

Expertenbericht
der Arbeitsgruppe «Corporate Governance»
zur Teilrevision des Aktienrechts

mit einem ausgearbeiteten Gesetzesentwurf für eine Revision
des 26. Titels des Obligationenrechtes
«Die Aktiengesellschaft» und Erläuterungen

unterbreitet von der

Arbeitsgruppe

Prof. Dr. Peter Bockli (Vorsitz)
Prof. Dr. Claire Huguenin
Prof. Dr. François Dessemontet

in Zusammenarbeit
mit

Dr. Nicholas Turin / Dr. Nicolas Duc (Sekretären)

vom 30. September 2003

EXECUTIVE SUMMARY

1. Die Arbeitsgruppe schlägt auf Grund ihrer Untersuchungen und des Ergebnisses der von ihr durchgeführten Anhörungen vor, das schweizerische Aktienrecht einer *Teilrevision* zu unterziehen. Sie empfiehlt
 - a) einerseits für alle Aktiengesellschaften Verbesserungen der Aktionärsrechte, eine Klarstellung der Rahmenbedingungen für den Verwaltungsrat und eine Verbesserung der Transparenz,
 - b) andererseits nur für kotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Aktiengesellschaften gezielte Bestimmungen zur Verwirklichung als wesentlich erkannter Anliegen der «Corporate Governance».
2. Die auf *alle Aktiengesellschaften* anwendbaren neuen Bestimmungen umfassen (stets in der Reihenfolge der gegebenen Gesetzssystematik, in der Artikelbezeichnung des Entwurfs):
 - a) *Im Bereich der Aktionärsrechte und der Generalversammlung:*
 - Ausdehnung der *Rückerstattungspflicht* für ungerechtfertigte Leistungen auf die Mitglieder der Geschäftsleitung, und *Milderung des Kostenrisikos* für die Kläger (Art. 678);
 - Verbot der statutarischen Klausel, dass *nur Aktionäre als Stimmrechtsvertreter* wirken können bei kotierten Gesellschaften, und Verbesserung des Rechts auf Vertretung bei nicht kotierten Gesellschaften (Art. 689 Abs. 3);
 - Recht des Aktionärs, sich von einer Person seiner Wahl *begleiten* zu lassen (Art. 689 Abs. 4);
 - Regel, dass *weisungslos* eingegangene Stimmrechtsvollmachten im Sinne der effektiv abgegebenen Willensäusserungen der Aktionäre eingesetzt werden (Abschaffung der Regel «*in dubio pro administratione*») (Art. 689d^{bis});
 - Klarstellung des *Rechts auf Auskunft* durch schriftliches Begehren vor der Generalversammlung (Art. 697);
 - Herabsetzung der *Schwelle* für das Begehren um Sonderprüfung auf 5 % des Aktienkapitals oder einen Börsenwert von CHF 1 Mio. (Art. 697b Abs. 1);
 - Beschränkung des gerichtlichen Verfahrens zur Bewilligung einer Sonderprüfung auf *zwei Instanzen*, eine einzige kantonale Instanz und das Bundesgericht (Art. 697b Abs. 2 und 697c Abs. 4);

- Milderung der *Voraussetzungen* für die Einsetzung eines Sonderprüfers (Art. 697b Abs. 3 und 687c Abs. 1);
- *Milderung des Kostenrisikos* des Antragsstellers für die Sonderprüfung als solche (Art. 697g Abs. 1) und für die Gerichtskosten und Parteientschädigung im Bewilligungsverfahren in beiden Instanzen (Art. 697 Abs. 2);
- *Zustellung oder elektronische Übermittlung* des genehmigten Jahresabschlusses auf Kosten der Gesellschaft (Art. 697h Abs. 1);
- Möglichkeit für die Gesellschaften, in den Statuten den Beschluss über Grundsätze von «*Stock Options*»-Plänen der Generalversammlung zuzuweisen (Art. 698 Abs. 3);
- *Herabsetzung der Schwelle* für die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung oder die Traktandierung auf 5 % des Aktienkapitals oder einen Börsenwert von CHF 1 Mio. (Art. 699 Abs. 2);
- Verpflichtung für den Verwaltungsrat, seine *Anträge* zu begründen und rechtzeitig schriftlich eingegangene Aktionärsanträge an die Aktionäre weiter zu leiten (Art. 700 Abs. 2);
- *Milderung des Kostenrisikos* für die Kläger bei der Anfechtungsklage in allen Instanzen (Art. 706a Abs. 3);
- *Zugänglichkeit* des Organisationsreglementes für die Aktionäre (Art. 716c Abs. 3);
- *Milderung des Kostenrisikos* bei der Auflösungsklage und Herabsetzung der Schwelle von 10 % auf 5 % des Aktienkapitals (Art. 736).

b) *Im Bereich des Verwaltungsrates:*

- *Beschränkung der Amtsdauer* auf höchstens vier Jahre (Art. 710 Abs. 1);
- unübertragbare und unentziehbare Verantwortung für die Ausgestaltung der *internen Kontrolle* und für die *Compliance* (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 und 5);
- im Falle der Delegation gemäss Art. 716b OR: Pflicht zur *Bezeichnung der wichtigen Geschäfte*, die einer Genehmigung durch den Verwaltungsrat bedürfen, im Organisationsreglement, und Pflicht zur näheren Ordnung der *inneren Organisation* des Verwaltungsrates (Art. 716c Abs. 2);
- Regeln für den Umgang mit *Interessenkonflikten* (Art. 717a).

c) *Im Bereich der Revisionsstelle:*

- Ausdehnung der Prüfung durch die Revisionsstelle auf den *ganzen Geschäftsbericht*, d.h. einschliesslich des Lageberichts (Art. 728 Abs. 1);
- Klarstellung zur *Unabhängigkeit* der Revisoren (Art. 729 Abs. 3);
- Durchsicht («*reniew*») des Zwischenabschlusses, wo ein solcher verlangt wird (Art. 731b).

d) *Im Bereich der Transparenz:*

- Verbesserung der Offenlegung von *Aktionärsdarlehen* und *Darlehen an Aktionäre*;
- Verbesserung des Inhalts des Jahresberichtes (*Lagebericht*);
- die schon erwähnte Weiterleitung eingegangener *Aktionärsanträge*;
- kurzfristige Offenlegung des *Protokolls* der Generalversammlung;
- die schon erwähnte *Zugänglichkeit* des Organisationsreglementes für Aktionäre;
- Zusätzliche Offenlegung und Bestätigung zur *Unabhängigkeit der Revisionsstelle*.

3. Die Bestimmungen, die nur für börsenkotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Aktiengesellschaften massgeblich sind, führen eine Pflicht zu *erweiterten Angaben* im jährlichen Geschäftsbericht ein. Die Abgrenzung der wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft ist Gegenstand der nachfolgenden Ziffer 4. Der Verwaltungsrat einer solchen Gesellschaft hat *zu fünf Hauptpunkten* Entscheidungen zu treffen, die ihm unter den für die einzelne Gesellschaft kennzeichnenden Umständen zur Verwirklichung eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze als zweckmässig erscheinen. Er hat darüber den Aktionären Rechenschaft abzulegen (Art. 662 Abs. 1 Ziff. 4 und Art. 662^{bis} Abs. 3). Der Verwaltungsrat einer solchen Gesellschaft bietet ferner einen *Halbjahresbericht* (Art. 697e) und erweiterte Angaben im Anhang zu den *Organentschädigungen und -krediten* (Art. 662b Abs. 2-3). Dies wie folgt:

a) Der Verwaltungsrat fasst einen *Grundsatzbeschluss* (Art. 716b Abs. 2), in dem er nach seinem Ermessen (Prinzip der Gestaltungsfreiheit) festlegt, wie es in seiner Gesellschaft hinsichtlich folgender fünf Punkte gehalten werden soll:

- (1) Transparenz und Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten;
- (2) Zusammensetzung des Verwaltungsrates und Personalunion oder Doppelspitze;
- (3) Interessenkonflikte und Ausstandspflicht;
- (4) Interne Kontrolle und Compliance;
- (5) Besondere Aufgaben für Ausschüsse, einzelne Mitglieder oder das Gesamtgremium in Angelegenheiten der Revision, der Organentschädigungen oder -kredite und des Nachwuchses sowie der Ausbildung.

Der Verwaltungsrat kann dabei auf ein *von ihm gewähltes, in- oder ausländisches Regelwerk* (oder Teile davon) verweisen (Art. 716b Abs. 2). Er kann aber auch *eigene Regeln* aufstellen. Er muss seine Wahl begründen, die gewählten Regeln den Aktionären offenlegen und für das Geschäftsjahr bestätigen, dass die von ihm gewählten Grundsätze eingehalten worden sind. Trifft dies in einzelnen Punkten nicht zu, so hat er die Abweichungen offenzulegen und zu begründen (*Prinzip der Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*).

Die *Revisionsstelle* klärt ab, ob der Geschäftsbericht den Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates wiedergibt und dieser die Einhaltung der Grundsätze bestätigt bzw. Abweichungen angibt und begründet (Art. 729 Abs. 2). Sie erklärt dabei den Aktionären, ob sie Grund hat, an der Richtigkeit dieser Bestätigung zu zweifeln (Art. 729 Abs. 2 Ziff. 3). Sie unterzieht den Halbjahresbericht (Art. 731b), gegebenenfalls mit konsolidiertem Halbjahresabschluss, einer Durchsicht (review).

- b) Die *erweiterten Angaben im Anhang* (Art. 663b Abs. 2-3) beziehen sich hauptsächlich auf die Organentschädigungen und -kredite. Es sind alle Leistungen, die an den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung im Geschäftsjahr ausgerichtet wurden, zu ihrem wirklichen Wert offen zu legen, und zwar insbesondere auch die Boni, Gutschriften und mittel- oder langfristig geschuldeten Entschädigungen sowie die Zuteilung von Optionen auf Beteiligungsrechte («stock options»), die Abgangsentschädigungen, Gewährung von Sicherheiten, Schulderlass und Teilverzicht. Erfasst werden auch die Einlagen zu Lasten der Gesellschaft, welche Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen. Die Leistungen sind offenzulegen:

- (1) für den Verwaltungsrat im *Gesamtbetrag* und *einzel*n für jedes Mitglied;
- (2) für die Geschäftsleitung mit dem *Gesamtbetrag* und dem *höchsten* auf ein Mitglied entfallenden Betrag (der vom Vorschlag Prof. Max Boemle in diesem Punkt abweichende Vorschlag der Arbeitsgruppe wird eingehend begründet).

Insgesamt gehen diese Anforderungen des Gesetzesentwurfs über jene in der SWX-Richtlinie vom 17. April 2002 betreffend Informationen zur Corporate Governance («RLCG») hinaus.

Der Anhang gibt ferner den Amtsantritt der Revisionsstelle und des leitenden Revisors an; er legt die Revisionshonorare offen und die Beträge, die davon auf Revisions- und Nichtrevisionsleistungen entfallen.

- c) Der *Zwischenbericht* (Art. 697e) enthält für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres eine Darstellung des Geschäftsgangs im Sinne des Lageberichtes, gegebenenfalls mit einem konsolidierten, vereinfachten Halbjahresabschluss.
4. Der Pflicht zu *erweiterten Angaben im Geschäftsbericht* im erläuterten Sinne unterstehen im Grundsatz die *wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften*.
- a) Als solche gelten Aktiengesellschaften, die der Revision durch *besonders befähigte Revisoren* unterstehen (Art. 662^{bis} und Art. 727b Abs. 1); nach dem Entwurf sind das jene Gesellschaften, die börsenkotiert sind, Obligationen ausgegeben haben oder während zwei Jahren einzeln oder konsolidiert, zwei von den drei folgenden Kriterien erfüllen:
 - (1) Bilanzsumme von 30 Mio. Franken;
 - (2) Umsatzerlös von 60 Mio. Franken;
 - (3) 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt.

Diese Grössenkriterien entsprechen der im Expertenbericht im Einzelnen dargelegten «*KMU-Schwelle*». Gesellschaften, die diese Grössenordnung überschreiten, können nicht mehr als kleine oder mittlere Unternehmen im eigentlichen Sinne gelten. Gesellschaften, die in den Grössenkriterien darunter liegen (KMU), sind von den erweiterten Angaben im Geschäftsbericht ohne Weiteres *befreit*.

- b) Der Anwendungsbereich ist in einem zweiten Schritt auf jene Gesellschaften zu konzentrieren, in denen die erweiterten Angaben für die Aktionäre wirklich notwendig sind (Art. 662^{bis} Abs. 2). Nicht kotierte Gesell-

schaften, die die Grössenkriterien an sich erfüllen, können sich durch einen Generalversammlungsbeschluss mit Zweidrittelsmehrheit gemäss Art. 704 Abs. 1 von den erweiterten Angaben *freistellen* (opting-out). Erheben jedoch Aktionäre, die 5 % des Aktienkapitals auf sich vereinigen, gegen diese Freistellung *Einspruch*, so kommt sie nicht zu Stande oder gilt, wenn sie schon früher beschlossen worden ist, als aufgehoben (opting-in).

- c) Die Arbeitsgruppe schätzt, dass die *Anzahl* der Aktiengesellschaften, die nach ihrem Vorschlag als wirtschaftlich bedeutend anzusehen wären und ihren Aktionären erweiterte Angaben im Geschäftsbericht bieten müssten, in der Grössenordnung von *ca. 600* liegen dürfte, darin eingeschlossen die *ca. 250* börsenkotierten Aktiengesellschaften. Die übrigen *ca. 170'000* Aktiengesellschaften würden davon nicht betroffen.

Die Arbeitsgruppe hat die Anwendung der «Corporate Governance»-Grundsätze im Bereich der nicht kotierten Aktiengesellschaften von wirtschaftlicher Bedeutung damit als *Minderheitsrecht* konzipiert.

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary	2
I. Einleitung	15
1. Einführung in das Thema	15
2. Herkunft des Konzepts «Corporate Governance»	17
3. Allgemeine Züge der Entwicklung	18
3.1. Selbstregulierung und Gesetzesrecht	18
3.2. Internationaler Wettbewerb	19
3.3. Bedeutende Modelle	20
3.4. Die Wahl der Arbeitsgruppe	21
4. Allgemeine Gründe für die vorgesehenen Neuerungen	23
4. Besondere Gründe für die vorgesehenen Neuerungen	26
4.1. Beziehungen zwischen den Aktionären und dem Verwaltungsrat	26
4.2. Regeln betreffend die Generalversammlung	27
4.3. Beziehungen innerhalb des Verwaltungsrates	28
4.4. Beziehungen mit der Öffentlichkeit	29
5. Die Frage einer eigentlichen Veröffentlichung der Angaben	29
II. Übersicht und Verlauf der Arbeiten	31
1. Aktuelle Situation	31
2. Parlamentarische Vorstösse	32
2.1. Stärkung der Aktionärsrechte und verbesserter Minderheitenschutz	32
2.2. Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung	32
2.3. Transparenz bei Entschädigungen und Vergütungen	33
2.4. Erstellen und Prüfung der Jahresrechnungen	33
3. Durch das Bundesamt für Justiz an die Arbeitsgruppe vergebene Aufträge	33
3.1. Hauptauftrag	34
3.2. Zwischenbericht vom 25. März 2003 zu der Offenlegung von Organentschädigungen und -krediten	34
4. Verlauf der Arbeiten	35
4.1. Sitzungen	35
4.2. Anhörungen	35
4.2.1. Gesetzgeberischer Eingriff oder Selbstregulierung	36
4.2.2. Autonomie in der Organisation	37
4.2.3. Transparenz	37
4.2.4. Wirksamkeit	38
III. Internationale Entwicklung	39
1. Europäische Union	39
1.1. Kurzfristige Massnahmen (2003-2005)	41
1.2. Mittelfristige Massnahmen (2006-2008)	42

2.	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)	43
2.1.	Die Initiative von 1998	43
2.2.	Die Initiative von 2002	45
IV.	Allgemeiner Teil	46
A.	Selbstregulierung und Gesetz	46
1.	Vom Gesetz eingeräumte Gestaltungsfreiheit	46
1.1.	Die «Corporate Governance»-Initiative	46
1.2.	Das Prinzip der Gestaltungsfreiheit im Schweizer Aktienrecht	47
2.	Bedürfnis nach Eingriffen des Gesetzgebers in drei Bereichen	48
2.1.	Transparenz	49
2.1.1.	Änderung der Grundeinstellung zur Transparenz	49
2.1.2.	Geringe Markt- und Medienkräfte in nicht kotierten Gesellschaften	51
2.2.	Aktionärsrechte und rechtlicher Rahmen für den Verwaltungsrat	52
2.3.	Ausgewogenheit von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze	52
2.3.1.	Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht	52
2.3.2.	Keine unbeschränkte Leistungsfähigkeit der funktionalen Verbesserungen im Bereich der Gesellschaftsorgane und Aktionärsrechte	53
B.	Verwirklichung von Corporate Governance-Gedanken auch im Bereiche der wirtschaftlich bedeutenden, nicht kotierten Aktiengesellschaften	54
1.	Bedürfnis für ein Tätigwerden des Gesetzgebers	54
1.1.	Die betroffenen Regelungsbereiche	54
1.2.	Verwirklichung der Anliegen	56
1.2.1.	Gesetzliche Anregung zur Verbesserung des Verhältnisses von Führung und Kontrolle für kotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Gesellschaften	56
1.2.2.	Verbesserung der Aktionärsrechte und der Bestimmungen über den Verwaltungsrat für alle Aktiengesellschaften	58
2.	Anwendungsbereich der Bestimmungen über das Verhältnis von Führung und Kontrolle und die erweiterte Transparenz	59
2.1.	Abgrenzung des Anwendungsbereichs: Kotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Aktiengesellschaften	59
2.1.1.	Abgrenzung der wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften	59
2.1.2.	Freistellung bestimmter wirtschaftlich bedeutender Aktiengesellschaften	60

2.2.	Abgrenzungskriterien für die wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Aktiengesellschaften	60
2.2.1.	Die angepassten Kriterien des Art. 727b OR	60
2.2.2.	Pragmatische Lösung zur Abgrenzung: Die «KMU-Schwelle»	61
2.2.3.	Grobe Schätzung der Anzahl der erfassten Aktiengesellschaften	63
2.2.4.	Denkbare Alternativen für die Abgrenzung	65
3.	Anwendungsbereich für die Verbesserungen der Aktionärsrechte und der Rahmenbestimmungen für den Verwaltungsrat	66
4.	Zu erwartende Vorbehalte aus dem Kreise nicht kotierter Gesellschaften	66
4.1.	Mögliche Einwände gegen eine Verbesserung der Transparenz	66
4.1.1.	Kosten	67
4.1.2.	Geschäftsgeheimnisse	67
4.2.	Mögliche Einwände gegen eine Verbesserung der Aktionärsrechte	68
4.3.	Stellungnahme	68
4.3.1.	Transparenz und Verhältnis von Führung und Kontrolle	69
4.3.2.	Verbesserung der Aktionärsrechte	70
4.4.	Ergebnis	70
C.	Vorschläge der Arbeitsgruppe zur Abstützung von Anliegen der Corporate Governance auf der Ebene des Gesetzes	71
1.	Anstoss an die Verwaltungsräte wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften zur Gestaltung eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle	72
1.1.	Eigenverantwortlicher Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates zu fünf Hauptpunkten	72
1.1.1.	Das Leitprinzip	72
1.1.2.	Die fünf Hauptpunkte des Grundsatzbeschlusses	73
1.1.3.	Anpassung an die konkreten Verhältnisse	74
1.1.4.	Keine Genehmigung der Gestaltungsentscheide des Verwaltungsrates durch die Generalversammlung	75
1.2.	Offenlegung des Grundsatzbeschlusses	75
1.3.	Einhaltungserklärung des Verwaltungsrates	76
1.4.	Sonderfragen für den Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates	76
1.4.1.	Personalunion oder Doppelspitze	76
1.4.2.	Zusammensetzung des Verwaltungsrates: sog. «unabhängige» Verwaltungsratsmitglieder	78
1.4.3.	Umgang mit gesellschaftsinternen Interessenkonflikten	80
		10

1.5.	Beurteilung der vorgeschlagenen Lösung «Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht»	81
2.	Retouchen bei den gesetzlichen Bestimmungen für den Verwaltungsrat	82
2.1.	Genehmigungsbedürftige Geschäfte der Geschäftsleitung	83
2.2.	Begrenzung der Wahlperiode (Amtsdauer) der Verwaltungsratsmitglieder	84
2.3.	«Interne Kontrolle» und «anwendbare Normen» in Art. 716 Abs. 1 OR	85
3.	Verbesserung der Transparenz	86
3.1.	Offenlegung des Grundsatzbeschlusses zur Transparenz und zum Verhältnis von Führung und Kontrolle (oberhalb der KMU-Schwelle)	87
3.1.1.	Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht	87
3.1.2.	Durchsetzung der Gestaltungsverpflichtung mit Rechenschaft: die Rolle der Revision	88
3.2.	Transparenz hinsichtlich der Organentschädigungen und -kredite (oberhalb der KMU-Schwelle)	89
3.2.1.	Ausgangslage, Fragestellung und Vorgehen	90
3.2.2.	Selbstregulierung im Bereich der Organentschädigungen und -kredite durch die Börse	91
3.2.3.	Gründe für die Einführung eines aktienrechtlichen Transparenzgebots im Bereich der Organentschädigungen und -kredite	94
3.2.4.	Ergänzende Fragen	97
3.2.5.	Sachlicher Anwendungsbereich für die Transparenz über Organentschädigungen und -kredite	99
3.2.6.	Persönlicher Anwendungsbereich	102
3.2.7.	Sanktionen bei Verletzung des aktienrechtlichen Transparenzgebots	103
3.2.8.	Ergebnis zum Gegenstand der Organentschädigungen und -kredite	104
3.3.	Obligatorischer Zwischenbericht bzw. Halbjahresbericht (oberhalb der KMU-Schwelle)	105
3.3.1.	Textlicher Zwischenbericht	105
3.3.2.	Konsolidierter Zwischenabschluss für das erste Halbjahr	106
3.4.	Offenlegung des Organisationsreglementes	107
3.4.1.	Bedeutung des Organisationsreglementes	107
3.4.2.	Gründe für die Offenlegung	108
3.4.3.	Gründe gegen die Offenlegung	108
3.4.4.	Ergebnis	109
3.5.	Verbesserung des Inhaltes und Prüfung des Lageberichtes («Jahresbericht»)	109

3.6.	Gesonderter Ausweis von Forderungen und Verbindlichkeiten bedeutender Aktionäre in der Bilanz	110
3.7.	Transparenz im Zusammenhang mit der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer	110
3.7.1.	Bestätigung, dass keine mit dem Prüfungsauftrag unvereinbaren Arbeiten ausgeführt worden sind	110
3.7.2.	Offenlegung des Verhältnisses von Prüfungs- zu Nichtprüfungshonoraren	112
3.7.3.	Dauer des Mandats der Revisionsstelle und des leitenden Revisors	112
3.8.	Die Frage der Offenlegung weiterer Angaben nach dem Muster der «Corporate Governance»-Richtlinie der Schweizer Börse	112
3.9.	Sanktionensystem für die erweiterten Angaben zur Corporate Governance	113
3.9.1.	Aktienrechtliche Folgen einer Verletzung des Transparenzgebots	113
3.9.2.	Strafrechtliche Folgen einer Verletzung des Transparenzgebots	117
3.10.	Zwischenergebnis zum Thema der Verbesserung der Transparenz	117
4.	Verbesserung der Aktionärsrechte	117
4.1.	Verbesserung der Aktionärsrecht Im Hinblick auf die Generalversammlung	118
4.1.1.	Herabsetzung des Schwellenwertes für Einberufungs- und Traktandierungsbegehren	118
4.1.2.	Bekanntgabe der rechtzeitig eingereichten Aktionärsanträge mit der Einberufung	120
4.1.3.	Erleichterung für die Auswahl eines Stimmrechtsvertreters (unabhängiger Stimmrechtsvertreter)	120
4.1.4.	Recht des Aktionärs auf Begleitung	122
4.1.5.	«Depotstimmrecht»: Aufhebung der Vermutung zu Gunsten der Verwaltungsratsanträge (« <i>in dubio pro administratione</i> ») bei der institutionellen Stimmrechtsvertretung	122
4.1.6.	Erweiterung der Zuständigkeit der Generalversammlung im Bereich der Entschädigungsgrundsätze für Spitzenorgane und «Stock Options»	126
4.1.7.	Zustellung des Generalversammlungsprotokolls	129
4.2.	Verbesserung der Klagerechte der Minderheits- und Einzelaktionäre	130
4.2.1.	Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (Art. 697a OR)	130
4.2.2.	Rückerstattungsklage (Art. 678 OR)	133
		12

4.2.3.	Verantwortlichkeitsklage von Aktionären auf Leistung an die Gesellschaft (Art. 756 OR)	135
4.2.4.	Auflösungsklage (Art. 736 Ziff. 4 OR)	136
D.	Abgelehnte Reformvorschläge	136
1.	Anfechtungsklage gegen Verwaltungsratsbeschlüsse	136
1.1.	Vor- und Nachteile	137
1.2.	Nichtigkeitklage gemäss Art. 714 OR bei groben Verstössen oder bei Willkür	139
1.3.	Ergebnis	139
2.	Offenlegung von Verwaltungsratsbeschlüssen	139
2.1.	Erörterung des Vorschlags	139
2.2.	Ergebnis	140
3.	Austrittsklage bzw. Austrittsrecht des Aktionärs	140
3.1.	Bedeutung der Möglichkeit, gegen Erstattung des wirklichen Wertes aus einer Aktiengesellschaft auszutreten	140
3.2.	Die verbesserte Auflösungsklage des Art. 736 Ziff. 4 OR	142
3.3.	Zu lösende Probleme im Falle der Einführung eines Austrittsrechts	142
3.4.	Ergebnis	143
4.	Einführung des Systems «Aufsichtsrat/Vorstand» (dualistische Spitzenorganisation)	144
4.1.	Frühere Erörterungen zur Einführung des dualistischen Systems in der Schweiz	144
4.2.	Möglichkeit eines Wahlrechts für jede einzelne Gesellschaft	145
4.2.1.	Beschränkung auf ein Wahlrecht zwischen zwei Systemen (Option)	145
4.2.2.	Ergebnis	146
4.3.	Ablehnung eines Zwangs zur Umstellung auf das dualistische System	147
4.3.1.	Probleme des dualistischen Systems	147
4.3.2.	Ergebnis	148
5.	Einführung des zwingenden Grundsatzes « <i>one share – one vote</i> »	148
5.1.	Publikumsgesellschaften: Druck des Kapitalmarktes und der Medien	149
5.1.1.	Einheitsaktien	149
5.1.2.	Vinkulierung, Stimmrechts- und Vertretungsbeschränkungen	149
5.1.3.	Partizipationsschein	149
5.1.4.	Folgerungen	150
5.2.	Einheitsaktien in nicht kotierten Gesellschaften	151
5.3.	Ergebnis	152
6.	Klage auf Abberufung eines Verwaltungsratsmitglieds	152
6.1.	Ein «impeachment»-Verfahren in der Aktiengesellschaft	152
6.2.	Ergebnis	153
E.	Weiter zu verfolgende Fragen	153

1.	Offenlegung des Jahresabschlusses für grosse nicht kotierte Gesellschaften	153
1.1.	Der Vorschlag von 1983	153
1.2.	Wiederaufnahme des Vorschlags	154
1.2.1.	Gründe für eine Veröffentlichungspflicht	154
1.2.2.	Nachteile der Veröffentlichungspflicht	155
1.3.	Ergebnis	156
2.	Einsicht ins Aktienbuch	157
3.	Überprüfung der Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers	158
4.	Ausschluss der Wählbarkeit bestimmter vorbestrafter Personen	158
5.	Anwendung der Gestaltungspflicht mit erweiterter Offenlegung auf juristische Personen anderer Rechtsform	159
5.1.	Übertragbarkeit der gewonnenen Erkenntnisse	159
5.2.	Ergebnis	161
V.	Besonderer Teil: Kommentar zu den einzelnen Bestimmungen	162
	Zweiter Abschnitt: Rechte und Pflichten der Aktionäre	162
B.	Geschäftsbericht	162
E.	Rückerstattung von Leistungen	175
J.	Persönliche Mitgliedschaftsrechte	179
K.	Offenlegung von Jahresrechnung und Konzernrechnung	188
L.	Zwischenbericht	188
	Dritter Abschnitt: Organisation der Aktiengesellschaft	189
A.	Die Generalversammlung	189
B.	Der Verwaltungsrat	193
C.	Die Revisionsstelle	202
	Fünfter Abschnitt: Auflösung der Aktiengesellschaft	207
A.	Auflösung im Allgemeinen	207
	Sechster Abschnitt: Verantwortlichkeit	208
A.	Haftung	208
B.	Schaden der Gesellschaft	208
VI.	Gesetzestext	210

I. EINLEITUNG

1. Einführung in das Thema *)

Mit «*Corporate Governance*» werden jene Steuerungsmechanismen anvisiert, die ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle und Transparenz innerhalb von Aktiengesellschaften anstreben und die darauf abzielen, die Rolle der Aktionäre als Träger des Kapitalrisikos zu stärken. Die Vorschläge der Arbeitsgruppe, die im Allgemeinen Teil (Kapitel IV) im Einzelnen begründet werden, zielen insbesondere darauf ab, die Transparenz bezüglich der Organisation, Arbeitsweise und Entschädigung der Gesellschaftsorgane zu gewährleisten, die Beziehungen zwischen den Aktionären und den von ihnen gewählten Organen zu verbessern und die Aktionärsrechte zu stärken.

Die Anliegen der «*Corporate Governance*» befassen sich heute weltweit vor allem mit den börsenkotierten Gesellschaften. Dem ihr erteilten Auftrag gemäss bezog sich aber eine der wesentlichen Aufgaben der Arbeitsgruppe auf die Frage, ob auch *nicht kotierte* Gesellschaften – vor allem die grösseren unter ihnen – Adressaten der neuen Grundsätze sein sollten.

Bevor der Verwaltungsrat einer Aktiengesellschaft sich festlegt, welche *Corporate Governance*-Grundsätze er für sein Unternehmen auswählt, muss er eine Reihe von Fragen prüfen, welche mit der *Zusammensetzung* des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung zusammenhängen. So wird er sich überlegen müssen, ob und wie viele «*unabhängige*» Verwaltungsratsmitglieder er zur Wahl vorschlagen soll, und in erster Linie wird er entscheiden müssen, ob er die Ämter des Verwaltungsratspräsidenten und des Vorsitzenden der Geschäftsleitung vereinigen will oder nicht (Personalunion oder Doppelspitze). Eine ganze Reihe von Funktionen können sodann einzelnen Verwaltungsratsmitgliedern bzw. Ausschüssen des Verwaltungsrates anvertraut werden, zum Beispiel die Nomination von Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitgliedern und die Frage ihrer Entschädigung. Ein dritter Ausschuss kann sich mit der internen Kontrolle und der Revision befassen.

Corporate Governance rückt aber nicht etwa nur die Frage der Gestaltung und personellen Besetzung der Spitzenorgane in den Vordergrund. Sie stellt ganz zentral darauf ab, dass die Interessen der – in der Generalversammlung vereinigten – Aktionäre geschützt werden, und zwar vor allem die Interessen

*) Alle verwendeten Funktionsbezeichnungen, ob diese nun grammatikalisch männlich («Aktionär»), weiblich («Person») oder sächlich («Mitglied») sind, beziehen sich gleichermaßen auf Männer und Frauen.

der Minderheits- und Einzelaktionäre. Dabei ist auch den Interessen von Obligationären und von Inhabern anderer in Serie ausgegebener Forderungsrechte angemessen Rechnung zu tragen.

Die Notwendigkeit, sich mit dem Anliegen der Corporate Governance näher zu befassen, ergibt sich keineswegs nur aus der internationalen Entwicklung, die sich in den letzten zehn Jahren in grossen Schüben verstärkt hat. Sie folgt vor allem aus den in der letzten Zeit immer offenkundiger gewordenen Mängeln in der Funktionsweise auch von schweizerischen Publikums-gesellschaften. Es genügt, auf die Fälle Swissair und ABB – beide in den Jahren 2001/02 – zu verweisen.

Das schweizerischen Aktienrecht ist, nebst allgemeinen Grundsätzen wie der Sorgfalts- und Treuepflicht, von Normen geprägt, welche detailliert Strukturen, Verfahren und Formalien festlegen. Indessen fehlen weit gehend nähere Regeln für das *Zusammenspiel* der vier Gewalten, welche neben einander in der Gesellschaft wirken:

- Generalversammlung;
- Verwaltungsrat;
- Management (Geschäftsleitung);
- Revisionsstelle.

Früher, als die schweizerische Wirtschaft vor allem Unternehmen kannte, welche von starken Persönlichkeiten mit fester Hand, ja patriarchisch geleitet wurden, garantierte deren Integrität die Achtung der Aktionärsinteressen und einen sparsamen Umgang mit den Mitteln der Gesellschaft sowie einen gewissen Schutz vor Fehlentwicklungen. Die Kraft dieser Persönlichkeiten setzte überdies in der Regel den Ansprüchen der Geschäftsleitungsmitglieder in Entschädigungs- und anderen Geldfragen von selbst eine Schranke. Noch ist die Zeit solcher Persönlichkeiten nicht ganz vorüber, vor allem im Bereich der nicht kotierten Gesellschaft: immer noch gibt es viele Gesellschaften, welche ihr Wachstum und ihre Solidität einer Einzelperson oder einer ganz kleinen Personengruppe verdanken. Insgesamt aber sind die grösseren Gesellschaften zu komplexen Gebilden mit schwer durchschaubaren Machtstrukturen geworden, in denen häufig kein Verlass mehr auf die feste, ordnende Hand eines einzelnen Patrons besteht. Die «Manager», die Geschäftsleitungsmitglieder, mögen unter diesen Bedingungen versucht sein, sich mehr wie Burgherren als wie bescheidene Beauftragte zu benehmen: Es wird ihnen öfters vorgeworfen, sie verfügten mit wenig Rücksicht auf die – ausserhalb der «Burg» befindlichen – Aktionäre über die Machthebel und Ressourcen des Unternehmens. Vielfach überwacht sie auch der Verwaltungsrat, der vom Gesetz dafür eigentlich vorgesehen wäre, zu wenig. Was

die Revisionsstelle anbelangt, so versieht diese ihre Prüfung im Wesentlichen nur einmal im Jahr und notwendigerweise aus der etwas engeren Perspektive der Buchhaltung bzw. Rechnungslegung. Obendrein muss sie bei härterem Auftreten dauernd befürchten, ihre gewinnträchtigen, parallel laufenden Berater- und Gutachteraufträge zu verlieren, welche ihr die Geschäftsleitung häufig zusätzlich zur eigentlichen Revision anvertraut hat.

Es ist eine helvetische Besonderheit, dass auch Einpersonen-Gesellschaften, Gesellschaften mit einem engen bzw. geschlossenen Aktionärskreis und sogar kleine Unternehmen sich der Form der Aktiengesellschaft zu bedienen pflegen. Die «*Corporate Governance*», die sich seit etwa 1992 international herauskristallisiert hat, richtet sich nun aber an börsenkotierte Unternehmen – jene also, welche infolge ihrer Grösse, der Anonymität ihres Aktionärskreises und ihrer finanziellen Ausstattung besonders stark Gefahr laufen, dass ein Ungleichgewicht oder eine Fehlentwicklung an der Spitze von den Aktionären nicht oder zu spät wahrgenommen wird. Ähnliche Probleme stellen sich aber durchaus auch in den wirtschaftlich bedeutenden *nicht* kotierten Aktiengesellschaften, wie sich aus zahlreichen Beobachtungen in der Praxis und auch aus den von der Arbeitsgruppe veranstalteten Anhörungen ergibt. Freilich empfiehlt es sich aus verschiedenen, noch näher darzulegenden Gründen, dass die eigentlichen *kleineren und mittleren Unternehmen (KMU)* völlig von den weiteren Anforderungen unter dem Titel «Corporate Governance» zu befreien. Von den neuen Regeln sollen sich im Übrigen auch Einmann-Gesellschaften, Konzerngesellschaften und jene Gesellschaften befreien können, welche im ausschliesslichen Dienst einer anderen Gesellschaft (bzw. eines joint venture) stehen und für diese einen ganz bestimmten Zweck zu erfüllen haben («special purpose vehicles»). Die von der Arbeitsgruppe vorgeschlagenen Regeln richten sich darum auch nur an eine relativ kleine Anzahl der ca. 170'000 Aktiengesellschaften. Es sind insgesamt weniger als 1'000. Gemäss den von der Arbeitsgruppe gewählten Schwellenwerten werden es, zusätzlich zu den bereits der SWX-Richtlinie zur Corporate Governance (RLGC) unterworfenen ca. 250 Aktiengesellschaften, die an der Börse kotiert sind, vielleicht 400 grössere nicht kotierte Gesellschaften sein, welche die neuen Corporate Governance-Regeln einzuhalten haben.

2. Herkunft des Konzepts «Corporate Governance»

Seinen Ursprung hat das Konzept «*Corporate Governance*» in den Anstrengungen, die zuerst in den Vereinigten Staaten durch den Erlass des Securities Act von 1933 und des Securities Exchange Act von 1934 unternommen wurden. Mit diesen beiden Gesetzen zog der Gesetzgeber in Washington die Konsequenzen aus den zahlreichen Missbräuchen und

Fehlentwicklungen, die zu finanziellen Zusammenbrüchen und zur grossen Depression beigetragen hatten. Unter der Mitwirkung von professionellen Aktionärsvertretern und institutionellen Anlegern wurde ein eigenes Konzept vor allem zum ersten Teilelement der Corporate Governance, der *Transparenz*, entwickelt. Diese Entwicklung führte in den späten sechziger und den siebziger Jahren unter dem Einfluss der institutionellen Anleger unter anderem dazu, dass jede Gesellschaft, welche sich an der New Yorker Stock Exchange kotieren lassen wollte, ein «*Audit Committee*» (Prüfungsausschuss) in ihrem «*Board of Directors*» (Verwaltungsrat) bilden musste. Im Jahre 2002 erliess der Kongress schliesslich ein Gesetz zum Schutz der Anleger, den sog. *Sarbanes-Oxley Act*, der mehrere – nicht alle – Anliegen der Corporate Governance mit einem Schlag zum Gegenstand eines Gesetzes, und zwar eines sehr strengen Gesetzes, machte.

In Europa wurde der entscheidende Schritt zur Verwirklichung der Anliegen der Corporate Governance zuerst in Grossbritannien getan, und zwar mit dem auf private Initiative zurückgehenden «*Cadbury Report*» von 1992. Im Gegensatz zu den USA konzentrierten sich die Bemühungen im Vereinigten Königreich von Beginn an und bis heute auf die *Selbstregulierung*. Die wichtigsten Grundsätze finden sich in den sog. Listing Requirements für die an der Londoner Börse kotierten Gesellschaften («*Combined Code*» von 1999/2000). Die europäischen Staaten und die EU haben sich dieser Entwicklung angeschlossen, seit 1995 auch Frankreich und seit 1998/2002 Deutschland (vgl. Kapitel III hiernach).

3. Allgemeine Züge der Entwicklung

An den Anfang sollen drei besondere Aspekte von Corporate Governance gestellt werden:

3.1. Selbstregulierung und Gesetzesrecht

Corporate Governance-Vorschriften finden sich heute vor allem in Börsenregelungen und in auf Selbstregulierung aufbauenden Verhaltens-Kodizes («*Codes of Best Practice*»). Sie werden vornehmlich ausserhalb des staatlichen Gesetzgebungsapparates geschaffen und fortentwickelt; nur einzelne dieser Normen finden Eingang in das Gesetzesrecht. Das gilt auch für die Schweiz. Freilich enthält der 26. Titel des Obligationenrechts über die Aktiengesellschaft, der mit Gesetz vom 4. Oktober 1991 revidiert wurde, heute schon verschiedene Regeln, welche sich mit dem Verwaltungsrat und seinen Befugnissen und Aufgaben befassen. Ausserdem wurden 1991 auch die Bestimmungen über die

Rechnungslegung, die mit den Anliegen der Corporate Governance eng zusammen hängen, verbessert (Art. 662 ff. OR und insb. Art. 663e/g OR über die Konzernrechnung).

Einen Rückstand zeigt das Schweizer Aktienrecht vor allem im Bereich der Offenlegung der *Organentschädigungen und -kredite*. Im Jahre 1991 hatte der Gesetzgeber nicht einmal den Stand der Gesetzgebung in Deutschland von 1965 erreicht. Im Jahre 2000 postulierte die Eidg. Bankenkommission (EBK) zum ersten Mal die Offenlegung der Gehälter von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern kotierter Unternehmen. Darum und auch um einer Wiederholung verschiedener unerfreulicher Ereignisse (wie Swissair, ABB etc.) vorzubeugen, schufen sowohl die Börse SWX Swiss Exchange als auch economie-suisse (Dachverband der Schweizer Unternehmen im Jahre 2002 entsprechende Richtlinien und Empfehlungen.

Die erwähnten und andere Skandale haben indessen das *Vertrauen der Anleger* in einer Weise erschüttert, dass die reine Selbstregulierung nicht mehr ausreicht, um es wieder herzustellen; sowohl die Märkte wie auch die öffentliche Meinung fordern, dass der Gesetzgeber sich der Sache annimmt. Die Arbeitsgruppe widerspricht dem nicht, aber sie ist der Überzeugung, dass eine Selbstregulierung mit individuellen, offengelegten und begründeten Gestaltungsentscheiden der betroffenen Gesellschaften vorzuziehen ist. Sie tritt für eine Lösung ein, wonach die kotierten und die wirtschaftlich bedeutenden *nicht* kotierten Aktiengesellschaften sich selber eine massgeschneiderte Corporate Governance-Regelung geben dürfen – dann aber auch geben sollen. Dies geschieht, indem der Verwaltungsrat gesetzlich dazu verpflichtet wird, das massgebliche Corporate Governance-Regelwerk zu bezeichnen bzw., wenn er das vorzieht, selber die für seine Gesellschaft passenden Corporate Governance-Regeln zu formulieren. Es soll, wie im Allgemeinen Teil (Kapitel IV) dargestellt, im Bereich oberhalb der KMU-Schwelle das Prinzip «*Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*» gelten. In dieser Hinsicht soll das Gesetzesrecht zwar Eckpunkte enthalten und die Gestaltungs- und Rechenschaftspflicht regeln, im Übrigen aber nur eine subsidiäre Rolle spielen.

