

**Die Aktienrechtsreform nach der zweiten Lesung
im Nationalrat**

Mitte September dieses Jahres hat der Nationalrat die zweite Lesung des Bundesgesetzes über die Revision des Aktienrechts vorgenommen. Dabei wurden eine Reihe von Differenzen zum

Ständerat beseitigt, und es verbleiben nur noch wenige Meinungsverschiedenheiten von Gewicht.

Die Reformarbeiten sind damit in die Schlussrunde gekommen: Die zweite Lesung im Ständerat als dem Zweitrat und möglicherweise auch die Differenzbereinigung könnten 1991 vollzogen werden. Ein Referendum ist nicht zu erwarten, so dass das neue Recht — nach einjähriger Vorbereitungszeit — Anfang 1993 in Kraft treten könnte. Während eine grössere Zahl von Bestimmungen für alle Gesellschaften sofort in Kraft treten wird, ist in anderen Fragen eine fünfjährige Übergangsfrist vorgesehen.

Schwergewichte der Reform

Die Schwergewichte der Reform sind in der zweiten Lesung durch den Nationalrat nicht mehr verändert worden:

Eine erste Stossrichtung des Entwurfs zielt auf eine *Verbesserung des Aktionärs- und des Gläubigerschutzes* ab. Zu erwähnen sind hier die strengeren Vorschriften zur *Rechnungslegung* (gesetzlich vorgeschriebene Mindestgliederung, obligatorischer Bilanzanhang, Konsolidierung in Konzernen, Bekanntgabepflicht bei der Auflösung stiller Reserven) und die Verstärkung der *Kontrolle* durch Verbesserung der Unabhängigkeit und der Fachkenntnisse und die massvolle Erweiterung der Pflichten der Revisoren. Weiter sind zu nennen die *Erleichterung der Klagerichte* (Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen und Anhebung von Verantwortlichkeitsklagen) und die Innovation des *Sonderprüfers*, der den Interessengegensatz zwischen den Geheimhaltungsinteressen der Gesellschaft und den Interessen der Aktionäre an Information überbrücken soll.

Zugleich flexibler und schärfer — und insgesamt besser auf die Realität abgestimmt — soll künftig die *Kapitalbasis der AG* ausgestaltet sein. Stichworte sind unter diesem Aspekt die Erhöhung des minimalen Grundkapitals auf *Fr. 100 000.* —, die Neuordnung der *Gründungsvorschriften*, die Loslösung des *Kapitalerhöhungsverfahrens* vom Gründungsverfahren und vor allem die Einführung des *genehmigten und des bedingten Kapitals*. Weiter sollen die *Partizipationsscheine* — ein Wildwuchs der Praxis — im künftigen Recht einer eingehenden und strengen Ordnung unterstellt werden, die den PS weitgehend zur «Akte ohne Stimmrecht» umgestaltet und ihn in einer «Schicksalsgemeinschaft» mit den Aktien verbindet (die Schlechterstellung der Partizipanten durch Generalversammlungsbeschluss wird auch ohne deren Willen möglich sein, aber nur dann, wenn die Aktionäre entsprechende Opfer auf sich nehmen). Endlich ist zu erwähnen die Herabsetzung des *Mindestnennwerts* der Aktien auf *Fr. 10.* —.

Ein drittes Schwergewicht liegt in der Verbesserung von *Struktur und Funktionsfähigkeit der Organe*:

Die Aufgabe und die Arbeitsweise des *Verwaltungsrates* werden präziser umschrieben, umstrittene Fragen wie die der Wirkungen und Grenzen der Kompetenzdelegation werden gesetzlich geregelt. Auch die aktienrechtliche Verantwortlichkeit wird neu geordnet, mit dem doppelten Ziel, die persönliche Verantwortung von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Revisionsstelle auf ein vernünftiges Mass zu reduzieren, andererseits aber auch das Klagerecht der Aktionäre und Gläubiger zu erleichtern.

Die *Generalversammlung* soll durch eine gesetzliche Ordnung des Depotstimmrechts aufgewertet und durch den Verzicht auf heute bei Publikumsgesellschaften kaum mehr erreichbare Quorumsvorschriften funktionstüchtiger gemacht werden.

