht, welcher eine Klage erheben könne.¹³⁸ Solange allerdings eine Gesellschaft finanziell in der Lage ist, ihre Gläubiger zu befriedigen, besteht kein Anlass, diese zum Eingriff in die Geschäftstätigkeit des Schuldners zu legitimieren. Konkursnahe konzerninterne Transaktionen werden bereits von Art. 288 Abs. 2 SchKG erfasst, nach dem Gesellschaften eines Konzerns als «*nahestehende Personen*» gelten, für die im Rahmen der Absichtspauliana eine Benachteiligungsabsicht vermutet wird (Art. 288 Abs. 1 SchKG).

Schliesslich wird die Verjährung in Art. 678a E-OR der allgemeinen Regelung von Art. 67 OR angepasst, wonach eine relative Verjährungsfrist und eine absolute Verjährungsfrist gelten. Die Fristen belaufen sich auf drei bzw. zehn Jahre. Wie die Botschaft zutreffend erwähnt, besteht kein Grund, an einer den Grundsätzen des Verjährungsrechts widersprechenden Regelung festzuhalten.¹³⁹

Mit der vorgeschlagenen Revision wird Art. 678 OR konsequenter auf den Schutz der Integrität der Beziehungen von Aktionären und Organen zur Gesellschaft ausgerichtet. Mit Ausnahme des Klagerechts bei konzerninternen Transaktionen ist die vorgeschlagene Erneuerung zu begrüssen.

4. Verantwortlichkeit

Im Bereich der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit sind nur punktuelle Anpassungen vorgesehen. Zu-

nächst wird die Klagefrist für Aktionäre, welche dem Déchargebeschluss nicht zugestimmt haben, von sechs auf zwölf Monate verlängert. Zudem soll diese Frist während des Verfahrens auf Anordnung einer Sonderuntersuchung stillstehen (Art. 758 Abs. 2 E-OR). Die Ergebnisse einer Sonderuntersuchung sollen so im Verantwortlichkeitsprozess verwendet werden können.¹⁴⁰ Dies ist, wie auch die Fristverlängerung, unspektakulär und zu begrüssen.

Neu sind nach Art. 757 Abs. 4 E-OR Forderungen mit Rangrücktritt hinter alle anderen Gläubiger bei der Berechnung des Schadens der Gesellschaft nicht zu berücksichtigen. Damit reagiert der Gesetzgeber auf die in der Lehre geäusserte Kritik an der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, wonach im Konkursfall rangrücktrittsbelastete Forderungen in die Berechnung des Gesellschaftsschadens miteinzubeziehen sind.¹⁴¹ Die Tragweite dieser Rechtsprechung wird in der Lehre unterschiedlich eingeschätzt.¹⁴² Mit der Neuerung wird klargestellt, dass bezüglich der Verantwortlichkeit für den sogenannten Fortführungsschaden Forderungen mit Rangrücktritt sowohl für den Zeitpunkt, in dem die Überschuldung eintritt, als auch für die Berechnung des Schadens als Eigenkapital zu behandeln sind.¹⁴³ Gläubiger erhalten so Klarheit über die konkreten Folgen ihres Rangrücktritts. Gleichzeitig erübrigt sich die heute zum Teil übliche, für die Gläubiger wenig vorteilhafte Kombination eines Rangrücktritts mit einem Forderungsverzicht.¹⁴⁴

Einschneidend ist die Änderung in Art. 759 Abs. 2 E-OR, wonach die Revisionsstelle für fahrlässiges Handeln nur noch bis zum Betrag haftet, für den sie zufolge Rückgriffs aufkommen müsste. Für den Fall des fahrlässigen Handelns der Revisionsstelle wird damit das Konzept der differenzierten Solidari-

¹⁴⁰ Botschaft (Fn. 1), 203.

¹⁴¹ Siehe Rico A. Camponovo/Andreas C. Baumgartner, Wird der Rangrücktritt unbrauchbar?, Schadenserhöhende Wirkung von Rangrücktrittserklärungen im Verantwortlichkeitsfall, Schweizer Treuhänder 12/2011, 1036–1039.

¹⁴² Kritisch Camponovo/Baumgartner (Fn. 141), 1036–1039; Forstmoser (Fn. 13), 206 f.; Alain Hirsch, Responsabilité de l'organ de révision – portée d'une postposition de créance, SZW 5/2007, 412–414; befürwortend Graf (Fn. 121), 729 f.; BSK OR II-Wüstiner (Fn. 23), Art. 725 N 47.