3.2. Internationaler Wettbewerb

Mindestens in Europa beachten die Gesetzgeber auch die Entwicklungen ausserhalb ihrer Landesgrenzen. So reagierte zum Beispiel die Europäische Kommission im Mai 2003 mit einem Aktionsplan auf das amerikanische Corporate Governance-Gesetz vom 30. Juli 2002 (*Sarbanes-Oxley Act*). Die Vorschläge basieren auf Überlegungen der *Arbeitsgruppe Winter*, die im November 2002 der Kommission einen Bericht über verschiedene gesellschaftsrechtliche Fragen in

der EU vorgelegen hatte. Beobachtet man die Entwicklungen in der EU und im übrigen Ausland, so gelangt man zum Schluss, dass auch in der Schweiz ein Handeln erforderlich ist: Die Aktienanleger sollen sich nicht von einem Land abwenden, weil sie befürchten müssen, dass ihre Anlagen dort weniger gut geschützt sind als anderswo. Das Gewicht der institutionellen Anleger ist in dieser Hinsicht entscheidend. Die Forderung nach internationalen Standards trägt im übrigen der Tatsache Rechnung, dass die Gesetzgeber der grössten Länder, vor allem der USA, dazu neigen, einseitig die Reichweite ihrer Gesetze auf alle in ihrem Gebiet tätigen Gesellschaften auszudehnen. Oft kann sich ein Unternehmen indessen der Unterstellung unter die ausländischen Normen entziehen, indem es nachweist, dass «sein» Recht gleichwertig ist (Gleichwertigkeitsprinzip).

Die Arbeitsgruppe will mit ihren Vorschlägen auch dem Umstand Rechnung tragen, dass viele im Ausland tätige schweizerische Gesellschaften dort auf feinmaschigere oder inhaltlich strengere Corporate Governance-Regeln treffen als daheim. Sie will deshalb den Verwaltungsrat ermächtigen, ausländische Corporate Governance-Regeln statt der eigenen zu wählen. Entscheidend ist, dass die ausgewählten Regeln den Aktionären bekannt gegeben werden. Es liegt nahe, dass viele Gesellschaften sich an den auf die schweizerischen Besonderheiten zugeschnittenen «Swiss Code of Best Practice» vom 25. März 2002 anlehnen werden. Eine Gesellschaft kann dabei für sich aber durchaus auch ein anderes Corporate Governance-Regelwerk als massgeblich erklären, oder aus einem ausländischen «Code» bestimmte Regeln übernehmen. Das heisst, dass gegenüber den anderen Ländern, wie zum Beispiel gegenüber den Vereinigten Staaten, Grossbritannien, Deutschland, Frankreich und den Niederlanden sowie der Europäischen Union, das *Gleichwertigkeitsprinzip* angewendet wird. Damit ist sichergestellt, dass weder die schweizerischen noch die ausländischen Gesellschaften diskriminiert werden. Diese Lösung entspricht auch dem internationalen Engagement der Schweiz.

3.3. Bedeutende Modelle

Eine Analyse der ausländischen Gesetze und Richtlinien ergibt, dass grundsätzlich mehrere Grundstrukturen als Basis für die «*Corporate Governance-Modelle*» existieren:

- Einerseits das deutsche Modell, das strikt zwischen Aufsichts- und Wahlfunktion (Aufsichtsrat) einerseits und Geschäftsleitung (Vorstand) andererseits trennt, wobei in grösseren und grossen Gesellschaften die Arbeitnehmer paritätisch in die Aufsichts- und Wahlfunktion einbezogen werden (Mitbestimmung).

- Andererseits das angloamerikanische Modell mit einem einheitlichen «Board of Directors», in dem die Geschäftsleitungs- und Aufsichtsfunktionen zusammen wahrgenommen werden, wobei aber nicht exekutive, ja neuerdings mehr und mehr *unabhängige* Mitglieder des Verwaltungsrates die Mehrheit ausmachen und in kleinen Ausschüssen vorbereitende und überwachende Sonderaufgaben erfüllen.

Nicht weiter darzustellen ist das niederländische Modell, welches dem deutschen näher steht, aber durch den Einfluss der die Generalversammlungen dominierenden Stiftungen geprägt ist.

Bei der Aktienrechtsrevision von 1991 hat der Schweizer Gesetzgeber sich bewusst *gegen* das deutsche und *für* das «*Board*»-Modell entschieden (Botschaft zur Revision des Aktienrechtes vom 23. Februar 1983, Sonderdruck S. 25, Ziff. 132.4).

3.4. Die Wahl der Arbeitsgruppe

Bei den dargestellten Modellen handelt es sich in Tat und Wahrheit um Mischformen, die eine gewisse Konvergenz erkennen lassen. Die dargelegten Unterschiede sind nicht absolut, sondern deuten Tendenzen an.

Um zu einer ausgewogenen Sicht zu gelangen, hat die Arbeitsgruppe zahlreiche *schweizerische und ausländische Wirtschaftsführer und Experten angehört*. Die Anhörungen veranlassten sie dazu, in einigen wichtigen Punkten von den vorgegebenen Modellen abzuweichen. Richtig besehen ist Corporate Governance ohne Einbezug des Umfeldes, der Gläubiger, der Arbeitnehmer, der Lieferanten und der Bezüger gar nicht möglich. Andererseits steht fest, dass eine nachhaltige, auf *mittel- und langfristige* Aktionärsinteressen ausgerichtete Corporate Governance von selbst den wichtigsten Anliegen aller übrigen stakeholders dient. Ein gut geführtes und kontrolliertes Unternehmen mit starker Ertragskraft ist mit hoher Wahrscheinlichkeit auch ein guter Abnehmer, ein vorbildlicher Arbeitgeber, der verlässlichste Schuldner und der kräftigste Steuerzahler. Unter Respektierung der Besonderheiten des schweizerischen Gesellschaftsrechts nähert sich die Arbeitsgruppe mit ihren Vorschlägen insgesamt den Modellen an, welche in der Europäischen Union gelten und vermeidet so, dass die Schweiz wegen gesetzgeberischer Lücken in den Augen institutioneller Anleger diskreditiert wird.

Die Arbeitsgruppe lehnt zum Beispiel einen Zwang zur Umstellung auf das deutsche *Aufsichtsrats/Vorstands*-System («dualistisches Modell») mit seiner für die grösseren Aktiengesellschaften geltenden Mitbestimmung ab. In unserem

System würde das nur zu einer Doppelspurigkeit mit dem Verwaltungsrat führen. Abgesehen davon gibt es bei uns andere Mitwirkungsformen, zum Beispiel im Arbeits- oder Personalvorsorgerecht (Mitwirkungsgesetz, Bundesgesetz vom 17. Dezember 1993 über die Information und Mitsprache der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in den Betrieben). Falls sich jedoch wirklich das Bedürfnis zeigen sollte, dass den Schweizer Gesellschaften ein *Wahlrecht* zwischen dem monistischen und dem dualistischen Modell zur Verfügung gestellt wird, so hat die Arbeitsgruppe nichts dagegen.

Mit den neuen Transparenzvorschriften will die Arbeitsgruppe vor allem die Rechte der Aktionäre stärken. Dabei hat sie aber auch die Interessen der anderen, am Unternehmen beteiligten Kreise im Auge. So hat zum Beispiel neu der Geschäftsbericht einen inhaltlich erweiterten Lagebericht zu enthalten. Dieser äussert sich unter anderem zu den Anstrengungen auf dem Gebiet von Forschung und Entwicklung. Verbessert werden insbesondere die Vorschriften über die Generalversammlung und die Sonderprüfung sowie die Klagerechte.

Das Gesetz sollte dabei nicht zu viele Einzelanforderungen aufstellen, etwa des Inhalts, dass in allen Gesellschaften «*unabhängige*» Mitglieder in den Verwaltungsrat Einsitz nehmen oder gar, dass diese stets die Mehrheit im Verwaltungsrat ausmachen müssten. Sie schlägt indessen vor, dass der Verwaltungsrat der Gesellschaften oberhalb der «KMU-Schwelle» sich zu dieser Frage ausspricht, und zwar vorzugsweise dann, wenn er einen Prüfungsausschuss («Audit Committee») einsetzt. Ausserdem ist in allen Gesellschaften die interne Überwachung von Interessenkonflikten zu verstärken. In wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften soll dem Verwaltungsrat die Aufgabe zukommen, sich für ein bestimmtes Corporate Governance-Regime zu entscheiden und dieses dann auch zu befolgen. Dies hat der Verwaltungsrat am Ende des Geschäftsjahres zu bestätigen («Einhaltungserklärung»), und die Revisionsstelle muss es ansehen, damit die Aktionäre auch sicher sein können, dass es nicht bei einem Lippenbekenntnis blieb. Auf diese Weise werden die Transparenz und das Gleichgewicht der verschiedenen Gewalten innerhalb der Gesellschaft besser gewährleistet, wobei die externe Revisionsstelle nicht in eine Rolle hinein gedrängt werden darf, die sie überfordern müsste.

Die *Anhörungen* von Wirtschaftsführern und -experten haben die Arbeitsgruppe in ihrem Entschluss bestärkt, ein Modell vorzuschlagen, das einfacher und weniger zwingend ist als bestimmte ausländische Corporate Governance-Regeln, allen voran diejenigen der Vereinigten Staaten. Der Kern der vorgeschlagenen Lösung liegt im schon erwähnten Prinzip der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*. Der Vorschlag ist wesentlich liberaler als die deutsche Regelung: gemäss § 161 des deutschen Aktiengesetzes

in seiner Fassung von 2002 müssen sich die deutschen Publikums-
gesellschaften alle an *ein* Regelwerk halten, nämlich den DCGK (Deutscher
Corporate Governance Kodex), wie er jeweils im deutschen Bundesanzeiger
veröffentlicht wird.

Im Übrigen sieht die Arbeitsgruppe davon ab, vorzuschlagen, es seien der
Partizipationsschein und die Stimmrechtsaktie abzuschaffen und alle Gesell-
schaften hätten zwingend zur Einheitsaktie überzugehen («one share – one
vote»). Dieses Prinzip hat zwar eine grosse innere Kraft und setzt sich faktisch
immer mehr durch, eine Verbotsnorm ist aber nicht am Platz.

Abgelehnt wird auch die *Anfechtbarkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen*. In
erster Linie muss die Effizienz dieses Leitungsorgans gewährleistet werden.
Dazu gehört auch, dass Entscheide sofort umgesetzt werden können. Die
Aktionäre vermöchten im Übrigen nur zu klagen, wenn sie über den Inhalt der
entsprechenden Beschlüsse informiert würden. Dabei würden auch Personen,
mit denen die Gesellschaft Geschäftsbeziehungen unterhält, und –
möglicherweise noch kontraproduktiver – Konkurrenten davon erfahren. Das
richtet sich im internationalen Wettbewerb gegen das wohlverstandene
Gesellschaftsinteresse.

Angesichts der Traditionen unserer Wirtschaft hat sich die Arbeitsgruppe im
übrigen auch dagegen entschieden, einen Vorschlag auszuarbeiten, der den
Aktionären die Einsicht ins Aktienregister verschafft. Diese Frage muss vertieft
geprüft und im Zusammenhang mit einer eventuellen Revision des Rechtes
der Generalversammlung, einer Umstellung auf das «*proxy*»-System,
behandelt werden.

Schliesslich wird auch kein *Austrittsrecht* des Aktionärs vorgeschlagen.
Immerhin handelt es sich bei der Aktiengesellschaft essenziell um eine Kapital-
, und nicht um eine Personengesellschaft, und auch nicht, wie bei der GmbH,
um eine Mischform. Nach Auffassung der Arbeitsgruppe ist es dagegen
angebracht, die zu hohen Schwellenwerte von 10 % des Aktienkapitals
abzusenken, die für das Erheben verschiedener Aktionärsklagen, so z.B. der
Auflösungsklage, vorliegen müssen.

4. Allgemeine Gründe für die vorgesehenen Neuerungen

Der Vorschlag der Arbeitsgruppe baut wesentlich auf *Transparenzvorschriften*,
die für Gesellschaften oberhalb der KMU-Schwelle wesentlich strenger sein sollen
als für jene unterhalb dieser Schwelle. Die Offenlegung hat zum Ziel,
Fehlentwicklungen und Missbräuche zu verhindern. Fehlentwicklungen sind umso

schwerwiegender, je länger sie unentdeckt bleiben. Die Transparenz fördert dabei eine gewisse Wahrscheinlichkeit der Verbesserung, aber sie kann nie eine Garantie bieten; die Corporate Governance-Regeln können die einzelne Unternehmensleitung nicht absolut davon abhalten, trotz allem gewissen Versuchungen der Macht zu erliegen. Aber sie stärken eine Gegenkraft: Sie halten den Verwaltungsrat dazu an, bestimmte Denkprozesse in Bewegung zu setzen, und sie unterstützen ihn dabei, institutionelle Sicherungen – wie etwa verbesserte Prozeduren und die Einrichtung von Ausschüssen – vorzusehen, welche verhindern sollen, dass es zu Fehlentwicklungen kommt, dass z.B. eine Gruppe des innersten Kreises sich zu Lasten der Gesellschaft ungerechtfertigt bereichert. Die Corporate Governance-Regeln verpflichten den Verwaltungsrat dazu, sich auf bestimmte Prozesse festzulegen. Dabei werden den Entscheidungsträgern die spezifischen Risiken ihrer Wahl bewusst; allein das hat schon präventive Wirkung. Ausserdem steigt mit der vorgesehenen Transparenz die Wahrscheinlichkeit, dass klageweise, wenn es trotz allem zu einem Missbrauch kommt, effektiv gegen die fehlbaren Personen vorgegangen wird. Aus diesem Grund hat die Arbeitsgruppe auch Sorge getragen, die Wirksamkeit der *Rückerstattungsklage* (Art. 678 OR) und der *Verantwortlichkeitsklage* (Art. 754 ff. OR) zu erhöhen. Gerade die von der Arbeitsgruppe stark aufgewertete Rückerstattungsklage sollte die Betroffenen tendenziell eher davon abhalten, sich ungerechtfertigte Boni, Prämien, Aktienoptionen und Entschädigungen aller Art zuzulassen. Dies gilt umso mehr, als Directors & Officers-Haftpflichtversicherungen («D & O»-Versicherungen) die Rückerstattung von ungerechtfertigt bezogenen Vorteilen an die Gesellschaft in der Regel nicht decken.

Den Fehlentwicklungen und Missbräuchen nach Möglichkeit vorzubeugen, ist auch darum so wichtig, weil Anleger und Sparer nur so den Mut haben, an der Börse und auch in grössere nicht kotierte Aktiengesellschaften zu investieren. Der Gesetzgeber kann gewiss die allgemeine Entwicklung und den Kursverlauf an der Börse nicht beeinflussen; aber er kann Rahmenbedingungen formulieren, welche geeignet sind, das allgemeine Vertrauen der Geldgeber in das gute Funktionieren von Führung und Kontrolle sowie die Transparenz an der Gesellschaftsspitze wieder herzustellen. Da heute auch die Einrichtungen der beruflichen Vorsorge insgesamt enorme Beiträge in Aktien anlegen (und, wenn auch viel beschränkter, die AHV), haben alle etwas davon, wenn die Börse durch ein Klima des Vertrauens gestützt wird.

Schliesslich sind die Corporate Governance-Regeln, dazu geeignet, zum sozialen Frieden beizutragen. In der letzten Zeit ist dieser durch eine Serie gravierender Finanzskandale teilweise erschüttert worden: so wurden zum Beispiel Abgangsentschädigungen ausgerichtet, die als offensichtlich übersetzt

und durch kein nachweisbares Verdienst um den Erfolg der Gesellschaft begründet erschienen; es wurden Pensionskassen in enormen Beträgen für Einzelpersonen instrumentalisiert, Verwaltungsräte liessen Fehlentwicklungen ohne entschlossenes Eingreifen jahrelang weiter gehen; Leitungsorgane gründeten zu ihrem persönlichen Profit besondere Vehikel, für welche die Gesellschaft einseitig das Risiko und finanzielle Lasten zu tragen hatte. Erbitterung haben auch «goldene Fallschirme» ausgelöst, mit denen sogar nur kurzfristig für die Gesellschaft tätige leitende Personen bei einem Kontrollwechsel Beträge in Millionenhöhe zugewiesen erhielten. Diese grossen, aber auch die kleineren Skandale stiessen nicht nur weite Kreise der Arbeitnehmerschaft vor den Kopf, sondern brüskierten auch die Steuerzahler, welche in einzelnen Fällen die Rechnung zu begleichen hatten. Kein Wunder, dass Vielen das Verhalten bestimmter Führungskräfte – gewiss einer relativ kleinen Minderheit – als zügelloser Egoismus und ethisch durch nichts zu rechtfertigende Gier erscheinen musste. Obwohl die grosse Mehrheit der Führungskräfte und der Überwachungsgremien sich korrekt verhalten hat, ist doch ein tatenloses Zusehen nicht am Platze. Das Wiederherstellen des öffentlichen Vertrauens wird darum auch zu einer verstärkten Solidarität führen, von der schliesslich auch das Gemeinwohl profitiert.

Dabei hat die Arbeitsgruppe, wie schon erwähnt, einen wichtigen Grundsatzentscheid zu treffen: sollen die besonderen Anforderungen im Bereich des Umgangs mit der Corporate Governance nun *alle* Aktiengesellschaften treffen, oder nur die börsenkotierten, oder wie ist abzugrenzen? Die Arbeitsgruppe hat die Variante, dass *alle* Aktiengesellschaften betroffen würden, verworfen. Sie ist aber auch aus den im Einzelnen darzulegenden Gründen zum Ergebnis gekommen, dass die erwähnten Anforderungen sich, nebst den börsenkotierten, auch an jene Aktiengesellschaften richten sollten, die *nicht* kotiert, aber *wirtschaftlich bedeutend* sind. Es sind jene, die *oberhalb der KMU-Schwelle* stehen. Die Ermittlung des Bereichs, wo diese Schwelle anzusetzen ist, macht einen wichtigen Gegenstand der Ausführungen im Kapitel IV (Allgemeiner Teil) aus, und darauf ist zu verweisen.

Gewisse Verbesserungen in der Transparenz und alle Verbesserungen in den gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Verwaltungsrat sowie die Verstärkung der Aktionärsrechte (Schutz der Minderheits- und Einzelaktionäre) betreffen dagegen alle Aktiengesellschaften, d.h. auch die KMU.

4. Besondere Gründe für die vorgesehenen Neuerungen

In der Hauptsache zielen die vorgesehenen Corporate Governance-Regeln darauf ab, die Beziehungen zwischen den Aktionären und dem Verwaltungsrat zu verbessern (4.1). Sodann – und von gleicher Wichtigkeit – sind auch die Bestimmungen über die Generalversammlung (4.2) und jene über die Beziehungen innerhalb der obersten Unternehmensleitung (4.3) sowie die Beziehungen zur Öffentlichkeit (4.4). Für jeden dieser Bereiche können besondere Gründe ins Feld geführt werden.

4.1. Beziehungen zwischen den Aktionären und dem Verwaltungsrat

Die Aktionäre vertrauen dem Verwaltungsrat der Aktiengesellschaft ihre Gelder an. Als Beauftragter ist dieser verpflichtet, über seine Geschäftsführung und Aufsichtstätigkeit *Rechenschaft* abzulegen. Die Transparenz der Rechnungslegung ist ein fundamentales Prinzip, welches jede professionelle Tätigkeit beherrscht und jeden Geschäftsführer betrifft (Art. 400 OR). Es gibt keinen Grund, warum für die Aktiengesellschaft etwas Anderes gelten sollte.

Die in Revision befindlichen Normen zum Recht der *Rechnungslegung* werden zu einer wesentlichen Qualitätsverbesserung führen; die Arbeitsgruppe geht davon aus, dass diese nicht unter ihren Auftrag fallende Reform, welche mit der Corporate Governance eng zusammen hängt, zügig verwirklicht wird. Sie schlägt indessen auf jeden Fall aus eigener Initiative vor, dass den Aktionären einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft neu während des laufenden Geschäftsjahrs ein Halbjahresbericht vorzulegen sei.

Ausserdem schlägt die Arbeitsgruppe allgemein eine *Verstärkung der Aktionärsrechte* vor, und zwar vor allem hinsichtlich der Möglichkeit, sich an der Generalversammlung vertreten zu lassen, hinsichtlich des Traktandierungsrechts und hinsichtlich des Rechts auf Sonderprüfung. Bei all diesen Verbesserungen geht es in erster Linie darum, dass die vor einem guten Dutzend Jahre eingeführten oder überarbeiteten Instrumente aktualisiert und dabei die Erfahrungen eingebracht werden, die man in der Zwischenzeit sammeln konnte.

Die Vorschriften über die Transparenz der *Organentschädigungen und -kredite*, der Leistungen, welche die Gesellschaft an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ausrichtet, machen den Kern der vorgeschlagenen Regelung aus. Die meisten dieser in der Praxis in vielfach verschiedener Form ausgerichteten Leistungen sind in Art. 663b Abs. 2 und 3 E-OR (Anhang) aufgezählt. Die Aufzählung ist aber nicht abschliessend: niemand kann im voraus wissen, welche neuen Leistungsformen die Zukunft noch bringt. Im Gegensatz zu den Empfehlungen, welche Professor

Max Boemle in seinem fast gleichzeitig publizierten Bericht abgibt, sieht die Arbeitsgruppe davon ab, jedes einzelne Geschäftsleitungsmitglied zu verpflichten, seine Entschädigung individuell offen zu legen. Im übrigen stimmen die Vorschläge der Arbeitsgruppe und jene Herrn Professor *Max Boemle* weit gehend überein. Die Befürchtung, eine Offenlegung würde die nach oben weisende Spirale noch schneller drehen lassen, ist nicht begründet. In der Schweiz hat sich die Spirale vor der Offenlegungspflicht, gewissermassen im Dunkeln, am schnellsten gedreht, wie uns erst jetzt bewusst worden ist. In Tat und Wahrheit soll es die Leistung und der Arbeitsmarkt bzw. das Spiel von Angebot und Nachfrage sein, was für die Höhe der Entschädigungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung entscheidend ist. Im Übrigen steht es in vollständiger Übereinstimmung mit den Corporate Governance-Regeln, wenn eine hervorragende und erfolgreiche Arbeit von Managern und Verwaltungsratsmitgliedern nach Marktbedingungen entschädigt wird. Auf keinen Fall sollte das Gesetz den Zivilrichter in die Rolle eines staatlichen Lohnkontrolleurs, welcher die materielle Angemessenheit der einzelnen Entschädigung überprüft, versetzen. In diesem Punkt steht die Arbeitsgruppe in einer gewissen Opposition zur Auffassung von Prof. *Max Boemle*, der das Kriterium der «Angemessenheit» einführen möchte. Was die Gerichte dagegen leisten können und sollen, ist eine Überprüfung von *Missbräuchen* im Bereich der Organentschädigung und -kredite.

4.2. Regeln betreffend die Generalversammlung

Gemäss Art. 698 OR, ist die *Generalversammlung* das oberste Organ der Aktiengesellschaft. In Tat und Wahrheit ist die Generalversammlung leider nur allzu häufig zu einer Absegnungsinstanz für Entscheide des Verwaltungsrates verkommen. Eine effizient funktionierende Wirtschaft ruft zwar nach einer starken Exekutive, die fähig ist, schnell zu handeln. Die Rolle der Generalversammlung als oberstes Organ ist dennoch zu stärken, und das ist dazu kein Widerspruch. Gerade auch Kleinaktionäre beginnen, mit grossem Nachdruck ihren Widerwillen gegen bestimmte Politiken der Unternehmensleitung auszudrücken, und dies vor allem hinsichtlich der Organentschädigungen und -kredite. Dazu kommt, dass sich das Parlament zunehmend darüber beunruhigt zeigt, wie mit den Stimmrechten aus Aktien verfahren wird, welche sog. *Organvertreter* (Art. 689b OR) und sog. *Depotvertreter* (Art. 689d OR) in der Generalversammlung vertreten. Im Mai 2003 gab der Nationalrat der Initiative Blocher zum Thema «Depotstimmrecht» statt. Diese Initiative verlangt, dass die Gültigkeitsdauer der Stimmrechtsvollmachten auf ein Jahr zu beschränken und die ohne Weisung abgegebenen Vollmachten als ungültig zu behandeln seien. Die Arbeitsgruppe legt einen anderen Vorschlag vor, der verhindern soll, dass die hinlänglich bekannte Stimmabstinenz in schweizerischen Aktiengesellschaften sich noch verstärkt.

Die Arbeitsgruppe schlägt eine ganze Anzahl von *Änderungen des geltenden Aktienrechts* vor, um die Generalversammlung zu revitalisieren und den Aktionären die Ausübung ihrer Rechte zu erleichtern.

4.3. Beziehungen innerhalb des Verwaltungsrates

Corporate Governance-Regeln sind dem Prinzip der *Gestaltungsfreiheit* und der *Selbstbestimmung* verpflichtet: es ist also in erster Linie Sache des Verwaltungsrats zu entscheiden, wie das Kräftegleichgewicht innerhalb des Verwaltungsrates und zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu gestalten ist. Der entsprechende Verwaltungsratsentscheid einer kotierten oder wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Aktiengesellschaft hat die vom Gesetzesentwurf genannte fünf Kerngegenstände abzudecken. Dieser Entscheid muss sich auch über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie zur Frage *«Doppelspitze oder Personalunion»* äussern. Weiter ist im Rahmen dieses Entscheids auch über Konstituierung und Kontrolle von allfälligen Ausschüssen des Verwaltungsrats sowie über Fragen der Entschädigung der Unternehmensleitung zu befinden. Um den Entscheid zu vereinfachen, kann ein Verwaltungsrat sich auch auf bereits vorhandene Regelwerke zur Corporate Governance abstützen, zum Beispiel auf den *«Swiss Code of Best Practice»* vom 25. März 2002. Der Grundgedanke der vorgeschlagenen Regelung ist, wie erwähnt, die Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht: am Verwaltungsrat liegt es, zu bestimmen, was gelten soll, aber er soll darüber den Aktionären auch Rechenschaft ablegen.

Die Arbeitsgruppe legt – innerhalb des Obligationenrechts ein Novum – auch einen Vorschlag für eine Norm vor, die sich ausdrücklich mit *Interessenkonflikten* im Innern einer Gesellschaft befasst. Das Selbstkontrahieren bzw. Inschlaggeschäfte werden zwar von der Gerichtspraxis schon lange besonders strengen rechtlichen Anforderungen unterstellt: der entsprechende Vertrag muss von einem gleich- oder höherrangigen Organ genehmigt werden, sofern die Gefahr besteht, dass er das Gesellschaftsinteresse oder jenes anderer beteiligter Personen verletzt. Nicht jeder Interessenkonflikt äussert sich in einem Inschlaggeschäft. Aber jeder ins Gewicht fallende Interessenkonflikt gefährdet die freie Willensbildung in der Gesellschaft und vermag so die sachliche Richtigkeit und Gültigkeit einer auf diese Weise getroffenen Entscheidung in Frage zu stellen. Aus diesen Gründen gilt es, jeden Interessenkonflikt möglichst zu vermeiden und für den Fall, dass es doch dazu kommt, durch angemessene Massnahmen sowohl die Interessen der Gesellschaft wie auch jene der Inhaber der Beteiligungsrechte und letztlich der Gläubiger zu schützen. Die Unternehmensleitungen befinden sich im Übrigen inmitten des Kreuzfeuers, sobald das Publikum zu recht ihnen vorwirft, sie hätten ihre eigenen Interessen denjenigen der Gesellschaft voran gestellt, zum Beispiel

indem sie sich selber im Namen der Gesellschaft übermässige Entschädigungen zugesichert haben.

4.4. Beziehungen mit der Öffentlichkeit

Die Arbeitsgruppe ist der Auffassung, dass die kotierten Gesellschaften sowie jene, die Obligationen ausgegeben haben, d.h. jene, die sich an den *Kapitalmarkt* gewendet haben, auf alle Fälle die an die Unternehmensleitung insgesamt ausgerichteten Entschädigungen bekannt geben müssen. Wenn eine Gesellschaft sich an den Kapitalmarkt wendet, um sich zu finanzieren, ist es nur folgerichtig, dass sie der Öffentlichkeit auch Rechenschaft über die Kosten der Geschäftsführung erstatten muss. Es ist dann Sache von weiteren Überlegungen, ob die Bekanntgabe einer Gesamtzahl genügt, oder ob und inwieweit die Organentschädigungen und -kredite sogar *individuell* offen zu legen sind.

Zu diskutieren ist, ob auch die Gesellschaften, welche sich ausschliesslich privat oder über Banken finanzieren, die Entschädigungen ihrer obersten Aufsichts- und Leitungsorgane offen zu legen haben. Die Information der Aktionäre von *nicht* kotierten Gesellschaften ist vor allem mit dem Interesse der Minderheits- und Einzelaktionäre zu begründen. Zu schützen sind in der Tat nicht nur jene Beteiligte, die sich aus freien Stücken in eine Minderheitsposition begeben haben, sondern vor allem auch jene Aktionäre, die eine – manchmal sogar infolge erbrechtlicher Bestimmungen zusätzlich gestückelte – Minderheitsbeteiligung geerbt haben. Die Erfahrung zeigt leider, dass gerade solche Aktionäre nicht immer im notwendigen Umfang Zugang zu den Informationen haben, die für die Ausübung der Aktionärsrechte notwendig sind.

Offenlegungspflichtig sollen indessen nur jene *nicht* kotierten Gesellschaften sein, die eine Bilanzsumme von mindestens CHF 30 Mio., einen Umsatz von mindestens CHF 60 Mio. bzw. einen Jahresdurchschnitt von mindestens 250 Vollzeitstellen haben. Empfänger der Informationen sind die Aktionäre und, im Rahmen der Vorschriften des Gesetzes, die Gläubiger, nicht aber die Öffentlichkeit.

5. Die Frage einer eigentlichen Veröffentlichung der Angaben

Man kann sich nun aber eine zusätzliche Frage stellen, auf die die Arbeitsgruppe am Schluss ihres Berichts (Kapitel IV, Allgemeiner Teil, am Ende) eingeht. Bei den Aktiengesellschaften von einer bestimmten wirtschaftlichen Grössenordnung an handelt es sich um Unternehmen, die für die Wirtschaft mindestens lokal oder in einer Region wichtig sind. Öffentliche Hand, Lieferanten, Abnehmer, Angestellte

und Arbeitnehmerverbände können nun bei wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften ein schützenswertes Interesse geltend machen, die für die finanzielle Verfassung und die weitere Entwicklung dieser Unternehmen wichtigen Zahlen zu kennen. Die Frage ist also, ob auch die «*stakeholders*» davon Kenntnis haben müssen, wie die Bilanz aussieht und welche Entschädigungen und Kredite die Führungskräfte von der Gesellschaft erhalten haben.

Ein öffentliches Interesse an der Bekanntgabe dieser Zahlen ist indessen dem Interesse der Beteiligten am Schutz ihrer Privatsphäre und dem Interesse der einzelnen nicht kotierten Gesellschaft an einem Schutz vor dem Einblick der direkten Konkurrenten gegenüber zu stellen. Eine *eigentliche Veröffentlichungspflicht* könnte am Schluss dazu führen, dass die Unternehmen nur missverständliche und unvollständige Informationen liefern würden. Dagegen könnte eingewendet werden, es gebe im Bezug auf die «*stakeholders*» keinen wesentlichen Unterschied zwischen kotierten und nicht kotierten Unternehmen; für die einen wie für die anderen gelte, dass die Transparenz dem Missbrauch vorbeugt. Die Arbeitsgruppe beschränkt sich jedoch in ihren Vorschlägen im Bereich der nicht kotierten Aktiengesellschaften auf eine Offenlegung gegenüber den Aktionären (und gegebenenfalls den Gesellschaftsgläubigern, sieht aber von einer Veröffentlichungspflicht sowohl für die Jahresrechnung (inkl. Organentschädigungen und -kredite) wie die weiteren Angaben zur Corporate Governance ab. Sie ist der Auffassung, dass es letztlich eine politische Frage ist, welche Gesellschaften zu einer eigentlichen Veröffentlichung verpflichtet sein sollen. Auf nur juristischem Weg gelangt man mit anderen Worten nicht zur endgültigen Antwort; diese hängt vielmehr davon ab, bis zu welchem Grad das Parlament die Unternehmen in das soziale Geflecht einbinden und gegenläufige Interessen hintansetzen will.

Die Arbeitsgruppe ist überzeugt, dass jedenfalls schon die von ihr vorgeschlagene, moderate Lösung – *keine* eigentliche Veröffentlichungspflicht, wohl aber eine *Offenlegung gegenüber den Aktionären* und gegebenenfalls den Gesellschaftsgläubigern) in wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Aktiengesellschaften – einen wesentlichen Schritt in der richtigen Richtung bedeutet.

II. ÜBERSICHT UND VERLAUF DER ARBEITEN

1. Aktuelle Situation

Es ist davon auszugehen, dass seit einigen Jahren die Diskussion um die *Corporate Governance* sowohl im internationalen wie auch im nationalen Umfeld an Bedeutung gewonnen hat. Nachdem in den letzten Jahren verschiedene «unerfreuliche Fälle», ja Skandale auch den Wirtschaftsplatz Schweiz erschütterten, hat das Konzept der Corporate Governance einen beachtlichen Aufschwung gefunden.

Die schweizerische Gesetzgebung für börsenkotierte Aktiengesellschaften vermag zwar seit der Aktienrechtsrevision von 1991 sowie dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel in den Jahren 1997 und 1998 (BEHG) dem internationalen Vergleich durchaus Stand zu halten. Dennoch haben die betroffenen Kreise 2001/02 auf die unerfreulichen Ereignisse und auch den erhöhten Erwartungsdruck aus der ausländischen Anlegerschaft reagiert. Es wurden verschiedene Massnahmen hinsichtlich der Corporate Governance getroffen, die grösstenteils das System der Selbstregulierung unterstreichen. Diesbezüglich sei insbesondere zu erwähnen:

- Die Verabschiedung der «*Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance*» durch die SWX Swiss Exchange vom 17. April 2002 (RLCG): Nach Genehmigung durch die Eidgenössische Bankenkommission trat die RLCG am 1. Juli 2002 in Kraft. Sie findet auf alle Gesellschaften Anwendung, deren Titel bei der SWX Swiss Exchange gehandelt werden. Mit Ausnahme der Regeln bezüglich der Transparenz von Entschädigungen an die obersten Unternehmensgremien, welche von allen börsenkotierten Aktiengesellschaften zwingend befolgt werden müssen, basiert die Richtlinie auf dem Grundsatz «*comply or explain*». Bis Ende 2003 sollte ein Bericht zur Umsetzung der Richtlinie SWX Swiss Exchange veröffentlicht werden.
- Die Ausarbeitung des «*Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*» (SCBP): Am 25. März 2002 billigte der Ausschuss von *economiesuisse* die Empfehlungen einstimmig und mit Zustimmung einer grossen, repräsentativen Anzahl aller Schweizer Wirtschaftsverbände und anderer interessierter Gruppierungen. Diese Empfehlungen richten sich an Publikumsgesellschaften, mithin börsenkotierte Aktiengesellschaften mit Sitz in der Schweiz. Der SCBP erklärt ausdrücklich, dass seine Grundsätze, mit den entsprechenden Anpassungen, auch für nicht kotierte Gesellschaften von Bedeutung sein können. Obwohl diese Bestimmungen nicht zwingend

ausgestaltet wurden, hat es sich gezeigt, dass die Adressaten des «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» diesen im Allgemeinen respektieren.

2. Parlamentarische Vorstösse

In der Folge der erwähnten «unerfreulichen Ereignisse» und verschiedener wirtschaftlicher Probleme wurde seit dem Jahre 2001 eine ungewöhnlich grosse Anzahl (ungefähr zwanzig) *parlamentarische Vorstösse* eingereicht, welche die Corporate Governance oder bestimmte Anliegen aus diesem Bereich betreffen. Die grosse Mehrheit dieser Vorstösse zielt darauf ab, dass der Bundesrat die schweizerische Gesetzgebung unter dem Gesichtspunkt der Corporate Governance einer Prüfung unterziehen soll. Die parlamentarischen Vorstösse lassen sich in vier grosse Kategorien unterteilen:

2.1. Stärkung der Aktionärsrechte und verbesserter Minderheitenschutz

- Parlamentarische Initiative 02.407 *Fraktion der Schweizerischen Volkspartei* «Neuregelung der Übertragung von Mitgliedschaftsrechten bei börsenkotierten Firmen» (ihre hat der Nationalrat im Juni 2003 Folge gegeben);
- Interpellation 02.3019 *Reimann* «Börsenkotierte Unternehmen. Offenlegungspflicht der Bezüge von VR- und GL-Mitgliedern. Depotstimmrecht der Banken»;
- Motion 01.3329 *Walker* «Corporate Governance in der Aktiengesellschaft» (in Form eines Postulats überwiesen);
- Motion 01.3261 *Leutenegger Oberholzer* «Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre» (teilweise in Form eines Postulats überwiesen).

2.2. Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung

- Motion 01.3329 *Walker* «Corporate Governance in der Aktiengesellschaft» (in Form eines Postulats überwiesen);
- Motion 01.3261 *Leutenegger Oberholzer* «Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre» (teilweise in Form eines Postulats überwiesen);

- Parlamentarische Initiative 01.412 *Abate* «Wählbarkeit in Verwaltungsräte» (am 10. März 2003 überwiesen).

2.3. **Transparenz bei Entschädigungen und Vergütungen**

- Parlamentarische Initiative 02.406 *Fraktion der Schweizerischen Volkspartei* «Offenlegung der Entschädigungen und der Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung» (vom Nationalrat überwiesen);
- Parlamentarische Initiative 01.424 *Chiffelle* «Transparenz bei börsenkotierten Firmen» (vom Nationalrat überwiesen);
- Motion 01.3329 *Walker* «Corporate Governance in der Aktiengesellschaft» (in Form eines Postulats überwiesen);
- Motion 01.3153 *Leutenegger Oberholzer* «Transparenz der Kaderlöhne und Verwaltungsratsentschädigungen» (in Form eines Postulats überwiesen).

2.4. **Erstellen und Prüfung der Jahresrechnungen**

Die zahlreichen parlamentarischen Vorstösse, welche in diesem Zusammenhang erfolgten, werden seit April 2003 durch die vom Bundesamt für Justiz eingesetzte Arbeitsgruppe unter Leitung von *Prof. Giorgio Behr* untersucht, um einen Gesetzesentwurf für die Erstellung der Jahresrechnungen sowie die Pflichtprüfung der Jahresrechnung zu verfassen.

3. **Durch das Bundesamt für Justiz an die Arbeitsgruppe vergebene Aufträge**

Am 1. Oktober 2002 hat das Bundesamt für Justiz eine *Arbeitsgruppe Corporate Governance* eingesetzt, welche sich aus den Professoren Peter Böckli (Präsident), Basel, Claire Huguenin, Zürich, und François Dessemontet, Lausanne, zusammensetzt. Ihr wurden als Sekretäre Dr. iur. Nicolas Duc, und, für die zweite Hälfte, Dr. Nicholas Turin beigegeben. Diese Arbeitsgruppe wurde beauftragt, bis Ende September 2003 einen Bericht über eine Teilrevision des Aktienrechts nach den Grundsätzen der Corporate Governance auszuarbeiten, um den zahlreichen parlamentarischen Vorstössen Rechnung zu tragen (vgl. oben Ziff. 1.1.2).

3.1. Hauptauftrag

Die unterzeichneten, vom Bundesamt für Justiz beauftragten Experten haben insbesondere die Aufgabe erhalten:

- zu bestimmen, inwieweit es notwendig und angemessen ist, das Obligationenrecht hinsichtlich der Anforderungen der Corporate Governance zu prüfen;
- entsprechende Vorschläge für eine gesetzliche Regelung zu erarbeiten;
- zu bestimmten Punkten der parlamentarischen Vorstösse Stellung zu nehmen (insbesondere der Trennung des Vorsitzes von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, der Möglichkeit zur Schaffung eines Aufsichtsrats basierend auf dem deutschen Modell, der Möglichkeit von Aktionären, sich an der Generalversammlung begleiten zu lassen, der Auflage des Grundsatzes «one share – one vote», der Einführung eines Austrittsrechts für Aktionäre, der Stärkung der Einführung der Corporate-Governance-Regeln durch die Handelsregisterbehörden usw.)

Im Rahmen ihres Mandats wurden die Experten dazu angehalten, ihre Aufmerksamkeit nicht alleine auf börsenkotierte Aktiengesellschaften oder Gesellschaften mit ausstehenden Anlehensobligationen zu richten (sog. Publikumsgesellschaften), sondern auch auf die sog. «privaten Aktiengesellschaften», die *nicht kotierten Gesellschaften*.

Die Experten wurden im Weiteren aufgefordert, die bereits im internationalen (OCDE, EU) als auch nationalen Umfeld (die schon erwähnte SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance, *RLCG*, und der «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance», *SCBP*, von *economiesuisse*) verwirklichten Arbeiten zu berücksichtigen. Sodann sollen sie sich zur Rolle der *Selbstregulierung* äussern und bestimmen, welche Fragen dringend eine *Intervention des Gesetzgebers* erfordern. Gegebenenfalls könnten sie auch Vorschläge für andere Rechtsformen ausarbeiten.

3.2. Zwischenbericht vom 25. März 2003 zu der Offenlegung von Organenschädigungen und -krediten

Im Bereich der Transparenz von Entschädigungen und Vergütungen an die Unternehmensleitung von börsenkotierten Gesellschaften gab des Bundesamt für Justiz der Arbeitsgruppe Böckli/Huguenin/Dessemontet einen bis März 2003 abzuliefernden *Zwischenbericht* in Auftrag, unter Berücksichtigung der Behandlung vor allem der parlamentarischen Initiative von Nationalrat Chiffelle

durch die Kommission für Wirtschaft und Abgaben NR (WAK-NR). Die Arbeitsgruppe hat den Zwischenbericht am 25. März 2003 eingereicht. Der Bundesrat hat davon am 16. April 2003 Kenntnis genommen und den Zwischenbericht an die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (WAK-NR) weitergeleitet. Das Eidgenössische Justiz- und Polizeidepartement ist beauftragt, einen Vorentwurf zur Revision des Obligationenrechts auszuarbeiten. Das Vernehmlassungsverfahren zu dieser Materie soll im Herbst 2003 eröffnet werden.

4. Verlauf der Arbeiten

4.1. Sitzungen

Die Arbeitsgruppe Corporate Governance fand sich unter dem Vorsitz von Professor Peter Böckli neunmal zu ganztägigen Sitzungen zusammen (15. August 2002, 20. November 2002, 17. Dezember 2002, 9. Januar 2003, 30. Januar 2003, 25. März 2003, 20. Mai 2003, 3. Juni 2003 und 12. August 2003). Die Arbeitsgruppe pflog dazu einen intensiven Gedankenaustausch zwischen den Sitzungen. Sie wurde durch einen (nicht stimmberechtigten) Mitarbeiter aus dem Bundesamt für Justiz unterstützt, zuerst durch Dr. iur. Nicolas Duc und in der Schlussphase durch Dr. Nicholas Turin.

Die ersten Sitzungen wurden hauptsächlich für den *Zwischenbericht vom 25. März 2003* bezüglich der Transparenz von Entschädigungen und Vergütungen eingesetzt. Die späteren Zusammenkünfte waren vornehmlich den Anhörungen und der Diskussion von Vorschlägen für eine mögliche gesetzliche Regelung und des vorliegenden Schlussberichtes gewidmet.