Bereinigte Differenzen

In der zweiten Runde im Nationalrat sind zahlreiche Differenzen zum Ständerat beseitigt worden:

In einigen Punkten folgte der Nationalrat den *aktionärsfreundlicheren Vorschlägen des Ständerates*, so etwa bei der Kostentragung für Sonderprüfungen und hinsichtlich des Rechts, die Unabhängigkeit der Revisionsstelle auch von Konzerngesellschaften zu verlangen. Geklärt wurden auch Fragen bezüglich der Rechtsstellung der Partizipanten und der Behandlung des PS-Kapitals.

Einigkeit mit dem Ständerat wurde im Postulat erreicht, für eine Reihe von Prüfungen einen «besonders befähigten Revisor» vorzuschreiben. Bereinigt wurden zahlreiche Details bezüglich Geschäftsbericht und Jahresrechnung.

Übereinstimmung wurde erzielt hinsichtlich der Regelung der Nichtigkeit und Anfechtbarkeit von Generalversammlungsbeschlüssen, und es wurde auch der Vorschlag des Ständerates übernommen, wonach der Richter anstelle einer zwangsweisen Auflösung der Gesellschaft aus wichtigem Grund auch eine andere sachgemässe und zumutbare Lösung verfügen kann.

Nach teils längeren Diskussionen schwenkte der Nationalrat schliesslich auch in den folgenden wichtigeren Fragen auf die Linie des Ständerates ein:

- Die Differenz zwischen gebildeten und aufgelösten *stillen Reserven* soll nur dann bekanntgegeben werden müssen, «wenn dadurch das erwirtschaftete Ergebnis in *wesentlichem Ausmass günstiger dargestellt* wird». Unterlegen ist damit der transparentere Vorschlag, wonach eine Auflösung stiller Reserven auf jeden Fall bekanntzugeben gewesen wäre, wenn sie deren Bildung übersteigt.
- Für die Ausübung des Depotstimmrechts wird vorgesehen, dass der Depotvertreter *vor jeder Generalversammlung* um Weisungen für die Stimmabgabe ersuchen muss, nicht nur bei wichtigen oder umstrittenen Traktanden.
- Ausdrücklich in das Gesetz aufgenommen werden soll — entsprechend einem Vorschlag des Ständerates — die Möglichkeit, statutarisch zu bestimmen, dass eine *Eintragung im Aktienbuch gestrichen* werden kann, wenn sie durch falsche Angaben des Erwerbers zustande gekommen ist.
- Endlich ist der Nationalrat — entgegen dem Antrag der Mehrheit seiner Kommission — dem Ständerat zu Recht darin gefolgt, dass sich in Verantwortlichkeitsprozessen einzelne Beklagte *auf ihr geringes Verschulden berufen* und dadurch eine Reduktion ihrer Schadenersatzpflicht erzielen können.

Weiterhin strittige Fragen

Neben einer Reihe kleinerer Differenzen (etwa bezüglich der Aufwertung von Grundstücken im Zuge von Sanierungen, der Einsetzung von Sonderprüfern, der Wahl und des Stichtescheides des Präsidenten des Verwaltungsrates und der Abberufung von Revisoren) sind die folgenden Differenzen zwischen den Räten verblieben:

Genehmigtes Kapital: Der Nationalrat will dieses *allen* Gesellschaften offenhalten, der Ständerat nur solchen, die von ausgewiesenen Revisoren geprüft werden. Dafür will der Nationalrat die Frist, für die dem Verwaltungsrat die Kompetenz zur Kapitalerhöhung eingeräumt werden kann, auf zwei Jahre begrenzen, während Ständerat und Bundesrat fünf Jahre vorsehen.

Entzug des Bezugsrechtes: Der Nationalrat hat diese Möglichkeit teils eingeschränkt (für den Entzug muss ein wichtiger Grund vorliegen), teils erweitert (die Ausübung des Bezugsrechtes soll auf Grund einer Vinkulierungsvorschrift ausge-

geschlossen werden können, wenn die Beschränkung explizit in den Statuten oder im Emissionsprospekt vorbehalten wird).

Begrenzung des PS-Kapitals: Der Nationalrat will — anders als Ständerat und Bundesrat — keine Obergrenze für das PS-Kapital in der Höhe des Aktienkapitals festlegen.