¹⁴³ Der Wortlaut der Bestimmung ist insofern zu weit gefasst, als er sich nicht auf den Fortführungsschaden beschränkt (vgl. BSK OR II-Gericke/Waller [Fn. 23], Art. 754 N 22).

¹⁴⁴ Vgl. dazu Camponovo/Baumgartner (Fn. 141), 1038.

¹³⁷ So auch explizit die Botschaft (Fn. 1), 131.

¹³⁸ Botschaft (Fn. 1), 132.

¹³⁹ Botschaft (Fn. 1), 133.

tät fallen gelassen.¹⁴⁵ Revisionsgesellschaften sind in vielen Sachverhalten der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit erst auf einer zweiten Ebene verantwortlich, weil sie Pflichtverletzungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung hätten verhindern können. Angesichts des beschränkten persönlichen Haftungssubstrats der Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung allerdings läuft die Revisionsstelle als typischerweise solvente und gut versicherte «*deep pocket*» gerade umgekehrt das Risiko, einen überproportionalen Anteil am entstandenen Schaden tragen zu müssen.¹⁴⁶ Die vorgesehene Regelung wird nicht das letzte Wort zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit sein.¹⁴⁷ Zumindest die klassische Sachverhaltskonstellation aber, in der dem Fehler der Revisionsgesellschaft eine Pflichtverletzung der operativen Organe vorangeht, erfasst sie adäquater als das geltende Recht.¹⁴⁸ Immerhin sollten die mit der Änderung verbundenen prozessualen Probleme nicht unterschätzt werden: Wird nämlich nur die Revisionsstelle ins Recht gefasst, muss hypothetisch über die Regressfrage entschieden werden, was eine Prüfung der Verantwortlichkeit der anderen Organe voraussetzt, ohne dass diese am Prozess beteiligt wären. Die resultierenden prozessualen Verstrickungen werden sich dabei nicht ohne Weiteres über Institute wie die Nebenintervention bzw. die Streitverkündung lösen lassen.¹⁴⁹

¹⁴⁵ Felix Dasser/David Roth, Ausgewählte prozessuale Aspekte bei gesellschaftsrechtlichen Verantwortlichkeitsklagen, in: Rolf Sethe/Peter R. Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, 248–296, 293.

¹⁴⁶ Botschaft (Fn. 1), 202; Rolf Sethe, Verantwortlichkeit, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 299–323, 302 ff., 306; eingehend Peter Forstmoser, Den Letzten beißen die Hunde, Zur Haftung der Revisionsstelle aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit, in: Wirtschaft und Strafrecht, Festschrift für Niklaus Schmid zum 65. Geburtstag, Zürich 2001, 483–515.

¹⁴⁷ Mittelfristig ist die aktienrechtliche Verantwortlichkeit unter Einbezug der internationalen Entwicklungen, insbesondere im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht, grundsätzlich zu überdenken (vgl. Hans Caspar von der Crone/Felix Buff, Ist die aktienrechtliche Verantwortlichkeit noch zeitgemäss?, SZW 5/2015, 444–458; Hans Caspar von der Crone, Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, SZW 1/2006, 2–19).

¹⁴⁸ Kritisch Forstmoser (Fn. 13), 209 f.

¹⁴⁹ Eingehend Vito Roberto, Wie weiter mit der Revisionshaftung: Kritische Würdigung des Art. 759 Abs. 1^{bis} E-OR, in: Law and Economics, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, 254–263, 258.

V. Pflichten bei finanzieller Schieflage

Grundlegend überarbeitet werden schliesslich die Regeln über den Umgang mit der finanziellen Schieflage einer Gesellschaft gemäss Art. 725 f. OR. Neu sieht das Gesetz einen dynamischen (Liquidität) sowie die bereits bekannten statischen (Eigenkapital sowie Verschuldung) Warnindikatoren zur Beurteilung der finanziellen Lage der Gesellschaft vor.