4.2. Anhörungen

Die Arbeitsgruppe führte mehrere *Anhörungen* durch. Bei der Wahl der anzuhörenden Personen wurde darauf geachtet, dass diese repräsentativ sind. So wurden sowohl Führungskräfte grosser börsenkotierter Gesellschaften angehört wie auch Vertreter kleinerer und mittlerer Unternehmen mit engem Aktionärskreis, sowohl Praktiker wie Spezialisten, Schweizer wie Ausländer. Diese Anhörungen zielten vornehmlich darauf ab, die Grundeinstellung verschiedener wirtschaftlicher Kreise zu möglichen Änderungen im Bereich der Corporate Governance sowie den Stand der derzeitigen Umsetzung und die Akzeptanz bzw. die Einwände kennen zu lernen. Überdies informierte sich die Arbeitsgruppe bei ausländischen Führungskräften über die Umsetzung der Grundsätze von

Corporate Governance in anderen europäischen Staaten und benützte ihre Kontakte zur Beschaffung von Informationen. Einen vertieften Meinungsaustausch führte die Arbeitsgruppe mit nachfolgenden Ansprechpartnern (in alphabetischer Reihenfolge):

- Professor *Giorgio Behr*, vom Bundesamt für Justiz beauftragt einen Vorschlag zur Regelung der Abschlussprüfung und der Rechnungslegung auszuarbeiten;
- *Dr. Andreas Binder*, Rechtsanwalt aus Baden, Rechtsberater sowie Mitglied des Verwaltungsrates zahlreicher kleinerer und mittlerer Unternehmen (KMU);
- *Sir Peter Davis*, CEO von *J. Sainsbury plc*, England, und Mitglied des Verwaltungsrates der *UBS AG*;
- *Dr. Ingrid Duplain*, Corporate Secretary, *Novartis AG*, Basel;
- *Charles R. Firmenich*, Vizepräsident und Sekretär des Verwaltungsrates der *Firmenich International AG*, Genf;
- *Peter Herbel*, Generaldirektor von *Totalfinaelf*, Paris (F);
- *Oskar Kambly*, Verwaltungsratspräsident und Delegierter des Verwaltungsrates von *Kambly Holding AG*, Trubschachen; Präsident der Vereinigung der Privaten Aktiengesellschaften;
- *Walter Kielholz*, Verwaltungsratspräsident *Credit Suisse Group AG*, Zürich ;
- Professor *Conrad Meyer*, Universität Zürich, von *SWX Swiss Exchange* beauftragt, die Umsetzung der Richtlinie vom 17. April 2002 betreffend Information zur Corporate Governance (RLCG) zu untersuchen;
- *Alfred N. Schindler*, Präsident der *Schindler Holding AG* und Mitglied des Verwaltungsrat von *Schindler Aufzüge AG*, Ebikon.

Professor *Karel van Hulle*, Verantwortlicher der Abteilung «Pflichtprüfung und Rechnungslegung» der Europäischen Kommission, lieferte Dokumente der Europäischen Union. Leider konnte er der an ihn gerichteten Einladung zu einer Anhörung nicht nachkommen.

Die Ergebnisse der Anhörungen lassen sich wie folgt skizzieren:

4.2.1. Gesetzgeberischer Eingriff oder Selbstregulierung

Die Wirtschaftsvertreter sind der Auffassung, der Druck der Märkte und Medien, die Ethik und die Selbstregulierung der Gesellschaften seien wirksamer als eine zwingende gesetzliche Regelung. Folglich sind die angehörten Personen stark mehrheitlich der Ansicht, schwergewichtig sei auf Selbstregulierung zu setzen. Es wäre nicht angemessen, ja aussichtslos, den sehr verschiedenartigen

Bedürfnissen und Besonderheiten der einzelnen Gesellschaften mit einer gesetzlichen Detailregelung Rechnung tragen zu wollen. Wo der Gesetzgeber intervenieren muss, hat er den Rahmen zu bieten und sich auf die wesentlichen Aspekte zu beschränken und dabei die unerlässliche Koordination mit internationalen Tendenzen zu gewährleisten. Der Gedanke, dass nicht nur kotierte, sondern auch grössere nicht kotierte Aktiengesellschaften gesetzlich dazu angehalten werden sollten, zu bestimmten Eckpunkten der Corporate Governance gestalterisch Stellung zu nehmen und den Aktionären erweiterte Angaben zu bieten, wurde durchwegs günstig aufgenommen. Fast alle angehörten Personen sind andererseits der Ansicht, die Aktionärsrechte seien ein Gegenstand der Gesetzgebung, nicht der Selbstregulierung, und diese Rechte seien in der Tat im Lichte der jüngsten Erfahrungen einer Prüfung zu unterziehen. Wenn Verbesserungen notwendig seien, müsse der Gesetzgeber auch Abhilfe schaffen.

4.2.2. Autonomie in der Organisation

Die Ansprechpersonen vertreten durchwegs die Meinung, die Gestaltungsfreiheit und Flexibilität der aktuellen schweizerischen Gesetzgebung sei ein ausgesprochener *Standortvorteil* und sei beizubehalten. Den spezifischen Bedürfnissen und konkreten Umständen entsprechend obliege es den einzelnen Gesellschaften, ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle, eine zweckmässige Balance innerhalb des Unternehmens zu garantieren. Insbesondere erscheint es nicht als angebracht, die Personalunion im Vorsitz von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung durch das Gesetz zu verbieten. Auch würde sich eine zwingende Vorgabe von Verwaltungsratsausschüssen nicht immer als zweckmässig erweisen. Insgesamt bevorzugen die befragten Personen eine Lösung, wonach die einzelne Gesellschaft zu bestimmten Eckpunkten nach eigenem Ermessen und unter Berücksichtigung der Besonderheiten ihrer Organisation die ihr zweckmässig erscheinenden Massnahmen trifft. Sowohl die getroffenen Massnahmen wie die Tatsache ihrer Einhaltung in der Praxis wären allerdings den betroffenen Aktionären (und bei Publikumsgesellschaften auch der Öffentlichkeit) zur Kenntnis zu bringen.

4.2.3. Transparenz

Den Vertretern aus der Wirtschaft ist es ein besonderes Anliegen, deutlich zwischen Publikumsgesellschaften und Gesellschaften mit geschlossenem Aktionärskreis (den sog. «privaten Aktiengesellschaften» oder nicht kotierten Gesellschaften) zu unterscheiden. Bei Publikumsgesellschaften ist es nötig, verbesserte Transparenz zu schaffen, wobei allerdings die Selbstregulierung bereits einen grossen Schritt getan hat (*RLCG*). Indessen soll die Idee einer

eigentlichen *Veröffentlichung* der Angaben zur Corporate Governance bei «privaten Gesellschaften» keine Anwendung finden. Selbst wenn bei den nicht kotierten Gesellschaften intern, d.h. gegenüber den eigenen *Aktionären*, mehr Transparenz geschaffen wird, soll doch deren «Privatsphäre» erhalten bleiben. Auch bei der Transparenz geht es in erster Linie um den Schutz von Minderheitsaktionären, indem in kotierten und grösseren nicht kotierten Gesellschaft der Zugang zu jenen Informationen gewährleistet wird, welche für die Aktionäre zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte relevant sind.

4.2.4. Wirksamkeit

So sehr auch die Meinungen in einzelnen Punkten unterschiedlich sein mochten, war unter den angehörten Personen weithin *Einigkeit in drei Punkten* festzustellen:

- die Anliegen der Corporate Governance zielen auf ein *echtes Problem* der zeitgenössischen Aktiengesellschaften ab;
- die Wirksamkeit von Massnahmen im Bereich des ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle darf *nicht überschätzt* werden, da der Erfolg eines Unternehmens im Markt in erster Linie von der Tüchtigkeit seines Managements abhängt, nicht von so oder so gestalteten Strukturen;
- andererseits darf die Wirksamkeit aber auch *nicht unterschätzt* werden, da eine zweckmässige Gestaltung der Spitzenorganisation und eine sinnvolle Einrichtung von Kontrollen und Gegengewichten sowie eine verbesserte Transparenz massgeblich dazu beitragen können, Missbräuche relativ früh zu entdecken und wertzerstörenden Fehlentwicklungen entgegen zu wirken.

III. INTERNATIONALE ENTWICKLUNG

Wie bereits ausgeführt wurde, ist derzeit in den Industrieländern, aber auch in vielen Schwellenländern eine rege Diskussion über die Corporate Governance im Gange. Damit ein internationaler Bezug zu den Erwägungen und Folgerungen der Arbeitsgruppe hergestellt werden kann, sind nachfolgend die Hauptentwicklungen auf überstaatlicher Ebene aufgezeichnet¹.

1. Europäische Union²

Am 4. September 2001 ernannte *Frits Bolkenstein* (Mitglied der Europäischen Kommission und zuständig für den Bereich Binnenmarkt) die Arbeitsgruppe «Hochrangige Expertengruppe auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts». Präsiert durch Professor *Jaap Winter* erhielt die Expertengruppe den Auftrag, bis Ende 2001 einen Bericht über öffentliche Übernahmeangebote auszuarbeiten. In einem zweiten Schritt musste die Expertengruppe Vorschläge einer modernen Rahmengesetzgebung für das Europäische Gesellschaftsrecht abgeben. Dabei tat sich eine Vielzahl von Fragen auf, wie die Schaffung von neuen Gesellschafts- und Konzernformen einschliesslich der Corporate Governance.

Am 4. November 2002 präsentierte die Expertengruppe den Schlussbericht mit dem Titel: «Moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa»³. Darin wird insbesondere die Corporate Governance in der Europäischen Union sowie die Modernisierung des Gesellschaftsrechts abgehandelt. In der Folge arbeitete die Kommission einen Aktionsplan aus. Zusammen mit den Mitgliedstaaten sollte damit unter Einbezug der Corporate Governance Verbesserungsmöglichkeiten des Europäischen Gesellschaftsrechts erarbeitet werden.

¹ Im rechtsvergleichenden Bereich griff die Arbeitsgruppe Corporate Governance, durch Vermittlung des Bundesamtes für Justiz, auf die Dienste des *Institutes für Rechtsvergleichung* der Universität Lausanne zurück.

² Für eine gemeinsame Betrachtung der *Europäischen Union* und deren Mitgliedstaaten bezüglich der Umsetzung von Massnahmen vgl. «Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and Its Member States on behalf of the European Commission, Internal Market Directorate General, Final Report», Weil, Gotshal & Manges llp in consultation with European Association of Securities Dealers & European Corporate Governance Network, January 2002.

³ Der Bericht kann über folgenden Link online eingesehen werden:
http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/de/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_de.htm.

Im vorliegenden Expertenbericht wird auf die Darstellung der unterschiedlichen Regimes umliegender Länder verzichtet. Statt dessen wird auf den Bericht, welcher von der Europäischen Kommission in Auftrag gegeben wurde, verwiesen.

In der Mitteilung vom 21. Mai 2003⁴ präsentierte die Kommission dem Rat für Wettbewerbsfähigkeit und dem Ecofin-Rat ihre Antwort. Insbesondere werden in diesem die Gründe dargelegt, weshalb die regulatorischen Rahmenbedingungen des Gemeinschaftsrechts nochmals zu untersuchen seien. Im Weiteren werden jene Schlüsselziele definiert, welche ein künftiges gesetzgeberisches Tätigwerden der Europäischen Union bestimmen, und innerhalb eines kurz-, mittel- und langfristigen Zeithorizontes priorisiert.

Hinsichtlich der *Hauptzielsetzungen* beabsichtigt die Kommission Massnahmen in zwei Bereichen zu ergreifen:

- die Aktionärsrechte und den Schutz von Dritten zu verbessern;
- die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu fördern.

Zur Umsetzung bezeichnete die Kommission folgende Kriterien als massgebend:

- Respektierung des Subsidiaritäts- und des Proportionalitätsprinzips;
- Flexibilität in der Anwendung und abschliessende Regelung;
- Leistung eines Beitrags zur positiven Entwicklung auf internationaler Ebene.

Im Bereich der Corporate Governance verzichtete die Kommission auf die anfängliche Idee, eine gemeinschaftsweite Harmonisierung durch einen «EU Code of Best Practice» durchzusetzen. Diesbezüglich wurde in Erwägung gezogen, dass mit einer europäischen Regelung keine vollständigen Informationsrechte für Investoren basierend auf den Grundsätzen der Corporate Governance gewährleistet würden, weil die Gesetzgebungskompetenz im Gesellschaftsrecht in weiten Bereichen bei den Mitgliedstaaten liegt. Gerade in diesem Bereich weichen die verschiedenen Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten stark voneinander ab. Die Kommission hält dafür, dass ein solcher «EU Code of Best Practice» keine Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union herbeiführen würde, weil dieser Kodex entweder eine Vielzahl verschiedener Möglichkeiten vorsehen oder aber sich auf allgemeine abstrakte Grundsätze beschränken müsste.

Trotzdem ist die Kommission der Ansicht, die Selbstregulierung durch den Markt, basierend auf nicht zwingenden Empfehlungen, vermöge den Grundsätzen von Corporate Governance nicht in allen Fällen zu entsprechen. Deshalb sei es

⁴ Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament (KOM (2003) 284 endgültig) vom 21. Mai 2003, «Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan». Der Aktionsplan kann über folgenden Link online eingesehen werden:

http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/company/company/modern/index.htm.

angezeigt, auf Gemeinschaftsebene ein gemeinsames Konzept zu erarbeiten, wie eine Koordination im Bereich der wichtigsten Grundsätze von Corporate Governance sichergestellt werden könnte.

Die Kommission erarbeitete im Mai 2003 einen *Aktionsplan*, der sich in drei Phasen gliedert. Insbesondere die ersten beiden Phasen fallen massgeblich in den Bereich von Corporate Governance:

1.1. Kurzfristige Massnahmen (2003-2005)

Um eine Verbesserung der *Information* im Sinne von Corporate Governance zu erreichen, müssen die Publizitätspflichten in diesem Bereich verschärft werden. Beispielsweise indem Publikumsgesellschaften verpflichtet werden, in ihren Geschäftsberichten und Jahresabschlüssen eine zusammenhängende Erklärung und Beschreibung der Hauptaspekte von Corporate Governance anzufügen. Folgende Informationen müssten auf diesem Weg weitergereicht werden:

- die Funktion der Generalversammlung und die Rechte des Aktionärs sowie wie diese klageweise durchzusetzen sind;
- die Zusammensetzung und Funktion des Verwaltungsrates sowie der Verwaltungsratsausschüsse;
- die Angaben zu den Hauptaktionären, wobei zum einen ihre speziellen Stimm- und Kontrollrechte erklärt, zum andern ihre direkten und indirekten Verbindungen zur Gesellschaft offen gelegt werden müssten;
- die wichtigsten Transaktionen mit verbundenen Parteien;
- die Existenz und Natur des Risikomanagements, wenn ein solches besteht;
- der Hinweis auf die angewandte Regelung von Corporate Governance, welche auf mitgliedstaatlicher Ebene erlassen wurde; wird von dieser abgewichen, ist dafür eine Rechtfertigung zu liefern.

Um in Publikumsgesellschaften die Aktionärsrechte zu stärken und ihre Durchsetzbarkeit zu vereinfachen, ist zurzeit ein *Richtlinienvorschlag über die Transparenz* in Ausarbeitung. Durch die Richtlinie soll dem Aktionär insbesondere die Möglichkeit gegeben werden, bereits vor der Generalversammlung mit elektronischen Hilfsmitteln auf relevante Informationen zuzugreifen. Ausserdem wurde in Betracht gezogen, die Aktionärsrechte auszuweiten, indem die Aktionäre an der Generalversammlung, ohne persönliche Anwesenheit, auf elektronischem Weg Fragen stellen, Anträge stellen oder abstimmen könnten.

Mittels einer *Empfehlung* will die Kommission die Rolle von unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern sowie des Aufsichtsrats, sofern einer bestellt wurde,

aufwerten. Diese Empfehlung müsste eine Reihe minimaler Kriterien enthalten, welche die Zusammensetzung und die Funktion von Verwaltungsratsausschüssen (Nomination Committee, Compensation Committee und Audit Committee) definieren.

Bezüglich *Entschädigungen an Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder* beabsichtigt die Kommission, einen Empfehlungsvorschlag auszuarbeiten. Dieser betrifft:

- die Information der Aktionäre durch Offenlegung der Entschädigungspolitik in der Jahresrechnung;
- die Bekanntgabe der individuellen Entschädigung von Verwaltungsratsmitgliedern in der Jahresrechnung;
- die vorherige Zustimmung der Generalversammlung zur Einführung von Entschädigungssystemen der Beteiligung (durch Aktien und Obligationen an Verwaltungsratsmitglieder);
- die Offenlegung der Kosten in der Jahresrechnung, welche solche Entschädigungssysteme verursachen.

Im Bereich des *Verantwortlichkeitsrechts* beabsichtigt die Kommission eine Rahmengesetzgebung in Form einer Richtlinie. Damit soll die kollektive Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates für den Jahresabschluss bestätigt werden.

1.2. Mittelfristige Massnahmen (2006-2008)

Die Kommission beabsichtigt, die Verhältnismässigkeit von Kapitalbeteiligung und Unternehmenskontrolle zu verbessern, um eine vollständige Aktionärsdemokratie zu erreichen («*one share – one vote*»). Vor der Umsetzung müssen allerdings die Folgen eines solchen Ansatzes auf Unionsebene mittels einer Studie umfassend abgeklärt werden.

In der internen Organisation soll den Gesellschaften die Möglichkeit gegeben werden, zwischen einem *monistischen* (Beizug unabhängiger Mitglieder oder Externer durch den Verwaltungsrat) und einem *dualistischen* System (Geschäftsleitung und Aufsichtsrat) zu wählen. Weil die Kommission der Ansicht ist, dass dieser Vorschlag weit reichende Auswirkungen zur Folge hat, werden noch eingehende Abklärungen getätigt. Die Übernahme in die nationalen Rechtsordnungen sowie das Statut der Europäischen Gesellschaft (Societas Europaea SE) sind diesbezüglich von enormer Bedeutung.

Hinsichtlich der Ausarbeitung einer Richtlinie befürwortet die Kommission eine genaue Untersuchung der Vorschläge, welche die Expertengruppe über die *Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates* formulierte. Insbesondere sind dies:

- Das Recht auf *Sonderprüfung* für Aktionäre, welche einen bestimmten Anteil am Aktienkapital halten. Diese könnten in Gesellschaftsbelangen bei einer gerichtlichen oder administrativen Instanz eine Sonderprüfung verlangen.
- Eine Haftung für *Insolvenzverzögerung* («Konkursverschleppung», «wrongful trading»). Die Mitglieder des Verwaltungsrates haften persönlich bei Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft, falls diese voraussehbar war. Voraussetzung für die Haftung ist, dass es der Verwaltungsrat zur gegebenen Zeit unterliess, Sanierungsmassnahmen oder das Liquidationsverfahren einzuleiten.
- Irreführendes Informieren und andere schädliche Verhaltensweisen durch ein europaweites *Tätigkeitsverbot* für fehlbare Verwaltungsräte zu sanktionieren.

Die Kommission ist bestrebt, die *Offenlegung von Anlage- und Abstimmungsstrategien institutioneller Anleger* zu verstärken. Auf Anfrage hin soll gegenüber den Berechtigten das Abstimmungsverhalten im Einzelfall erklärt werden müssen. Da in eine Vielzahl geltender Gesetzesbestimmungen eingegriffen werden müsste, steht für die Kommission eine mittelfristige Realisierung ausser Frage.

2. Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)

Auf Ebene der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung wurden ebenfalls Arbeiten zur Corporate Governance durchgeführt.

2.1. Die Initiative von 1998

Die Versammlung des OECD-Rates, welcher am 27. und 28. April 1998 auf der Ebene der Minister tagte, erteilte den Auftrag, einen Katalog von Standards und Leitlinien für gute Corporate-Governance-Praktiken zu entwickeln. Die OECD berief eine Ad hoc-Arbeitsgruppe ein, welche die Grundsätze der Corporate Governance zusammentrug, welche in den Mitgliedstaaten massgebend sind. Die Versammlung des OECD-Rates auf der Ebene der Minister billigte anlässlich der Tagung vom 26. und 27. Mai 1999 die von der Arbeitsgruppe vorgelegten «*OECD Grundsätze der Corporate Governance*».

Die «*OECD Grundsätze der Corporate Governance*» sollen den Regierungen von Mitglieds- und Nichtmitgliedsländern helfen, den rechtlichen, institutionellen und ordnungspolitischen Rahmen der Machtverteilung in Unternehmen untersuchen und verbessern zu können. Das Hauptaugenmerk ist dabei auf Publikumsgesellschaften gerichtet.

Nach Auffassung der OECD existiert kein Universalmodell für eine gute Corporate Governance. Bestimmte unentbehrliche, gemeinsame Elemente ermöglichen jedoch die Definition einer guten Corporate-Governance-Praxis. Nachfolgend werden deckungsgleiche Elemente der verschiedenen Modelle dargestellt. Die Grundsätze lehnen es insbesondere ab, einer ganz bestimmten organisatorischen Struktur den Vorzug zu geben.

Die Grundsätze umfassen fünf Gebiete:

- a) *Die Aktionärsrechte*: Der Corporate-Governance-Rahmen sollte die Rechte der Aktionäre schützen.
- b) *Gleichbehandlung der Aktionäre*: Der Corporate-Governance-Rahmen sollte die Gleichbehandlung aller Aktionäre, einschließlich der Minderheits- und der ausländischen Aktionäre, sicherstellen. Alle Aktionäre sollten die Möglichkeit haben, bei Verletzung ihrer Rechte effektiven Rechtsschutz zu erhalten.
- c) *Rolle der verschiedenen Unternehmensbeteiligten (Stakeholder) bei der Corporate Governance*: Der Corporate-Governance-Rahmen sollte die gesetzlich verankerten Rechte der Unternehmensbeteiligten anerkennen und eine aktive Zusammenarbeit zwischen Unternehmen und Stakeholdern mit dem Ziel der Schaffung von Wohlstand und Arbeitsplätzen und der Erhaltung finanziell gesunder Unternehmen fördern.
- d) *Offenlegung und Transparenz*: Der Corporate-Governance-Rahmen sollte gewährleisten, dass alle wesentlichen Angelegenheiten, die das Unternehmen betreffen, namentlich Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage, Eigentumsverhältnisse und Strukturen der Unternehmensführung, rechtzeitig und präzise offengelegt werden.
- e) *Die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates*: Der Corporate-Governance-Rahmen sollte die strategische Ausrichtung des Unternehmens, die effektive Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat und die Rechenschaftspflicht der Verwaltung gegenüber der Gesellschaft und ihren Aktionären festlegen.

2.2. Die Initiative von 2002

Anlässlich der Versammlung des OECD-Rates auf der Ebene der Minister vom 15. und 16. Mai 2002 wurde die *Revision* der Grundsätze von Corporate Governance beschlossen und ein Ad hoc-Ausschuss mit dieser Aufgabe betraut. Insbesondere soll dies vor dem Hintergrund verschiedener Skandale der letzten Jahre geschehen, welche die Wirtschaft erschütterten und das Vertrauen in Publikumsgesellschaften schwinden liessen. Diese Ereignisse fügten sowohl den Gesellschaften als auch den Kapitalmärkten schwere Schäden zu. Zur Zeit sind die Arbeiten noch im Gange. Die Arbeitsgruppe sollte ihr Ergebnis an der Versammlung des OECD-Rates auf der Ebene der Minister 2004 vorlegen. Nach den vorliegenden Zwischenergebnissen vom September 2003 scheinen die oben zusammengefassten Grundsätze (Ziff. 2.1) in ihren Grundlagen nicht geändert zu werden⁵. Die laufende Revision zielt vielmehr darauf ab, die Erläuterungen über die Grundsätze zu ergänzen, und diese besser zu profilieren und zu vervollständigen. Damit soll den Mitgliedstaaten deren Übernahme in den rechtlichen, institutionellen und ordnungspolitischen Rahmen erleichtert werden.

⁵ Greifbar bei der Corporate Affairs Division der OECD, Paris, grant.kirkpatrick@oecd.org.

IV. ALLGEMEINER TEIL

A. Selbstregulierung und Gesetz

1. Vom Gesetz eingeräumte Gestaltungsfreiheit

1.1. Die «Corporate Governance»-Initiative

Die «Corporate Governance» hat zwei Hauptstossrichtungen: einerseits geht es um die Verbesserung der Transparenz und des funktionalen Gleichgewichts von Führung und Kontrolle im Bereich der Spitzenorgane, und andererseits um die Verbesserung der Aktionärsrechte und der Möglichkeit für die Aktionäre, von ihren Rechten auch Gebrauch zu machen.

In den letzten zehn Jahren haben sich diese Tendenzen, ausgehend von der anglo-amerikanischen Welt, immer deutlicher in der gesellschaftsrechtlichen Praxis aller Industrieländer, viel weniger aber in gesetzlichen Reformen manifestiert. Die «Corporate Governance» ist in der Tat unter dem Zeichen der *Selbstregulierung* angetreten. Sie hat – nach dem entscheidenden Durchbruch mit dem britischen «Cadbury»-Report («Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance» mit dem «Code of Best Practice» vom 1. Dezember 1992) – wie eine ringförmig sich ausbreitende Welle praktisch sämtliche Industrienationen und seit einigen Jahren auch die Entwicklungsländer erfasst.

Das geschah, ohne dass die Anstösse (vielleicht von Deutschland abgesehen) irgendwo vom Gesetzgeber ausgegangen wären. Eine konvergierende Wirkung von nicht in erster Linie politischen, sondern durchaus wirtschaftlichen Kräften hat zuerst die grossen börsenkotierten Gesellschaften dazu gezwungen, sich mit dem Phänomen «*Corporate Governance*» auseinander zu setzen. Dahinter stand vor allem die allmählich zunehmende Macht der institutionellen Anleger (in den angelsächsischen, dann auch in anderen Ländern), aber auch die sich allmählich verstärkende Bereitschaft von aktiven Aktionärsorganisationen, auf die Willensbildung in den börsenkotierten Gesellschaften direkt und über die Medien einzuwirken. Dazu kamen zuletzt in mehreren Ländern – darunter leider auch die Schweiz – die gehäuft seit dem Jahre 2001 aufgetretenen «unerfreulichen Fälle» in grossen und sogar sehr grossen Gesellschaften (z.B. Swissair) und die anschwellende Diskussion um die Entschädigungspakete und Abgangsentschädigungen von Spitzenmanagern. Unter diesem Druck befassten sich – als weltweit festzustellendes Faktum – die Leitungsorgane der grossen Gesellschaften vermehrt mit drei Problembereichen: der Transparenz, der Ausgewogenheit von Führung und Kontrolle und der Verbesserung der Aktionärsrechte.

In der Schweiz hat sich die Welle der Selbstregulierung der Öffentlichkeit erkennbar vor allem im Jahre 2002 durch das Erscheinen der drei Texte zur «Corporate Governance» manifestiert. Koordiniert erschienen der «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» der *economiesuisse* vom 25. März 2002, die Richtlinie der Börse, der SWX Swiss Exchange, betreffend «Informationen zur Corporate Governance» vom 17. April 2002 («RLCG») und der die Problemkreise abschreitende Begleitbericht «Corporate Governance in der Schweiz» von Karl Hofstetter.

1.2. Das Prinzip der Gestaltungsfreiheit im Schweizer Aktienrecht

Die Initiativen der *Selbstregulierung* konnten sich in der Schweiz umso besser ohne gesetzgeberische Massnahmen verwirklichen, als das schweizerische Aktienrecht, mit besonderem Nachdruck seit der Aktienrechtsrevision vom 4. Oktober 1991, dem Prinzip der *Gestaltungsfreiheit* folgt. Im Gegensatz zu Ländern wie Deutschland, welche die Aktiengesellschaften in ein bis in die Einzelheiten vorgegebenes Korsett für die Spitzenorganisation geschnürt haben, lässt das Schweizer Aktienrecht sowohl der Generalversammlung wie dem von ihr gewählten Verwaltungsrat einen verhältnismässig weiten Spielraum für die nähere Festlegung der Organisation und der intern geltenden Regeln. Den Aktionären steht es frei, für ihre Gesellschaft – je nach ihrem Tätigkeitsgebiet, ihrer Grösse, dem Aktionärskreis und der Nähe von Unternehmensleitung und Aktionariat – verschiedene Organisationsmodelle zu verwirklichen. Dazu gehört das noch immer gemäss Art. 716 Abs. 2 OR erlaubte ursprüngliche System, wo der Verwaltungsrat selbst *in corpore* die Geschäfte führt. Recht verbreitet ist aber auch eine gerade entgegengesetzte, dem deutschen System von «*Aufsichtsrat/Vorstand*» stark angenäherte Organisationsstruktur: eine eigenständige, personell vom Verwaltungsrat weit gehend getrennte Geschäftsleitung führt die Geschäfte der Gesellschaft unter der Oberleitung und Oberaufsicht des Verwaltungsrates (Art. 716b OR). Auch Mischformen sind nach Schweizer Recht möglich und recht verbreitet.

Dabei obliegt es nach Schweizer Recht, wenn die Statuten die Übertragung der Geschäftsführung an Dritte gestatten (Art. 716b Abs. 1 OR), dem Verwaltungsrat, über die so genannte «*Personalunion oder Doppelspitze*» zu entscheiden, d.h. festzulegen, ob der Vorsitzende der Geschäftsleitung gleichzeitig Präsident des Verwaltungsrates ist.

Die Aktienrechtsrevision von 1991 hat die organisatorische Autonomie der Schweizer Gesellschaften dadurch mit mehr Gehalt gefüllt, dass sie durch die Schaffung der Art. 716a und 716b OR dem Verwaltungsrat nicht bestimmte Gestaltungen aufgezwungen, sondern im Gegenteil *Gestaltungsaufgaben*

aufgetragen hat. Die Ideen der «Corporate Governance» lassen sich nach Schweizer Recht ohne wesentliche Eingriffe des Gesetzgebers in die Praxis umsetzen, weil Art. 716a OR dem Verwaltungsrat bereits einen umfassenden *Gestaltungsauftrag* erteilt. Dieser erfasst die zentralen Bereiche der Organisation, der Rechnungslegung, der Finanzkontrolle, der Finanzplanung, der Auswahl der Geschäftsleitung und der Einrichtung von Aufsicht und «Compliance» (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2-5 OR).

In dieser Sicht ist das, was im Bereich der Diskussion um die Corporate Governance öfters als «*Selbstregulierung*» bezeichnet wird, in Tat und Wahrheit nichts anderes als ein Bündel von Gestaltungsvorschlägen zur Ausführung des vom Gesetz seit dem 1. Juli 1992 in weiten Bereichen der inneren Gesellschaftsorganisation dem Verwaltungsrat bereits erteilten Organisationsauftrages. Der Schweizer Gesetzgeber hat ein weites Feld für die gesellschaftlichen Gestaltungsentscheide abgesteckt und die Wahl unter der grossen Anzahl von möglichen Organisationsentscheiden auf dem Weg zum Ziel den einzelnen Gesellschaften überlassen. Es wäre bedauerlich, wenn der Schweizer Gesetzgeber die seit einigen Jahren intensiv geführte Diskussion um die «Corporate Governance» dazu benützen würde, um von diesem Grundentscheid abzurücken.

Dazu hätte er umso weniger Anlass, als wesentliche Inhalte, die unter dem Titel «*Corporate Governance*» erörtert werden, Lösungsvorschläge anbieten, die durchaus zeitgebunden und auch entwicklungsfähig sind. Sie gewinnen ihre innere Überzeugungskraft gerade daraus, dass sie bloss Lösungsvorschläge sind; sie setzen nicht die organisationale Weisheit des Gesetzgebers ein für alle Mal an die Stelle des Gestaltungsentscheides der einzelnen Unternehmensleitung und der Aktionäre. Vielmehr wollen sie die Verwaltungsräte zum Überdenken ihrer eigenen Situation und zur eigenen Entscheidung veranlassen, nicht aber eine einzig mögliche Lösung anbieten. In dieser Sicht ist die in der englischen Sprache eingebürgerte und weltweit gebrauchte Ausdrucksweise «*best practice*» sogar eher irreführend: keine einzelne Lösung ist die beste. Stets sollte es möglich sein, nach alternativen Lösungsmöglichkeiten Ausschau zu halten und diese, wenn sie sich in der konkreten Situation als zweckmässiger erweisen, auch zu verwirklichen.

2. Bedürfnis nach Eingriffen des Gesetzgebers in drei Bereichen

Es wäre nun aber voreilig zu glauben, dass deshalb der Gesetzgeber die Hände in den Schoss legen könnte. In *drei Bereichen* ist es notwendig, dass er – stets mit der für das schweizerische Gesellschaftsrecht kennzeichnenden Zurückhaltung – Zeichen setzt. Dies in ganz bestimmten Bereichen, in denen es nicht bloss um eine sinnvolle Ausübung der Gestaltungsautonomie geht, sondern um

grundlegende Anliegen, zu deren Verwirklichung es einer Gesetzesvorschrift bedarf. Dies sind die folgenden:

- Transparenz
- Aktionärsrechte und rechtlicher Rahmen für den Verwaltungsrat
- Ausgewogenheit von Führung und Kontrolle.

2.1. Transparenz

2.1.1. Änderung der Grundeinstellung zur Transparenz

Heute wird wohl kaum mehr jemand bestreiten, dass das Schweizer Gesellschaftsrecht sowohl in der Revision von 1936 als auch noch in derjenigen von 1991 die Bedeutung der *Transparenz* für das gute Funktionieren der gesellschaftsrechtlichen Institutionen und insbesondere für die Wahrnehmung der Aktionärsrechte insgesamt unterschätzt hat.

Zwar wurde das Problem als solches erkannt: einer der fünf Hauptziele der Aktienrechtsrevision von 1991 hiess «*Erhöhung der Transparenz*» (Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983 II 754 ff., Sonderdruck S. 23). Es steht auch fest, dass in mehreren Bereichen die vorher völlig ungenügende Transparenz verbessert wurde. Seit 1991 hat zudem eine ganze Reihe von Gesetzen und anderen Normen den Standard der Transparenz in Einzelbereichen erheblich verbessert. Dazu gehört in erster Linie das *Fusionsgesetz*, das nicht nur für die Fusion, sondern auch für die Spaltung, die Umwandlung und vor allem auch die Vermögensübertragung im Interesse der Aktionäre einen Grad der Offenlegung verwirklicht, von dem im Obligationenrecht des Jahres 1991 noch kaum eine Spur zu finden war; es hat auch die individuellen Aktionärsrechte bei Fusionen und Spaltungen durch die neue Klage auf Ausrichtung einer angemessenen Ausgleichszahlung wesentlich erweitert (Art. 104 FusG). Nicht anders wirkt sich die Revisionsvorlage über das *GmbH-Recht* aus (Botschaft des Bundesrates vom 19. Dezember 2001, BBl 2001, 3226 ff., die in einigen Hinsichten die Rechte auch der Aktionäre schärfer herausarbeitet. Schliesslich ist das *Kotierungsreglement* der Schweizer Börse von 1996 zu erwähnen, das durch die Einführung des Halbjahresberichtes und der Bekanntgabepflicht bei kursrelevanten Ereignissen während des Geschäftsjahres (sog. ad hoc-Publizität), die Transparenz für die Aktionäre in den börsenkotierten Gesellschaften wesentlich verbessert hat.

Inzwischen ist aus der Diskussion um die Corporate Governance immer deutlicher hervorgegangen, dass die Aktionäre ihre Funktion in der Generalversammlung als «*oberstes Organ*» (Art. 698 Abs. 1 OR) – rechtlich als Inhaber der letzten Entscheidungsgewalt in der Gesellschaft, und wirtschaftlich gesehen als Träger des

Kapitalrisikos – nur dann effizient wahrnehmen können, wenn sie die nötigen Informationen für die von ihnen zu treffenden Entscheide im gebotenen Masse erhalten – und zwar vollständig, rechtzeitig und verständlich aufbereitet.

Im Bereich der *Transparenz* hat sich das rechtliche Grundverständnis seit 1991 ganz klar in Richtung auf die Forderung einer *verbesserten Offenlegung* weiter entwickelt. Es ist aus heutiger Sicht nur schwer verständlich, weshalb nach geltendem Recht der Aktionär, um Beispiele herauszugreifen,

- (i) nach dem Schluss einer ordentlichen Generalversammlung (zum Beispiel im Juni 2003) bis zur Versendung der Unterlagen für die folgende ordentliche Generalversammlung (im Beispiel wäre es der Mai 2004) von Rechtes wegen nichts über *Entwicklungen in der Gesellschaft*, die für ihn von Bedeutung sind, erfährt;
- (ii) über die *Bezüge* und *anderen Entschädigungen* des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung nichts zu sehen bekommt;
- (iii) keinen Aufschluss darüber erhält, welche Geldmittel aus der Gesellschaftskasse in Form von *Krediten* an Mitglieder der Spitzenorgane oder an bedeutende Aktionäre (d.h. solche, die eine Beteiligung von 5% an den Stimmrechten der Gesellschaft halten) geflossen sind;
- (iv) darüber im Dunkeln gelassen wird, welche wichtigen Geschäfte der Geschäftsleitung einer *Genehmigung* des Verwaltungsrates bedürfen;
- (v) keine Gewähr dafür hat, dass *Anträge*, welche andere Aktionäre schriftlich vor der Generalversammlung gestellt haben, ihm noch vor der Versammlung zur Kenntnis gebracht werden (auch dann nicht, wenn diese Anträge, was ohnehin Voraussetzung ist, sich innerhalb der Verhandlungsgegenstände halten);
- (vi) keinen Aufschluss darüber erhält, was für *besondere Ereignisse* in den ersten 6 Monaten des Geschäftsjahres die Gesellschaft betroffen haben und wie sich der Verwaltungsrat zu den *weiteren geschäftlichen Aussichten* der Gesellschaft stellt;
- (vii) nur wenig – und dann indirekt – davon erfährt, wie der Verwaltungsrat den *Gestaltungsauftrag* im Bereiche der Corporate Governance konkret umgesetzt hat, und ob er sich an die von ihm getroffenen Gestaltungsentscheide auch selber hält;
- (viii) nur auf besondere Anfrage hin über die *Organisation der Geschäftsführung* schriftlich orientiert wird und keinen Einblick in das für die Organisation und

das ausgewogene Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft entscheidende Organisationsreglement hat.

Ein starker Trend zur Verbesserung der Offenlegung geht auch von den modernen Standards für die *Rechnungslegung* aus. Alle Gesellschaften, die sich in Anwendung von Art. 663g OR für die IFRS (International Financial Reporting Standards, früher IAS) oder gleichwertige Standards der Rechnungslegung entschieden haben, müssen ihren Aktionären nicht nur im engeren Bereiche der Rechnungslegung, sondern darüber hinaus in vielen für die Ausübung der Aktionärsrechte wesentlichen Belangen eine stark verbesserte Transparenz bieten. Dies ist in erster Linie bei allen börsenkotierten Aktiengesellschaften der Fall, die schon seit Mitte der neunziger Jahre zum weitaus grössten Teil zu den IFRS (IAS) übergegangen sind. Ab 2005 müssen sie sich sowohl in der EU wie nach Anordnung der SWX Swiss Exchange auch in der Schweiz alle diesem Standard unterziehen.

Die börsenkotierten Gesellschaften sind seit dem 1. Januar 2003 zufolge der schon erwähnten Corporate Governance-Richtlinie der Schweizer Börse (*RLCG*) verpflichtet, den Aktionären in einem weiten Bereich Informationen zu liefern, die für eine sachgerechte Ausübung der Aktionärsrechte unentbehrlich sind. Die vorerwähnten Lücken der Transparenz sind mit anderen Worten durch die konvergent wirkenden Kräfte des Kapitalmarktes und die Selbstregulierung der Börse in einem weiten Bereich geschlossen worden.

2.1.2. Geringe Markt- und Medienkräfte in nicht kotierten Gesellschaften

Es wäre indessen verfehlt, im Bereich der Transparenz einfach auf den guten Willen der Unternehmensleitung abzustellen. Wo immer eine für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderliche zusätzliche Transparenz in Frage steht, befindet sich der Verwaltungsrat in einem *situativen Interessengegensatz* zu den Aktionären. Es ist unschwer zu erkennen, dass eine erhöhte Transparenz seine Handlungsspielräume mehr oder weniger stark einzuengen geeignet ist. Es wäre daher naiv zu glauben, dass auch überall dort, wo der Marktdruck versagt – oder ein solcher Druck, wie im Falle der nicht kotierten Gesellschaften, gar nicht existiert –, der Verwaltungsrat von sich aus Verbesserungen der Transparenz vorschlagen und energisch durchführen würde. Im Bereich der Transparenz ist der Gesetzgeber zum Handeln aufgerufen: nur er kann letztlich für die unter den Gesichtspunkten der Corporate Governance erwünschte Transparenz auch in jenen Bereichen sorgen, wo es keinen hinreichenden Druck der Kapitalmärkte gibt, der zum gewünschten Ergebnis führen würde.

Es stellt sich daher von selbst die anschliessend in Abschnitt B zu erörternde Frage: wie soll sich der Gesetzgeber zu Transparenzdefiziten im Bereich der *nicht kotierten* Gesellschaften mit wirtschaftlicher Bedeutung stellen?

2.2. Aktionärsrechte und rechtlicher Rahmen für den Verwaltungsrat

Ein Bereich, in dem eine Selbstregulierung jeder Art entweder wirkungslos bleiben muss oder in der Wirkung sehr beschränkt ist, ist derjenige der *Aktionärsrechte*. Der Gesetzgeber allein ist es, der die zwingenden Rechte der Aktionäre festlegt. Zwar kann eine Gesellschaft wegen der im Schweizer Aktienrecht gegebenen grossen Gestaltungsfreiheit in vielen Einzelpunkten die Stellung ihrer Aktionäre durch eine Statutenänderung verbessern. Sie kann auch, innerhalb der gegebenen Statuten, durch unterstützende Massnahmen die praktische Ausübung der Rechte erleichtern. Solche Massnahmen stossen aber dort an Grenzen, wo die über die Statuten befindende Aktionärsmehrheit an einer Verbesserung der Rechte von Minderheits- oder Einzelaktionären nicht interessiert ist. Das ist regelmässig dort der Fall, wo es um die Einführung von neuen Minderheitsrechten oder um eine striktere Ausgestaltung von bestehenden rechtlichen Institutionen geht. In diesem ganzen Bereich, der in der Corporate Governance-Diskussion eine erhebliche Rolle spielt, ist es der *Gesetzgeber*, der zum Handeln aufgerufen ist.