Erhöhung der Transparenz bei den Beteiligungsverhältnissen: Neu hat der Nationalrat eine Bestimmung eingeführt, die Publikumsgesellschaften verpflichtet, die Namen von Aktionären und stimmrechtsverbundenen Aktionärsgruppen bekanntzugeben, die mehr als 5% der Stimmen oder eine statutarisch festgelegte Zahl von Namenaktien auf sich vereinigen.

Depotstimmrecht: Der Ständerat hatte in Übereinstimmung mit dem Bundesrat vorgesehen, dass der Depotvertreter beim Fehlen von Weisungen den Anträgen des Verwaltungsrates folgen solle. Der Nationalrat dagegen schlägt vor, dass sich der Depotvertreter in einem solchen Fall der Stimme enthalten muss.

Ausgestaltung der Vinkulierung: Einzelne Differenzen zum Ständerat sind beseitigt worden. Für die *privaten Aktiengesellschaften* dürfte die Lösung (trotz einer formellen Differenz) gefunden sein: Die Verweigerung der Zustimmung zur Aktienübertragung soll künftig nur noch möglich sein, wenn ein wichtiger, in den Statuten angegebener Grund vorliegt oder wenn die Gesellschaft dem Veräusserer von Aktien anbietet, die Aktien zum wirklichen Wert zu übernehmen.

Noch nicht definitiv ist die für *Publikumsgesellschaften* künftig zu treffende Ordnung: Trotz formeller Differenzen besteht zwar mehr oder weniger Einigkeit über die zulässigen Vinkulierungsgründe, die künftig in den Statuten genannt sein müssen, wobei nur zwei Gründe in Betracht kommen; eine prozentmässige Begrenzung für Namenaktien in einer Hand und der «Ausschluss von Personen, deren Anerkennung die Gesellschaft daran hindern könnte, gesetzlich geforderte Nachweise erbringen zu können», was im Klartext die Möglichkeit der Ablehnung von Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland bedeutet (Lex Friedrich, Bankengesetzgebung).

Gestrichen wurde für die Publikumsgesellschaften die sogenannte *Escape Clause*, wonach eine Ablehnung von Aktien erwerben ohne Grundangabe hätte möglich sein sollen, wenn dem Aktienerwerber seine Papiere zum Börsenkurs, mindestens aber zum von ihm bezahlten Preis zuzüglich Zinsen und Kosten abgekauft würden.

Ein Unterschied zum Ständerat besteht schliesslich noch in der Abgrenzung des Anwendungsbereichs der strengeren Vinkulierungsregeln: Nach der Fassung des Ständerates sollte ein *börsenmässiger Kauf* Voraussetzung sein (was bei Publikumsgesellschaften zu zwei unterschiedlichen Arten der Vinkulierung geführt hätte je nachdem, ob die Aktien über die Börse oder direkt vom bisherigen Aktionär erworben worden waren). Der Nationalrat sieht dagegen vor, dass die einschränkenden Vinkulierungsbestimmungen bei an der Börse gehandelten Namenaktien in jedem Falle und unabhängig von der Erwerbsart Geltung haben sollen.

Beibehalten werden soll schliesslich nach den Vorstellungen des Nationalrates und entgegen der Auffassung des Ständerates die Möglichkeit einer «*Spaltung*» bei Namenaktien: Auf einen abgelehnten Aktienerwerber sollen zwar die Vermögensrechte, nicht aber das Stimmrecht übergehen. Doch soll künftig der Buchaktionär kein Stimmrecht mehr haben, sondern es soll das Stimmrecht an Aktien, deren Erwerber abgelehnt worden ist, vorderhand ruhen.

Es ist zu hoffen, dass die verbliebenen — kaum mehr entscheidenden — Differenzen nun rasch bereinigt werden, damit die Aktienrechtsreform — nach mehr als zwei Jahrzehnten — endlich *abgeschlossen* werden kann. Dies, obschon einzelne der neuen Regeln bei ihrem Inkrafttreten bereits nicht mehr zeitgemäss sein dürften, während für neu aufgekommene Probleme (z. B. unfriendly takeovers) eine Ordnung fehlt, so dass eine *baldige Wiederaufnahme der Reformarbeiten* — auch im Hinblick auf die Beziehungen zur EG — abzusehen ist.

Prof. Peter Forstmoser, Zürich