Als dynamischer, auf die laufende Geschäftstätigkeit bezogener Warnindikator dient die Liquidität der Gesellschaft. In der Praxis manifestiert sich eine finanzielle Schieflage der Gesellschaft in der Regel zuerst in Liquiditätsengpässen. Der neue Art. 725 E-OR befasst sich deshalb mit dem Sachverhalt der drohenden Zahlungsunfähigkeit: «*Besteht begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in den nächsten sechs [bzw. zwölf] Monaten zahlungsunfähig wird, so muss der Verwaltungsrat einen Liquiditätsplan erstellen und eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen [...]*» (Art. 725 Abs. 1 E-OR). Der Liquiditätsplan weist den aktuellen Bestand der flüssigen Mittel aus und stellt diese den im massgeblichen Zeitraum zu erwartenden Zahlungseingängen sowie zu leistenden Zahlungen gegenüber (Art. 725 Abs. 2 E-OR). Ist eine Gesellschaft von Gesetzes wegen zur ordentlichen Revision verpflichtet, so verlängert sich der relevante Zeitraum für die Liquiditätsplanung auf zwölf Monate (Art. 725 Abs. 1 E-OR).¹⁵⁰ Anders als noch im Vorentwurf hat der Gesetzgeber das Erfordernis einer «Plausibilitätsprüfung» des Liquiditätsplans durch einen Revisor fallen gelassen.¹⁵¹

Die Anforderungen, die an einen Liquiditätsplan zu stellen sind, hängen von der Grösse der Gesellschaft und der Komplexität ihres Geschäftsmodells ab. Bei kleineren Unternehmen genügt eine «Milchbüchlein-Rechnung», in der Kassabestand, Kontobestände und absehbare Mittelzuflüsse, etwa aus dem Verkauf von Produkten, den anstehenden Auszahlungen, etwa für Löhne, Miete und Warenkosten, gegenübergestellt werden.¹⁵² Hier ist also nicht mehr ver-

¹⁵⁰ Im Vorentwurf war stets eine Periode von 12 Monaten vorgesehen (vgl. Art. 725 Abs. 1 und Abs. 2 VE-OR).

¹⁵¹ Vgl. Art. 725 Abs. 3 VE-OR sowie die Botschaft (Fn. 1), 177; zum Vorentwurf Peter Böckli, Der «aktuelle Liquiditätsplan» des Vorentwurfs – Ein neuer Fokus für Verwaltungsrat und Revisor in einer drohenden Finanznotlage, SZW 5/2015, 490–505, 503.

¹⁵² Vgl. Botschaft (Fn. 1), 176.

langt, als das, was der *diligens pater familias*¹⁵³ ohnehin und auch ausserhalb einer finanziellen Krise vorsehen würde.¹⁵⁴ Plant der Verwaltungsrat Sanierungsmassnahmen, die in seine eigene Zuständigkeit fallen, so kann er diese in die Liquiditätsplanung mit einbeziehen, wenn ihre Umsetzung als wahrscheinlich erscheint.

Der Verwaltungsrat hat eine «*Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft*» vorzunehmen. Im Kern hat der Verwaltungsrat damit auf der Basis der Liquiditätsplanung die zukünftigen Aussichten der Gesellschaft abzuschätzen. Anders als noch im Vorentwurf muss diese Beurteilung nicht mehr «*umfassend*» sein.¹⁵⁵

Zeigt der Liquiditätsplan, dass die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft droht, muss der Verwaltungsrat weitere Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreifen (Art. 725 Abs. 3 E-OR). Dazu kann die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung zählen, welcher der Verwaltungsrat den Sanierungsplan unterbreitet, um die Legitimation der getroffenen Massnahmen zu erhöhen. Ein zustimmender Beschluss der Generalversammlung kann auch das Risiko von Verantwortlichkeitsklagen reduzieren, dies insbesondere bei Zustimmung sämtlicher Aktionäre («*volenti non fit iniuria*»). Anders als beim Vorentwurf besteht allerdings keine Pflicht zur Einberufung einer Generalversammlung.¹⁵⁶

Gemäss Art. 725 Abs. 3 E-OR hat der Verwaltungsrat «*nötigenfalls ein Gesuch um Nachlassstundung*» einzureichen. Bei finanzieller Schieflage befindet sich der Verwaltungsrat in einem Spannungsverhältnis zwischen der Pflicht, die Gesellschaft bestmöglich weiterzuführen, und dem damit einhergehenden Risiko, weitere Substanz der Gesellschaft zu vernichten und sich in diesem Umfang einer möglichen Haftung auszusetzen.¹⁵⁷ Diesem Spannungsverhältnis trägt der Gesetzgeber in Art. 725 Abs. 3