Zwar hatte die Aktienrechtsrevision von 1991 auch die «*Verstärkung des Aktionärsschutzes*» auf ihr Banner geschrieben (Botschaft des Bundesrates über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, a.a.O., 24). Doch die Regelung, die am Schluss heraus kam, ist gerade im Bereich des Minderheitsschutzes an vielen Stellen erstaunlich zaghaft oder mangelhaft; manches hat sich zudem in der Praxis nicht bewährt. Es ist das Vorrecht, aber auch die Pflicht des Gesetzgebers, nach über einem Jahrzehnt die Institutionen des Aktionärschutzes auf ihre Wirksamkeit hin zu untersuchen und, wo es sich als erforderlich herausstellt, Verbesserungen vorzunehmen.

2.3. Ausgewogenheit von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze

2.3.1. Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht

Es wäre indessen nicht zutreffend, sich der Meinung hinzugeben, mit einer Verbesserung der Transparenz einerseits und einem «*aggiornamento*» der gesetzlich definierten Aktionärsrechte andererseits wäre es schon getan: Es geht darum, von beiden Seiten her – derjenigen der gesetzlich eingeräumten Rechte wie derjenigen der Offenlegung – einen Einfluss darauf zu nehmen, dass die

Spitzenorgane, darunter in erster Linie der *Verwaltungsrat* als oberstes Leitungs- und Überwachungsorgan einer Aktiengesellschaft, von seiner Gestaltungsfreiheit auch wirklich Gebrauch macht. Er sollte das in dem Sinne tun, dass an der Unternehmensspitze ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle eingerichtet wird. Das sollte aber nicht mit Zwang geschehen, mit vom Gesetz vorgeschriebenen Strukturmodellen. Vielmehr sollte das Gesetz nur – aber immerhin – gewisse «*Anregungsnormen*» enthalten; die Verwaltungsräte von unternehmerisch tätigen Aktiengesellschaften einer gewissen Grösse sollen dazu angehalten werden, sich konkrete Gedanken zum Thema der Führung und Kontrolle zu machen, sich auf ein ihnen unter den gegebenen Umständen zweckmässig erscheinendes Modell festzulegen und dieses den Aktionären knapp und klar in seinen wesentlichen Punkten bekanntzugeben. Schliesslich liegt es, was im heute geltenden Gesetz im Ansatz schon enthalten ist (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR), wiederum am Verwaltungsrat, sich Klarheit darüber zu verschaffen, ob die von ihm beschlossenen Vorgaben dann im Laufe des Jahres auch eingehalten wurden, und darüber den Aktionären Rechenschaft abzulegen.

Die Arbeitsgruppe zieht einen solchen Ansatz demjenigen gesetzlicher Zwangsstrukturen und verbindlicher inhaltlicher Normen vor: nicht der Gesetzgeber ist es, der weiss, wie die Probleme in der einzelnen Gesellschaft konkret am besten gelöst werden. Aber der Gesetzgeber zeigt die wichtigsten Punkte auf, die anzugehen sind, und verlangt vom Verwaltungsrat einer Aktiengesellschaft von einer gewissen wirtschaftlichen Bedeutung, dass er sich zu einer bestimmten Lösung bekennt und dann auch dazu steht.

Es geht um das Konzept einer gesetzlichen Aufforderung zur Selbstgestaltung, um den Gedanken der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*.

2.3.2. Keine unbeschränkte Leistungsfähigkeit der funktionalen Verbesserungen im Bereich der Gesellschaftsorgane und Aktionärsrechte

Es wäre nun aber nicht vertretbar, von den Verbesserungen, die für die Organisation, die Funktionsweise und das Verhältnis von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze angestrebt werden – selbst im Zusammenwirken mit einer insgesamt stark erweiterten Transparenz und einer Verbesserung der Aktionärsrechte – gewissermassen eine *Wunderwirkung* zu erwarten. Eine Verwirklichung von Anliegen der Corporate Governance für sich alleine kann niemals einen Ersatz bieten für das, was in wirtschaftlich tätigen Aktiengesellschaften die Seele des Erfolges ist: die Tüchtigkeit der Führungskräfte und ihre Innovationskraft, vereint mit einem guten Quentchen Glück. Insofern steht fest, dass Corporate Governance, auch wenn ihre Anliegen zweckmässig umgesetzt werden, niemals an die Stelle einer effizienten Führung treten kann. Sehr wohl aber erhöhen die

erwähnten funktionalen Verbesserungen in ihrer Gesamtheit die Wahrscheinlichkeit, dass unnötige Dysfunktionen an der Unternehmensspitze, lange Zeit schwelende Missbräuche und Wertzerstörungen durch Fehlentwicklungen von Beginn an vermieden oder rechtzeitig entdeckt und korrigiert werden.

In dieser Sicht geht es nicht um einen sofort spürbaren Auftrieb in der Wertschöpfung, sondern um Verhinderung von Wertzerstörungen, kurz um die Werterhaltung. Es wäre dabei aber nicht gerechtfertigt, aus dieser mehr defensiven Zielsetzung und Wirkungsweise der vorgeschlagenen Änderungen heraus deren Bedeutung zu verneinen: eine beachtliche Anzahl von «unerfreulichen» Fällen in der Unternehmenswelt im In- und Ausland hat gezeigt, dass die Verhinderung von unnötigen Fehlentwicklungen ein wichtiges Ziel für die Aufrechterhaltung der Effizienz und Glaubwürdigkeit des Wirtschaftssystems darstellt. Und die Untersuchungen mehren sich, die eine gute Governance mit der guten Entwicklung des Unternehmenswertes in einen Zusammenhang bringen.

B. Verwirklichung von Corporate Governance-Gedanken auch im Bereiche der wirtschaftlich bedeutenden, nicht kotierten Aktiengesellschaften

Eine wichtige Frage aber muss, wenn dieses Konzept näher dargelegt wird, lauten: *welche* von den ca. 170'000 Schweizer Aktiengesellschaften sollen der Selbstgestaltung mit Rechenschaftspflicht unterstehen? Nur die ca. 250 an der Börse kotierten Aktiengesellschaften, oder auch die nicht kotierten, vor allem die wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften? Warum rechtfertigt es sich, wenn die nicht kotierten Aktiengesellschaften grundsätzlich einzubeziehen sind, eine Grenze zu ziehen, unterhalb deren die kleineren Gesellschaften von zusätzlichen Anforderungen befreit werden, und wo ist die Grenze zu ziehen? Wenn das alles so wäre, wie viele kotierte und nicht kotierte Aktiengesellschaften wären davon betroffen? Es empfiehlt sich, zuerst den *konzeptuellen* Fragen nachzugehen, und erst nachher den *Adressatenkreis* abzugrenzen.

1. Bedürfnis für ein Tätigwerden des Gesetzgebers

1.1. Die betroffenen Regelungsbereiche

Es hat sich herausgestellt, dass sich die Gesamtheit der Anliegen, die unter dem Titel «*Corporate Governance*» erörtert werden, in drei Bereiche einordnen lässt, in denen der Gesetzgeber eine je sehr verschiedene Rolle spielt.

- 1.1.1. Der erste Bereich betrifft die Gestaltungsvorschläge für die Gesellschaftsspitze, also Anregungen für die Verwirklichung eines *ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle*. Das sind fast alles Gegenstände, in denen die einzelne Gesellschaft aufgerufen ist, von ihrer vom Gesetzgeber eingeräumten Gestaltungsautonomie sinnvoll Gebrauch zu machen. Dies ist der ideale Entfaltungsraum für die Selbstregulierung, und in diesem Bereich sind imperative Einzelvorschriften des Gesetzgebers grundsätzlich fehl am Platz. Die Ziele werden viel zweckmässiger durch Rahmenvorschriften, eine Gestaltungspflicht, Transparenz und eine Pflicht zur jährlichen Rechenschaft angestrebt. Hier zielt eine Hauptfrage darauf ab, ob auch *nicht* kotierte Gesellschaften Adressaten der Normen sein sollen, die den Rahmen ziehen und die Gesellschaften zur Selbstgestaltung anregen, und, wenn diese Frage bejaht wird, ob und wo eine Grenze zu ziehen ist gegenüber den kleineren nicht kotierten Gesellschaften, in denen ein geringeres Bedürfnis nach «Corporate Governance» Gestaltungen besteht und wo zusätzliche Anforderungen auch unverhältnismässig wären.
- 1.1.2. Der zweite Bereich ist die *Transparenz*. Fast ohne Eingreifen des Gesetzgebers haben im Bereiche der *börsenkotierten* Gesellschaften seit dem Ende der neunziger Jahre die Kapitalmarktkräfte einerseits und die verstärkte, affirmative Wahrnehmung der Aktionärsrechte andererseits zu einem eigentlichen Quantensprung in der Transparenz geführt. Insoweit als es um die *nicht* kotierten Aktiengesellschaften geht, ist indessen auf freiwillige Verbesserungen wegen des bestehenden institutionellen Interessengegensatzes erfahrungsgemäss kaum Verlass. Sowohl für die Mehrheitsaktionäre wie für den Verwaltungsrat, den sie gewählt haben, ist Transparenz wenig mehr als eine unangenehme Last. Ihre Wirkung besteht – aus dieser Sicht – in erster Linie darin, den eigenen Handlungsspielraum einzuengen. Eine Hauptfrage muss auch hier lauten: welche Transparenzvorschriften sollten allen Aktiengesellschaften auferlegt werden, und welche – stets abgesehen von den kotierten Gesellschaften, in denen die Transparenz so oder so einem gewissen Verwirklichungsdruck untersteht – den «grösseren» nicht kotierten? Und warum rechtfertigt es sich dann, die «kleineren» nicht kotierten Gesellschaften von diesen zusätzlichen Anforderungen zu befreien?
- 1.1.3. Was den dritten Bereich betrifft, steht fest: Überall dort, wo es um die rechtliche Absicherung, den Ausbau der *Aktionärsrechte* und ihre bessere praktische Ausübbarkeit sowie um die gesetzliche Ausgestaltung des *Verwaltungsrates* geht, ist naturgemäss der Gesetzgeber allein dazu berufen und rechtlich auch in der Lage, die nötigen Normen zu setzen. Diese

Normen gelten für alle Aktiengesellschaften, d.h. für die kotierten und die nicht kotierten, und darunter die wirtschaftlich bedeutenden und die kleineren.

1.2. Verwirklichung der Anliegen

Vor diesem Hintergrund lässt sich die Frage klären, inwieweit nun der *Gesetzgeber* zur Verwirklichung gewisser Anliegen der Corporate Governance auch im Bereiche der *nicht kotierten Gesellschaften* aktiv werden sollte.

1.2.1. Gesetzliche Anregung zur Verbesserung des Verhältnisses von Führung und Kontrolle für kotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Gesellschaften

Die Arbeitsgruppe hat drei Leitideen erarbeitet, um eine «*summa*» aus der international geführten Diskussion um die Corporate Governance zu ziehen:

Erstens: Es kann nicht die Aufgabe des Staates sein, jeder einzelnen Aktiengesellschaft im Detail vorzuschreiben, wie sie nun genau das Verhältnis von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze zu gestalten hat. Wohl aber ist es sinnvoll, dass der Gesetzgeber die Aktiengesellschaften, in denen diese Belange von besonderer Bedeutung sind, zur effektiven Gestaltungsarbeit anhält und sie verpflichtet, ihren Aktionären die getroffenen Gestaltungsentscheide und deren Einhaltung während des Geschäftsjahres offen zu legen. Es ist das Prinzip der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*, das in den folgenden Abschnitten näher darzustellen ist.

Zweitens: Mindestens in den *grösseren nicht kotierten* Aktiengesellschaften besteht, bei Lichte betrachtet, ein ähnliches Bedürfnis nach einer verbesserten Gestaltung der Gesellschaftsspitze und einer jährlichen Rechenschaft unter dem Gesichtspunkt eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle wie in den kotierten. Insofern ist die bisher weithin beachtete Grenzziehung, welche im Ergebnis nur die kotierten Gesellschaften als Gegenstand der Bemühungen der Corporate Governance betrachtet, inhaltlich nicht begründet. Sind die Aktien nicht kotiert, so sind die Aktionäre – jedenfalls jene, die nicht zum «inneren Kreis» gehören – oft in einer noch schwierigeren Lage, weil ihnen die «exit»-Variante fehlt. Sie können ihre Interessen, wenn sich Spannungen entwickeln, nicht durch den Verkauf der Aktien wahren, da die Aufnahmefähigkeit im engen Aktionärskreis gering ist und die Aktien der Minderheit erst noch in dem fast immer geltenden Regime der vinkulierten Namenaktien nur verkauft werden können, wenn die Vertreter der Mehrheitsaktionäre zustimmen. Die Minderheitsaktionäre können sich nur durch die «voice»-Variante wehren, und

das gelingt am ehesten durch eine verbesserte Information und eine ihren Anliegen entgegenkommende, ausgewogene Gestaltung von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft, über die ihnen der «innere Kreis», der die Gesellschaft.

Da in nicht kotierten Gesellschaften der Druck des Kapitalmarktes gänzlich und derjenige der Medien weit gehend fehlt und die praktischen Durchsetzungsmöglichkeiten für Einzel- oder Minderheitsaktionäre gering sind, gibt es keinen inhärenten Trend zu Verbesserungen; es besteht kaum Aussicht darauf, dass die auf ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle ausgerichtete innere Organisation und die damit zusammenhängende Transparenz – wie dies im Bereiche der Publikumsgesellschaften in den letzten zehn Jahren geschehen ist – sich «von selbst» erheblich verbessern.

Auch in einer nicht kotierten Gesellschaft kann die ungehinderte Dominanz einer Einzelperson eine Bedrohung für das mittel- und langfristige Gedeihen, eine spezifische Gefahr für Schaden stiftende Missbräuche und Entgleisungen darstellen.

Corporate Governance – richtig verstanden und umgesetzt – ist ganz ausgesprochen ein Instrument zur Verbesserung der Stellung der *Minderheitsaktionäre* auch in *nicht* kotierten Aktiengesellschaften.

Drittens steht ebenso fest, dass es eine näher zu definierende *Grössenlimite* im Bereich der nicht kotierten Gesellschaften geben muss, unterhalb deren sich eine Anwendung von zusätzlichen Anforderungen im Gebiete der Organisation und der Rechenschaftspflicht insgesamt *nicht* rechtfertigt. Die Aktionäre stehen in einer kleineren Aktiengesellschaft dem, was «wirklich läuft», naturgemäss näher; wenn z.B. drei Aktionäre vorhanden sind und sie alle auch dem Verwaltungsrat angehören, gibt es schon gar keine aussen stehenden Aktionäre, denen darüber, wie die Gesellschaft es mit dem Anliegen der Corporate Governance hält, Rechenschaft abgelegt werden müsste. Auch in anderen Fällen ist die Trennung von Aktieneigentum und Führungsmacht, die letztlich der Anlass zu «Corporate Governance»-Massnahmen ist, noch nicht so ausgeprägt. Auch haben in kleineren Verhältnissen ganz allgemein die informellen Kontrollen eine grössere, die formellen Strukturen eine geringere Bedeutung. Und vor allem fällt jede zusätzliche gesetzliche Anforderung, selbst wenn sie, wie hier vorgeschlagen, auf Selbstgestaltung ausgerichtet ist und nicht eine gesetzliche Zwangsjacke ist, mit ihrem Zusatzaufwand umso mehr ins Gewicht, je kleiner die Gesellschaft ist, die sich daran zu halten hat. Das Verhältnismässigkeitsprinzip schon für sich alleine spricht daher dafür, dass innerhalb des Bereichs der *nicht* kotierten Gesellschaften eine Grenze gezogen wird, die im Ergebnis die kleineren befreit.

Zwar kann der Satz aufgestellt werden, gerade auch in kleineren nicht kotierten Gesellschaften sei es von Fall zu Fall wichtig, dass die Aktionäre auf eine spezifische Bemühung um eine Verbesserung des Verhältnisses von Führung und Kontrolle und eine zweckmässig ausgestaltete Rechenschaftspflicht des Verwaltungsrates zählen könnten. Die erwähnten Aspekte sind aber *insgesamt* ein überzeugendes Argument für eine Konzentration der gesetzgeberischen Anstrengungen auf die «grösseren» nicht kotierten Aktiengesellschaften, die anschliessend noch näher zu definieren sind. Aus rein praktischen Gründen liegt es von vornherein nahe, die Grenze gerade oberhalb der kleinen und mittleren Unternehmen zu ziehen, den «KMU». Als «KMU-Schwelle» verstanden, würde die Abgrenzung dafür sorgen, dass die KMU ganz allgemein von den neuen Bestimmungen befreit würden, die auf eine Umsetzung des Prinzips «Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht» abzielen.

Aus den drei Leitsätzen ergibt sich das *Regelungsprinzip*, das anschliessend in diesem Bericht zu konkretisieren ist:

Umsetzung der als *valabel* erkannten Kernelemente der Corporate Governance durch eine gesetzliche Aufforderung zur Wahrnehmung der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*, und zwar für die *kotierten* und die *wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten* Schweizer Aktiengesellschaften.

Das hat zur Folge, dass die auf die Anliegen der Corporate Governance abzielenden Bestimmungen nicht für alle Aktiengesellschaften gelten, sondern nur diejenigen unter ihnen, die die noch zu erarbeitenden Grössenkriterien erfüllen.

1.2.2. Verbesserung der Aktionärsrechte und der Bestimmungen über den Verwaltungsrat für alle Aktiengesellschaften

Eindeutig ist die Frage hinsichtlich des zuletzt erwähnten Bereiches, der inhaltlichen *Verbesserung und der erleichterten Ausübbarkeit der Aktionärsrechte* sowie der Verbesserung der gesetzlichen Regelung für den *Verwaltungsrat*, zu beantworten. Die Aussichten für die Minderheitsaktionäre in einer nicht kotierten Aktiengesellschaft, von den Mehrheitsaktionären freiwillig eine Verbesserung ihrer Rechte durch Statutenänderung eingeräumt zu erhalten, sind nach der Erfahrung ziemlich gering. In einer typischen nicht kotierten Gesellschaft machen die Mehrheitsaktionäre – genau umgekehrt – nicht selten von den Möglichkeiten Gebrauch, die das Gesetz zur Einengung der Handlungsspielräume von Minderheitsaktionären bietet. Dazu neigen sie schon aus der Tatsache heraus, dass die Mehrheitsaktionäre jede Einschränkung der Rechtstellung der

Aktionäre für die Minderheitsbeteiligungen praktisch endgültig festschreiben, während sie für sich selbst später jederzeit, wenn es in ihrem Interesse liegt, eine Lockerung beschliessen können. Daher ist der Minderheitsaktionär einer nicht kotierten Gesellschaft im typischen Fall hinsichtlich seiner Rechte auf jenes Minimum verwiesen, dass ihm das Gesetz *zwingend* einräumt. Eine Überarbeitung der Aktionärsrechte ist im Bereich der nicht kotierten Aktiengesellschaften vielleicht sogar noch dringender als im Bereiche der Publikumsgesellschaften. Die Rechte der Einzel- und Minderheitsaktionäre *solcher* Gesellschaften müssen umso mehr ein Anliegen des Schweizer Gesetzgebers sein. Der Minderheitsaktionär einer *nicht* kotierten Gesellschaft ist davon abhängig, dass das Gesetz ihm wirkungsvollen Schutz gewährt.

2. Anwendungsbereich der Bestimmungen über das Verhältnis von Führung und Kontrolle und die erweiterte Transparenz

2.1. Abgrenzung des Anwendungsbereichs: Kotierte und wirtschaftlich bedeutende nicht kotierte Aktiengesellschaften

Aus den obigen Überlegungen ergibt sich, dass neue Bestimmungen über das Verhältnis von Führung und Kontrolle sowie die damit zusammenhängende Offenlegung im Geschäftsbericht im *Anwendungsbereich* abzugrenzen sind:

2.1.1. Abgrenzung der wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften

Den Bestimmungen sollten nicht nur die *kotierten* Gesellschaften unterstehen, sondern grundsätzlich auch die *nicht kotierten*, aber nur jene, die erhebliche wirtschaftliche Bedeutung haben. Für die Abgrenzung böte sich der in der Praxis eingelebte Kriterienraster des Art. 727b OR an, welcher der Abgrenzung jener Gesellschaften dient, die von *besonders befähigten Revisoren* zu prüfen sind. Allerdings sind diese Kriterien – nämlich Bilanzsumme 20 Mio. Franken, Umsatz 40 Mio. Franken, 200 Vollzeitstellen – zu niedrig und würden zu viele KMU erfassen; angebracht ist eine etwas höhere Schwelle. Wie nachstehend begründet wird, sind die in Landeswährung absolut ausgedrückten Zahlen pauschal der Geldentwertung seit 1983 – damals wurden sie erstmals vorgeschlagen – anzupassen, und statt auf 200 sollte, wie allgemein in der EU und in der Statistik, auf 250 Vollzeitstellen abgestellt werden. Das ergibt: Bilanzsumme 30 Millionen Franken, Umsatz 60 Mio. Franken, 250 Vollzeitstellen, wobei *zwei* von den drei Kriterien in der Einzelgesellschaft oder konsolidiert erfüllt sein müssen.

2.1.2. Freistellung bestimmter wirtschaftlich bedeutender Aktiengesellschaften

Es zeigt sich nun aber, dass auch *innerhalb* des Bereichs der wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften – wo auch immer die Grenze zu ziehen ist – eine ganze Anzahl von Einzelfällen liegt, die nicht sinnvollerweise Gegenstand von zusätzlichen Anforderungen unter dem Titel der Anliegen der Corporate Governance sein können. Es leuchtet ein, dass es in einer Einpersonengesellschaft oder einer zu 100 % beherrschten Untergesellschaft eines Konzerns keinem vernünftigen Zwecke dienen kann, wenn der Verwaltungsrat seinen Aktionären – im ersten Fall sich selbst, oder im zweiten Fall der Konzernspitze – jährlich Rechenschaft darüber ablegt, wie in der Gesellschaft ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle angestrebt wird.

Freizustellen sind daher jene an sich wirtschaftlich durchaus bedeutenden Gesellschaften, in denen aus *der Sicht der Aktionäre* konkret kein hinreichendes Bedürfnis für besondere Vorkehrungen im Bereich der Führung und Kontrolle sowie einer verbesserten Transparenz besteht. Das sind in erster Linie die Aktiengesellschaften mit einem sehr engen Aktionärskreis und etwa die Immobiliengesellschaften oder andern Besitzgesellschaften sowie die zu 100 % beherrschten Konzernuntergesellschaften. Alle diese nach den Hauptkriterien an sich wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften müssen die Möglichkeit zu einem «*opting out*» haben: sie können sich mit qualifizierter Zweidrittelmehrheit von den erweiterten Anforderungen freistellen. Das «*opting out*» entfaltet jedoch seine Wirkungen nicht, wenn eine Aktionärsminderheit, die 5 % der Aktien auf sich vereinigt, gegen den Freistellungsbeschluss Einspruch einlegt. Die weiteren Einzelheiten werden in Abschnitt 468H460H2.2.469H2.3 dargelegt.

Dies bedeutet: Von den noch näher darzustellenden *erweiterten Angaben im Geschäftsbericht* (Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft und Transparenz namentlich im Bereich der Organentschädigungen und -kredite) werden die *kleineren* und *mittleren* Gesellschaften (KMU) insgesamt und ohne Weiteres freigestellt, und diejenigen *oberhalb* der KMU-Grenze können ein «*opting out*» beschliessen, wenn nicht eine Aktionärsminderheit *Einspruch* erhebt.

2.2. Abgrenzungskriterien für die wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Aktiengesellschaften

460H2.2.1. Die angepassten Kriterien des Art. 727b OR

Es sind *Grössenkriterien* festzulegen, die der Abgrenzung der wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Aktiengesellschaften von den kleineren und mittleren (die von den besonderen Anforderungen hinsichtlich der Gestaltung ihrer Führung und Kontrolle sowie der Transparenz nicht betroffen werden) in einer

einfachen und zweckmässigen Weise dienen. Die Arbeitsgruppe hat in ihrem Zwischenbericht vom 25. März 2003 aufgezeigt, dass es aus der Sache heraus angezeigt wäre, eigenständige Kriterien zu entwickeln, die von den bereits in Art. 727b OR enthaltenen Grössenkriterien abweichen. Die erneute Debatte und das Ergebnis der Anhörung haben zur Erkenntnis geführt, dass das Gebot der *Einfachheit und Übersichtlichkeit* der gesetzlichen Abgrenzungskriterien den Vorrang erhalten muss. Es eignet sich für die Abgrenzung der wirtschaftlich wirklich bedeutenden Aktiengesellschaften von den KMU der Grössenraster, der seit dem Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision, am 1. Juli 1992, für das Erfordernis der Revision durch einen *besonders befähigten Revisor* gilt. Dabei sollten indessen jene Grössenkriterien, die in Art. 727b OR festgehalten sind, in dreifacher Hinsicht überholt und den heutigen Verhältnissen angepasst werden:

- a) Die *Umsatz-* und *Bilanzgrössen* sind mindestens pauschal der seit ihrer ersten Festlegung (1983) aufgelaufenen Geldentwertung anzupassen, was bei einer Erhöhung um 50 % für den Jahresumsatz CHF 60 Millionen und für die Bilanzsumme CHF 30 Millionen ergibt.
- b) Die *Vollzeitstellen* (so der neue Ausdruck statt «Arbeitnehmer», siehe Botschaft des Bundesrates vom 19. Dezember 2001, BBl 2001, 3291) sollten auf die in der EU und in der Statistik übliche Grösse von 250 (statt 200) angesetzt werden.
- c) Die Grössen sollten nicht nur dann als erreicht gelten, wenn dies für die Einzelgesellschaft gilt, sondern auch dann, wenn das für die einzelne Gesellschaft selbst nicht zutrifft, wohl aber *konsolidiert*. Das bedeutet: wenn eine Holdinggesellschaft eine Bilanzsumme von CHF 50 Millionen hat, einen Umsatz aber von bloss CHF 3 Millionen (nämlich Dividenden und Zinserträge dieser Höhe) sowie 10 Vollzeitstellen, wird sie von den neuen Transparenzgeboten trotzdem erfasst, wenn sie konsolidiert mit den von ihr unter einheitlicher Leitung zusammengefassten anderen Gesellschaften (Konzerngesellschaften) zwei von den drei Kriterien erreicht. Das ist z.B. der Fall, wenn sich dann konsolidiert 300 Vollzeitstellen und ein Umsatz von CHF 70 Millionen ergeben. Zwei von drei Kriterien sind konsolidiert erfüllt.

460H2.2.2. Pragmatische Lösung zur Abgrenzung: Die «KMU-Schwelle»

Diese Abgrenzung hat den Vorteil, dass sie *wirklich nur grössere Gesellschaften* erfasst, den KMU-Bereich also ausklammert, und ferner, dass sie identisch ist mit derjenigen des neu angepassten Art. 727b OR, dessen Raster sich seit Jahren eingelebt hat und allgemein bekannt ist.

Immerhin haben die Abgrenzungskriterien als solche *offensichtliche Auswirkungen*, die von Beginn an in Rechnung zu stellen sind.

460H2.2.2.1 Dadurch, dass nur *zwei* von drei Kriterien zu erfüllen sind, werden als wirtschaftlich bedeutend auch alle jene Gesellschaften eingestuft, die weder selbst noch im Konzern unternehmerisch tätig sind. Das sind die *nur finanziell* bedeutenden Gesellschaften mit einem Umsatz von 60 Mio. Franken und einer Bilanzsumme von 30 Mio. Franken. Dabei geht es vor allem um die grossen Holding- und Finanzgesellschaften oder wirtschaftlich bedeutende Besitzgesellschaften (Patentholdings, Immobiliengesellschaften). Das kann als Nachteil empfunden werden, wie die Debatten anlässlich der Aktienrechtsrevision vom 4. Oktober 1991 gezeigt haben: grosse Holding- und Briefkastengesellschaften würden mindestens ihren Aktionären (und gegebenenfalls ihren Gläubigern) gegenüber erweitert transparenzpflichtig. Die Arbeitsgruppe hat indessen dafür eine *Freistellungsmöglichkeit (opting out)* erarbeitet, wie in Ziffer 468H460H2.2.469H2.3 erläutert wird.

460H2.2.2.2 Würde man nur die Einzelgesellschaft ins Auge fassen und von einer konsolidierten Betrachtungsweise absehen, könnten Aktiengesellschaften, die mit mehr als 250 Vollzeitstellen und hohem Umsatz *durchaus als «wirtschaftlich bedeutend»* anzusehen sind, sich einfach dadurch der erweiterten Transparenz entziehen, dass ihre Aktien in eine *Holdinggesellschaft* eingebracht werden. Diese könnte ihrerseits dann vielleicht eine Bilanzsumme von mehr als 30 Mio. Franken haben, aber sie fiel – trotz hoher Bilanzsumme – aus der erweiterten Transparenz heraus, wenn sie selbst weder einen Beteiligungs- und Finanzertrag von 60 Mio. Franken noch 250 Vollzeitstellen hat. Auf diese Weise würde sogar ein recht grosser Konzern seinen eigenen Aktionären gegenüber der Pflicht zu einem Gestaltungsbeschluss und zur Transparenz entgehen, *obwohl* konsolidiert viel mehr als 250, vielleicht 1000 Arbeitsplätze vorhanden sind und die konsolidierte Bilanz gegebenenfalls einen Umsatz von weit mehr als 60 Mio. Franken, vielleicht 250 Mio. Franken aufzeigt. Die Arbeitsgruppe ist zur Auffassung gelangt, dass eine *konsolidierte* Anwendung der drei Grössenkriterien dies verhindern muss. Handelt es sich um eine schweizerische Dachgesellschaft eines ausländischen Konzerns, so würde dies allerdings notwendigerweise zur Folge haben, dass die Grössenverhältnisse in ausländischen Konzerngesellschaften sich direkt in der entsprechenden Rechtsfolge in der Schweiz auswirken. Das ist indessen im Konzern nichts Ungewöhnliches.

460H2.2.2.3 Die Anwendung der Kriterien «30–60–250» würde für sich allein dazu führen, dass auch wirtschaftlich bedeutende Aktiengesellschaften den erweiterten Anforderungen unterstellt werden, bei denen dafür in Tat und Wahrheit *kein hinreichendes Bedürfnis* besteht. Wie schon erwähnt,

müssen jedenfalls die zu 100 % beherrschten *Konzerngesellschaften* sich von den Anforderungen befreien können. Die Möglichkeit, sich durch einen Beschluss der Generalversammlung mit qualifizierter Zweidrittelsmehrheit von den erhöhten Transparenzanforderungen freizustellen, schafft Abhilfe. Davon werden wohl auch die im engen Aktionärskreis beherrschten Holding- und Finanzgesellschaften, Immobilien- und anderen Besitzgesellschaften, welche die Grössenkriterien an sich erfüllen, umfassend Gebrauch machen. Von dem Widerspruchsrecht, das dabei aber von Gesetzes wegen einer 5 %-igen Minderheit der Aktionäre zustehen soll, wird noch die Rede sein.

Die Anwendung der Kriterien «30–60–250» mit der Möglichkeit eines «opting out» führt im Ergebnis dazu, dass im Wesentlichen jene und nur jene Aktiengesellschaften dem Erfordernis eines Gestaltungsbeschlusses und erweiterter Transparenz im Bereich der Anliegen der Corporate Governance unterstehen, bei denen dies aus sachlichen Gründen auch zweckmässig und notwendig ist. Es wäre im Übrigen angebracht, die hier erarbeitete neue Definition für die «KMU-Schwelle» auch ins neue Fusionsgesetz zu übernehmen.

Zu gegebenem Zeitpunkt wäre erst später zu prüfen, ob trotz allem auch *mittlere* Unternehmen unterhalb der Schwelle «30–60–250» den erweiterten Transparenzanforderungen zu unterstellen wären.

460H2.2.3. Grobe Schätzung der Anzahl der erfassten Aktiengesellschaften

Eine Schätzung der *Anzahl* der Aktiengesellschaften, die im Sinne des vorgeschlagenen Kriterienrasters (30–60–250) als wirtschaftlich bedeutend einzustufen wären, ist nur mit einer groben Annäherungsmethode machbar; genauere Statistiken fehlen.

Von Anfang an sieht fest, dass von den ca. 170'000 Aktiengesellschaften, die in der Schweiz im Handelsregister eingetragen sind, der weitaus grösste Teil – ganz sicher mindestens 168'000 – von vornherein *ausserhalb* des anvisierten Bereiches stehen. Es sind dies alle kleineren und mittleren Aktiengesellschaften, die klar unterhalb der Grössenschwelle «30–60–250» liegen und weder börsenkotiert sind noch Obligationen ausgegeben haben.

Welche Gesellschaften würden nun erfasst?

a) *Aktiengesellschaften mit ausstehenden Obligationen*

Kaum machbar ist eine Schätzung der Anzahl nicht an der Börse kotierter Aktiengesellschaften, die – ebenfalls ausserhalb der Börse – *Obligationen* platziert

haben; es gibt darüber nur wenige statistische Angaben und der Fall ist erfahrungsgemäss verhältnismässig selten. Bekannt ist die Zahl der kotierten Obligationen: An der SWX Swiss Exchange sind ca. 50 Gesellschaften mit ausstehenden Obligationen kotiert.

b) *Kotierte Aktiengesellschaften*

An der SWX Swiss Exchange waren am 1. Juli 2003 274 Aktiengesellschaften mit Sitz in der Schweiz am «Main Segment» und 27 am Segment «SWX Local Caps» kotiert, zusammen 301 Gesellschaften. Unter den am Hauptsegment geführten Titeln findet sich freilich eine ganze Anzahl von Immobilien- und Investmentgesellschaften sowie Anlagefonds einschliesslich der Exchange Traded Funds. Die Annahme liegt nahe, dass mit ca. 250 in der Schweiz kotierten Schweizer Aktiengesellschaften gerechnet werden darf.

c) *Nicht kotierte Aktiengesellschaften oberhalb der «KMU»-Schwelle*

Hinsichtlich der wirtschaftlich bedeutenden *nicht kotierten* Gesellschaften ergibt sich Folgendes: insgesamt haben nicht mehr als ca. 2'000 Schweizer Unternehmen einen mehrwertsteuerpflichtigen Jahresumsatz von 60 Millionen Franken und mehr. Ca. 1'000 Schweizer Betriebe aller Rechtsformen haben nach der Betriebszählung 250 Vollzeitstellen oder mehr. Diese beiden Zahlen geben nur, aber immerhin, einen ersten Anhaltspunkt und einen Plafond für die Grössenordnung: die Zahl der erfassten Aktiengesellschaften muss auf jeden Fall weit unter 2'000 liegen, da sehr viele Einzelfirmen, Personengesellschaften, GmbH, Genossenschaften und andere Rechtsformen unter den 2'000 «Unternehmen» zu finden sind, und es sind ja zwei von drei Kriterien zu erfüllen. Dabei ist zu beachten, dass der vorgeschlagene Raster «zwei von drei Kriterien» sowohl für die einzelne Gesellschaft allein wie die von ihr unter einheitlicher Leitung zusammengefassten weiteren Gesellschaften gilt.

Auf Grund der gegebenen Anhaltspunkte für die Grössenordnungen nimmt die Arbeitsgruppe an, dass nach Abzug der ca. 250 kotierten Gesellschaften ca. 600 bis 1'000 Schweizer Aktiengesellschaften, die *nicht* kotiert sind, als wirtschaftlich bedeutend gelten würden. Wie viele davon sich mit qualifizierter Zweidrittelsmehrheit, ohne dass eine 5 %-ige Minderheit dagegen Einspruch erhebt, von der Pflicht zu erweiterten Angaben im Geschäftsbericht *freistellen* würden, ist kaum voraussehbar. Es dürften jedenfalls mehr als die Hälfte sein.

Geht man von einem mittleren Schätzwert von 800 nicht kotierten, wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften aus, und ist anzunehmen, dass sich die Hälfte davon von den weiteren Angaben freistellt, so ergibt sich, dass insgesamt ca. 400 nicht kotierte Aktiengesellschaften und ca. 250 kotierte, zusammen also in der

Grössenordnung *600 wirtschaftlich bedeutende Aktiengesellschaften*, ihren Aktionären erweiterte Angaben im Geschäftsbericht zu bieten hätten.

460H2.2.4. Denkbare Alternativen für die Abgrenzung

Sollte der politische Ermessensentscheid so lauten, dass die «KMU-Schwelle», also die *Schwelle* für die Verpflichtung zu erweiterten Angaben, *höher* anzusetzen ist, so bietet sich nach der Auffassung der Arbeitsgruppe folgende Alternative: Man übernimmt den durch die *Botschaft des Bundesrates* zur Aktienrechtsreform vom 23. Februar 1983 vorgeschlagenen Abgrenzungsraster, a.a.O. 168/69 und 235:

- «... wenn zwei der folgenden Grössen in zwei aufeinander -
folgenden Geschäftsjahren überschritten werden:
a. Bilanzsumme von 50 Millionen Franken;
b. Umsatzerlös von 100 Millionen Franken;
c. 500 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt.»⁶

Auch jene Schwellenwerte wären dann der heutigen Zeit anzupassen, indem die beiden finanziellen Grössenkriterien mindestens teilweise der seit dem Jahre 1983 (als der Bundesrat sie erstmals vorschlug, vgl. Botschaft vom 23. Februar 1983, a.a.O. 169) abgelaufenen Geldentwertung angepasst würden. Dies kann wiederum pauschal durch eine Erhöhung der absoluten Zahlen in Landeswährung um die Hälfte geschehen. Auch dieser höher ansetzende Kriterienraster wäre aus den erläuterten Gründen konsolidiert anzuwenden. Die alternative Schwelle könnte dann lauten wie folgt:

- «...
a) Bilanzsumme von 75 Millionen Franken
b) Umsatzerlös von 150 Millionen Franken;
c) 650 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt.»

Es ist anzunehmen, dass mit dieser alternativen Grössenordnung für die Schwellenwerte weniger als 200 nicht kotierte Aktiengesellschaften erfasst würden. Dieser überarbeitete, alternative Raster für die Grössenordnungen könnte dann wiederum auch die Zahlen des bestehenden Kriterienrasters für das Erfordernis eines *besonders befähigten Revisors* in Art. 727b OR ersetzen. Damit wäre die gewünschte Einheitlichkeit in der Abgrenzung erreicht.

Die Arbeitsgruppe zieht indessen die Schwellenwerte «30–60–250» eindeutig vor, und zwar sowohl für die erweiterte Angabepflicht wie auch für die Revision durch besonders befähigte Prüfer.

⁶ Die *Botschaft des Bundesrates* vom 19. Dezember 2001, 3291 (GmbH etc.) schlägt vor, von «Vollzeitstellen» statt von «Arbeitnehmerzahl» zu sprechen.

3. Anwendungsbereich für die Verbesserungen der Aktionärsrechte und der Rahmenbestimmungen für den Verwaltungsrat

Während es im Bereich der erweiterten Anforderungen für die Gestaltung von *Führung und Kontrolle* und die *Transparenz* angebracht ist, die kleineren und mittleren Aktiengesellschaften ohne weiteres vom Anwendungsbereich auszunehmen, ist das hinsichtlich der *Verbesserungen der Aktionärsrechte* nicht der Fall. In allen Aktiengesellschaften – kotierten und nicht kotierten, grossen und kleinen – kann der einzelne Aktionär auf den Schutz des Gesetzes je nach Konstellation sogar dringend angewiesen sein. Es ist durchaus einsichtig, dass der Rechtsschutz in den nicht kotierten kleineren Aktiengesellschaften mit engem Aktionärskreis noch wichtiger ist, weil dem Aktionär die grosse Alternative des «Exit» fehlt: ein Abstossen der Aktien ist ihm entweder unmöglich, oder nur unter äusserst ungünstigen Bedingungen durchführbar.

Dies hat zur Folge, dass im Abschnitt C/4, in dem *Verbesserungen für die Aktionärsrechte* erörtert werden, sich kein einschränkender Vorbehalt mit der Eingrenzung der Anwendbarkeit auf wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften findet. Dasselbe trifft auf Abschnitt C/2 zu, der die Retouchen behandelt, welche bei den gesetzlichen Rahmenbestimmungen für den *Verwaltungsrat* anzubringen sind. Diese gelten für kotierte wie nicht kotierte, «grosse» und «kleine» Aktiengesellschaften.

4. Zu erwartende Vorbehalte aus dem Kreise nicht kotierter Gesellschaften

Die Vorbehalte, die aus dem Kreise der *nicht kotierten Gesellschaften* gegenüber einer Verbesserung der Transparenz und auch jeder Stärkung der Aktionärsrechte erhoben werden können, sind ernst zu nehmen. Sie sind von unterschiedlichem Gewicht.

4.1. Mögliche Einwände gegen eine Verbesserung der Transparenz

Die *Haupteinwände*, die gegenüber einer Verbesserung der Transparenz im Bereiche der nicht kotierten Gesellschaften zu vernehmen sind, beziehen sich auf die zusätzlichen Kosten, die Gefährdung von Geschäftsgeheimnissen und die Lähmung der Gesellschaft durch eine Minderheitsopposition oder auch die befürchtete Querulanz von Einzelaktionären. Dabei ist zu beachten, dass sämtliche neu vorgeschlagenen Offenlegungen zur Corporate Governance – darin eingeschlossen vor allem die Organentschädigungen und -kredite – nur *oberhalb der KMU-Schwelle* eingreifen. Die KMU-Aktiengesellschaften werden nur

von jenen Neuerungen in der Transparenz betroffen, die für *alle* Aktiengesellschaften gelten sollen. Diese allgemein geltende *verbesserte Transparenz* betrifft im Wesentlichen die folgenden Gegenstände:

- Aktionärsdarlehen bedeutender Aktionäre und Darlehen an bedeutende Aktionäre (Art. 663a Abs. 4);
- Äusserungen zu den geschäftlichen Aussichten im Lagebericht (Jahresbericht), Art. 663d Abs. 1;
- Pflicht zu kurzer Begründung zu den Anträgen des Verwaltungsrates und Bekanntgabe der rechtzeitig eingegangenen Aktionärsanträge bei der Einberufung der Generalversammlung (Art. 700 Abs. 2);
- Zugänglichkeit des Protokolls der Generalversammlung für die Aktionäre innerhalb von 20 Tagen (Art. 702 Abs. 3);
- Zugänglichkeit des Organisationsreglements (mit erweiterten Pflichtpunkten) für die Aktionäre (Art. 716c Abs. 3);
- zusätzliche Bestätigung der Revisionsstelle zu ihrer Unabhängigkeit (Art. 729 Abs. 3).

476H4.1.1.Kosten

Der Einwand der *Kosten* ist ernst zu nehmen. Ihm kann dadurch Rechnung getragen werden, dass die zusätzliche Transparenz auf einige wesentliche Punkte beschränkt wird und zur Hauptsache nur solche Informationen betreffen soll, die innerhalb der Gesellschaft ohnehin zur Verfügung stehen. Auf diese Weise lässt sich der zusätzliche Aufwand in Grenzen halten.

Sodann empfiehlt es sich – wie schon dargelegt –, die Regeln über die zusätzliche Transparenz auf die *wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften* zu beschränken. Diese Abgrenzung soll gewährleisten, dass die KMU bis in die Grössenordnung von 250 Arbeitnehmern resp. von 60 Millionen Umsatz und einer Bilanzsumme von 30 Millionen Franken von vornherein *freigestellt* sind. Nur *wirtschaftlich bedeutende* Aktiengesellschaften – in finanzieller Hinsicht und/oder im Hinblick auf die Anzahl der Vollzeitstellen – sollen zusätzliche Transparenz bieten müssen.

476H4.1.2.Geschäftsgeheimnisse

Der Einwand, durch eine *zusätzliche Transparenz* werde das *Geschäftsgeheimnis* gefährdet, ist bei näherem Hinsehen von geringerem Gewicht. Erstens geht es bei der Transparenz zu Corporate Governance-Aspekten im weitesten Umfang

nicht um eigentliche Geheimnisse des Geschäftsbetriebs, nämlich unter Verschluss gehaltene Informationen, die dem Unternehmen einen entscheidenden Vorsprung in Wissen und Können gegenüber den Konkurrenten verschaffen. Es geht um etwas Anderes: *gezielte Transparenz* über die Art, wie in der wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft die Spitzenpersonen es mit dem ausgewogenen Verhältnis von Führung und Kontrolle halten, wie Interessenkonflikte vermieden, wie eigentlich in den Spitzenorganen gearbeitet wird, und was sie dafür als Entschädigung erhalten. Der Kern der für den Erfolg des Unternehmens entscheidenden Geheimnisse bleibt auf jeden Fall ausserhalb des Bereichs der Transparenz: die Geschäftspläne und Projekte, die Informationen über Kunden und Zulieferanten, die von der Gesellschaft abgeschlossenen strategischen Verträge und die Protokolle des Verwaltungsrates. Die der Transparenz unterliegenden Informationen, von denen hier die Rede ist, stehen praktisch in allen Fällen ausserhalb des Bereiches der vom Strafgesetz geschützten *Fabrikations- und Geschäftsgeheimnisse*. Auch für einen Konkurrenten, der gegebenenfalls als Aktionär oder Gläubiger Adressat der erweiterten Offenlegung sein kann, oder der sonst davon Kenntnis erhält, sind die Informationen von beschränktem taktischem Wert. Bei jeder einzelnen Offenlegungsvorschrift ist immerhin auf das gegenläufige Interesse der Gesellschaft als Wirtschaftsteilnehmerin zu achten.

4.2. Mögliche Einwände gegen eine Verbesserung der Aktionärsrechte

Der Einwand, verstärkte *Minderheitsrechte* würden die *Entscheidungsfähigkeit* in nicht kotierten Gesellschaften beeinträchtigen, diese im schlimmsten Fall in unabsehbare Prozesse verstricken und dem querulatorischen Verhalten von lästigen Einzelaktionären ausliefern, ist zwar ebenfalls ernst zu nehmen. Ihm ist dadurch Rechnung zu tragen, dass der Gesetzgeber die Ausgestaltung der Minderheits- und Einzelrechte in jedem Fall fein austariert. Einerseits soll eine wirkungsvolle Rechtsausübung erleichtert, andererseits ein Missbrauch des Rechts – über das nach Art. 2 ZGB allgemein geltende Verbot des Rechtsmissbrauchs hinaus – durch eine ausgewogene Gestaltung des Minderheitsrechtes möglichst unwahrscheinlich gemacht werden. Das ist, entgegen manchen Befürchtungen, durch geeignete Voraussetzungen und Schranken bei jedem einzelnen Aktionärsrecht weit gehend möglich.

4.3. Stellungnahme

Es hat sich herausgestellt, dass die Anliegen, die unter dem Titel der Corporate Governance erörtert werden, grundsätzlich auch für die *nicht kotierten Gesellschaften* von Belang sind. Wie bei den Publikumsgesellschaften sollte sich

der Gesetzgeber möglichst zurückhalten, wo es um eine rechtlich zwingende Gestaltung der Gesellschaftsspitze geht. Er sollte sich darauf beschränken, den *Rahmen* für diese Gestaltung zu verbessern und *Anreize* zu schaffen, dass die organisatorische Arbeit auch wirklich geleistet und ihr Ergebnis den Aktionären zugänglich gemacht wird.

4.3.1. **Transparenz und Verhältnis von Führung und Kontrolle**

Im Bereiche der *Transparenz* hat sich das Handlungsbedürfnis für den Gesetzgeber im Bereiche jedenfalls der wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Gesellschaften als durchaus ähnlich dringend herausgestellt wie bei den kotierten. Der Minderheits- oder Einzelaktionär ist ähnlich wie der Aktionär einer Publikumsgesellschaft für die sinnvolle Ausübung seiner Aktienrechte auf relevante Informationen angewiesen. Er profitiert dabei nur selten von einer freiwilligen Offenlegung, welche die Gesellschaft von sich aus über die gesetzlichen Anforderungen hinaus bietet. Ihm kommen selten die unzähligen Angaben zu Gute, die ihm die IFRS (IAS) oder, in einem etwas geringeren Umfange, die Swiss GAAP FER bieten. Auch die Offenlegung, die durch die Börsenorgane bei Publikumsgesellschaften durch das Kotierungsreglement erzwungen wird, ist ihm fremd. Und er kann nicht von weiteren Bemühungen um Transparenz profitieren, denen sich Publikumsgesellschaften unter dem Druck der Kapitalmarktkräfte und der Medien unterziehen.

Vor allem bei den *nicht kotierten Gesellschaften* ist auf die *Kosteneffizienz* zu achten. Die hier vorgelegten Vorschläge werden diesem Anliegen durch eine Zweiteilung der Adressaten gerecht:

4.3.1.1. Die *nicht kotierten* Aktiengesellschaften *unterhalb der KMU-Schwelle* sind von Gesetzes wegen von den zusätzlichen Anforderungen im Bereich der Corporate Governance und den entsprechenden Offenlegungen befreit. Die Transparenzbestimmungen, die neu auch für Aktiengesellschaften unterhalb der KMU-Schwelle gelten (und für solche, die oberhalb stehen, aber sich gültig von der Pflicht zu erweiterten Angaben freigestellt haben), sind wenig zahlreich (siehe Ziff. 4.1 hievore) und nicht sehr belastend.

4.3.1.2. Die *nicht kotierten* Aktiengesellschaften *oberhalb der KMU-Schwelle* (wirtschaftlich bedeutende Aktiengesellschaften) werden u.a. dadurch entlastet, dass die Offenlegungen auf Angaben beschränkt werden, die in einer gut geführten Gesellschaft weit gehend ohnehin vorliegen. Der Vorschlag beschränkt sich auf die wichtigsten Punkte. Um zudem sicher zu stellen, dass erhöhte Anforderungen dort nicht erhoben werden, wo sie funktional keine oder nur geringe Bedeutung haben, wird das erwähnte

«*opting-out*» vorgesehen. Das Gesetz soll Aktiengesellschaften erlauben, sich von den erhöhten Anforderungen im Bereich der Corporate Governance *frei zu stellen*, wenn sie namentlich als Untergesellschaften eines Konzerns ohnehin der einheitlichen Leitung einer Konzerndachgesellschaft untergeordnet sind; das sind auf jeden Fall viele Tausende von Aktiengesellschaften in der Schweiz. Aber auch Gesellschaften, die grundsätzlich *eigenständig* sind, sollten sich – obwohl sie wirtschaftlich bedeutend sind – durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss gemäss Art. 704 Abs. 1 OR von den besonderen Anforderungen zur Corporate Governance (namentlich den erweiterten Angaben im Anhang, der Offenlegung der Grundsätze des Verwaltungsrates mit Einhaltungsbestätigung sowie dem Halbjahresbericht mit zusätzlichen Aufgaben der Revisionsstelle in diesem Bereich) *frei stellen* können, wenn nicht 5 % der Aktionäre gegen den Freistellungsbeschluss Einspruch erheben.

4.3.2. Verbesserung der Aktionärsrechte

Im Bereiche der *Aktionärsrechte* ist in beiden Fällen, bei kotierten und nicht kotierten Gesellschaften, der Gesetzgeber in gleicher Weise überall dort zum Handeln aufgerufen, wo das geltende Gesetz die Minderheits- und Einzelaktionäre ungenügend unterstützt. Die Vorschläge der Arbeitsgruppe sind so gefasst, dass eine Lähmung der Entscheidungsfähigkeit nicht zu befürchten ist.

4.4. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe hält dafür, dass alle drei Bereiche – die verbesserte Transparenz, ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle sowie die ausgebauten Aktionärsrechte – interaktiv sind. Dies gilt auch in einer nicht kotierten Gesellschaft: Auch in Aktiengesellschaften mit geschlossenem Aktionärskreis werden Aktionärsrechte nur ausgeübt, wenn sie vom Gesetzgeber so ausgestaltet sind, dass die Aktionäre erstens ohne ein unvernünftiges Kostenrisiko handeln können und zweitens ihre Ausübung rechtlich eine minimale Aussicht auf Erfolg bietet. Sind diese Voraussetzungen vom Gesetzgeber einmal erfüllt, so hängt eine wirksame Ausübung der Aktionärsrechte weiter davon ab, dass dem Aktionär eine hinreichende und rechtzeitige Information geboten wird. *Nur ein informierter Aktionär ist auch ein handlungsfähiger Aktionär.* Während der Selbstregulierung und der eigenverantwortlichen Gestaltung ein grosser Raum vorbehalten bleiben muss, kann nur das Gesetz den zwingenden Mindestinhalt der Aktionärsrechte festlegen und durchsetzen.

Ziel aller Bemühungen um ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze ist es, Missbräuche, welche den Aktionären

schaden können, schon an der Wurzel zu packen und möglichst zu verhindern. All dies aber ist für wirtschaftlich bedeutende, nicht kotierte Aktiengesellschaften keineswegs weniger wichtig als für Publikumsgesellschaften.

Letztlich ist die Abgrenzung der KMU, die auszuklammern sind, von den wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften, denen die zusätzliche Gestaltungsarbeit und Offenlegung mit den damit verbundenen Kosten zuzumuten sind, ein eminent politischer Entscheid. Die Arbeitsgruppe ist überzeugt, dass der Raster 30–60–250, insbesondere die von ihr gewählte Gröszenordnung von 250 Vollzeitstellen, zweckmässig ist. Doch gäbe es an sich auch vertretbare Gründe, die «*KMU-Schwelle*» etwas tiefer anzusetzen.

C. Vorschläge der Arbeitsgruppe zur Abstützung von Anliegen der Corporate Governance auf der Ebene des Gesetzes

Die Arbeitsgruppe stellt hier, im Abschnitt C, die Vorschläge, die sie erarbeitet hat, in vier Hinsichten vor:

1. Anstoss an die Verwaltungsräte wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften zur *Gestaltung eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle*;
2. Retouchen bei der gesetzlichen Regelung für den *Verwaltungsrat*;
3. Verbesserung der *Transparenz*;
4. Verbesserung der *Aktionärsrechte*.

Anschliessend ist im Abschnitt D zu untersuchen, welche Anliegen, die häufig ebenfalls unter dem Titel der Corporate Governance diskutiert werden, nach Auffassung der Arbeitsgruppe im schweizerischen Aktienrecht nicht zu verwirklichen wären. Am Schluss erörtert die Arbeitsgruppe in Abschnitt E drei weitere Themen, auf die sie bei ihren Arbeiten gestossen ist und die nach ihrer Auffassung weiter zu verfolgen sind. Gemäss der Aufforderung von Frau Bundesrätin Ruth Metzler möchte sie, über den ursprünglichen Auftrag hinaus, die Frage in die Debatte einbringen, ob grössere nicht kotierte Aktiengesellschaften, solche weit oberhalb der «*KMU-Schwelle*» nämlich, ihre Jahresrechnung *veröffentlichen* sollen. Eine weitere Frage, die einer vertieften Untersuchung im Zusammenhang mit anderen Aspekten der ausstehenden Teilreformen des Aktienrechtes bedarf, ist das Postulat eines *Einsichtsrechts der Aktionäre in das Aktienbuch*, genauer: in die Einträge der *anderen* Aktionäre. Am Schluss erörtert die Arbeitsgruppe die Frage, ob und wie die im Zusammenhang mit der Aktien-

gesellschaft gewonnenen Erkenntnisse sich auf *andere Rechtsformen* – vor allem die GmbH, die Genossenschaft, die Stiftungen und die Vereine – übertragen lassen.

1. **Anstoss an die Verwaltungsräte wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften zur Gestaltung eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle**

Die Anliegen der Corporate Governance sind darauf ausgerichtet, dass einerseits die an der *Willensbildung der Aktiengesellschaft* beteiligten Personengruppen – die Aktionäre, der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung – sowie andererseits die Revisoren ihre Funktionen als eigenständige Rollenträger unter optimalen Bedingungen ausüben. Sie sollen – das ist konkreter das Ziel – ihre Aufgaben möglichst effizient, gut informiert und frei von störenden Interessenkonflikten erfüllen. Richtig umgesetzt, bedeutet Corporate Governance daher nicht eine Lähmung der unternehmerischen Führung. Es geht im Gegenteil darum, die Voraussetzungen für eine zielgerichtete Wertschöpfung dadurch zu verbessern, dass *wertvernichtende Entgleisungen und Interessenkonflikte* sowie *im Schatten wuchernde Missbräuche* wenn möglich schon an der Wurzel verhindert werden. Mittel zum Ziel ist nicht eine regulatorische Wucherung und schon gar nicht ein in alle Einzelheiten gehendes Eingreifen des Gesetzgebers, sondern eine Gesetzgebung, die die Unternehmensleitungen zur aktiven Wahrnehmung ihrer *Gestaltungsfreiheit* auffordert. Die verantwortliche Spitze der Gesellschaft muss sich dann aber auch beim Wort nehmen lassen, indem sie in einem Grundsatzbeschluss die von ihr gewählte Gestaltung offen legt und eine Erklärung über deren Einhaltung während des Geschäftsjahres abgibt.

Die einzelnen *Ansatzpunkte für die Gesetzgebung* sind die folgenden:

1.1. **Eigenverantwortlicher Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates zu fünf Hauptpunkten**

1.1.1. **Das Leitprinzip**

Das geltende Gesetz enthält schon eine ganze Reihe von Bestimmungen, die den Verwaltungsrat dazu aufrufen, die *innere Organisation* an der Spitze des Unternehmens zweckmässig zu gestalten und insbesondere seine Verantwortung im Bereich der Finanzen und der Aufsicht über die Geschäftsführung wahrzunehmen. Der Schweizer Gesetzgeber hat damit einen erheblichen Teil der Themen, die international vor allem seit 1992 unter der Überschrift «Corporate Governance» diskutiert werden, verhältnismässig früh aufgenommen und recht

zweckmässig geregelt. Die Bestimmungen der Aktienrechtsreform von 1991 verlangen von den Verwaltungsräten, wie oben dargestellt, vor allem in Art. 716a Abs. 1 und Art. 716b Abs. 2 OR beträchtliche gestalterische Leistungen und Konsequenz in ihrer Überwachungstätigkeit. Sie sollen alle beibehalten bzw. verstärkt werden.

Es geht daher darum, die bestehenden Lösungsansätze des Gesetzes im Sinne eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle weiter zu entwickeln. Das Gesetz soll jene Aktiengesellschaften, an die es sich in dem Bereich der Corporate Governance besonders wendet – die kotierten und die nicht kotierten wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften – durch eine hinsichtlich der Einzelausgestaltung offene Vorschrift dazu bringen, die wesentlichen Punkte, die sich in der internationalen Diskussion um die Anliegen der Corporate Governance herauskristallisiert haben, zum Gegenstand eines ausdrücklichen Verwaltungsratsbeschlusses zu machen, des «*Grundsatzbeschlusses*». Dieser legt die Regeln fest, die in der betreffenden Gesellschaft gelten sollen. Dabei steht es dem Verwaltungsrat offen, wie er sich genau inhaltlich zu jedem einzelnen dieser Punkte stellt. Im Rahmen seiner *Gestaltungsfreiheit* steht es ihm zu, im äussersten Fall sich zu jedem Punkt – insoweit als Art. 716a Abs. 1 oder 717b OR ihn nicht zwingend zu einer Gestaltungsentscheidung auffordert – ablehnend zu äussern bzw. den Punkt als für die Gesellschaft nicht relevant zu erklären. Wesentlich ist, dass er dann dazu auch gegenüber den Aktionären zu stehen hat; das Gesetz ergänzt die Gestaltungspflicht durch eine Offenlegungs- und Begründungspflicht.

Insoweit als der Verwaltungsrat sich dazu entschliesst, positiv gestaltend auf die vom Gesetz geforderten Punkte einzugehen, steht es ihm frei, auf allgemein anerkannte Regelwerke, wie z.B. den «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» oder bestimmte Teile der Corporate Governance-Richtlinie der SWX Swiss Exchange oder schliesslich auch andere allgemein anerkannte Regelwerke zu verweisen. Er kann in seinem Beschluss aber auch eigenständige Regeln zu einzelnen oder zu allen Punkten – und selbstverständlich auch zu weiteren Punkten – aufstellen.

1.1.2. Die fünf Hauptpunkte des Grundsatzbeschlusses

Die fünf *Hauptpunkte*, zu denen der Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft nach Auffassung der Arbeitsgruppe im Rahmen seines Grundsatzbeschlusses Stellung nehmen sollte, sind die folgenden:

1. Gewährleistung der Transparenz und Massnahmen zur Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten;

2. Zusammensetzung des Verwaltungsrates und Vereinigung oder Trennung des Vorsitzes von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung;
3. Umgang mit Interessenkonflikten und Regeln über den Ausstand;
4. Interne Kontrolle mit Grundsätzen über die Behandlung finanzieller und betrieblicher Risiken sowie die Einhaltung der anwendbaren Normen;
5. Besondere Aufgaben für den Verwaltungsrat als Ganzes oder für einzelne Mitglieder oder Ausschüsse in den Bereichen:
 - a. Revision und interne Kontrolle;
 - b. Organentschädigungen und -kredite;
 - c. Nachwuchs sowie Aus- und Weiterbildung an der Spitze.

Diese Punkte sind zwar nicht umfassend, greifen jedoch im Sinne einer auf das Wesentliche konzentrierten Gesetzgebung jene Gegenstände heraus, die sich als der «harte Kern» der Gestaltungsentscheide für die Corporate Governance herauskristallisiert haben. Es sind grosso modo jene Gegenstände, zu denen gemäss Ziff. 28 des «*Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*» der economieuisse vom 25. März 2002 sich auch nicht kotierte Unternehmen Gedanken machen sollten. Es sind jene Gegenstände, in denen die Aktionäre Anspruch darauf haben zu erfahren, wie nun genau der Verwaltungsrat von seiner Gestaltungsautonomie in ihrer Gesellschaft Gebrauch gemacht hat.

1.1.3. Anpassung an die konkreten Verhältnisse

Es versteht sich, dass die konkreten Gestaltungsentscheide des Verwaltungsrates im Bereich von Transparenz sowie Führung und Kontrolle sehr stark von den *besonderen Verhältnissen in der einzelnen Aktiengesellschaft* abhängen. Massgebend sind die Grösse und der Tätigkeitsbereich der Gesellschaft, die Zusammensetzung des Aktionärskreises und die persönlichen Eigenschaften der im Amt befindlichen Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.

In einer mittelgrossen Gesellschaft wird der Verwaltungsrat als Ganzes bestimmte *Sonderaufgaben* übernehmen, die man in einer grösseren Gesellschaft eher einem Ausschuss des Verwaltungsrates zuweist. Je nach Fähigkeiten der verfügbaren Personen kann es zweckmässig sein, dass der Präsident oder ein einzelnes Mitglied des Verwaltungsrates sich persönlich um die interne Kontrolle oder die Zusammensetzung und den Nachwuchs sowie die Ausbildung bzw. Weiterbildung des Verwaltungsrates kümmert. Oft wird es sich als unumgänglich herausstellen, dass für die Festsetzung der Grundsätze für Organentschädigungen und -kredite sowie für die Betreuung der externen und internen Revision mindestens eine unabhängige Person oder ein aus unabhängigen Verwaltungsräten zusammengesetzter Ausschuss kümmert. Eine andere Lösung ist nicht unter-

sagt, aber sie ist den Aktionären offen zu legen, und der Verwaltungsrat hat sich der Kritik zu stellen. Das Gesetz sollte bewusst davon absehen, zwingende Einzelschriften aufzustellen oder bestimmte Gestaltungsideen den Gesellschaften aufzuerlegen oder umgekehrt andere mit einem obrigkeitlichen Bann zu belegen.

1.1.4 Keine Genehmigung der Gestaltungsentscheide des Verwaltungsrates durch die Generalversammlung

Der Vorschlag der Arbeitsgruppe beruht auf der Überzeugung, dass die Verantwortung für die interne Gestaltung der Unternehmensspitze durch Art. 716a Abs. 1 OR unübertragbar und unentziehbare dem *Verwaltungsrat* zugewiesen ist. Dieser muss handeln, er hat aber auch die Befugnis, selbst zu handeln. Der Vorschlag sieht daher davon ab, eine Möglichkeit für die Statuten vorzusehen, die Gestaltungsentscheide des Verwaltungsrates der Genehmigung durch die Aktionäre zu unterstellen. Nur eine konsequente Betonung der Gestaltungsautonomie und -verantwortung des Verwaltungsrates stimmt mit dem Konzept von Art. 716a Abs. 1 OR überein. Nur sie vermeidet es, dass unauflösbare Widersprüche zwischen Generalversammlungsbeschlüssen einerseits und Verwaltungsratsbeschlüssen im Bereich der durch Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2, 3, 4 und 5 ihm allein übertragenen Gegenstände andererseits entstehen.

Die Arbeitsgruppe stellt als einzige Ausnahme zur Diskussion, dass die Statuten der Generalversammlung eine «Richtlinienkompetenz» hinsichtlich der Organentschädigungen einräumen können, hiernach Abschnitt **563H4.1.6.1**.

1.2. Offenlegung des Grundsatzbeschlusses

Wie unter dem Stichwort «*Verbesserung der Transparenz*» näher auszuführen sein wird (Ziff. 3.), liegt der entscheidende Gedanke der vorgeschlagenen Regelung darin, dass der Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft die von ihm getroffenen Gestaltungsentscheide zu den Hauptthemen der Corporate Governance jährlich den Aktionären im *Geschäftsbericht* bekannt zu geben hat. Er kann das, wie erwähnt, entweder dadurch tun, dass er eigenständig gestalterische Grundsätze wiedergibt, oder indem er auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk verweist. Es liegt dann an den Aktionären, in der Generalversammlung sich zu den vorgelegten Grundsätzen kritisch oder zustimmend zu äussern und von ihrem Stimmrecht und den andern Mitwirkungsrechten Gebrauch zu machen.

1.3. Einhaltungserklärung des Verwaltungsrates

Ein Problem des geltenden Aktienrechtes liegt in einer öfters *mangelhaften Durchsetzung* der gesetzlichen Normen. Ein methodischer Ansatz zur Verbesserung dieses Zustandes liegt darin, dass der Verwaltungsrat aufgefordert wird, sich am Ende des Jahres darüber gegenüber den Aktionären auszusprechen, ob er sich an die von ihm aufgestellten Regeln selbst gehalten hat, und wenn nicht, wo nicht – und warum nicht. Diese sog. «*Einhaltungserklärung*» des Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR ist ein wesentliches Element der vorgeschlagenen Lösung. Der Verwaltungsrat soll weitest gehend frei sein in seiner Gestaltungsentscheidung, aber er soll sich an das halten, was er einmal beschlossen hat.

1.4. Sonderfragen für den Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates

Aus den fünf Hauptpunkten, die Gegenstand des Grundsatzbeschlusses des Verwaltungsrates einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft sein sollen, sind vorweg drei für eine *besondere Erörterung* heraus zu greifen.

- Personalunion oder Doppelspitze;
- Zusammensetzung des Verwaltungsrates mit der Frage der sog. unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder;
- Umgang mit gesellschaftsinternen Interessenkonflikten.

1.4.1. Personalunion oder Doppelspitze

Eines der am *meisten umstrittenen Themen* der Corporate Governance-Diskussion überhaupt ist die Frage, ob der Vorsitz von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einer oder zwei Personen anzuvertrauen sei – die Frage der Personalunion oder Doppelspitze.

1.4.1.1. Erörterung der Vor- und Nachteile der beiden Spitzenstrukturen

Es steht fest, dass auf den ersten Blick die *Trennung* der beiden Funktionen dem Gedanken eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle am besten entspricht. Es versteht sich von selbst, dass sich eine ganze Anzahl von Interessenkonflikten und Fehlentwicklungen weniger leicht anbahnen können, wenn zwei Personen an der Spitze des Unternehmens stehen.

Der Gesetzgeber sollte aber nur dann eine ganz bestimmte Gestaltungsform *zwingend* vorschreiben, wenn die eine überwiegend nur Vorteile und die andere überwiegend nur Nachteile mit sich bringt. Dies trifft nun jedoch in der Frage von Personalunion oder Doppelspitze keineswegs zu. Die Doppelspitze hat ihre

eigenen *Nachteile*. In vielen Fällen erweist es sich als eine praktische Unmöglichkeit, gerade zur rechten Zeit die richtigen zwei Führungspersönlichkeiten zu gewinnen und einzusetzen – die eine, meist etwas jünger, mit der nötigen Geschäftskennntnis und Dynamik, aber auch der erforderlichen Teamfähigkeit, und die andere, meist etwas älter, mit der nötigen Distanz, dennoch aber hinreichender Kennntnis des Geschäftes und der Fähigkeit, die gute Mittellinie zwischen einer Einmischung in die täglichen Geschäfte und einer Vernachlässigung der Aufsicht zu finden. Aber auch wo die passende personelle Kombination zu finden ist, fällt gerade bei mittleren und kleineren Gesellschaften der zusätzliche finanzielle Aufwand, der mit der Einrichtung einer Doppelspitze fast immer verbunden ist, ins Gewicht. Und bei Gesellschaften jeder Grösse besteht die konkrete Gefahr, dass das labile Gleichgewicht innerhalb des Zweige-spanns gestört wird, indem entweder der Vorsitzende der Geschäftsleitung den Verwaltungsratspräsidenten mehr und mehr von den Informationen abkapselt, oder aber umgekehrt der Verwaltungsratspräsident sich als die wahre *«number one»* in der Gesellschaft fühlt, die Verantwortungslinien zum *«CEO»* verwischt und sich munter in die konkreten Akte der Geschäftsführung einmischt. Ist das System der Doppelspitze einmal eingeführt, kommt es im Lauf der Zeit zudem immer mehr dazu, dass der älter gewordene Vorsitzende der Geschäftsleitung ins Präsidium des Verwaltungsrates nachrückt. Diese vor allem in Deutschland und Grossbritannien bekannte Praxis widerspricht den Gesichtspunkten einer guten Corporate Governance. In Deutschland sind mehr als drei Viertel aller Aufsichtsratsvorsitzenden die ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der selben Gesellschaft. Vom nachgerückten Verwaltungsratspräsidenten wird man vergeblich erwarten, dass er die mittel- und längerfristigen Folgen seiner eigenen früheren Exekutivtätigkeit schonungslos aufdeckt und im neuen Amt seine eigene Strategie desavouiert. Wird aber die Praxis des Nachrückens durch ein besonderes Verbot ausgeschlossen – wie im britischen *«Higgs Report»* vom Januar 2003 angeregt –, verschärft sich nur noch das Problem, zu jeder Zeit ein gut ausgewogenes Team zweier tüchtiger Spitzenleute zu finden.

Umgekehrt gibt es zahlreiche Situationen, in denen die Vereinigung der beiden Ämter in einer Person nicht nur die der Doppelspitze anhaftenden Schwächen vermeidet, sondern überwiegende *Vorteile* bietet. Dies ist etwa der Fall in kleineren und mittleren Unternehmen, in einer Aufbau- oder Reorganisationsphase, in einer Unternehmenskrise sowie immer dann, wenn der unternehmerische Vorrang den kurzen Entscheidungswegen zu verleihen ist.

Die Nachteile der Personalunion ihrerseits lassen sich wesentlich mildern oder sogar weit gehend beseitigen, wenn der Verwaltungsrat entsprechende Kontrollmechanismen einführt, so den sog. *«lead director»*. Dem *«lead director»* obliegt es, seinen gleichzeitig als Vorsitzender von Verwaltungsrat und der Ge-

schäftsleitung amtierenden Präsidenten kritisch zu begleiten, als Ansprechpartner für die übrigen Verwaltungsräte zu dienen und gegebenenfalls unabhängig vom Präsidenten eine Sitzung des Verwaltungsrates einzuberufen und zu leiten.

Den Anliegen der «Corporate Governance» kann nicht durch eine einzige, zwingende Strukturmassnahme des Gesetzes – zum Beispiel durch ein Verbot der Personalunion – in der Praxis Nachachtung verschafft werden. Dazu allein in der Lage ist vielmehr eine auf die konkrete Situation ausgerichtete, geschickte Gestaltung der eigenen Spitzenstruktur durch den Verwaltungsrat, kombiniert mit einer ausreichenden Transparenz. Aufgabe des Gesetzgebers ist es nicht, selber eine ganz bestimmte Lösung als die beste zu etikettieren, sondern die Verwaltungsräte zum Handeln aufzufordern, die Rahmenbedingungen für dieses Handeln festzulegen und für eine hinreichende Offenlegung zu sorgen.

1.4.1.2. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe ist der Auffassung, dass eine zwingende gesetzliche Entscheidung für das eine oder das andere System eine *unnötige Rigidität* bringen würde und der falsche Weg wäre. Was zu verlangen ist, ist eine klare Entscheidung des Verwaltungsrates einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft. Dieser muss seine Grundsätze aufstellen und den Aktionären bekannt machen. Eine solche Lösung schlägt die Arbeitsgruppe im neuen Art. 716b E-OR vor. Sie ist überzeugt, dass eine starre gesetzliche Vorschrift, welche die Schweizer Aktiengesellschaften zum System der Doppelspitze verpflichten würde, einen Standortnachteil für die Schweiz mit sich bringen würde.

1.4.2. Zusammensetzung des Verwaltungsrates: sog. «unabhängige» Verwaltungsratsmitglieder

In der Welt der angelsächsischen Kapitalgesellschaften ist seit den neunziger Jahren der Begriff des «unabhängigen» Verwaltungsratsmitgliedes aufgetaucht. Das Qualifikationsmerkmal der Unabhängigkeit, vom Schweizer Recht bisher nur im Bereich der Revision verwendet, hat für Verwaltungsräte in der Praxis rasch grosse Bedeutung erlangt. Als «unabhängig» gilt im Wesentlichen ein Verwaltungsrat, welcher der Exekutive der Gesellschaft weder angehört noch innerhalb der letzten drei (bzw. nach angelsächsischen Vorstellungen: fünf) Geschäftsjahre angehört hat und der mit der Gesellschaft in keinen oder nur verhältnismässig geringfügigen geschäftlichen Beziehungen steht. Mit der Unabhängigkeit sind eine kreuzweise Einsitznahme in Verwaltungsräten, nähere Verwandtschaft und andere, im Einzelnen unterschiedlich definierte Anhaltspunkte für eine innere oder äussere Abhängigkeit unvereinbar. Der «*Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*» vom 17. März 2003 hat den Begriff des

unabhängigen Verwaltungsrates in Ziff. 22 definiert. Er fordert, dass die Mitglieder zweier Ausschüsse des Verwaltungsrates – nämlich des Prüfungsausschusses und des Entschädigungsausschusses – vorzugsweise aus «unabhängigen» Verwaltungsratsmitgliedern bestehen sollten.

Obgleich der Begriff des «unabhängigen» Verwaltungsratsmitglieds in der Praxis der kotierten Gesellschaften heute weltweit eine grosse Rolle spielt, möchte die Arbeitsgruppe von einer *zwingenden* Vorschrift im Gesetz absehen. Dies aus zwei Gründen.

Die Publikumsgesellschaften sind heute schon durch Ziff. 3.1/c und Ziff. 3.3 der Corporate Governance-Richtlinie der SWX Swiss Exchange (RLCG vom 17. April 2002) gezwungen, jährlich die wesentlichen Elemente für die Beurteilung der Unabhängigkeit eines nicht exekutiven Mitgliedes des Verwaltungsrates den Aktionären offenzulegen. Und die Ziffern 22, 23, 24 und 25 des «*Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*» vom 25. März 2002 empfehlen, wie erwähnt, es seien in die Prüfungs- und Entschädigungsausschüsse vorzugsweise «unabhängige» Verwaltungsratsmitglieder zu entsenden. Aufgrund des heutigen Standes der international anerkannten Grundsätze zur Corporate Governance bleibt den kotierten Gesellschaften praktisch gar keine andere Wahl. Ein Eingreifen des Gesetzgebers drängt sich nicht auf, abgesehen von der Pflicht für wirtschaftlich bedeutende Aktiengesellschaften, sich zur Zusammensetzung des Verwaltungsrates und zur Frage der Ausschüsse im Geschäftsbericht zu äussern (Art. 717b und Art. 662^{bis} E-OR).

In den *nicht kotierten Gesellschaften* sind die Verhältnisse in der Regel übersichtlicher, so dass ein geringerer Bedarf besteht, einengende Wählbarkeitsvorschriften für die Mitgliedschaft in bestimmten Ausschüssen des Verwaltungsrates aufzustellen. Auch hätten kleinere und mittlere Unternehmen Mühe, genügend Personen für ihre Verwaltungsräte zu finden, die den strengen Anforderungen an die «*Unabhängigkeit*», wie sie sich in den letzten Jahren herauskristallisiert haben, entsprechen.

Es ist daher nach Auffassung der Arbeitsgruppe zweckmässig, auch im Bereich der nicht kotierten Gesellschaften auf das Prinzip der *Gestaltungsautonomie* zu bauen. Handelt es sich indessen bei der nicht kotierten Gesellschaft um eine solche, die wirtschaftlich bedeutend ist und auch die anderen Voraussetzungen des Art. 662^{bis} Abs. 1 und 2 E-OR erfüllt, so hat der Verwaltungsrat ohnehin die Aufgabe, die Grundsätze über die Zusammensetzung des Verwaltungsrates (Grundsatzbeschluss des Art. 716b Abs. 3 Ziffer 3) und die vom Verwaltungsrat zu bearbeitenden besonderen Aufgaben bzw. die Einsetzung von Ausschüssen oder Sonderbeauftragten festzulegen und den Aktionären bekannt zu geben (Offenlegung des Grundsatzbeschlusses, Art. 662 Abs. 2 Ziff. 4 E-OR). Es liegt an

den Aktionären, zu diesen Entscheidungen des Verwaltungsrates Stellung zu nehmen.

1.4.3. Umgang mit gesellschaftsinternen Interessenkonflikten

Das Gesetz erhält eine grosse, stillschweigende *Prämisse* für die Amtsführung aller in einer Aktiengesellschaft tätigen Führungspersonen: dass jedes Organmitglied seine Aufgaben, unter Zurücksetzung seiner eigenen persönlichen Interessen, im ausschliesslichen Interesse der Gesellschaft (und damit indirekt der Aktionäre) erfüllt. Der weit reichende Grundsatz der Treuepflicht ist in Art. 717 Abs. 1 OR festgehalten, aber eher knapp und unscheinbar als sog. Handlungsmaxime. Darin ist u.a. das Verbot enthalten, im Interessenkonflikt die eigenen Interessen denen der Gesellschaft voranzustellen. Die Pflicht zu getreuer Geschäftsbesorgung ist auch strafrechtlich abgesichert (Art. 158 Ziff. 1 StGB). Die Erfahrungen der letzten Jahre haben nun jedoch gezeigt, dass Gelegenheiten zum Handeln im Interessenkonflikt in einer Aktiengesellschaft häufiger auftreten und sich schädlicher auswirken, als man früher angenommen hatte. Die Folgen solchen Handelns für die Gesellschaft können sogar verheerend sein. Der Interessengegensatz trübt die Urteilsfähigkeit; eine Person, die in einem ernstlichen Interessenkonflikt befangen ist, ist objektiv ausser Stande, die zur Ermittlung der Gesellschaftsinteressen nötigen Erkenntnisprozesse mit der erforderlichen Klarheit zu bewältigen und den Entscheid – der definitionsgemäss gleichzeitig ihren eigenen persönlichen Interessen schadet – kompromisslos im Interesse der Gesellschaft zu fällen und durchzuziehen. Organhandeln im Interessenkonflikt kann der Gesellschaft erheblichen Schaden zufügen.

Ein zentrales Anliegen einer guten Corporate Governance ist es, zuerst einmal Interessenkonflikte möglichst weit gehend zu vermeiden – und dann aber *klare Konsequenzen* eintreten zu lassen, wenn es dennoch zu einer Interessenskollision im Bereich der Gesellschaftsorgane kommt. Die heutige Fassung von Art. 717 Abs. 1 OR ist unter diesem Gesichtspunkt ungenügend. Der sehr allgemein gehaltene Satz, die Organträger hätten die Interessen der Gesellschaft «in guten Treuen zu wahren», hört sich, verglichen mit dem harschen Befehlstone des Gesetzes an anderen Stellen, beinahe wie ein onkelhafter Ratschlag an. Für den oberflächlichen Leser des Gesetzes ist nicht einmal ersichtlich, dass diese Bestimmung mit der Erwähnung der «guten Treue» ganz konkret von den Interessenkonflikten handelt, und noch weniger, wie mit ihnen nun umzugehen sei. Es fehlt jede Rechtsfolge.

Die Arbeitsgruppe ist überzeugt, in diesem Bereich eine *Lücke* des geltenden Rechtes festgestellt zu haben. Diese sollte im Rahmen einer Überprüfung des Aktienrechtes auf Übereinstimmung mit den Anliegen der Corporate

Governance geschlossen werden. Sie schlägt daher den neuen Art. 717a E-OR vor. Dieser stellt klar, dass jeder von einem Interessenkonflikt betroffene Angehörige eines Gesellschaftsorgans einer Offenbarungspflicht untersteht, und dass anschliessend das betroffene Organ, in erster Linie den Verwaltungsrat, eine Handlungspflicht trifft. Es geht darum, entsprechend dem konkreten Fall die Dinge so zu ordnen, dass das Schädigungspotential im Interesse der Gesellschaft beseitigt wird. Es geht hier um Regeln von so grundlegender Bedeutung, dass diese als Minimalstandard für alle Aktiengesellschaften Geltung haben sollten. Die wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften bieten, insoweit als nicht ein «opting out» erfolgte, den Aktionären zu diesem Thema weiter gehende Informationen gemäss Art. 716b Abs. 3 Ziff. 3 E-OR.

1.5. Beurteilung der vorgeschlagenen Lösung «Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht»

Die vorgeschlagene Lösung legt grosses Gewicht auf die *Gestaltungsfreiheit* der Verwaltungsräte der wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften. Sie ist wesentlich *liberaler* als das in Deutschland in jüngster Zeit eingeführte Modell, wie sich dieses auf Grund des Zusammenspiels von § 161 AktG mit dem «*Deutschen Corporate Governance Kodex*» vom 26. Februar 2002 und im Gefolge der Beschlüsse der «*Cromme-Kommission*» vom 23. Mai 2003 darstellt. Dies in dreifacher Hinsicht.

Erstens hat der Verwaltungsrat einer zu erweiterten Angaben verpflichteten Gesellschaft – innerhalb der Grenzen seiner stets geltenden Sorgfaltspflicht – die Freiheit zu bestimmen, welche Grundsätze zur Corporate Governance er als für seine Gesellschaft massgeblich erklären will. Er muss in seinem Beschluss zwar die vorgegebenen fünf Kernpunkte abdecken, aber er kann zu jedem von ihnen die gesetzlichen Bestimmungen für ausreichend bezeichnen, eigene Grundsätze aufstellen, auf ein anerkanntes Regelwerk verweisen oder schliesslich davon nur die ihm zweckmässig erscheinenden Regeln für die Gesellschaft massgeblich erklären.

Zweitens besteht hinsichtlich der Verhaltens- und Strukturregeln des «*Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*» nicht das recht strenge Prinzip «*comply or explain*». Der Schweizer Verwaltungsrat ist auch nicht gesetzlich dazu angehalten – anders als in Deutschland, wo § 161 AktG («*Entsprechenserklärung*») den Publikumsgesellschaften genau dies auferlegt –, jede Abweichung von einem der Gesellschaft *von aussen* vorgegebenen Kodex zu begründen (in Deutschland ist es der Deutsche Corporate Governance Kodex vom 26. Februar 2002 in seiner jeweils geltenden Fassung). Eine Begründungspflicht für Abweichungen («*comply or explain*») gilt in der Schweiz

freilich schon im Rahmen des Börsenrechts, nämlich für die Ziffern 1-4 und 6-9 der SWX-Corporate Governance-Richtlinie (RLCG) vom 17. April 2002.

Drittens hat der Schweizer Verwaltungsrat einer Gesellschaft, die zu erweiterten Angaben verpflichtet ist, nur – aber immerhin – die Abweichungen offenzulegen und zu begründen, die sich hinsichtlich der von *ihm selbst* angenommenen Grundsätze (Art. 717b E-OR) ergeben haben.

Die Arbeitsgruppe hat die Anwendung der «Corporate Governance»-Grundsätze im Bereich der nicht kotierten Aktiengesellschaften von wirtschaftlicher Bedeutung damit als *Minderheitsrecht* konzipiert. Sie glaubt, dass dieser Regelungsvorschlag auf zweckmässige Weise *in der Mitte* liegt: er vermeidet es einerseits, den betroffenen Gesellschaften oberhalb der «KMU»-Schwelle ganz bestimmte Gestaltungsideen aufzuzwingen, und gewährleistet andererseits den Minderheits- und Einzelaktionären einen wesentlich verbesserten Einblick in den wirklichen Zustand und die Abläufe der Leitungs- und Überwachungsfunktion in ihrer Gesellschaft.

2. Retouchen bei den gesetzlichen Bestimmungen für den Verwaltungsrat

Es kann nicht Aufgabe einer gezielten, partiellen Überarbeitung des Gesetzes sein, die Bestimmungen des Obligationenrechtes über den *Verwaltungsrat* (Art. 707 ff. OR) insgesamt zu ändern. Zahlreiche Änderungen der Aktienrechtsrevision von 1991 bezogen sich auf die Aufgaben des Verwaltungsrates; sie haben sich in der Praxis durchaus bewährt. Dazu gehören insbesondere die Regeln über die verbesserte Information des Verwaltungsrates (Art. 715a OR), die unentziehbaren und unübertragbaren Hauptaufgaben (Art. 716a Abs. 1 OR), die Bildung von Ausschüssen des Verwaltungsrates mit Berichterstattungspflicht (Art. 716a Abs. 2 OR) und die Bildung einer Geschäftsleitung aufgrund eines eigenen Organisationsreglementes mit vorgeschriebenem Mindestinhalt (Art. 716b OR). Was etwa zu bemängeln ist, ist die unzureichende Regelung der Aufgaben und Kompetenzen des Präsidenten des Verwaltungsrates, doch hat die Praxis hierzu zweckmässige Regeln entwickelt, so dass ein Eingreifen des Gesetzgebers nicht erforderlich ist.