E-OR Rechnung, wenn er den Entscheid über die Einreichung eines Gesuchs um Nachlassstundung in das Geschäftermessen des Verwaltungsrats stellt. Als Teil der Geschäftsführung hat der Verwaltungsrat zu entscheiden, ob das Gesuch um Nachlassstundung «*nötig*» geworden ist. Bejaht der Verwaltungsrat dies, so ist der nächste Schritt allerdings vorgegeben. Im Gegensatz zum heutigen Art. 725a Abs. 1 OR sieht Art. 725 Abs. 3 E-OR keinen aktienrechtlichen Konkursaufschub mehr vor. Die potenzielle Härte der vorgesehenen Rechtsfolge sollte nicht unterschätzt werden: Scheitert die Sanierung im Rahmen der Nachlassstundung, so wird über die Gesellschaft von Gesetzes wegen der Konkurs eröffnet (vgl. Art. 294, Art. 296b sowie Art. 309 SchKG).

Als statische, bilanzorientierte Warnindikatoren sieht der Entwurf den Kapitalverlust und die Überschuldung vor. Anders als bei der Liquidität handelt es sich dabei um eine Weiterentwicklung bestehender Regelungen. Ein Kapitalverlust soll nach Art. 725a Abs. 1 E-OR neu dann vorliegen, wenn $\frac{2}{3}$ des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven nicht mehr gedeckt sind. Der Verwaltungsrat hat in diesem Fall die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft zu beurteilen und Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts zu ergreifen. Wie im bisherigen Recht sind die Pflichten bei Kapitalverlust relativ offen formuliert.¹⁵⁸ Aufgrund der sehr unterschiedlichen Konstellationen, die zu einer finanziellen Krise führen können, wäre eine genauere Definition der Pflichten wohl auch gar nicht möglich. Von besonderer praktischen Bedeutung dürfte sein, dass der Kapitalverlust nach Art. 725a Abs. 2 E-OR für Gesellschaften, die keine Revisionsstelle aufweisen (*Opting-out*), eine Pflicht zur eingeschränkten Revision der letzten Jahresrechnung durch einen zugelassenen Revisor begründet. Diese Regelung ist insofern sachgerecht, als bei einer knapp finanzierten Gesellschaft kein Anlass für einen Verzicht auf die Revision der Jahresrechnung besteht. Gerade bei neu gegründeten Gesellschaften dürfte die Schwelle von $\frac{2}{3}$ des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven in der Praxis allerdings rasch unterschritten sein. Eine Gesellschaft, die mit einem Aktienkapital von CHF 100 000 gegründet wird, wird in vielen Fällen nur schon aufgrund der ersten Ausgaben für Löhne und Büromieten unter diese Schwelle fallen. Konsequenter angewendet, könnte Art. 725a

¹⁵³ Die weibliche Form ist mitgedacht, auch wenn sie im patriarchal strukturierten römischen Familienrecht keinen Platz haben konnte.

¹⁵⁴ Eine Geldflussrechnung wird gerade nicht verlangt. So aber zum Vorentwurf Böckli (Fn. 151), 498.

¹⁵⁵ Siehe dazu Art. 725 VE-OR.

¹⁵⁶ Vgl. Art. 725 Abs. 4 VE-OR. Sehen die Statuten beispielsweise ein Kapitalband vor, kann der Verwaltungsrat ohne Anrufung der Generalversammlung liquide Mittel beschaffen.

¹⁵⁷ Vgl. dazu BSK OR II-Gericke/Waller (Fn. 23), Art. 754 N 28.

¹⁵⁸ Zum geltenden Recht von der Crone (Fn. 9), § 13 N 30.

Abs. 2 E-OR deshalb zu einer deutlichen Einschränkung des *Opting-out* nach Art. 727a OR führen.

Auch die Regeln über die Überschuldung in Art. 725b E-OR knüpfen an das geltende Recht an. Besteht begründete Besorgnis, dass die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch ihre Aktiven gedeckt sind, hat der Verwaltungsrat grundsätzlich eine Zwischenbilanz zu Fortführungs- als auch zu Veräusserungswerten zu erstellen (Art. 725b Abs. 1 E-OR). Immerhin kann auf die Erstellung einer Bilanz zu Veräusserungswerten verzichtet werden, wenn die Annahme der Fortführung gegeben ist und sich aus der Zwischenbilanz zu Fortführungswerten keine Überschuldung ergibt. Andererseits genügt die Erstellung einer Bilanz zu Veräusserungswerten, wenn die Annahme der Fortführung nicht gegeben ist (Art. 725b Abs. 1 E-OR). Weist die Bilanz sowohl zu Fortführungs- als auch zu Veräusserungswerten eine Überschuldung aus, ist sie beim Richter zu deponieren (Art. 725b Abs. 3 E-OR).