Unter den Gesichtspunkten der Anliegen der Corporate Governance sind im Wesentlichen drei Punkte einer näheren Überprüfung zu unterziehen:

- Vorbehalt der Genehmigung wichtiger Geschäfte durch den Verwaltungsrat
- Begrenzung der Wahlperiode auf vier Jahre
- «Interne Kontrolle» und «anwendbare Normen».

2.1. Genehmigungsbedürftige Geschäfte der Geschäftsleitung

Schon der erste Bericht der britischen *Cadbury*-Kommission vom Dezember 1992 hatte die Bedeutung hervorgestrichen, die dem Instrument eines *Genehmigungsvorbehaltes* im Verhältnis zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat (Board of Directors) zukommt. Bedürfen bestimmte wichtige Geschäfte der Geschäftsleitung der Genehmigung des Verwaltungsrates, so wird dadurch im Sinne der Corporate Governance ohne Weiteres ein Dreifaches erreicht. Den Mitgliedern der Geschäftsleitung wird nicht nur eine abstrakte, sondern eine ganz konkrete Schranke ihrer Machtbefugnisse gesetzt; die zentrale Hauptaufgabe des Verwaltungsrates, die etwas bloss im Wort «*Oberleitung*» des Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR ausgedrückt ist, bekommt dadurch einen für das Management greifbaren Gehalt. Sodann zwingt das System der einem Genehmigungsvorbehalt unterstellten wichtigen Geschäfte den Verwaltungsrat, sich konkret mit jenen Transaktionen auseinander zu setzen, die für die Gesellschaft besonders grosse oder sogar existentielle Bedeutung haben. Und schliesslich hat der Genehmigungsvorbehalt zur Folge, dass die Geschäftsleitung veranlasst wird, den Verwaltungsrat genau über das anstehende wichtige Geschäft zu informieren; die Mitglieder des Verwaltungsrates ihrerseits sehen sich unmittelbar vor die Verantwortung gestellt.

Alle drei Wirkungen sind – abgesehen von der Möglichkeit, dass durch den Genehmigungsvorbehalt eventuell tatsächlich ein der Gesellschaft schädliches Geschäft noch im letzten Augenblick abgeblockt wird – unter dem Gesichtspunkte der Corporate Governance Grund genug, hier eine gesetzliche Vorschrift vorzusehen. Diese soll nicht etwa von Gesetzes wegen bestimmte Geschäfte der Verwaltungsratsgenehmigung unterstellen. Die Auswahl der wichtigen Geschäfte, die dem Genehmigungsvorbehalt unterstehen, fällt in den Bereich der Gestaltungsfreiheit der einzelnen Gesellschaften. Aber alle Aktiengesellschaften, die in Ausübung der Ermächtigung von Art. 716b Abs. 1 OR die Geschäftsführung auf einen Delegierten oder auf eine Geschäftsleitung übertragen haben, sollen gleichzeitig im Organisationsreglement festlegen, welche Geschäfte dem Vorbehalt der Genehmigung durch den Verwaltungsrat unterstehen. Da das Organisationsreglement nach dem Vorschlag der Arbeitsgruppe künftig den Aktionären zugänglich sein soll (hiernach Ziff. 3.4), bestehen verbesserte Aussichten auf eine Durchsetzung dieser neuen gesetzlichen Bestimmung.

Die Arbeitsgruppe schlägt diese Lösung im Rahmen einer Abänderung der Bestimmung über das Organisationsreglement in Art. 716c Abs. 2 E-OR vor.

2.2. Begrenzung der Wahlperiode (Amtsdauer) der Verwaltungsratsmitglieder

Nach geltendem Recht können die Statuten für die Verwaltungsräte eine *Wahlperiode* (im Gesetz Amtsdauer genannt) von höchstens je sechs Jahren vorsehen (Art. 710 Abs. 1 OR). Es sind beinahe keine Fälle denkbar, in denen eine Aktiengesellschaft darauf angewiesen wäre, eine sechs Jahre dauernde Amtsperiode vorzusehen. Umgekehrt aber ist es unter den Gesichtspunkten der Corporate Governance entscheidend, dass jedes Mitglied des Verwaltungsrates sich in absehbaren Zeitabschnitten anlässlich seiner Wiederwahl der Kritik der Aktionäre stellt. Zwar ist nach Schweizer Recht – im Unterschied zu ausländischen Rechten – die Generalversammlung befugt, jedes einzelne Verwaltungsratsmitglied während seiner Amtsperiode *ohne Angabe von wichtigen Gründen* abzu-berufen (Art. 705 OR). Eine derartige Abberufung während der Amtsperiode gilt indessen in der Praxis zu Recht als eine überaus scharfe Sanktionierung eines Verwaltungsrates, etwa weil er seine Unfähigkeit bewiesen oder gegen das Gesetz verstossen hat oder sonst untragbar geworden ist. Die Ansetzung einer vernünftigen Amtsperiode hat nichts mit solchen extremen Situationen zu tun, sondern strebt vor allem an, dass einerseits der Verwaltungsrat in absehbaren Perioden über den Vorschlag zur Wiederwahl oder Nichtwiederwahl seiner Mitglieder beraten muss, und andererseits die Aktionäre über die Annahme oder Ablehnung dieses Vorschlags.

Die Arbeitsgruppe schlägt eine maximale Amtsdauer von *vier Jahren* vor. Eine Amtsdauer von drei Jahren gilt gemäss Art. 710 Abs. 1 OR für den Fall gilt, dass die Statuten nichts Anderes bestimmen.

Eine noch kürzere Amtsperiode, z.B. *ein Jahr*, wie sie immer wieder vorgeschlagen wird, sollte nicht zum zwingenden Inhalt des Gesetzes erhoben werden. Den Statuten steht es zwar offen, eine so kurze Amtsperiode einzuführen; diese hat indessen schädliche Nebenwirkungen. Einerseits ist anerkannt, dass in einer grösseren Gesellschaft schon die Einarbeitung in die neue Funktion und insbesondere die Übernahme von Sonderaufgaben innerhalb des Verwaltungsrates ein Jahr oder mehr dauert. Und andererseits bringt eine sehr kurze Amtsperiode das zur Wiederwahl stehende Mitglied des Verwaltungsrates paradoxerweise in eine gewisse Abhängigkeit vom Management und von Kollegen im Verwaltungsrat, gegen die es sich kritisch eingestellt hat. Eine kritische Grundhaltung eines Mitgliedes im Gremium kann erfahrungsgemäss zu einer späteren «Retourkutsche» führen; unterschwellig formiert sich innerhalb des Verwaltungsrates – ausgelöst nicht selten durch einflussreiche Mitglieder der Ge-

schäftsleitung – Widerstand gegen den Antrag zur Wiederwahl des aufmüpfigen Verwaltungsrats. Eine etwas längere Amtsperiode ist daher geeignet, die innere Unabhängigkeit der Verwaltungsräte zu erhöhen.

Unter diesen Umständen schlägt die Arbeitsgruppe vor, es sei die maximale Amtsdauer auf je *vier* Jahre festzulegen. Was die Arbeitsgruppe nicht vorschlägt, ist eine «*Amtszeit-Guillotine*», wie sie in gewissen politischen Körperschaften vorkommt und etwa auch im Rahmen von Corporate Governance-Diskussionen vorgeschlagen worden ist. Es ist Aufgabe der zweckmässigen Organisation eines Verwaltungsrates, einen sachlich abgestützten Prozess zur Beurteilung der Qualität jedes zur Wiederwahl stehenden Verwaltungsratsmitgliedes zu schaffen. Eine der Hauptaufgaben besteht darin, schonend, aber bestimmt eine im Amte müde gewordene oder aus andern Gründen nicht mehr befähigte Person nicht mehr zur Wiederwahl vorzuschlagen. Und umgekehrt kann es sehr wohl sein, dass ein voll eingearbeitetes Mitglied des Verwaltungsrates auch nach längerer Amtszeit – oder sogar nach sehr langer Amtszeit – oder ein Vertreter einer wichtigen Aktionärsgruppe einen in jeder Hinsicht nützlichen Beitrag leistet.

Auch hier gilt das Prinzip, dass der Gesetzgeber nach dem Subsidiaritätsprinzip die *Gestaltungsfreiheit* zu wahren und die besten Voraussetzungen für zweckmässige gesellschaftsinterne Entscheide zu schaffen hat.

2.3. «Interne Kontrolle» und «anwendbare Normen» in Art. 716 Abs. 1 OR

Es empfiehlt sich, bei der Gelegenheit der Überholung des Gesetzes zwei *Unstimmigkeiten* in Art. 716a Abs. 1 zu beseitigen.

Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR weist dem Verwaltungsrat die unübertragbare und unentziehbare Aufgabe zu, die «*Finanzkontrolle*» auszugestalten. Dieser Begriff stammt aus dem Bereich der öffentlichen Verwaltung und ist heute eher geeignet, Missverständnisse zu erwecken. Denn der weltweit verwendete Begriff ist heute «*Interne Kontrolle*». Dieser Begriff umfasst – je nach der von der Gesellschaft in ihrer Gestaltungsautonomie festzulegenden Organisation – die interne Revision (die nachträgliche Überprüfung von finanzrelevanten Vorgängen durch eine grundsätzlich während des ganzen Geschäftsjahres im Einsatz stehende Person oder Personengruppe bzw. Beauftragte), die Überwachung des Risikomanagements und die Überwachung der Einhaltung der anwendbaren Normen («*Compliance*»). Der Begriff der «*Internen Kontrolle*» hat sich eingebürgert und sollte zur Präzisierung des Gesetzes hier eingesetzt werden.

Ebenfalls Art. 716a Abs. 1 OR weist heute dem Verwaltungsrat in Ziff. 5 die Obergewalt über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen zu, und zwar

«auch im Hinblick auf die Befolgung der Gesetze, Statuten, Reglemente und Weisungen».

Es empfiehlt sich, auch hier den Gesetzestext zu modernisieren, indem der heute verwendete deutschsprachige Begriff für die Umschreiben dessen, was in englischer Fachsprache «Compliance» genannt wird, eingesetzt wird. Dies ergibt die Fassung «... auch im Hinblick auf die Einhaltung [im geltenden Recht steht «Befolgung»] der anwendbaren Normen, namentlich der Gesetze, Grundsatzbeschlüsse, Statuten, Reglemente und Weisungen.». Mit dem Begriff «Grundsatzbeschlüsse» wird der in Art. 662^{bis} E-OR offengelegte und gemäss Art. 717b (neu) E-OR zu fassende Gestaltungsbeschluss des Verwaltungsrats einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft angesprochen.

3. Verbesserung der Transparenz

Mit jeder Verwirklichung der Anliegen der Corporate Governance ist eine *Verbesserung der Transparenz* unauflösbar verwoben. Gerade dadurch, dass bestimmten wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften auferlegt wird, ihren Aktionären zusätzliche Angaben im Bereich der Corporate Governance zu bieten, eröffnet sich umgekehrt die Möglichkeit, von ins Einzelne gehenden, zwingenden Vorschriften des Gesetzes möglichst abzusehen und die leitende Grundidee – diejenige der *Gestaltungsfreiheit* – mit Gehalt zu erfüllen.

Die wesentlichen Punkte einer *verbesserten Transparenz* sind die folgenden:

a) Für wirtschaftlich bedeutende Aktiengesellschaften mit Verpflichtung zu erweiterten Angaben:

- Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates
- erweiterte Angaben im Anhang vor allem zu den Organentschädigungen und -krediten
- Zwischenbericht.

b) Für alle Aktiengesellschaften:

- Zugänglichkeit des Organisationsreglementes
- Verbindlichkeiten und Forderungen gegenüber bedeutenden Aktionären
- Inhalt des Lageberichtes (Jahresbericht)
- Unabhängigkeit der Abschlussprüfer.

3.1. Offenlegung des Grundsatzbeschlusses zur Transparenz und zum Verhältnis von Führung und Kontrolle (oberhalb der KMU-Schwelle)

3.1.1. Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht

Wie dargelegt, besteht der *Kern der vorgeschlagenen Regelung* darin, dass die wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften vom Gesetz nicht bestimmte Lösungen aufoktroiert erhalten sollen, sondern dazu ermutigt und angehalten werden, zu den wichtigsten Punkten der Corporate Governance eigenständige Grundsatzentscheidungen zu treffen, diese den Aktionären offen zu legen und anschliessend nach jedem Geschäftsjahr zu erklären, ob diese Grundsätze eingehalten worden sind.

Ein Grundgedanke der Arbeitsgruppe besteht darin, dass die *gezielte Transparenz* in Belangen der Corporate Governance nicht nur von den Publikumsgesellschaften, sondern auch von den wirtschaftlich bedeutenden *nicht* kotierten Aktiengesellschaften verlangt wird.

Der Gesetzesentwurf verwirklicht diesen Gedanken so, dass der neue Art. 716b E-OR den Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft, die nicht die Freistellung von dieser Pflicht beschlossen hat, dazu anhält, einen *Grundsatzbeschluss* zu fassen. Der Verwaltungsrat spricht sich darin in aller Knappheit darüber aus, wie er konkret eine verbesserte Transparenz gegenüber den Aktionären, Erleichterungen bei der Ausübung der Aktionärsrechte und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft anstrebt. Das Gesetz fordert den Verwaltungsrat wie erwähnt dazu auf, sich zu *fünf Hauptpunkten* in diesem Grundsatzbeschluss zu äussern, und der neue Art. 662^{bis} E-OR verlangt in seinem neuen Absatz 2, dass diese Grundsätze im Geschäftsbericht wiedergegeben werden. Dabei kann sich der Verwaltungsrat darauf beschränken, zu den fünf Punkten auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk zu verweisen, doch ist er auch in der Lage, nach seinem Ermessen von solchen Vorschlägen oder Empfehlungen abzuweichen und seine eigenen Gestaltungsgedanken wiederzugeben.

Wesentlich ist sodann die vom Gesetz verlangte Rechenschaft, verwirklicht durch *Transparenz*, über die Einhaltung der vom Verwaltungsrat adoptierten Grundsätze. Der Geschäftsbericht muss eine Bestätigung des Verwaltungsrates enthalten, dass die Gesellschaft die Grundsätze im Geschäftsjahr eingehalten hat oder, insoweit als das nicht zutrifft, eine Begründung für die Abweichungen.

Grundsatzbeschluss und Rechenschaft werden (wie erwähnt) nur von den *wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften* verlangt. Das Gesetz enthält die Definition in dem neuen Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR (siehe oben Abschnitt

B/461H460H2.2.1.). Es handelt sich im Wesentlichen um jene Gesellschaften, die einzeln oder konsolidiert eine Bilanzsumme von 30 Millionen Franken, einen Umsatz von 60 Millionen Franken und/oder 250 Vollzeitstellen haben (d.h. zwei von den drei Grössenkriterien erfüllen) und die sich *nicht* durch einen Generalversammlungsbeschluss mit qualifizierter Zweidrittelmehrheit von der Verpflichtung zu erweiterten Angaben frei gestellt haben («*opting out*»). Eine 5 %-ige Minderheit kann, wie erwähnt, gegen ein «*opting out*» Widerspruch erheben, wodurch es dahinfällt.

Die Erweiterung des Inhaltes des Geschäftsberichtes erfordert, dass Art. 662 Abs. 1 OR, der den *Inhalt des Geschäftsberichtes* definiert, neu gefasst wird. Künftig setzt sich der Geschäftsbericht aus der Jahresrechnung und dem «*Lagebericht*» (neuer Name für den bisherigen «*Jahresbericht*» des Art. 663d OR) und, soweit erforderlich, der Konzernrechnung zusammen (wie bisher). Dazu kommen nun auch, soweit das Gesetz es verlangt (d.h. bei den wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften ohne Freistellungsbeschluss), der Grundsatzbeschluss über die Transparenz und das Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft und die Bestätigung des Verwaltungsrates über dessen Einhaltung.

Damit ist die neue Regelung in das überkommene System des «*Geschäftsberichtes*» des Art. 662 OR nahtlos eingebettet.

3.1.2. Durchsetzung der Gestaltungsverpflichtung mit Rechenschaft: die Rolle der Revision

Die Verpflichtung für den Verwaltungsrat einer kotierten oder einer wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Aktiengesellschaft, seinen Grundsatzbeschluss im Geschäftsbericht wiederzugeben und auch dessen *Einhaltung* jährlich zu bestätigen (bzw. Abweichungen zu begründen), bedeutet ohne Zweifel einen gewissen Eingriff in die Machtbefugnisse des Verwaltungsrates. Die Begeisterung im Vollzug des Gesetzes wird sich daher voraussehbar in engen Grenzen halten. Besteht kein Wille, die neuen Regeln auch wirklich durchzusetzen, sollte der Gesetzgeber daher die Finger davon lassen; ohne ein griffiges System zur Durchsetzung der Regeln muss damit gerechnet werden, dass die neuen Vorschriften entweder toter Buchstabe bleiben oder umgangen bzw. bis zur Sinnlosigkeit verwässert werden. Dem steuert der Vorschlag dadurch entgegen, dass die Berichterstattungspflicht der aktienrechtlichen Revisionsstelle – es handelt sich bei den wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften gemäss der Definition von Art. 727b Abs. 1 OR notwendigerweise um Revisoren mit besonderer Befähigung – in Art. 728 E-OR auf den ganzen «*Geschäftsbericht*» im Sinne von Art. 662 Abs. 1 OR ausgedehnt wird. Dies bedeutet, dass die Revisionsstelle auch die Wiedergabe des Grundsatzbeschlusses des Verwaltungsrates zur Corporate Gover-

nance gemäss Art. 716b E-OR und die Einhaltungsbestätigung gemäss Art. 662^{bis} Abs. 3 Bst. c E-OR auf Übereinstimmung mit dem Gesetz im Sinne von Art. 728 Abs. 1 OR zu prüfen hat.

Der Revisionsstelle soll keine inhaltliche, vertiefte «Einhaltungsprüfung» (*Legal Audit*) hinsichtlich des Grundsatzbeschlusses des Verwaltungsrates übertragen werden. Der Prüfer ist nicht dazu aufgerufen, sich über die Zweckmässigkeit und innere Folgerichtigkeit der vom Verwaltungsrat gemäss Art. 716b E-OR beschlossenen Grundsätze zu äussern. Er hat lediglich nachzuprüfen, ob überhaupt ein Grundsatzbeschluss gefasst worden ist, ob ersichtlich ist, dass dieser die vom Gesetz verlangten fünf Punkte in einer nachvollziehbaren Weise abdeckt, und ob der Beschluss im Geschäftsbericht wiedergegeben ist. Den Revisoren ist eine solche Nachprüfung, die sich auf die Erfüllung der Offenlegungspflicht beschränkt, durchaus zuzumuten.

Bei der Nachprüfung der *Einhaltungserklärung* des Verwaltungsrates gemäss Art. 717b Abs. 3 E-OR beschränkt sich der Abschlussprüfer darauf, den Verwaltungsrat zur Einhaltung der Corporate Governance-Regeln gemäss Art. 728 Abs. 2 OR zu befragen und bei der Abschlussprüfung darauf zu achten, ob Anhaltspunkte dafür bestehen, dass die Aussagen des Verwaltungsrates nicht zutreffen. Es liegt nicht am Prüfer, seine eigenen Vorstellungen von richtiger Corporate Governance durchzusetzen oder einen «Corporate Governance Audit» durchzuführen. Dagegen ist es seine Aufgabe, wenn er *wesentliche* Verstösse gegen die vom Verwaltungsrat selber aufgestellten Grundsätze feststellt, gemäss Art. 729 OR der Generalversammlung schriftlich Bericht zu erstatten, wenn sie nicht offengelegt oder nicht begründet sind.

3.2. Transparenz hinsichtlich der Organentschädigungen und -kredite (oberhalb der KMU-Schwelle)

Die Arbeitsgruppe hat zur Frage der Offenlegung der Entschädigungen und Kredite an Spitzenpersonen im Rahmen ihres *Zwischenberichtes vom 25. März 2003* schon ausführlich separat Stellung genommen und die entsprechenden ersten Vorschläge für eine mögliche Ergänzung des Aktienrechtes in Art. 663b OR (Anhang) dem Bundesamt für Justiz eingereicht. Die nachfolgenden Ausführungen entnehmen dem Zwischenbericht jene Teile, die im Lichte des Gesamtberichtes unter dem Thema der Organentschädigungen und -kredite wesentlich sind. Sie sind das Ergebnis einer weiteren eingehenden Beratung in der Arbeitsgruppe.

3.2.1. Ausgangslage, Fragestellung und Vorgehen

Am 9. Mai 2001 reichte Nationalrat *Pierre Chiffelle* eine Parlamentarische Initiative betreffend Transparenz bei börsenkotierten Unternehmen ein (01.424 nr). Diese verlangt, dass das Obligationenrecht neu den börsenkotierten Aktiengesellschaften die Pflicht auferlegen soll, die an ihren Verwaltungsrat ausgerichteten Entschädigungen sowie die von seinen Mitgliedern gehaltenen Beteiligungen an der Gesellschaft gesamthaft im Anhang zur Jahresrechnung aufzuführen.

Der Nationalrat leistete der Initiative Chiffelle Folge, indem er die nationalrätliche Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK-N) am 11. März 2002 mit der Ausarbeitung eines entsprechenden Gesetzesvorschlags betraute. Am 28. Oktober 2002 erteilte die WAK-N Herrn Prof. Max Boemle den Auftrag, einen Vorschlag auszuarbeiten.

Beinahe im gleichen Zeitraum wurde auch das *Bundesamt für Justiz* tätig: Um verschiedenen parlamentarischen Vorstössen im Bereich von Corporate Governance zu entsprechen, setzte es die diesen Bericht verantwortende dreiköpfige Arbeitsgruppe der Professoren Peter Böckli (Vorsitz), Basel, Claire Huguenin, Zürich und François Dessemontet, Lausanne, ein, und zwar zur Beantwortung der Frage, ob das schweizerische Aktienrecht die Forderungen von Corporate Governance bereits angemessen umsetzt oder ob Handlungsbedarf besteht. Am 26. September 2002 ersuchte auf Veranlassung des Präsidenten der WAK-N das Bundesamt für Justiz die Arbeitsgruppe darum, Ende März 2003 einen Zwischenbericht über die Frage nach der Offenlegung von Entschädigungen vorzulegen, welche börsenkotierte Gesellschaften an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ausrichten.

Die Arbeitsgruppe zog die Frage der Transparenz bei Organentschädigungen in ihrer Arbeit vor. Sie befasste sich sowohl mit der Offenlegung in börsenkotierten als auch – über «Chiffelle» hinaus – in nicht kotierten Aktiengesellschaften. Dabei prüfte sie auch, ob der Detaillierungsgrad der offen zu legenden Informationen nach Massgabe des Kriteriums «Verwaltungsratsmitglied» oder «Geschäftsleitungsmitglied» abzustufen sei.

Die nachfolgenden Ausführungen ersetzen den Zwischenbericht vom 25. März 2003, wo immer eine Abweichung festzustellen ist.

3.2.2. Selbstregulierung im Bereich der Organentschädigungen und -kredite durch die Börse

3.2.2.1 Die Richtlinie der SWX Swiss Exchange zur Offenlegung vom 17. April 2002 («RLCG»)

Als Nationalrat Chiffelle im Mai 2001 die erwähnte Parlamentarische Initiative betreffend Transparenz einreichte, enthielten weder das *Börsengesetz* von 1995 (BEHG; SR 954.1) noch das gestützt auf dieses im Jahre 1996 erlassene *Kotierungsreglement* der schweizerischen Börse (SWX Swiss Exchange) eine konkrete Pflicht zur Offenlegung von an Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitglieder ausgerichteten Entschädigungen. Das gleiche galt für andere Leistungen, welche die Gesellschaft der obersten Unternehmensebene vertraglich gewährte, sowie für Beteiligungen, welche diese an der Gesellschaft hatten oder erwarben bzw. veräusserte (unter Vorbehalt von Art. 20 BEHG), und für Organkredite, d.h. die Gewährung von Darlehen und andere Bevorschussungen zu Lasten der Gesellschaftskasse an Mitglieder von Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung.

Art. 8 Abs. 2 BEHG verlangt indessen generell, dass die Börse in ihrem Reglement in Übereinstimmung mit *international anerkannten Standards* festzulegen hat (Art. 8 Abs. 3 BEHG), welche Informationen für die Anleger nötig sind, um sowohl die Eigenschaften der Effekten als auch die Qualität des Emittenten beurteilen zu können. Auf Veranlassung der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) und gestützt auf die Selbstregulierungskompetenz (Art. 3 BEHG) war denn auch die Effektenbörse der Schweiz, die SWX Swiss Exchange, bereits in jener Zeit damit befasst, zwecks Förderung der Transparenz eine sog. Corporate Governance-Richtlinie mit einem detaillierten Anhang (RLCG) zu erarbeiten. Die RLCG wurde am 17. April 2002 verabschiedet und, nach ihrer Genehmigung durch die Eidg. Bankenkommision (EBK) gestützt auf Art. 4 Abs. 2 BEHG, am 1. Juli 2002 in Kraft gesetzt. Die ihr unterstellten, also börsenkotierten Gesellschaften haben sie erstmals im Geschäftsbericht zu beachten, welcher das Geschäftsjahr 2002 betrifft.

Während für alle anderen Kapitel (Kapitel 1-4 und 6-9) der Grundsatz gilt, dass eine Regel entweder zu befolgen oder aber ein Abweichen von ihr zu begründen, sind die in Kapitel 5 zusammengefassten Normen über die Transparenz von Entschädigungen, Beteiligungen und Organdarlehen zwingend zu beachten. Das Transparenzgebot betrifft sowohl die Mitglieder des Verwaltungsrats als auch jene der Geschäftsleitung (d.h. gemäss Art. 716b OR die mit der Geschäftsleitung betrauten Personen, die dem Verwaltungsrat unmittelbar unterstehen, aber ihm nicht selbst angehören).

Im Einzelnen sind von kotierten Gesellschaften zusammenfassend folgende *Angaben* zu machen:

- die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft direkt oder indirekt an den Verwaltungsrat und/oder die Geschäftsleitung ausgerichteten Entschädigungen (Honorare, Saläre, Gutschriften, Bonifikationen und Sachleistungen), wobei bezüglich des Verwaltungsrats erstens zwischen exekutiven und nicht exekutiven Mitgliedern zu unterscheiden und zweitens die höchste erfolgte Gesamtentschädigung (ohne Namensnennung) gesondert auszuweisen ist;
- die dem Verwaltungsrat, der Geschäftsleitung sowie diesen nahe stehenden Personen im Berichtsjahr zugeteilten Aktien und Optionen sowie die von diesen Personen gehaltenen Beteiligungen an der Gesellschaft, wobei wiederum zwischen exekutiven und nicht exekutiven Mitgliedern zu differenzieren ist;
- zusätzliche Honorare und Vergütungen, welche Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung bzw. diesen nahe stehende Personen der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft in Rechnung stellen, sofern diese Summe die Hälfte der ordentlichen Entschädigungssumme der betreffenden Organperson erreicht oder überschreitet;
- Gesamtbetrag und Konditionen der Sicherheiten und der noch nicht zurückgezahlten Darlehen, Vorschüsse oder Kredite, welche die Gesellschaft oder eine Konzerngesellschaft den Mitgliedern des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder diesen nahe stehende Personen gewährte.

Ebenfalls im Jahr 2001 – und in Koordination mit der damals entstehenden Corporate Governance-Richtlinie der SXW Swiss Exchange (RLCG) – beauftragte *economiesuisse* auf der Basis einer breiten Zustimmung eine Expertengruppe damit, Empfehlungen für einen *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* zu erarbeiten. Der «*Swiss Code*» vom 25. März 2002 wurde von der Grosszahl der Schweizer Wirtschafts- und Pensionskassenverbänden genehmigt. Er gilt wie die RLCG seit dem 1. Juli 2002, freilich in allen seinen Teilen als blosser Empfehlung. Das Ziel bestand darin, «einen gemeinsamen Kern der verschiedenartigen Bemühungen um eine Verbesserung von Corporate Governance-Aspekten in der Schweiz herauszuarbeiten» (vgl. Einleitung zum «*Swiss Code*»). Adressaten des «*Swiss Code*» sind in erster Linie die schweizerischen Publikumsgesellschaften. Auch nicht börsenkotierte, volkswirtschaftlich bedeutende Gesellschaften oder Organisationen sollen dem Code jedoch «zweckmässige Leitideen» entnehmen können.

Während der «*Swiss Code*» lediglich Empfehlungen enthält, ist Kapitel 5 der RLCG vom 17. April 2002 über Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen wie gesagt zwingend: Die SWX hat Verfahrensvorschriften aufgestellt, deren Nichteinhaltung sanktioniert werden kann. Adressaten der Sanktionierungsmöglichkeiten sind aber lediglich die Unternehmen, also nicht die für sie handelnden natürlichen Personen. Heinrich Henckel, derzeitiger Direktor der Zulassungsstelle, erklärte gegenüber der WAK-N, dass es an einer gesetzlichen Grundlage für wirkungsvolle (direkte) Sanktionen fehlt und dass überdies die Tätigkeit der Revisionsstellen von der Zulassungsstelle nicht überprüft werden könne.

3.2.2.2 Erste Erfahrungen

Aufgrund erster *Erfahrungen*, die man unterdessen im In- und Ausland mit dem Transparenzgebot sammeln konnte, gelangte man allmählich zur Einsicht, dass zugunsten der Anleger mehr Voraussetzungen erfüllt sein müssen, als die RLCG vom 17. April 2002 oder die Initiative Chiffelle (welche übrigens lediglich zwei der gemäss RLGC erforderlichen Angaben einer Offenlegungspflicht unterstellen will) es vorschreiben. Nun hat die RLCG zwar einen *grossen Schritt* in Richtung einer bisher in der Schweiz in dieser Art gänzlich unbekanntem Transparenz getan; das internationale Niveau ist aber noch nicht ganz erreicht. So verlangt die RLCG weder, dass die Schweizer Publikumsgesellschaften die Bezüge aller Verwaltungsratsmitglieder einzeln ausweisen, noch schreibt sie vor, dass die Entschädigung des bestverdienenden Geschäftsleitungsmitgliedes gesondert anzugeben ist. Dazu kommt, dass die Richtlinie sich nur an die börsenkotierten Gesellschaften richtet. Zudem besteht gerade im Bereich der Organentschädigungen und -kredite ein Wertungswiderspruch. Weil hier ein ganz besonders gewichtiges Transparenzinteresse besteht, ist das entsprechende Kapitel 5 der RLCG vom 17. April 2002 als zwingend erklärt worden, aber es fehlt der Börse an einem hinreichenden Sanktionssystem.

Ein Blick auf die umliegenden Rechts- und Wirtschaftsordnungen zeigt, dass generell eine *Tendenz zu einer detaillierteren Offenlegung* hin auszumachen ist. So enthält etwa das französische Handelsgesetzbuch seit dem 15. Mai 2001 entsprechende Bestimmungen. Das gleiche gilt für den seit dem Jahr 2000 geltenden Teil B des britischen «Combined Code» (London Stock Exchange Listing Requirements). Und schliesslich sind auch der Deutsche Corporate Governance Kodex vom 26. Februar 2002 sowie § 285 HGB bzw. der 2002 neu gefasste § 161 AktG und die in Deutschland weiter gehenden Reformbemühungen in diesem Gebiet zu nennen.

3.2.3. Gründe für die Einführung eines aktienrechtlichen Transparenzgebots im Bereich der Organentschädigungen und -kredite

Der «Swiss Code» definiert Corporate Governance als «die Gesamtheit der auf das Aktionärsinteresse ausgerichteten Grundsätze, die unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle anstreben». Die Idee von Corporate Governance besteht darin, das Pflichtenheft von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung wirkungsvoller zu strukturieren und seine Erfüllung transparent und damit überprüfbar zu machen. Die Schweizer Begriffsbestimmung hat – im Gegensatz zur deutschen – besonderes Gewicht auf die Transparenz gelegt; diese erscheint auf gleicher Stufe wie das ausgewogene Verhältnis von Führung und Kontrolle.

520H515H3.2.3.1 *Rechenschaftspflicht*

Eine Anpassung des Aktienrechts an die wichtigsten Corporate Governance-Grundsätze, die nicht bereits in der geltenden Fassung des Gesetzes verwirklicht sind, ist nach Ansicht der Arbeitsgruppe aus folgenden Gründen angezeigt: Die oberste Unternehmensebene, also Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, kann man in einem weiteren Sinne auch als Beauftragte der Aktionäre ansehen (Art. 394 OR). Auftraggeber haben das zentrale Recht, sich über die Aktivitäten ihrer Beauftragten informieren zu lassen (Art. 400 OR). Wäre dem nicht so, hätten die Auftraggeber gar keine Möglichkeit, sich ein Bild darüber zu machen, ob die Beauftragten ihre Aufgaben sorgfältig ausführen und ob sie mit den anvertrauten Ressourcen effizient und zielstrebig umgehen (Art. 398/400 OR). Ohne Information ist mit anderen Worten keine wirksame Kontrolle möglich. Das Aktienrecht verwirklicht den Rechenschaftsbericht der Beauftragten durch die Jahresrechnung (Art. 662 ff. OR) und den verbalen Jahresbericht (Art. 663d OR, im vorliegenden Gesetzesentwurf «Lagebericht»).

Problematisch ist nun, dass die Aktionäre – jedenfalls nach dem Aktienrecht – das Zahlenwerk und die weiteren Ausführungen zur Rechenschaft nur einmal jährlich und lediglich in gesetzlich genau limitierten Punkten erhalten. Sie stehen überdies in der Regel weder miteinander in engerem Kontakt, noch befinden sie sich im Allgemeinen in sachlicher, räumlicher oder auch zeitlicher Nähe zu den unternehmerischen Entscheidungsträgern bzw. Entscheidungen.

Der Grundgedanke, dass die heute geltende *Rechenschaft* mangelhaft ist, bestätigt sich auch dann, wenn man das zwischen Gesellschaft und Organ geknüpfte Band gesellschaftsrechtlich versteht: Das Organverhältnis gemäss Art. 698 ff. OR ist nämlich in vielerlei Hinsicht ähnlich strukturiert wie ein Mandatsverhältnis. So wie ein Auftraggeber seinen Beauftragten aussucht, wählt auch die

Generalversammlung die Mitglieder des Verwaltungsrats (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR). Die Wahl verpflichtet sodann den Verwaltungsrat als Leitungs- und Aufsichtsorgan zum gleichen Grad an Sorgfalt, wie wenn zwischen ihm und der Gesellschaft ein Mandatsvertrag abgeschlossen worden wäre (Art. 717 und 754 OR). Die Treuepflicht gilt wie in einem Auftragsverhältnis (Art. 717 Abs. 1 OR). Und so wie der Auftraggeber den Auftrag jederzeit auch ohne wichtigen Grund widerrufen kann (Art. 404 OR), kann auch die Generalversammlung ein Mitglied des Verwaltungsrats jederzeit auch ohne wichtige Gründe abberufen (Art. 705 Abs. 1 OR).

Verwandt ist auch die *Rechenschaftspflicht*, wenn auch nach geltendem Recht gesellschaftsrechtlich etwas weniger weit gehend als beim Mandat (Art. 400 OR). Der Verwaltungsrat muss den Aktionären periodisch Bericht über seine Aktivitäten erstatten (Art. 696 Abs. 1 OR). Der Bericht umfasst die wichtigen Ereignisse des Geschäftsverlaufs, die wirtschaftliche und finanzielle Lage im verbalen Jahresbericht (Art. 663d OR) und den finanziellen Jahresbericht bzw. Konzernabschluss als Zahlenwerk (Art. 662 OR). Im Geschäftsbericht fehlt indessen eine ganz wesentliche Information, welche ein Auftraggeber selbstverständlich hat oder jederzeit von seinem Beauftragten verlangen könnte (Art. 400 OR): Der Geschäftsbericht enthält zwar den gesamten Personalaufwand (Art. 663 Abs. 3 OR), aber keinerlei Angaben darüber, was die oberste Exekutive die Aktionäre im Rechnungsjahr gekostet hat. Das Bestehen einer so zentralen Lücke ist überraschend; man muss sich fragen, warum die Forderung nach Kostentransparenz nicht schon früher nachdrücklich gestellt worden ist. Während etwa das deutsche Recht bereits seit 1965 (§ 160 Abs. 3 Ziff. 8 des Aktiengesetzes) die Offenlegung der Gesamtbezüge von Vorstand und Aufsichtsrat verlangt, war auch in den Diskussionen um die schweizerische Aktienrechtsreform von 1958 bis 1991 davon, soweit ersichtlich, nicht die Rede. Die Botschaft des Bundesrates über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983 (BBl 1983 II 745 ff.) greift dieses Thema gar nicht auf.

Eine der möglichen Antworten darauf liegt im *steuerrechtlichen Bereich*: Prinzipiell sieht das Aktienrecht nämlich seit jeher vor, dass die Aktionäre an der Generalversammlung Beschluss über die *Tantiemen* der Verwaltungsratsmitglieder fassen (Art. 627 Ziff. 2, 677 ff. und vor allem 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR). Erfolgt die Entschädigung – wie noch bis vor zehn bis zwanzig Jahren weithin üblich – durch eine Tantieme, so verschafft der entsprechende Beschluss den Aktionären automatisch Kenntnis davon, was der Verwaltungsrat die Gesellschaft kostet. Der Umfang einer derartigen Entschädigung hängt überdies vom Unternehmenserfolg ab; bei Verlusten (und selbst bei geringen Gewinnen, wenn die Aktionäre nicht mehr als 5% Dividende bekommen) gibt es von Gesetzes wegen auch keine Tantiemen (Art. 677 OR).

Da Tantiemen als «Gewinnanteil» gelten und demzufolge steuerlich nicht abgezogen werden können, begann man nach anderen, steuerlich vorteilhafteren Entschädigungsformen Ausschau zu halten. Angesichts der steigenden Lasten der Kriegsjahre (Wehrsteuer, Kriegsgewinnsteuer etc.) gingen die Verwaltungsräte allmählich dazu über, das heute geltende Regime einzuführen: Danach wird eine «*feste Entschädigung*» festgelegt, als Aufwandposten behandelt und von den Steuern abgezogen. Diesem steuerlichen Vorteil steht allerdings der gesellschaftsrechtliche Nachteil gegenüber, dass für diese Festlegung nicht mehr die Generalversammlung, sondern der Verwaltungsrat selbst zuständig ist. Die Transparenz ging verloren.

Unterdessen hat man eingesehen, dass das System der vom Verwaltungsrat für sich selbst festgesetzten festen Entschädigung nicht nur die Transparenz (in der Form der Kostenklarheit) aufhebt, sondern auch den innergesellschaftlichen Entscheidungsprozess mit seiner vom Gesetz fein austarierten Gewaltenteilung ausschaltet. Die Aktionäre sprechen bei der Kostengutsprache nicht mehr mit, und der Verwaltungsrat kann nun auch dann, wenn die Aktionäre weniger als 5 % Dividende erhalten oder dividendenlos bleiben (oder gar einen Bilanzverlust hinnehmen müssen) weiterhin die von ihm festgelegte Entschädigung beziehen oder diese sogar erhöhen. Der Verwaltungsrat muss die Aktionäre weder über die Voraussetzungen noch über Modalitäten und Höhe seiner festen Bezüge informieren.

520H515H3.2.3.2 Selbstkontrahieren des Verwaltungsrates im Bereich der Organentschädigungen und -kredite

Die Tatsache, dass Verwaltungsräte heute in der Regel selber über ihre Entschädigungen befinden, ist rechtlich und funktional auch unter dem Aspekt des *Selbstkontrahierens* kritisch (sog. self-dealing oder Insichgeschäft). Repräsentiert nämlich der eine Vertragspartner gleichzeitig die Gegenseite, so ist das nicht nur unter dem Gesichtspunkt der innergesellschaftlichen Gewaltenteilung problematisch, sondern es entsteht auch ein kaum auflösbarer Interessenkonflikt: Es ist unmöglich, dass jemand zwei einander entgegengesetzte Positionen mit dem gleichen Nachdruck und dem gleichen Engagement vertreten kann. Die Mitglieder eines Verwaltungsrates, die im Namen der Gesellschaft mit sich selber Verträge abschliessen bzw. sich selbst zulasten der Gesellschaftskasse Entschädigungen zusprechen, befinden sich in genau dieser Situation: Sie sind Personen, welche befugt sind, für die Gesellschaft zu handeln und sich auch verpflichtet haben, deren Interessen zu wahren (also zur Schonung des Gesellschaftsvermögens im Zweifelsfall tendenziell eher tiefe Entschädigungen auszurichten). Sie stehen aber gleichzeitig auf der anderen Seite des Rechts-

geschäfts und sind als Leistungsempfänger prinzipiell und verständlicherweise an einer hohen Entschädigung interessiert.

Das Problem des Kontrahierens mit sich selber besteht im Übrigen nicht nur bei den Entschädigungen, sondern grundsätzlich bei *allen Leistungen*, welche eine Gesellschaft ihren Organen gewährt (Organverträge wie Darlehen, Bürgschaften, Stundung, Forderungsverzicht zu Gunsten von Mitgliedern oder Organen etc.). Auf den Grund der Leistung kommt es nicht an: Gleichgültig, worin die Leistung besteht und wie sie umschrieben ist, muss es als rechtlich bedenklich angesehen werden, wenn ein für die Gesellschaft handelndes Organ sie einem Mitglied oder allen Mitgliedern desselben Organs verspricht.

Laut Bundesgericht ist ein *Insichgeschäft* grundsätzlich unwirksam, sofern es nicht zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen oder von einem anderen unabhängigen, allenfalls höherrangigen Organ genehmigt wird. Da diese Genehmigung aber auch *stillschweigend* erfolgen kann, gebietet die bundesgerichtliche Rechtsprechung im Ergebnis der Flut von teilweise gesellschaftsschädlichen Insichgeschäften, die täglich in Unternehmen abgeschlossen werden, kaum Einhalt. Nicht nur die beiden Vorbehalte der bundesgerichtlichen Praxis («Üblichkeit oder Genehmigung») erweisen sich in der Praxis als wenig wirksam; auch die aktienrechtlichen Sanktionen greifen nicht oder nicht genug. Zwar enthält das Aktienrecht eine spezifische aktienrechtliche Rückerstattungsklage bei offensichtlichem Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung (Art. 678 OR). Der Aktionär kann diese aber nur wirkungsvoll einsetzen, wenn er über diese Vorkommnisse auch informiert wird, d.h. wenn bei den Entschädigungen und anderen zu Gunsten der Organe geschlossenen Verträgen Transparenz besteht. Nach geltendem Recht legt die Gesellschaft die den Organmitgliedern gewährten Kredite aus Gesellschaftsmitteln nicht offen; zu einer gesetzlich erzwungenen Transparenz kommt es nur, wenn der Darlehensnehmer eine stimmenmässige Beteiligung von 20% oder mehr an der Gesellschaft hält (Art. 662a Abs. 4 OR), d.h. praktisch ein «Grossaktionär» ist.

3.2.4. Ergänzende Fragen

3.2.4.1 Aktienbesitz der Organe

Eine weitere Frage ist, ob ein Organ auch seine *Aktien* oder anderen Beteiligungsrechte an der Gesellschaft und allfällige Optionen darauf offenzulegen hat. Abgesehen von der heute noch verlangten einzigen Pflichtaktie (Art. 707 Abs. 1 Satz 2 OR) ist die Aktionärsenschaft grundsätzlich losgelöst von der Organeigenschaft zu betrachten. Mit der Wahl hat die Gesellschafterstellung eines Mitglieds des Verwaltungsrates grundsätzlich nichts zu tun;

das Aktienrecht folgt dem Drittorganschaftsprinzip. In der Botschaft des Bundesrates zur Revision des GmbH-Rechtes vom 19. Dezember 2001 (BBl 2001, 3148 ff.) wird denn auch in dem die Aktiengesellschaft betreffenden Schlussteil die völlige Abschaffung des Erfordernisses der Aktionärseseigenschaft vorgeschlagen (Art. 707 E-OR).

Im Regelfall stellen sich bei Besitz von Beteiligungsrechten an der Gesellschaft die typischen Risiken des Insichgeschäfts nicht ein (ausgenommen sind etwa jene Fälle, in denen der Verwaltungsrat zurückgekaufte Aktien an einzelne Verwaltungsratsmitglieder veräussert etc.). Auch steht fest, dass es grundsätzlich zu begrüssen ist, wenn die Organmitglieder das unternehmerische Risiko auch als Beteiligte direkt mittragen. Dennoch haben die Aktionäre nach Auffassung der Arbeitsgruppe unter dem Gesichtspunkt der Corporate Governance-Grundsätze ein berechtigtes Interesse zu erfahren, ob und wie stark sich Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder an der Gesellschaft beteiligt haben. Sie sollten vor allem erfahren, ob die Organmitglieder ihre Beteiligung im Geschäftsjahr aufgestockt oder abgebaut haben, ferner wie sich die Beteiligungsquoten der Organmitglieder im Vergleich zu einander gestalten und ob sich unter den Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern auch bedeutende Aktionäre finden (im Sinne von Art. 663c OR solche mit 5% oder mehr der Stimmrechte) oder ob sie zusammen gar die Mehrheit der Aktien halten.

Diese Überlegungen zeigen, dass es nicht genügt, die Gesamtbeteiligung des Verwaltungsrats bzw. der Geschäftsleitung anzugeben. Es ist vielmehr notwendig, die Beteiligungen bzw. Optionen auf solche mindestens in der Weise anzugeben, die zu den Entschädigungen entwickelt wurde.

523H515H3.2.4.2 Nahe stehende Personen

Um Umgehungen der Offenlegungspflicht zu verhindern, sprechen im Übrigen gute Gründe dafür, den Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern *nahe stehende Personen* in das Transparenzgebot mit einzubeziehen. Der Begriff der nahe stehenden Person ist in Art. 678 OR enthalten; es ist auf die Erläuterung zur Änderung jenes Artikels zu verweisen. Es geht nicht darum, uferlos den Kreis der erfassten Personen seitwärts auszudehnen, sondern jene Fälle zu erfassen, in denen die Leistung entweder an einen nahen Angehörigen oder Freund oder aber an einen Treuhänder, eine beherrschte off shore-Gesellschaft oder ein anderes «*alter ego*» des Organmitgliedes geht, d.h. ihm wirtschaftlich am Schluss indirekt zu Gute kommt.

3.2.5. Sachlicher Anwendungsbereich für die Transparenz über Organentschädigungen und -kredite

526H515H3.2.5.1 Überblick

Aus den oben dargelegten Gründen ist die Arbeitsgruppe der Auffassung, dass die *Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder* für jenen Bereich, in dem sie den Aktionären aus ihrer mandatsähnlichen Stellung heraus Rechenschaft schulden, offenlegungspflichtig sein sollen. Die Transparenz ist zunächst notwendig, um den Aktionären Kenntnis davon zu geben, was die Funktionen «Verwaltungsrat» und «Geschäftsleitung» die Gesellschaft während des Berichtsjahres gekostet haben. Die Offenlegung ist aber, was den Verwaltungsrat betrifft, auch rechtlich erforderlich zur Legitimierung der im Selbstkontrahieren zu Lasten der Gesellschaftskasse festgelegten Leistungen an die Verwaltungsratsmitglieder.

Als Ort der Offenlegung bietet sich der «*Anhang*» an, der einen integrierenden Bestandteil der Jahresrechnung darstellt (Art. 663b OR). Finden sich die Angaben zu Organentschädigungen und -krediten im «Anhang», so ergibt sich ohne weiteres, dass sie auf Übereinstimmung mit dem Gesetz, insbesondere Richtigkeit und Vollständigkeit, durch die Revisionsstelle zu prüfen sind (Art. 728 Abs. 1 OR). Denn der Anhang ist Gegenstand der Abschlussprüfung (Art. 728 und Art. 662 Abs. 2 OR). Die Arbeitsgruppe schlägt vor, Art. 663b OR entsprechend zu ergänzen (*Beilage* zu diesem Bericht).

526H515H3.2.5.2 Detaillierungsgrad

Die Offenlegungspflicht umfasst zunächst alle Leistungen, welche die Gesellschaft oder eine Konzerngesellschaft den Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern oder einer diesen nahe stehenden Personen, während oder anlässlich der Beendigung ihrer Amtszeit, direkt oder indirekt vertraglich gewährt (Organentschädigungen, Organdarlehen etc.). Eingeschlossen sind sodann auch die Beteiligungsrechte an der Gesellschaft und Optionen darauf, welche diese oder diesen nahe stehende Personen an der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft haben.

Grundsätzlich soll es keine Rolle spielen, ob der Bezüger Organmitglied oder lediglich eine diesem *nahe stehende* Person ist. Rechtlich bedeutet dies, dass die Bezüge einer nahe stehenden Person, falls die sachliche Qualifikation der Leistung als Organentschädigung oder Organkredit gegeben ist, dem Organmitglied, dem die Person nahe steht, zugerechnet wird. Ohne diese Regelung, welche auch in der SWX-Richtlinie vom 17. April 2002 gilt, ist Umgehungsversuchen jeder Art von Beginn an Tür und Tor geöffnet. Unerheblich soll

auch sein, ob der Leistungsempfänger Mitglied des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung ist.

Hingegen ist nach Auffassung der Arbeitsgruppe bezüglich des *Detailierungsgrades* der Angaben zwischen dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung wie folgt zu differenzieren:

- a) Beim *Verwaltungsrat* sind neben der Gesamtsumme nach Auffassung der Arbeitsgruppe auch die individuellen Bezüge der einzelnen Mitglieder offenzulegen. Der Grund dafür ist darin zu sehen, dass das aktienrechtliche Gewaltenteilungsprinzip und der schuldrechtliche Interessenausgleich wegen des «self-dealings» (der Verwaltungsrat legt selbst die Entschädigungen fest, die an seine eigenen Mitglieder fliessen) nicht spielen können. Es braucht darum einen Mechanismus, der den Aktionären durch Transparenz die Möglichkeit verschafft, die Selbstbezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates auf Üblichkeit zu prüfen bzw. diese nach Kenntnisnahme mindestens stillschweigend zu genehmigen. Dies ist eine Lösung, die ersatzweise dafür sorgen kann, was eigentlich das Ziel aller rechtlichen Vorkehren zur Bewältigung des Phänomens des «self-dealings» ist: Durch Transparenz und Üblichkeitskriterien oder Genehmigung für ein angemessenes Verhältnis von Leistung und Gegenleistung zu sorgen. Das Transparenzgebot fördert auch die Selbstdisziplinierung: Von vornherein wissen die Organmitglieder um die Publizität ihrer Bezüge im mandatsähnlichen Bereich. Sollte schliesslich ausnahmsweise trotz dieses Wissens gegen das in Art. 678 OR formulierte Gebot, wonach Leistung und Gegenleistung bei Organverträgen nicht in einem offensichtlichen (bzw. nach dem Vorschlag der Arbeitsgruppe «erheblichen») Missverhältnis zueinander stehen dürfen, verstossen werden, so erhalten die Aktionäre via Offenlegung von diesem Verhalten Kenntnis. In der Folge liegt es bei den Aktionären, ob sie gegen dieses Vorgehen einschreiten wollen. Sie müssen dazu nicht zuerst eine Sonderprüfung gemäss Art. 697a ff. OR einleiten – ein zeitraubendes und selten zum Ziel führendes Verfahren.

Die Arbeitsgruppe hat sich dazu entschieden, sich durch ein wesentliches Gegenargument gegen die Offenlegung von Organentschädigungen – in den USA habe die Bekanntgabe der Bezüge zu deren *Steigerung*, keineswegs zu deren *Mässigung* geführt – nicht aufhalten zu lassen. Falls die erwähnte Beobachtung überhaupt zutrifft – sie ist nicht erwiesen –, müsste die Frage nach der Kausalität geprüft werden: Ist es die Offenlegung, die das Phänomen einer sog. «Aufwärtsspirale» auslöst? Oder steckt dahinter nicht eher, unberührt von der Frage der Offenlegung als solchen, ein kartellähnliches Verhalten der Interessierten bzw. ein mangelhaftes Funktionieren des Marktes für Manager? Zudem gibt die Arbeitsgruppe zu diesem äusserst kontroversen Thema folgendes zu bedenken: Gesetz der Fall,

die so oft erwähnte «Aufwärtsspirale» sei eine Tatsache – ist es dann wirklich angebracht anzunehmen, auf dem Finanz- und Werkplatz Schweiz würde sich der Aufwärtstrend dadurch abbremsen und verhindern lassen, dass man die Organentschädigungen *geheim* hält? Die Arbeitsgruppe neigt auf Grund ihrer Überlegungen eher zur Annahme, dass eine Offenlegung der Organentschädigungen auf längere Sicht *mehr* Kräfte zur Abbremsung der «Aufwärtsspirale» frei legt als eine Geheimhaltungspolitik.

- b) *Geschäftsleitungsmitglieder* sind im Prinzip gleich zu behandeln wie die Verwaltungsratsmitglieder. Der Verwaltungsrat ist befugt (Art. 716b OR) die Geschäftsführung unter Vorbehalt von Art. 716a Abs. 1 OR an eine (ihm direkt unterstellte) Geschäftsleitung zu delegieren. Aus der Sicht des Aktionärs, der ein Recht darauf haben soll, zu erfahren, was ihn die Funktion der Verwaltung der Gesellschaft kostet, macht es grundsätzlich keinen Unterschied, ob die Verwaltungskosten an der Gesellschaftsspitze von einem Verwaltungsrat oder einer Geschäftsleitung verursacht werden. Aus diesem Grund sind für die Geschäftsleitung gesamthaft auch sämtliche bereits genannten Entschädigungen, anderweitig von der Gesellschaft gewährten vertraglichen Leistungen wie Darlehen etc. sowie Beteiligungen und Optionen auf Beteiligungen offenzulegen.

Indessen soll, was die einzelnen Mitglieder der Geschäftsleitung betrifft, die Offenlegung individueller Bezüge auf das am besten entschädigte Mitglied der Geschäftsleitung beschränkt werden. Die unterschiedliche Behandlung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung hat ihren Grund darin, dass mit Bezug auf die Organentschädigungen (und auch Organkredite) der Geschäftsleitung das Problem des «self-dealing» nicht besteht. Nicht die Geschäftsleitung, sondern der Verwaltungsrat ist es, welcher die Geschäftsleitungsmitglieder ernennt und sie gegebenenfalls wieder abberuft (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR). Er ist es auch, der ihnen gegenüber weisungsberechtigt ist (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR) und der die hierarchische Position und die Kompetenzen in der Gesellschaft bestimmt (Art. 716b Abs. 2 OR). Und schliesslich legt er die Gehälter fest. Da der Verwaltungsrat bei diesen Aktivitäten nicht im typischen Interessenkonflikt des Selbstkontrahierens befangen ist, genügt es für die Aktionäre grundsätzlich, darüber informiert zu werden, auf welche *Gesamtkosten* ihn die vom Verwaltungsrat eingesetzte Geschäftsleitung zu stehen kommen.

Nachdem nun aber die Entschädigung des *bestverdienenden* Mitgliedes des Verwaltungsrates offen zu legen ist, erweist es sich als unumgänglich, auch diejenige des bestverdienenden Mitgliedes der Geschäftsleitung anzugeben. Gerade in einem System der «Doppelspitze», welches dadurch gekennzeichnet ist, dass der Verwaltungsratspräsident nicht gleichzeitig an

der Spitze der Geschäftsleitung steht, ist die Entschädigung des Präsidenten der Geschäftsleitung in den meisten Fällen höher oder sogar erheblich höher als jene des Verwaltungsratspräsidenten. Mit der Regel, dass das Gehalt auch des bestverdienenden Geschäftsleitungsmitgliedes offenzulegen ist, wird verhindert, dass jemand in der Geschäftsleitung statt im Verwaltungsrat den Vorsitz übernimmt, um sich der Kostentransparenz zu entziehen.

Hier sei noch Folgendes angefügt: Die Untersuchungen der Arbeitsgruppe haben unter anderem ergeben, dass einzelne *grosse Publikumsgesellschaften* bereits im Jahr 2003 dazu übergegangen sind, die Gehälter aller ihrer Geschäftsleitungsmitglieder je einzeln auszuweisen. In einzelnen Ländern ist der Einzelausweis auf der Stufe Geschäftsleitung bereits Pflicht. Diese Praxis – so die entsprechenden grossen Gesellschaften – habe bisher zu keinen nennenswerten Nachteilen geführt. Da indessen streng aus der Sicht der Vermeidung eines Selbstkontrahierens und einer Rechenschaft über die Kosten der Funktion «Geschäftsleitung» ein Einzelausweis nicht begründbar ist und die Direktorengehälter je nach Kontinent, Land, ausgeübter Funktion und Wirtschaftszweig von sehr unterschiedlicher Höhe sind, sieht die Arbeitsgruppe in dieser ersten Phase ausdrücklich davon ab, eine Gesetzesvorschrift vorzuschlagen, die das Deklarieren der einzelnen Gehälter für zwingend erklärt. Vielmehr soll es zunächst den Gesellschaften selber überlassen werden, wie detailliert sie die einzelnen Bezüge auf der Stufe Geschäftsleitung – zusätzlich stets zur höchsten Entschädigung, die auf jeden Fall anzugeben ist – ausweisen wollen.

3.2.6. Persönlicher Anwendungsbereich

Die vorn dargelegten Gründe sprechen dafür, dass die erweiterte *Transparenz* hinsichtlich der Organentschädigungen und -kredite nicht nur für die kotierten Gesellschaften gelten sollte, sondern auch für die wirtschaftlich bedeutenden nicht kotierten Gesellschaften. In beiden Fällen findet sowohl der Grundsatz der Rechenschaft über die Kosten der Funktion als solchen als auch das Prinzip der Legitimierung der im «self-dealing» festgelegten Organentschädigungen bzw. Organkredite in gleicher Weise Anwendung. Die Arbeitsgruppe ist deshalb zum Schluss gelangt, dass die im Aktienrecht zu verankernden Corporate Governance-Grundsätze, insbesondere das Transparenzgebot, nicht nur für die börsenkotierten, sondern auch für die *nicht kotierten Gesellschaften* im schweizerischen Obligationenrecht zu verankern sind. Die Arbeitsgruppe möchte indessen die Transparenz auf diejenigen unter ihnen einschränken, die als *wirtschaftlich bedeutungsvoll* einzuschätzen sind.

Die börsenkotierten Gesellschaften sind, wie schon erwähnt, dem Transparenzgebot der RLCG vom 17. April 2002 unterstellt. Dieses ist im Bereich der

Organentschädigungen und -kredite sogar zwingend. Die RLCG geht zwar inhaltlich in einigen Punkten weiter, in anderen wichtigen Belangen bleibt sie dagegen weit hinter dem Regelungsvorschlag der Arbeitsgruppe zurück. Dies spricht dafür, dass die Transparenzvorschriften des Gesetzes auch für kotierte Gesellschaften gelten sollten. Dazu kommt, dass die Sanktionsmöglichkeiten der RLCG ungenügend sind. Es ist problematisch, es bei Normen bewenden zu lassen, die trotz ihrer zentralen Bedeutung für Unternehmen und Anleger letztlich nicht wirkungsvoll durchgesetzt werden können. Es entstünde zudem auch ein Gleichbehandlungsproblem gegenüber den nicht kotierten Gesellschaften, wenn diese einem in Inhalt teilweise und in der Durchsetzung insgesamt strengeren Regime unterstellt würden. Ferner ist zu berücksichtigen, dass die RLCG vom 17. April 2002 ein Produkt der Selbstregulierung und rechtsstaatlich im Grundansatz nur teilweise legitimiert ist. Der wesentliche Teil der Zulassungsstelle SWX besteht aus Topmanagern und anderen hohen Unternehmensfunktionären, d.h. unmittelbaren Normadressaten der Offenlegung. Die Genehmigung durch die EBK nach Art. 4 Abs. 2 BEHG hat die Legitimation indessen wesentlich erhöht. Schliesslich ist auch abzulehnen, dass allfällige Änderungen im Kernbereich des Transparenzgebots betreffend Organentschädigungen und -kredite unterschiedliche Verfahren durchlaufen müssten, je nachdem, ob es um börsenkotierte oder nicht kotierte Gesellschaften geht.

Das *Abgrenzungskriterium*, das auch in diesem Gebiete gelten soll, ist jenes der Limite für das Erfordernis einer Revision durch besonders befähigte Prüfer (Art. 727b OR). Eine Gesellschaft, die «besonders befähigt» geprüft wird, sollte auch Transparenz über Organentschädigungen und -kredite bieten, und umgekehrt. Die 1991 in Art. 727b OR eingeführten Schwellenwerte sollten jedoch bei der Gesetzesrevision gerade angepasst werden (Bilanzsumme 30 Mio. Franken, Umsatz 60 Mio. Franken, 250 Vollzeitstellen, konsolidiert oder nicht konsolidiert). Wo eine qualifizierte Zweidrittelmehrheit im Sinne von Art. 704 Abs. 1 OR die Gesellschaft von der erweiterten Transparenz frei stellt, soll diese trotz Erfüllung der Merkmale des Gesetzes für die wirtschaftliche Bedeutung der betreffenden Gesellschaft entfallen.

3.2.7. Sanktionen bei Verletzung des aktienrechtlichen Transparenzgebots

Regelt man das *Transparenzgebot* betreffend die Organentschädigungen und -kredite im Aktienrecht, so ist ein Verstoss dagegen als *Verletzung einer aktienrechtlichen Pflicht* anzusehen. Das aktienrechtliche Sanktionssystem wird hiernach in Ziff. 549H548H3.9.1 dargestellt.

Die Arbeitsgruppe hat in diesem Zusammenhang auch erwogen, eine besonders strenge Sanktion einzuführen: die Einhaltung der Angabepflicht zu Organent-

schädigungen würde zum *Gültigkeitserfordernis* für den entsprechenden Anspruch gegen die Gesellschaft erhoben. Würde die Gesellschaft 100 versprechen, aber bloss 76 im Anhang zum Geschäftsbericht offen legen, so wäre der Anspruch auf 76 beschränkt. Eine derartige Regelung würde die Freude an der Offenlegung von Organentschädigungen ohne jeden Zweifel erheblich erhöhen, wäre aber international, soweit ersichtlich, einzigartig und im Einzelfall auch höchst ungerecht bzw. unverhältnismässig. Ein Versehen könnte einen inhaltlich wohl verdienten Anspruch zu nichte machen. Auch wäre von der Sanktion je nach Einzelfall nicht die Person betroffen, die den Fehler begangen hat, sondern jene, deren offengelegte Zahl sich nachträglich als falsch herausstellt. Es wäre eine drakonische Gesetzgebung von der Art, wie sie von der Arbeitsgruppe nicht befürwortet wird.

3.2.8. Ergebnis zum Gegenstand der Organentschädigungen und -kredite

Die Arbeitsgruppe kommt aus den angegebenen Gründen zu folgenden Ergebnissen:

- (1) Die Entschädigungen, welche eine kotierte Aktiengesellschaft an die Mitglieder ihres *Verwaltungsrates* ausrichtet, müssen jährlich offen gelegt werden. Die Offenlegung hat für die Verwaltungsratsmitglieder gesamthaft und individuell zu erfolgen.
- (2) Hinsichtlich der Entschädigungen an die *Geschäftsleitung*, d.h. die nicht dem Verwaltungsrat angehörenden Personen, die ihm gemäss Art. 716b Abs. 2 OR unmittelbar unterstellt sind, muss die Offenlegung den Gesamtbetrag einerseits und den Betrag des Mitgliedes mit der höchsten Entschädigung andererseits umfassen. Der Gesetzesentwurf schlägt aus heutiger Sicht, wie vorn dargelegt, im Bereich der Geschäftsleitung keine weiter gehende Offenlegung der individuellen Bezüge vor.
- (3) Die Vorschriften des Obligationenrechtes über die Offenlegung sollten im Anwendungsbereich und inhaltlich über den Anhang zur Corporate Governance-Richtlinie der SWX Swiss Exchange vom 17. April 2002 (RLCG) hinaus gehen:
 - a) Was den *Anwendungsbereich* betrifft, sollte die Offenlegungspflicht im Obligationenrecht nicht nur kotierte Gesellschaften, sondern auch die wirtschaftlich bedeutenden, unternehmerisch tätigen *nicht kotierten* Aktiengesellschaften erfassen, ob sie nun als Einzelgesellschaft oder im Konzern (d.h. kombiniert mit den unter ihrer Leitung stehenden anderen Gesellschaften) tätig sind;

- b) Was den *Inhalt* betrifft, sollte die Offenlegung nicht nur Organentschädigungen jeder Art umfassen, sondern auch die im Geschäftsjahr gewährten *Organkredite*, den *Bestand* (per Bilanzstichtag) an Aktien oder anderen Beteiligungsrechten der Gesellschaft, Optionen auf solche und die insgesamt ausstehenden Organkredite.
- (4) Die *Angaben* über Organentschädigungen und -kredite sollten in Art. 663b OR («*Anhang*») eingefügt werden. Sie unterstehen damit von selbst der Prüfung der Revisionsstelle, und zwar nach dem Vorschlag der Arbeitsgruppe stets einem Revisionsorgan mit *besonderer Befähigung* im Sinne von Art. 727b OR.
- (5) Das gesetzliche *Sanktionssystem* vermag nach Auffassung der Arbeitsgruppe zur Durchsetzung der Transparenz im Allgemeinen zu genügen (Prüfung durch besonders befähigte Revisoren; Eingriffspflicht des Verwaltungsrates selbst; Informationsrechte der Aktionäre; Stimmrechtsausübung durch die Aktionäre in der Generalversammlung mit vorausgehendem Traktandierungs- bzw. Antragsrecht und evtl. Sonderprüfung; Klagerechte der Aktionäre). Verbesserungswürdig ist die *Rückerstattungsklage* des Art. 678 OR; die Arbeitsgruppe gedenkt zu diesen und weiteren Punkten des Aktienrechtes unter Corporate Governance-Gesichtspunkten in ihrem Schlussbericht am 30. September 2003 weitere Vorschläge vorzulegen.

3.3. Obligatorischer Zwischenbericht bzw. Halbjahresbericht (oberhalb der KMU-Schwelle)

533H3.3.1. Textlicher Zwischenbericht

Nach dem geltenden Aktienrecht verbleiben die Aktionäre in der ganzen Zeit zwischen der ordentlichen Generalversammlung und der Versendung der Unterlagen für die ordentliche Generalversammlung des folgenden Jahres ohne jede rechtlich abgesicherte Information aus dem Bereiche der Gesellschaft. Sie haben nach Art. 697 OR ausserhalb der Generalversammlung kein Recht, vom Verwaltungsrat Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft oder Einblick in Geschäftsbücher und Korrespondenzen zu verlangen. Das Auskunfts- und Einsichtsrecht ist eine Tür, die während elf von zwölf Monaten verriegelt bleibt. Ein Aktionärsbrief oder Zwischenbericht – auch in knapper Fassung – ist dem Schweizer Aktienrecht nach wie vor unbekannt.

Im Bereiche der Publikumsgesellschaften freilich hat die *SWX Swiss Exchange* durch Erlass des total revidierten Kotierungsreglementes vom Oktober 1996 die Information der Aktionäre in der Zwischenzeit dadurch verbessert, dass die Gesellschaften zur Abgabe eines Halbjahresberichtes verpflichtet sind (Art. 65

KR). Überdies haben sie nach der sog. Ad hoc-Publizität die Aktionäre unverzüglich über kursrelevante Ereignisse aus dem Bereiche der Gesellschaft zu informieren (Art. 72 KR).

Den Aktionären *nicht kotierter Gesellschaften* – auch solcher von wirtschaftlicher Bedeutung – fehlt jede vergleichbare Information. Sie sind darauf verwiesen, nach dem Schluss der ordentlichen Generalversammlung praktisch elf Monate auf die nächsten Informationen der Gesellschaft zu warten. Dies ist umso unerträglicher, als in fast allen Fällen in nicht kotierten Gesellschaften ein starkes Informationsgefälle zwischen jenen Aktionären besteht, die dem Verwaltungsrat angehören, und jenen, die als «ausser stehende» Aktionäre einen unvergleichlich schlechteren Zugang zu den Informationsquellen der Gesellschaft haben. Da überdies die Vorschrift, die die Ausnützung von Wissensvorsprüngen sanktioniert, im Strafgesetzbuch (Art. 161 StGB) nur auf Gesellschaften mit kotierten Aktien anwendbar ist, besteht eine frappante Ungleichbehandlung zwischen «eingeweihten» und «ausser stehenden» Aktionären einer nicht kotierten Gesellschaft. Es müsste einer vertieften Untersuchung überlassen bleiben, welche Massnahmen in geschlossenen Gesellschaften zur Bewältigung dieser Informationsasymmetrie – welche nicht selten zu stossenden Ergebnissen führt – notwendig wären.

Im Rahmen des der Arbeitsgruppe zugewiesenen Problemfeldes drängt sich eine erste und sofort wirkende Verbesserung der Situation auf: Die Einführung eines obligatorischen *Halbjahresberichtes* im Bereich der wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften. Die «ausser stehenden» Aktionäre erhalten dadurch immerhin innerhalb von drei Monaten nach Ablauf des ersten Halbjahres einen Zwischenbericht über den Geschäftsverlauf mit den Ereignissen von besonderer Bedeutung, einer knappen Darstellung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage der Gesellschaft sowie eine Aussage über die geschäftlichen Aussichten aus dem Blickwinkel des Verwaltungsrates. Ein solcher Zwischenbericht enthält nichts, was nicht ohnehin schon für die ordentliche interne Berichterstattung an den Verwaltungsrat zeitnah bereitgestellt werden muss. Der zusätzliche Aufwand beschränkt sich auf die Kosten der Übermittlung an die Aktionäre.

533H3.3.2.Konsolidierter Zwischenabschluss für das erste Halbjahr

Jene Gesellschaften, die nach Art. 663e OR eine *Konzernrechnung* zu erstellen haben, fügen dem textlichen Zwischenbericht einen *vereinfachten konsolidierten Zwischenabschluss* bei. Die zusätzlichen Arbeiten, die mit der Aufstellung des Zwischenabschlusses zusammenhängen, sind dieser Gruppe von Gesellschaften zumutbar. Hat eine Gesellschaft nämlich nach Art. 663e OR eine Konzernrechnung zu erstellen, so muss sie auf jeden Fall die Kosten der

aufwendigeren Organisation ihres Rechnungswesens tragen, die für eine Konsolidierung notwendig sind. Je nach dem für die Konzernrechnung gewählten Rechnungslegungsstandard ist die Erstellung eines vereinfachten Zwischenabschlusses darin ohnehin schon vorgeschrieben. Und wo dies nicht der Fall sein sollte, ist jedenfalls eine ordnungsmässige Aufstellung einer Konzernrechnung (Art. 663g Abs. 1 OR) rein technisch kaum ohne die interne Erstellung eines Halbjahresabschlusses denkbar. Die Abgabe eines vereinfachten Zwischenabschlusses (der nicht im Sinne eines «full audit» geprüft werden muss), ist daher in den vom Gesetz anvisierten Fällen angesichts des Interesses, welches die Aktionäre einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft an einem aussagekräftigen Zwischenbericht haben, zumutbar. Entsprechend dem heutigen internationalen Standard unterzieht der Konzernprüfer den vereinfachten Halbjahresabschluss einer *Durchsicht* («*review*») und bestätigt dies den Aktionären. Das Wesen einer blossen Durchsicht wird im Kommentar zu Art. 731b E-OR dargestellt.

3.4. Offenlegung des Organisationsreglementes

536H3.4.1. Bedeutung des Organisationsreglementes

Nach Art. 716b Abs. 1 OR hat der Verwaltungsrat ein *Organisationsreglement* aufzustellen, wenn immer er – auf Grund einer Ermächtigung in den Statuten – die Geschäftsführung ganz oder zum Teil an einzelne Mitglieder oder an Dritte überträgt. Das bedeutet mit anderen Worten: es braucht ein solches Reglement, ausser wenn er nach einem gemäss Art. 716 Abs. 2 OR noch möglichen, aber bei mehrgliedrigen Verwaltungsräten in der Praxis seltenen Organisationsmodus die ganze Geschäftsführung *in corpore* selber ausführt. In fast allen mittleren und in allen grösseren Aktiengesellschaften ist das Organisationsreglement, das die Geschäftsführung ordnet und die hierfür erforderlichen Stellen mit ihren Aufgaben umschreibt, eine wichtige Grundlage dessen, was man heute «Governance» nennt. Das Organisationsreglement ist auch der geeignete Ort für die Niederschrift der Entscheidungen, die der Verwaltungsrat hinsichtlich seiner *eigenen Organisation* (so der Marginaltitel zu Art. 712 ff. OR) getroffen hat, und insbesondere auch hinsichtlich der *Zuweisung besonderer Aufgaben* (zur Vorbereitung und Ausführung von Beschlüssen und für die Überwachung von Geschäften) an Ausschüsse oder einzelne seiner Mitglieder im Sinne von Art. 716a Abs. 2.

Der Bundesrat hatte in seiner *Botschaft* vom 23. Februar 1983 (a.a.O. 181) empfohlen, das Gesetz solle die Hinterlegung des Organisationsreglementes beim Handelsregister vorsehen und dieses Dokument an der *Handelsregisterpublizität* des Art. 930 OR teilhaben lassen. Das Parlament entschied anders; die

Transparenz schien ihm zu weit zu gehen. Das geltende Gesetz schreibt daher in Art. 716b Abs. 2 Satz 2 OR bloss vor, der Verwaltungsrat habe Aktionäre und Gesellschaftsgläubiger, die ein schutzwürdiges Interesse glaubhaft machen, auf Anfrage hin schriftlich über die Organisation der Geschäftsführung zu orientieren. Diese Vorschrift ist, soweit ersichtlich, toter Buchstabe geblieben.

536H3.4.2.Gründe für die Offenlegung

Im Lichte der Anliegen der Corporate Governance erscheint heute der Vorschlag des Bundesrates von 1983 im Prinzip als eine zweckmässige Lösung. Im *Organisationsreglement* setzt der Verwaltungsrat die ihm in Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 zugewiesene Gestaltungsaufgabe im Bereiche der Festlegung der Organisation und Delegation konkret um. Der Gestaltungsfreiheit muss die Transparenz entsprechen – der Verwaltungsrat entscheidet zwar, aber die Aktionäre haben ihrerseits Anspruch darauf zu wissen, wie er entschieden hat. Nur so können sie sich ein konkretes Bild von der Arbeit des von ihnen eingesetzten Leitungs- und Überwachungsorgans und insbesondere davon machen, ob sich der Verwaltungsrat dann wirklich an die eigenen Gestaltungsentscheide hält.

Jeder Aktionär sollte – nach dem System des Art. 696 Abs. 1 Satz 2 OR – verlangen können, ihm sei unverzüglich eine *Ausfertigung dieses Reglementes* zuzustellen oder auf elektronischem Wege zugänglich zu machen. Entscheidet sich die Gesellschaft für die physische Zusendung oder wird diese vom Berechtigten eigens verlangt, so ist es in Übereinstimmung mit der Regel des Art. 697h Abs. 1 E-OR angebracht, die Kosten der Gesellschaft aufzuerlegen. Zweckmässig ist die 1983 ins Auge gefasste Hinterlegung, freilich nicht beim Handelsregister, sondern am Sitz der Gesellschaft. Dies gestattet auch den Gesellschaftsgläubigern, sich ein Bild über die innere Zuständigkeitsordnung zu verschaffen, was ihnen gerade im Falle der Einreichung einer Verantwortlichkeitsklage, insbesondere nach Art. 756 Abs. 1 OR, für die Erfüllung der den Kläger treffenden Obliegenheiten (zweckmässige Auswahl der Beklagten und Darstellung der haftungsbegründenden Pflichtverletzungen und des dadurch bewirkten Schadens) so gut wie unentbehrlich ist.

536H3.4.3.Gründe gegen die Offenlegung

Die Offenlegung zwingt die Gesellschaftsspitze, gewisse Interna, Prioritäten und Besonderheiten, die unter Umständen gegen die Gesellschaft verwendet werden können, aus dem Bereich der Vertraulichkeit zu entlassen. Dieser Nachteil ist indessen in sehr vielen Gegenständen der Transparenz in ähnlicher Weise gegeben, und der Gesetzgeber kommt nicht darum herum, sich klar darüber auszusprechen, was den Vorrang haben soll, das Vertraulichkeits- oder

das Offenlegungsinteresse. Im Übrigen ist es der Gesellschaft unbenommen, alle jene Teile der internen Regelung, die nicht offenlegungspflichtig sind, in einer nur für den gesellschaftsinternen Gebrauch bestimmten *Geschäftsordnung* unterzubringen.

536H3.4.4.Ergebnis

Die Arbeitsgruppe erachtet die Offenlegung des *Organisationsreglementes* und die Erweiterung seines Inhaltes als sinnvollen Teil einer verbesserten Transparenz unter dem Gesichtspunkt der Corporate Governance. Der Inhalt des Organisationsreglementes ist dabei genauer zu umschreiben und auch zu erweitern (Art. 716c E-OR). Das Organisationsreglement ist zwar gemäss Art. 716b Abs. 1 OR nur dann aufzustellen, wenn die Geschäfte nicht vom Verwaltungsrat insgesamt *in corpore* geführt werden; in praktisch allen Fällen jedoch, in denen der Verwaltungsrat Ausschüsse bildet oder einzelnen Mitgliedern besondere Aufgaben zuweist, wird er auch die Geschäftsführung als solche mindestens zum Teil delegiert haben und damit zur Aufstellung eines Organisationsreglementes verpflichtet sein. Es besteht daher in diesem Punkt keine Inkongruenz.

3.5. Verbesserung des Inhaltes und Prüfung des Lageberichtes («Jahresbericht»)

Bekanntlich ist nach geltendem Recht der sog. «*Jahresbericht*» (Art. 663d OR) Bestandteil des Geschäftsberichtes im Sinne von Art. 662 Abs. 1 OR. Er hat aber einen allzu dürftigen Inhalt. Der Verwaltungsrat muss sich auch über Ereignisse von besonderer Bedeutung und die Geschäftsaussichten aussprechen, soll dieser textliche Bericht das Rechenwerk sinnvoll ergänzen.

Mit dem erweiterten Inhalt des Lageberichtes im Sinne des Art. 663d OR kann ohne Weiteres Übereinstimmung mit dem Inhalt des Zwischenberichtes (Halbjahresbericht) des Art. 697i E-OR hergestellt werden. Auch dieser hat sich nicht nur zum Geschäftsverlauf und der wirtschaftlichen und finanziellen Lage der Gesellschaft zu äussern, sondern ebenfalls zu den zusätzlichen beiden Punkten:

- zu den Ereignissen von besonderer Bedeutung;
- zu den geschäftlichen Aussichten (eventuell inklusive Forschung und Entwicklung) aus dem Blickwinkel des Verwaltungsrates.

Der missverständliche Begriff «*Jahresbericht*» (auf Englisch und Französisch bezeichnet der entsprechende Begriff den Geschäftsbericht als ganzen) wird ersetzt durch den Begriff «*Lagebericht*».

3.6. Gesonderter Ausweis von Forderungen und Verbindlichkeiten bedeutender Aktionäre in der Bilanz

Nach dem geltenden Art. 663a Abs. 4 OR gibt die Gesellschaft in der Bilanz gesondert den Gesamtbetrag der Forderungen und der Verbindlichkeiten gegenüber anderen Gesellschaften des Konzerns und Aktionären an, die eine «*Beteiligung*» im Sinne des Art. 665a OR (stimmberechtigte Anteile von mindestens 20 %) halten. Es besteht kein Grund, von den Gesellschaften die Angabe von Verbindlichkeiten und Forderungen nicht schon gegenüber sog. «*bedeutenden Aktionären*» zu verlangen, d.h. solchen, die eine Beteiligung von 5 % an der Gesellschaft halten. Denn aus der Sicht der Aktionäre ist es wesentlich, insbesondere von *Darlehen an Aktionäre* Kenntnis zu erhalten, die von der Gesellschaft an Aktionäre gewährt worden sind, die eine Beteiligung zwischen 5 % und 19,9 % halten. Solche Darlehen an Aktionäre sind eine ganz besondere Gefahr für eine Gesellschaft, werden sie doch nicht selten durch den Verwaltungsrat in der Situation eines erheblichen Interessenkonfliktes gewährt. Dies kann zu für die Gesellschaft ungünstigen Konditionen führen, und dazu, dass die Kreditwürdigkeit des Schuldners ungenügend geprüft wird. Die Bilanzpublizität ist daher auf solche riskanten Geschäfte auszudehnen. Dies geschieht dadurch, dass in Art. 663a Abs. 4 OR die Worte «...*oder Aktionären, die eine Beteiligung an der Gesellschaft halten*» ersetzt werden durch «*oder bedeutenden Aktionären*». Der Begriff des bedeutenden Aktionärs ist legal definiert in Art. 663c Abs. 2 OR.

3.7. Transparenz im Zusammenhang mit der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer

Die Überarbeitung des Revisionsrechtes, d.h. des Rechtes, das für die *Abschlussprüfung* gilt, obliegt nicht der Arbeitsgruppe Böckli/Huguenin/Dessemontet, sondern der parallel eingesetzten Kommission Giorgio Behr. In diesem Bereich muss die Koordination noch sichergestellt werden.

Aus der Sicht der Anliegen einer verbesserten «Corporate Governance» ist es jedoch unerlässlich, dass die Transparenz, unbesehen um die am Schluss herauskommende Regelung der Revisionsstelle und Konzernprüfer insgesamt, in *drei Punkten* verbessert wird.

543H3.7.1. Bestätigung, dass keine mit dem Prüfungsauftrag unvereinbaren Arbeiten ausgeführt worden sind

Es ist eine wirtschaftliche Tatsache, dass die *eigentlichen Revisionsleistungen*, die eine Prüfungsgesellschaft einer Aktiengesellschaft erbringt, schmalere Margen

haben als die ihr gleichzeitig erbrachten übrigen Beratungsleistungen. Für viele begabte und ehrgeizige Wirtschaftsprüfer ist zudem eine auf die Revision im engeren Sinne beschränkte Tätigkeit auf die Dauer wenig befriedigend. Es entsteht daher – ohne, dass dies mit einer bestimmten Absicht zu tun hätte – ein wirtschaftlicher Druck auf die Revisoren, parallel zu ihren Prüfungsleistungen andere Beratungsleistungen anzubieten und diese möglichst auszudehnen. Daraus kann nun eine wirtschaftliche Abhängigkeit entstehen. Schon bei einer zu 50 % auf Prüfung und 50 % auf Nicht-Prüfung entfallenden Honorarsumme einer Gesellschaft ist in Wirklichkeit der Gewinn aus den Nichtprüfungsleistungen wesentlich höher als derjenige aus den eigentlichen Prüfungsarbeiten. Auch wenn der einzelne Prüfer noch so standhaft und integer ist, so bringt doch diese wirtschaftliche Konstellation eine starke Stellung des Prüfungskunden mit sich. Dieser ist gegenüber einem pflichtbewussten, ihm hartnäckig widersprechenden Prüfer nur allzu rasch versucht, mit verdeckten oder offenen Drohungen aufzufahren. Es geht dabei weniger um einen Entzug des bestehenden Revisionsmandates, als um die Gefahr für den Prüfer, dass in Zukunft lukrative Nichtprüfungsmandate verstärkt nicht an ihn, sondern an einen Dritten vergeben und damit die Rentabilität des betreffenden Kunden – wegen der höheren Margen im Nichtprüfungsgeschäft – überproportional herabgesetzt wird.

Es scheint, dass die Gefahr, die sich aus dieser Konstellation in den Fällen einer wesentlichen *parallelen Erbringung von Prüfungs- und Nichtprüfungsleistungen* ergibt, lange weltweit und auch in der Schweiz zu wenig ernst genommen worden ist. Die Aufgabe eines den Anliegen guter «Corporate Governance» entsprechenden Rechtes kann es nun aber nicht sein, mit Verboten einzugreifen (wie dies etwa in Sec. 201 des Sarbanes-Oxley Act vom 30. Juli 2002 geschehen ist). Es gibt jedoch eine ganze Liste von Nichtprüfungsleistungen, die auch nach Schweizer Vorstellung offensichtlich mit der Prüfungstätigkeit im Sinne von Art. 727c Abs. 1 OR «*unvereinbar*» sind. Zu diesen unvereinbaren Nichtprüfungsleistungen gehören die Führung der Buchhaltung – was zur Zeit der Aktienrechtsrevision noch von vielen Wirtschaftsprüfern bestritten worden war – , und die Erbringung von Organisationsberatung im Bereiche der Geschäftsführung, die Übernahme eigentlicher exekutiver Tätigkeiten, die Führung der Finanzgeschäfte, die Übernahme der internen Kontrolle des Prüfungskunden, eine Tätigkeit als Investment Banker und vor allem auch die sog. aggressive Steueroptimierung in komplexen internationalen Gesellschaftsgeflechten. In allen diesen Fällen ist es Aufgabe des Abschlussprüfers, die Qualität und Ergebnisse gerade solcher Beratungstätigkeiten und deren Auswirkungen nachträglich und unvoreingenommen zu prüfen. Niemand kann sein eigener Prüfer sein. Das bedeutet nicht, dass jegliche parallele Beratungsleistung ausgeschlossen wäre. Aber es gibt auch nach Schweizer Recht klare Unvereinbarkeiten, die von einem Wirtschaftsprüfer zu beachten sind.