Art. 725b Abs. 4 E-OR konkretisiert die Voraussetzungen, unter denen ausnahmsweise von einer Überschuldungsanzeige abgesehen werden kann. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden. Dabei muss der Rangrücktritt nicht nur den geschuldeten Betrag, sondern auch allfällige Zinsen für die Zeit der Überschuldung mitumfassen (vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR).

Sind die Verbindlichkeiten durch die Aktiven einer Gesellschaft nicht mehr gedeckt, liegt das unternehmerische Risiko unmittelbar bei den Gläubigern. Die Pflicht zur Überschuldungsanzeige schützt damit primär die Gläubiger.¹⁵⁹ Allerdings fällt die Befriedigung der Gläubiger aufgrund der Vernichtung von unternehmensspezifischen Werten im Konkursverfahren oftmals deutlich geringer aus als bei einer erfolgreichen Sanierung. Die Überschuldungsanzeige liegt also nicht in jedem Fall im Gläubigerinteresse.¹⁶⁰ Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts zum geltenden Recht kann der Verwaltungsrat die Überschuldungsanzeige deshalb aufschieben, wenn reelle Sanierungschancen existieren, der Verwaltungsrat bei der Abschätzung der Chancen wie ein vernünfti-

ger Unternehmer handelt und die Forderungen der Gläubiger nicht dem Risiko einer neuerlichen Verschlechterung der finanziellen Lage der Gesellschaft ausgesetzt werden.¹⁶¹ Aus der bundesgerichtlichen Praxis lässt sich jedoch keine eindeutige Toleranzfrist ableiten, welche dem Verwaltungsrat zur Sanierung der Gesellschaft gewährt wird.¹⁶²

Das Gesetz geht dieses schwierige Spannungsverhältnis zwischen «Zuwarten und Hoffen auf Sanierung» und «Bilanzdeponierung und Aufgabe der Geschäftstätigkeit durch den Verwaltungsrat» nun mit Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR an. Dem Verwaltungsrat wird demnach das Recht gewährt, von der Benachrichtigung des Richters abzusehen, sofern begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenbilanzen, behoben werden kann. Zudem darf sich die Überschuldung dadurch nicht wesentlich erhöhen. Im Vergleich zum Vorentwurf sieht die Regelung eine Klarstellung vor, indem für den Beginn der 90-tägigen Frist auf das «Vorliegen der Zwischenbilanz» abgestellt wird.¹⁶³ Die genauere Regelung des Vorgehens bei Überschuldung ist zu begrüssen. Für die Zeitspanne, in der die Überschuldung behoben sein muss, wäre allerdings ein Richtwert vorzuziehen. Entscheidend sollte nicht eine starre Frist, sondern die Verantwortung des Verwaltungsrats dafür sein, dass sich die Verschuldung während der Sanierungsbemühungen nicht «wesentlich erhöht».

Schliesslich ist auf die neue Bestimmung in Art. 725c E-OR hinzuweisen, welche Art. 670 OR ersetzt. Demnach ist es dem Verwaltungsrat im Falle eines Kapitalverlusts bzw. einer Überschuldung erlaubt, Grundstücke und Beteiligungen bilanziell bis zu deren wirklichen Wert aufzuwerten. Die Möglichkeit, stille Reserven in Krisensituationen zu realisieren, ist zu begrüssen. Einziger Makel ist darin zu sehen, dass auch andere Vermögensgegenstände stille Reserven aufweisen können. Konsequenterweise müsste die Möglichkeit zur Aufwertung demnach bei allen aktivierbaren Vermögenswerten gleich behandelt werden.

¹⁵⁹ Yves Mauchle/Hans Caspar von der Crone, Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten?, SZW 2/2014, 227–239, 235.

¹⁶⁰ Eingehend Mauchle/von der Crone (Fn. 159), 238.

¹⁶¹ Mauchle/von der Crone (Fn. 159), 234.

¹⁶² Vgl. BSK OR II-Wüstiner (Fn. 23), Art. 725 N 40a; siehe aber Böckli (Fn. 20), § 13 N 816, der von vier bis sechs Wochen spricht.

¹⁶³ Botschaft (Fn. 1), 181.