Aus der Sicht der «Corporate Governance» ist in allen der Revision unterstehenden Gesellschaften zu verlangen, dass die Berichterstattung an die Generalversammlung der Revisionsstelle bzw. Konzernprüfer klar gefasst ist. Der Prüfer hat gemäss Art. 729 Abs. 2 OR zu bestätigen, dass die Anforderungen an die Befähigung und die Unabhängigkeit erfüllt sind und zusätzlich, dass der Prüfer keine mit dem Prüfungsauftrag unvereinbare Arbeiten ausgeführt hat.

543H3.7.2. Offenlegung des Verhältnisses von Prüfungs- zu Nichtprüfungshonoraren

Die zweite Offenlegung betrifft die Anliegen der Corporate Governance und kann auf jene Gesellschaften *beschränkt* werden, die der Pflicht zu erweiterten Angaben unterliegen: die Offenlegung des gesamten vom Abschlussprüfer im Geschäftsjahr bezogenen Honorars sowie die *Aufgliederung* in Prüfungshonorare im engeren Sinn und alle übrigen Honorare. Nur dadurch ist es den Aktionären möglich, sich ein Bild von der Abhängigkeit zu machen, in die sich der von ihnen gewählte Revisor möglicherweise im Laufe des Jahres gegenüber seinen Prüfungskunden begeben hat. Diese Anforderung kann auf die erweitert angabepflichtigen Gesellschaften beschränkt werden.

543H3.7.3. Dauer des Mandats der Revisionsstelle und des leitenden Revisors

Die dritte Offenlegung, die unter Aspekten der Corporate Governance wesentlich ist, betrifft die Dauer des Mandats, d.h. den Zeitpunkt der *Übernahme des bestehenden Revisionsmandats*, und den Amtsantritt des *leitenden Revisors*, der für das bestehende Revisionsmandat verantwortlich ist. Diese beiden Angaben erlauben es der Generalversammlung, sich ein Bild davon zu machen, ob sie der beantragten Wiederwahl einer amtierenden Revisorenstelle zustimmen oder diese ablehnen soll. Die Angabe des Amtsantritts des leitenden Revisors ist notwendig als Ansatzpunkt für die Beschränkung seiner Amtsdauer, die mit grosser Wahrscheinlichkeit bei der Revision des geltenden Rechtes über die Abschlussprüfung als Gesetzesänderungsvorschlag eingebracht werden wird. Auch diese Pflichtinformation kann auf den Kreis der erweitert angabepflichtigen Gesellschaften beschränkt werden.

3.8. Die Frage der Offenlegung weiterer Angaben nach dem Muster der «Corporate Governance»-Richtlinie der Schweizer Börse

Unter Gesichtspunkten der Anliegen einer verbesserten «Corporate Governance» enthält die von der *SWX Swiss Exchange* am 17. April 2002 beschlossene *Richtlinie betreffend die Informationen zur «Corporate Governance»* (RLCG), die sich an börsenkotierte Gesellschaften richtet, noch weitere Informationen, die auch für

nicht kotierte Gesellschaften von Bedeutung sein könnten. Die Arbeitsgruppe ist indessen der Auffassung, dass der grösste Teil der dort verlangten Angaben eher für Publikumsaktionäre bestimmt sind, für solche Aktionäre also, die der Gesellschaft gewöhnlich fern stehen.

Dennoch ist der Frage, welche *weiteren Informationen* für die Aktionäre wirtschaftlich bedeutender nicht kotierter Gesellschaften unentbehrlich sind, Aufmerksamkeit zu schenken. Aus dem Gesichtspunkt der spezifischen Fragen, die der Arbeitsgruppe vorgelegt worden sind, erscheinen insbesondere die folgenden Informationen, die gemäss der RLCG vom 17. April 2003 den bei kotierten Gesellschaften zu veröffentlichen sind, von besonderem Interesse auch für Aktionäre *nicht kotierter Gesellschaften* und werden durch die oben dargestellten zusätzlichen Transparenzgebote noch nicht abgedeckt:

1. Konzernstruktur;
2. Bedeutende Aktionäre;
3. Kreuzbeteiligungen;
4. Persönliche Angaben über Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung;
5. Besondere Entschädigung für den Fall des Kontrollwechsels;
6. Informationspolitik der Gesellschaft.

Falls diese Angaben auch für *nicht* kotierte Gesellschaften *oberhalb* der «KMU-Schwelle» als unentbehrlich erscheinen sollten, müsste der Artikel über den Anhang der erweitert offenlegungspflichtigen Gesellschaften durch weitere Absätze ergänzt werden.

3.9. Sanktionensystem für die erweiterten Angaben zur Corporate Governance

Man ist sich weithin einig, dass das *Sanktionensystem* des Schweizer Aktienrechts in seiner Fassung von 1991 verbesserungsbedürftig ist. Die vorgeschlagenen Verbesserungen im Bereiche der Transparenz, der Revision und der Klagerechte führen in ihrem gegenseitigen Zusammenwirken zu einer wesentlichen Verbesserung der Eingriffsmöglichkeiten von Minderheit- und Einzelaktionären im Sinne der ihnen unter Corporate Governance-Aspekten zukommenden Kontrollfunktion gegenüber den von ihnen eingesetzten Organen. Eine Übersicht zeigt dies wie folgt:

548H3.9.1. Aktienrechtliche Folgen einer Verletzung des Transparenzgebots

Regelt man die *Transparenz* betreffend die Grundsätze der Corporate Governance und insbesondere die Organenschädigungen und -kredite im

Aktienrecht als Angabepflicht wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften im Geschäftsbericht, so ist ein Verstoss dagegen als *Verletzung einer aktienrechtlichen Pflicht* anzusehen. Das aktienrechtliche Sanktionssystem beruht auf mehreren Pfeilern:

549H548H3.9.1.1 **Prüfung durch die Revisionsgesellschaft:** Obwohl die Prüfung durch einen aussen stehenden, unabhängigen Revisor (Art. 727 ff OR) nicht schon selbst eine «Sanktion» im üblichen Sinne ist, bedeutet dieser Vorgang doch eine in der Praxis meistens sehr wirksame Verstärkung der *Durchsetzung* aktienrechtlicher Vorschriften innerhalb der Reichweite der Abschlussprüfung. Die Revisionsstelle hat die Übereinstimmung der Jahresrechnung mit dem Gesetz zu prüfen, und bei einer Feststellung von Verstössen gegen das Gesetz den Verwaltungsrat, in wichtigen Fällen die Generalversammlung zu benachrichtigen (Art. 728 und 729b OR). Neu wird Gegenstand der Abschlussprüfung der *ganze Geschäftsbericht*, nicht nur die Jahresrechnung. Dadurch wird die Revision («*full audit*») bzw. die methodisch weniger tief schürfende «*Durchsicht*» («*view*») im ganzen Bereich der Transparenz im Geschäftsbericht, nicht nur im engeren Bereich der Rechenschaft über die Unternehmenszahlen, zu einem Instrument der Durchsetzung. Das Erkennen von Verstössen gegen die Transparenzgebote ist eine entscheidende Vorstufe zur Sanktion – und zwar sowohl die interne (durch einen gesetzestreuen Verwaltungsrat selbst), wie die externe (durch die ihre Rechte wahrnehmenden Aktionäre). In dieses System ist im Bereich der wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften das Konzept der erweiterten Transparenz über die Gestaltung von Führung und Kontrolle und die erweiterten Angaben vor allem von Organentschädigungen und -krediten eingebettet. Die entsprechenden Bestimmungen werden in den Artikel über den Geschäftsbericht eingefügt.

549H548H3.9.1.2 **Interne Sanktionen durch den Verwaltungsrat:** Die vor allem seit ca. 2001 aufgetretenen, schon erwähnten «unerfreulichen Ereignisse» in der Schweiz und in der internationalen Unternehmenswelt dürfen den Blick auf die Tatsache nicht trüben, dass eine grosse Mehrzahl aller Verwaltungsräte sich um eine Einhaltung der Gesetze und anderen anwendbaren Normen bemüht hat und auch weiterhin bemüht. Das Dutzend Fälle, in denen Verwaltungsräte das nicht getan haben, beherrschen die Diskussion, aber die unzähligen Male, in denen Verwaltungsräte ihrer Aufsichts- und Eingriffspflicht nachgekommen sind, bleiben unbekannt. Der Verwaltungsrat ist im Schweizer Sanktionssystem von zentraler Bedeutung, wie sich aus Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR (Oberaufsicht) im allgemeinen und Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR (Abberufungsrecht) und Art.

726 OR (Suspendierungsbefugnis) im Besonderen ergibt. Die Verbesserung und Hervorhebung der Regeln über den Umgang mit Interessenkonflikten erleichtert es den Verwaltungsräten, für klare und saubere Verhältnisse zu sorgen. Der Verwaltungsrat kann ein pflichtwidrig handelndes Geschäftsleitungsmitglied absetzen (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR) oder auch ein eigenes Mitglied aus einem Ausschuss abberufen (Art. 716a Abs. 2 und Art. 726 Abs. 1 OR). Selbst wenn die Generalversammlung direkt den Verwaltungsratspräsidenten gewählt hat, kann der Verwaltungsrat diesen vorläufig seines Amtes entheben, wenn er sofort eine ausserordentliche Generalversammlung einberuft (Art. 726 OR). Gerade für eine solche Situation ist die Wahl eines «*lead directors*», eines erfahrenen, unabhängigen Mitgliedes als Ansprechstelle für die nicht mit der Geschäftsführung befassten Verwaltungsräte, empfehlenswert.

549H548H3.9.1.3 **Informationsrechte der Aktionäre:** Die Aktionäre können die Zahlen und Darlegungen im Geschäftsbericht nur dann kritisch würdigen und informierte *Ergänzungs- und Vertiefungsfragen* stellen, wenn die Transparenz hinreichend ist, vor allem auch die Offenlegung von Organentschädigungen und -krediten eingeführt ist. Ohne ein bestimmtes Vorwissen sind die Aktionäre nicht in der Lage, gezielte Fragen zu stellen. Art. 697 OR («*Recht auf Auskunft und Einsicht*») wird durch eine verbesserte Transparenz in seiner Substanz erheblich gestärkt und erhält in der Praxis grössere Bedeutung. Minderheitsaktionäre können sodann gegen den Willen der Mehrheit eine *Sonderprüfung* durchführen lassen, und zwar mit weniger strengen Anforderungen an die Glaubhaftmachung im Gesuchsverfahren vor dem Richter (Art. 697a ff. OR). Zu den Verbesserungen zählen u.a. der neu geforderte Zwischenbericht für wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften (Art. 697i E-OR) und die Offenlegung des Organisationsreglementes für alle Gesellschaften mit delegierter Geschäftsführung (Art. 716c Abs. 3 E-OR).

549H548H3.9.1.4 **Sanktionierung durch die Aktionäre in Ausübung ihres Stimmrechts:** Die Aktionäre können ihrer Meinung, dass ein Mitglied oder mehrere Mitglieder des Verwaltungsrates ihren Pflichten nicht nachgekommen sind, schon *vor* der Generalversammlung durch die Ausübung des *Traktandierungsrechtes* (Art. 699 Abs. 3 OR) ein starkes Echo verschaffen. Sie haben zudem das *Antragsrecht*; die rechtzeitig eingegangenen Anträge aus dem Kreis der Aktionäre sind gemäss Art. 700 Abs. 2 OR mit der Einberufung allen Aktionären zur Kenntnis zu bringen. Auf dieser Grundlage können die Aktionäre u.a. in der Generalversammlung durch Ausübung des Stimmrechts

- fehlbare Verwaltungsratsmitglieder beim Ablauf der Amtsperiode nicht mehr wieder wählen bzw. sofort *abberufen*;
- ihnen die *Décharge verweigern*. Die Verweigerung der *Décharge* ist über ihre unmittelbare rechtliche Wirkung hinaus (Art. 758 OR) eine in der Praxis als Misstrauensvotum aufzufassende Sanktion mit starker psychologischer Wirkung, nicht nur auf die betroffene Person oder Personen selbst, sondern auch auf deren Standing im Unternehmen und auf die Reputation des Unternehmens als Ganzen;
- gezielt einen *neuen Verwaltungsrat* wählen oder das Gremium stark erneuern;
- beschliessen, einen *Untersuchungsausschuss* aus Aktionären oder aussen stehenden Experten einzusetzen (Art. 731 Abs. 2 OR);
- eine *Sonderprüfung* mit einer herabgesetzten Hürde für das Erfordernis einer «Glaubhaftmachung» in Gang setzen (Art. 697a OR);
- beschliessen, ein fehlbares Organmitglied auf *Schadenersatz* oder *Rückerstattung* von Leistungen einzuklagen (Art. 754 i.V.m. Art. 693 Abs. 3 Ziff. 4 und Art. 678 OR).

549H548H3.9.1.5 **Klagerechte der Aktionäre:** Die Aktionäre können schliesslich auch *individuell* ihr Klagerecht ausüben und u.a. sowohl Verwaltungsrats- wie auch Geschäftsleitungsmitglieder einklagen:

- indem sie die *Verantwortlichkeitsklage* erheben, wenn die pflichtwidrige Handlung zu einem Schaden geführt hat (Art. 754/756 OR);
- indem sie die *Rückerstattungsklage* ergreifen, wenn ein Organ oder eine einem solchen nahestehende Person Leistungen bezogen hat, die in einem erheblichen Missverhältnis zur Gegenleistung stehen (Art. 678 Abs. 2 E-OR);
- indem sie die *Nichtigkeitsklage* gegen einen Verwaltungsratsbeschluss einleiten (Art. 714 OR);
- indem 5 % (so der Vorschlag in Art. 736 Ziff. 4 E-OR) unter ihnen auf *Auflösung* oder eine andere sachgemässe, den Beteiligten zumutbare Lösung klagen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt.

549H548H3.9.1.6 **Nichtigkeitsfolge:** Die Arbeitsgruppe hat, wie vorn dargelegt (Ziff. 3.2.7), darauf *verzichtet*, eine neuartige Nichtigkeitsfolge vorzuschlagen, die darin bestehen würde, dass jede nicht im Geschäftsbericht offengelegte, aber offenlegungspflichtige Organentschädigung

in diesem Umfange nichtig wäre. Diese Sanktion wäre in den Auswirkungen unverhältnismässig.

548H3.9.2. Strafrechtliche Folgen einer Verletzung des Transparenzgebots

Das *Strafgesetzbuch* verbietet überdies bestimmte aktienrechtlich relevante Handlungen, die dem Bereich der Transparenz zugeordnet werden können, wie zum Beispiel die *ungetreue Geschäftsbesorgung* (Art. 158 StGB) und *unwahre Angaben über kaufmännische Gewerbe* (Art. 152 StGB).

3.10. Zwischenergebnis zum Thema der Verbesserung der Transparenz

Die kombinierte Wirkung der von der Arbeitsgruppe vorgeschlagenen zusätzlichen Transparenz für *wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften* – und nur diese – ist keineswegs zu unterschätzen. Den Aktionären wird Rechenschaft in erheblich weiterem Umfang und mit grösserer Tiefe abgelegt, als dies nach dem geltenden Aktienrecht der Fall ist. Auch die Erweiterung der Transparenz, die für *sämtliche* Aktiengesellschaften anwendbar ist, darf nicht unterschätzt werden (siehe vorn B/4.1). Die Aktionäre werden, je in den wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften und den kleineren in unterschiedlichem Umfang, in die Lage versetzt, die ihnen zustehenden Rechte in der Praxis besser wahrzunehmen.

4. Verbesserung der Aktionärsrechte

Gegenstand dieses Abschnittes ist es zu prüfen, in welchen Punkten nun auch die *Aktionärsrechte selbst* einer Überarbeitung und Verbesserung bedürfen.

Eine Durchsicht des geltenden Aktienrechtes aus dem Gesichtswinkel der Wirksamkeit der Minderheits- und Individualrechte ergibt, dass – trotz den Bemühungen des Gesetzgebers im Jahre 1991, den Aktionärsschutz zu verbessern – die rechtliche Stellung der Aktionäre in vielen Hinsichten einer *Verbesserung* bedarf. Es geht dabei weniger um die Einführung gänzlich neuer Aktionärsrechte oder Institutionen – wie es z.B. das neue Fusionsgesetz (*Botschaft des Bundesrates* vom 13. Juni 2000, BBl 2000, 4376 ff.) mit der Klage auf Ausrichtung einer angemessenen Ausgleichszahlung getan hat –, sondern um eine gezielte Beseitigung unnötiger Hindernisse, einen sinnvollen Ausbau bestehender Institutionen und eine Nachbesserung bei den in der Aktienrechtsrevision von 1991 eingeführten Aktionärsrechten (wie z.B. dem Recht auf Sonderprüfung).

Die Überlegungen gliedern sich in:

- Aktionärsrechte im Zusammenhang mit der Generalversammlung (Ziff. 563H4.1.);
- Verbesserung der Klagerechte der Aktionäre (Ziff. 580H4.2.).

4.1. Verbesserung der Aktionärsrecht Im Hinblick auf die Generalversammlung

563H4.1.1. Herabsetzung des Schwellenwertes für Einberufungs- und Traktandierungsbegehren

Nach geltendem Recht ist für ein zentrales Aktionärsrecht, das *Recht auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung* (unter Angabe der Verhandlungsgegenstände und Anträge) nach Art. 699 Abs. 2 OR eine Aktienbeteiligung von mindestens 10 % des Aktienkapitals erforderlich. Für das Traktandierungsbegehren hinsichtlich einer vor der Einberufung stehenden ordentlichen oder ausserordentlichen Generalversammlung verlangt Art. 699 Abs. 2 Satz 2 OR dagegen, dass die Aktionäre Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio. auf sich vereinigen.

Danach gäbe es in Gesellschaften mit weniger als 1 Mio. Franken Aktienkapital gar kein Recht, Traktandierungsbegehren zu stellen. Das ist gesetzlicher Unsinn. An dieser Regelung ist aber auch zu beanstanden, dass für die sachlich ähnlich zu beurteilenden beiden Schritte – Einberufung und Traktandierung – zwei methodisch vollständig verschiedene ansetzende Schwellenwerte ins Gesetz geschrieben worden sind. In der Lehre ist man sich überwiegend einig, dass es 1991 durch eine Verwirrung dazu gekommen ist, dass die beabsichtigte Alternative, die für beide Fälle hätte gelten sollen (mit dem Wortlaut «10 % des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio.») auseinander gerissen und je eine davon ohne stichhaltige Begründung den beiden Sätzen des Abs. 3 zugeordnet worden ist. Diese Unstimmigkeit des Gesetzes ist bei Gelegenheit der Überarbeitung auf jeden Fall zu beheben.

In der Sache selbst aber sind beide heute geltenden Schwellenwerte zu hoch. Wer die vom Gesetzgeber gewählte Formulierung «10 % des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio.» näher anschaut, erkennt sofort, dass diese Regelung unter heutigen Verhältnissen teilweise geradezu unsinnig streng ist. Eine Beteiligung von 10 % des Aktienkapitals ist vor allem in einer nicht kotierten Aktiengesellschaft bereits eine zu hohe Anforderung, denn sie beachtet zu wenig, dass ausgerechnet Aktionäre mit weniger als 10 % des Aktienkapitals auf eine wirkungsvolle Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte angewiesen sein können. Die Alternative aber, nämlich der Nennwert von CHF 1 Mio., ist in kleineren und mittelgrossen Gesellschaften mit einem Aktienkapital von weniger als 1 Million

Franken überhaupt nicht anwendbar; sie vermag erst dann gegenüber der Anforderung von 10 % der Aktien eine Milderung zu bringen, wenn das Aktienkapital CHF 10 Mio. übersteigt. Aber auch in einer Publikumsgesellschaft ist die Anforderung, es müssten «Nennwerte» im Betrage von CHF 1 Mio. zusammengebracht werden, in Anbetracht der seit dem 1. Mai 2001 weithin reduzierten Aktionärenennwerte oft völlig unverhältnismässig. Viele, auch grosse Gesellschaften kennen Nennwerte von weniger als CHF 10 oder sogar in manchen Fällen weniger als CHF 1. Selbst wenn sie in ihren Statuten die Anforderungen aktionärsfreundlich auf eine Grössenordnung eines Nennwertes von z.B. CHF 250'000 herabsetzen, ist das wirtschaftliche Gewicht des dadurch verlangten Aktienpaketes immer noch viel zu gross. Denn in typischen Fällen liegt der Börsenwert der Aktien auf einem Vielfachen des Nennwertes, er kann das Zwanzig- oder Hundertfache erreichen. Das wirkt sich dann so aus, dass nur noch Aktionäre mit Aktien im Gesamtwert von zehn oder gar über hundert Millionen Franken noch berechtigt sind, das Begehren zu stellen. Es müsste daher auf jeden Fall der auf den Nennwert bezogene Betrag ganz wesentlich unter die heute geltenden CHF 1 Mio. herabgesetzt werden.

Die Arbeitsgruppe schlägt jedoch vor, überhaupt nicht mehr auf die Nennwerte abzustellen und das System umzustellen auf eine neue Formel: einerseits soll ein Prozentsatz des Aktienkapitals gelten, stark herab gesetzt auf 5 %, und alternativ der Börsenwert, quantifiziert mit CHF 1 Mio. In den allermeisten Fällen wird die Anforderung dadurch gegenüber dem, was heute nach Art. 699 Abs. 3 OR an wirtschaftlichem Gewicht versammelt werden muss, um ein Vielfaches zu Gunsten der Minderheitsaktionäre herabgesetzt.

Andererseits wird aber die Gesellschaft ihrerseits nicht schutzlos querulatorischen Begehren eines einzelnen Aktionärs ausgesetzt: eine Beteiligung von 5 % an der Gesellschaft ist immerhin mehr als eine Bagatelle, und auch in Publikumsgesellschaften wird sich in den meisten Fällen ein Einzelaktionär noch nach Gesinnungsfreunden umsehen müssen, um die Schwelle von 1 Million Franken Börsenwert zu erreichen.

Das Abstellen auf den *Börsenwert* ist deshalb erforderlich, weil einerseits der Nennwert keine sinnvolle Bemessungsgrundlage abgibt und andererseits bei grossen Publikumsgesellschaften auch die neu verlangten 5 % des Aktienkapitals noch eine sehr grosse Summe ergeben. Im Falle der grösseren SMI-Gesellschaften können 5 % des Aktienkapitals gut und gerne nicht nur mehrere, sondern mehrere Dutzend Millionen und in gewissen Fällen sogar mehr als eine Milliarde CHF ausmachen. Das Problem des *Stichtags*, das für den Börsenwert vorgesehen werden muss, lässt sich lösen: Es ist der Börsenwert am zurückliegenden Bilanzstichtag massgebend.

563H4.1.2. Bekanntgabe der rechtzeitig eingereichten Aktionärsanträge mit der Einberufung

Nach dem geltenden Aktionärsrecht ist der Verwaltungsrat nicht verpflichtet, bei der *Einberufung der ordentlichen Generalversammlung* neben seinen eigenen Anträgen auch diejenigen an die Aktionäre weiterzuleiten, die ihm vorher schon von *Aktionärsseite* zugegangen sind. Eine solche Pflicht hat er nur hinsichtlich von Anträgen, die ihm gemäss Art. 699 Abs. 3 OR entweder im Zusammenhang mit einem Begehren um Durchführung einer Generalversammlung oder Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes zugegangen sind.

Durch diese Regelung ist die «*fairness*» im Wettbewerb um die Meinungsbildung in der Generalversammlung zwischen Verwaltungsrat und Aktionären gestört. Soll der Aktionär ernst genommen werden und sollen seine Anträge eine faire Chance eingeräumt erhalten, so ist es unerlässlich, dass die rechtzeitig dem Verwaltungsrat zugegangenen Anträge in das *System der institutionellen Stimmrechtsvertretung* gemäss Art. 689a ff. OR eingespielen werden. Nur so können die nicht persönlich anwesenden Aktionäre ihren Willen auch durch die Abgabe von Weisungen hinsichtlich von Aktionärsanträgen sachgemäss bilden und zur Geltung bringen.

563H4.1.3. Erleichterung für die Auswahl eines Stimmrechtsvertreters (unabhängiger Stimmrechtsvertreter)

Viele Gesellschaften haben von der in Art. 689 Abs. 2 OR enthaltenen Ermächtigung des Gesetzes Gebrauch gemacht, wonach als Vertreter eines Aktionärs in der Generalversammlung *nur ein anderer Aktionär* zugelassen wird. Diese Einschränkung der Stimmrechtsvertretung wird weithin kritisiert.

563H4.1.3.1 Die Arbeitsgruppe ist der Auffassung, dass zu unterscheiden ist zwischen den kotierten und den nicht kotierten Gesellschaften. Bei *kotierten Gesellschaften* gibt es praktisch keinen valablen Grund, die Stimmrechtsvertretung auf Aktionäre einzuschränken. Wo Inhaberaktien ausgegeben worden sind, ist eine solche Vorschrift ohnehin praktisch undurchführbar. Und bei Namenaktien kann selbst eine nach dem Gesetz mögliche Quotenregelung für die Vinkulierung nach Art. 685d Abs. 1 OR niemals die Wirkung haben, dass Personen, die der Gesellschaft aus irgendwelchen Gründen unerwünscht sind, vom Stimmrecht und den anderen Mitwirkungsrechten in der Generalversammlung ausgeschlossen werden. Bis zu der in den Statuten festgehaltenen Limite (von meistens 2-5% aller Namenaktien) ist jede Person, die bestätigt, dass sie die Aktien in eigenem Namen und auf eigene Rechnung erworben hat, ohne Weiteres zur Eintragung ins Aktienbuch «mit Stimmrecht» berechtigt und stimmbe-

rechting. Der Ausschluss von Dritten als Vertreter ist damit nicht viel anderes als ein Störfaktor, der eine aus der Sicht des Verwaltungsrates unerwünschte Drittperson auf einen etwas mühsameren Weg verweist: Erwerb einer Aktie mit Gesuch um Eintragung als Aktionär mit Stimmrecht rechtzeitig vor der Generalversammlung. Es ist daher angebracht, im Interesse der Vereinfachung der Ausübung von Aktionärsrechten in *kotierten* Gesellschaften die heute in Art. 689 Abs. 2 OR am Ende enthaltene Verbotsnorm zu streichen.

563H4.1.3.2 *Nicht kotierte Gesellschaften* haben meistens weder Inhaberaktien noch frei übertragbare Namenaktien ausgegeben, sondern *vinkulierte Namenaktien*. Diese unterstehen den wesentlich schärferen Vinkulierungsvorschriften des Art. 685b OR. Fällt eine der Gesellschaft unerwünschte Person nicht unter die Kriterien der wichtigen Gründe nach Art. 685b Abs. 2 OR, hat die Gesellschaft jederzeit – entsprechend ihrer finanziellen Lage – die Möglichkeit, die an einen unerwünschten Aktionär abwandernden Aktien gemäss Art. 685b Abs. 1 OR zum wirklichen Wert an sich zu ziehen und dadurch die Eintragung des unerwünschten Dritten ins Aktienbuch zu verhindern. In einer solchen Situation kann die Gesellschaft ein schützenswertes Interesse daran haben, einen ihr missliebigen Dritten nicht als Stimmrechtsvertreter in der Generalversammlung auftreten zu lassen. Die Regel von Art. 689 Abs. 2 (am Ende) OR ist insoweit beizubehalten.

Ein Aktionär findet andererseits oft in einem *sehr kleinen Aktionärskreis* gar keinen Aktionär, der auf seiner Seite steht und seine Belange zu vertreten gewillt oder in der Lage ist. Die Interessen eines solchen Aktionärs sind ebenso schützenswert wie das Interesse der Gesellschaft an der Fernhaltung unerwünschter Drittvertreter. Das Problem kann sich besonders dann stellen, wenn nur wenige Aktionäre, z.B. nur fünf, vorhanden sind, von denen drei in strikter Opposition zum Aktionär stehen, der nach einem Vertreter sucht, und von denen der vierte aus irgendwelchen Gründen nicht in der Lage ist, an der Generalversammlung persönlich teilzunehmen. In dieser Situation ist es für den Aktionär unzumutbar, eine der ihm erwiesenermassen oder potentiell feindlich gesinnten Personen mit seiner Vertretung zu beauftragen. Der Gesellschaft bleibt nichts anderes übrig – weil das Interesse des Aktionärs an einer ihm zumutbaren Vertretung vorrangig ist –, als einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter anzubieten oder auf den Einspruch gegen den Drittvertreter zu verzichten. Die entsprechende Regelung findet sich in Art. 689 Abs. 3 (neu) E-OR.

563H4.1.4. Recht des Aktionärs auf Begleitung

In einem parlamentarischen Vorstoss Leutenegger Oberholzer (01.3261 nr) wird vorgeschlagen, den Aktionären das Recht zu verleihen, mit einem *Begleiter* ihrer Wahl in die Generalversammlung zu kommen. Eine solche Regelung könnte an konfliktuellen Generalversammlungen zu einem Aufmarsch von Rechtsanwälten und gegebenenfalls Experten der Wirtschaftsprüfung und des Investment Banking führen. Ohne Zweifel würde, wenn den Beratern nicht nur das Recht zur Begleitung, sondern auch das Recht zur Teilnahme an der Debatte erteilt würde, der Charakter von Generalversammlungen vor allem nicht kotierter Gesellschaften stark verändert. Die Arbeitsgruppe ist der Auffassung, dass die von ihr vorgeschlagene neue Lösung, die jedem Aktionär im Ergebnis einen Vertreter seiner Wahl erlaubt, die Einführung eines Begleitungsrechtes weitest gehend unnötig macht. Sie lehnt jedenfalls die Einführung eines Debatterechts von persönlichen Begleitern ab.

Für den Fall, dass der Gedanke eines Rechts auf Begleitung jedoch auf Widerhall stossen sollte, hat die Arbeitsgruppe eine Formulierung für Art. 689 Abs. 4 E-OR entwickelt. Sie behält vor, dass der Drittberater dann nicht an der Generalversammlung anwesend sein darf, wenn gegen seine Person wichtige Gründe sprechen, und hält fest, dass der Begleiter weder Stimmrecht noch andere Mitwirkungsrechte hat, d.h. vor allem nicht das Antrags- und Debatterecht. Die Mitwirkung im eigentlichen Sinne ist im Sinne der Grundprinzipien des Gesellschaftsrechts auf die Beteiligten und ihre Vertreter beschränkt.

563H4.1.5.«Depotstimmrecht»: Aufhebung der Vermutung zu Gunsten der Verwaltungsratsanträge («*in dubio pro administratione*») bei der institutionellen Stimmrechtsvertretung

Die Verbesserung der *institutionellen Stimmrechtsvertretung* (verkürzt öfters «Depotstimmrecht» genannt) ist nicht Hauptgegenstand des dem der Arbeitsgruppe erteilten Auftrags. Sie verweist auf die Parlamentarische Initiative SVP (02.407 nr) und die Reformvorschläge des Berichts von *Hans Caspar von der Crone* zu diesem Thema. Sie fühlt sich aber verpflichtet, auf zwei Missstände hinzuweisen, die unter dem Gesichtspunkt der Anliegen von «Corporate Governance» besonders stossend sind.

570H563H4.1.5.1 Das Problem der heutigen gesetzlichen Lösung

Gemäss der im Jahre 1991 – nach jahrelanger Debatte – gefundenen Lösung stimmt der *Depotvertreter*, wenn er *keine Weisung* des Aktionärs erhalten hat, im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates (Art. 689d Abs. 2 am Ende OR). Das gilt weithin auch für den *Organvertreter*: In den Einladungen zu den Generalver-

sammlungen von Publikumsgesellschaften wird regelmässig klar gestellt, dass auch der *Organvertreter* im Sinne von Art. 689c OR in dem Falle, dass er vom Aktionär keine Weisungen erhält, nach den Anträgen des Verwaltungsrates stimmt («*in dubio pro administratione*»). Und sogar hinsichtlich des *unabhängigen Stimmrechtsvertreters* wird öfters in der Einberufung darauf hingewiesen, dieser stimme mangels anderer Weisungen im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates.

Leider erteilt erfahrungsgemäss eine sehr grosse Anzahl der Aktionäre, die an sich ihre Stimme an der Generalversammlung zur Geltung bringen wollen und schriftlich einen institutionellen Stimmrechtsvertreter mit ihrer Vertretung betrauen, *keine schriftlichen Weisungen*. Nach Erfahrungsberichten liegt diese Zahl über der Marke von 50 %, ja bei 80 % aller Aktionäre, die ihr Stimmrecht durch Vollmacht ausüben. Daher hängt die Willensbildung in den Generalversammlung in starkem, nicht selten überwiegendem Masse davon ab, wie die *weisungslosen* Aktionärsstimmen eingesetzt werden. Geschieht dies im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates, so ist die Legitimation des Abstimmungsergebnisses unter dem Gesichtspunkt einer Ermittlung des unverfälschten Willens der Aktionäre stark herabgesetzt. Man wird schwerlich sagen können, der Wille der Mehrheit habe sich unverfälscht manifestiert, wenn sich dieser Wille auf eine gesetzliche (Art. 689d OR) oder gar vom Verwaltungsrat selbst in die Welt gesetzte Vermutungsregel zu Gunsten des gleichen Verwaltungsrates stützt.

570H563H4.1.5.2 Lösungsvorschlag: Massgeblichkeit der wirklich getroffenen Willensentscheidungen für die weisungslos eingegangenen Vollmachten

Diese Situation ist unbefriedigend. Sie lässt sich nur dann erfolgreich bekämpfen, wenn die Verwaltungsräte von Publikumsgesellschaften die Aktionäre ernster nehmen, sich stärker um deren wirkliche Willensbildung bemühen, und zu diesem Zwecke sich dafür einsetzen, dass eine möglichst grosse Anzahl von Aktionären, die an der persönlichen Teilnahme verhindert oder nicht daran interessiert sind, durch Abgabe von *ausdrücklichen Weisungen* ihren Willen zur Geltung bringen. Dies lässt sich nur erreichen durch eine Abschaffung der seinerzeit als vernünftiger Kompromiss eingeführten Regelung «Stimmabgabe im Sinne der Verwaltungsratsanträge bei Ausbleiben ausdrücklicher Weisungen» («*in dubio pro administratione*»). Ist dieser Automatismus einmal abgeschafft, sind die Verwaltungsräte plötzlich sehr daran interessiert, eine möglichst grosse Anzahl von Aktionären auf ihre Seite zu ziehen und wirklich zur Weisungserteilung zu bewegen.

Zu diesem Zwecke dienen drei Massnahmen

- a) Die Gesellschaften werden verpflichtet, vor jeder Generalversammlung ihre Aktionäre *um Weisungen für die Stimmabgabe zu ersuchen*. In der heutigen

Praxis unterlassen es selbst grössere Publikumsgesellschaften, den Aktionären, die ihre Stimme dem von der Gesellschaft bestimmten Organvertreter abzugeben wünschen, überhaupt Weisungsformulare zuzustellen.

- b) Die Gesellschaften haben dafür zu sorgen, dass der Aktionär seine Weisungen *direkt dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter* zusenden kann. Die an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter gerichteten Dokumente werden heute öfters von der Gesellschaft entgegen genommen und von ihr dann an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter weiter geleitet.
- c) Die Stimmrechte, die durch den Organvertreter, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter und die Depotvertreter auf Grund der ihnen erteilten *Vollmachten* ausgeübt werden, sind für jenen Teil, der ohne eine Weisung des Aktionärs eingeht, nach dem Verhältnis der Willensentscheidungen der anwesenden Aktionäre und der eingegangenen Weisungen als «Ja», «Nein» oder «Enthaltung» zu zählen.

Auf diese Weise entsteht bei den Verwaltungsräten ein starkes Interesse, bei den Aktionären um positive, ihren Anträgen *zustimmende Weisungen* zu werben. Der Verwaltungsrat ist plötzlich daran interessiert, die Aktionäre zur Stimmrechtsausübung in der Generalversammlung oder zum Ausfüllen und Einsenden der Weisungsformulare zu bewegen. Die Weisungsformulare müssen sowohl die Anträge des Verwaltungsrates wie – knapp in die wesentlichen Anliegen der Opposition zusammengefasst – die rechtzeitig beim Verwaltungsrat schriftlich eingegangenen Anträge zu den verschiedenen Traktanden wiedergeben. Dem Verwaltungsrat steht dabei im Rahmen seiner Leitungskompetenz die Befugnis zu, in die gleiche Richtung gehende Aktionärsanträge im Weisungsformular sinngemäss als oppositionelle Anträge in einen Weisungspunkt zusammen zu fassen.

Weitere Einzelheiten zu diesem Vorschlag sind im Kommentar zum neu vorgeschlagenen Artikel 689^{bis} E-OR enthalten.

570H563H4.1.5.3 Zwei untaugliche Alternativen

Keine Lösung ist einmal der in die Debatte geworfene *Stimmrechtsausschluss* für Stimmrechtsvollmachten ohne Weisung. Dadurch kommt es zu einer durch nichts gerechtfertigten, einseitigen Verschiebung der Stimmenmacht auf die sog. «Saalmehrheit», die grossen Blockaktionäre und institutionellen Anleger.

Was die Arbeitsgruppe Böckli/Huguenin/Dessemontet ebenfalls ablehnen würde, ist der im *deutschen Recht* vorherrschende Gedanke, wonach der Stimmrechtsvertreter im Falle des Ausbleibens von Weisungen selber bestimmt, welche Stimmrechtsausübung im Interesse des Vertretenen liegt. Eine solche

Regelung verbietet sich allein schon deshalb, weil der *Organvertreter* als eine von der Gesellschaft abhängige Person (Art. 689c OR) nicht in der Lage ist, aus freien Stücken gegen die Interessen seines eigenen Arbeitgebers zu entscheiden und die Stimme gegen die Anträge des Verwaltungsrates auszuüben. Wer diese dem deutschen Recht entnommene Regelung vorziehen wollte, müsste die Organvertretung völlig abschaffen. Aber auch die *unabhängigen Stimmrechtsvertreter* und die *Depotvertreter* kämen dann, wenn sie nach freien Stücken zu entscheiden hätten, in ein Dilemma. Der Depotvertreter ist öfters Bankier, und die Bank steht häufig in Geschäftsbeziehungen mit der Gesellschaft, um deren Generalversammlung es geht. Die für eine unvoreingenommene Festlegung des «wohlverstandenen Aktionärsinteresses» notwendige Unabhängigkeit geht dem Depotvertreter in typischen Fällen gerade ab.

Wer nach dem deutschen Modell den inhaltlichen Entscheid über die Stimmabgabe aus Vollmachten ohne Weisungen dem *Vertreter* zuordnen möchte, müsste die gesamte institutionelle Stimmrechtsvertretung über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter leiten. Kritisch betrachtet, ist aber auch der «unabhängige Stimmrechtsvertreter» nicht so unabhängig, wie sein Name es vermuten lässt. Die Gesellschaft wählt den Vertreter unter Personen aus, die ihr nicht feindlich gesonnen sind; der Stimmrechtsvertreter wird von ihr bezahlt und verdankt seine erneute Ernennung für die nachfolgende Generalversammlung zu einem schönen Teil seinem unter Beweis gestellten Wohlverhalten in der vorausgehenden Versammlung. Die Vorstellung, dass eine solche Person aus freien Stücken gegen die Anträge des Verwaltungsrates stimmen würde, weil ein interner Beurteilungsprozess zu diesem Ergebnis geführt hat, ist nicht realistisch.

570H563H4.1.5.4 Ergebnis

Die Arbeitsgruppe ist der Auffassung, dass aus der Sicht der «Corporate Governance», aber auch aus ganz allgemeinen rechtlichen Erwägungen im Bereiche der institutionellen Stimmrechtsvertretung – es geht darum, dass in der Generalversammlung der möglichst unverfälschte Wille der Aktionäre zum Ausdruck kommen soll – ein echtes Problem besteht. Die vorgeschlagene Änderung zielt darauf ab, dem unverfälschten Willen der Mehrheit in der Generalversammlung besser zum Durchbruch zu verhelfen (vgl. die Erläuterungen zu Art. 689c und 689d^{bis} E-OR).

563H4.1.6. Erweiterung der Zuständigkeit der Generalversammlung im Bereich der Entschädigungsgrundsätze für Spitzenorgane und «Stock Options»

563H4.1.6.1 Ausgangspunkt und Erfahrungen im Ausland

Im angloamerikanischen Rechtskreis ist eine rasche und umfassende Bewegung abgelaufen, die dazu geführt hat, dass der Generalversammlung der Aktionäre bei den Grundsätzen für Organentschädigungen und «*Stock Option Plans*», d.h. die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (sogenannte «*equity based compensation plans*») für die Spitzenkader eine verstärkte Mitsprache eingeräumt worden ist. Solche Vorschriften finden sich in den für Publikumsgesellschaften als «*Listing requirements*» verbindlichen Vorgaben der grossen Börsen (London Stock Exchange Listing Requirements, New York Stock Exchange Listing Standards) sowie mit dem Erfordernis einer *Konsultativabstimmung* der Aktionäre, in den neusten Entwicklungen des englischen Gesellschaftsrechts.

Auszugehen ist von einem näheren Blick auf das Phänomen der «*Stock Options*» für Spitzenkader. Weder bei der *Zuteilung* noch bei der *Ausübung* der Stock Option (bzw. beim Verkauf der Optionsrechte nach Eintritt der Ausübbarkeit) entsteht bei der Gesellschaft ein Geldabfluss oder ein direkt erfasster Personalaufwand. Das Wunder, dass es – wie in der alten Alchemie – gelingt, Gold herzustellen, nämlich ein grosses, mit erheblicher Hebelwirkung ausgestattetes Gewinnpotential durch einen Federstrich oder einen Mausclick, ist der Kern der unerhörten Faszination, die die «*Stock Option Plans*» seit Beginn der 90-er Jahre auf Managerkreise zuerst der angloamerikanischen Welt ausübten. Zwar hat sich in der Zwischenzeit die Erkenntnis durchgesetzt, dass auch bei den «*Stock Option Plans*» nicht Gold aus nichts entsteht; die Aktionäre bezahlen die Zeche durch eine Verwässerung ihrer Aktien. Die finanzielle Last aus dem «*Stock Option Plan*» geht dabei mindestens indirekt zu Lasten des Unternehmens: denn dieses verfügt durch die Einräumung von Optionsrechten an bestimmte Manager über die Vermögenssphäre seiner Aktionäre, die dadurch eine geldwerte Leistung an die Manager erbringen. Diese Leistung wäre von vornherein Personalaufwand, wenn die Gesellschaft nicht in dem die Stock Option Plans kennzeichnenden «*Kurzschlussverfahren*» direkt die Sphäre der Aktionäre zu belasten vermöchte. Letztlich geht es um nichts Anderes als Personalaufwand, der auf Veranlassung der Gesellschaft auf der Aktionärebene als Ressourcentransfer von den Aktionären zu den Managern vollzogen wird.

In dieser Sicht ist die angloamerikanische Initiative, eine Konsultativabstimmung vorzuschreiben oder sogar die letzte Entscheidung über die Einrichtung und Ausgestaltung von «*Stock Option Plans*» den Aktionären zuzuordnen, durchaus

nachvollziehbar. Unserem aktienrechtlichen System entspricht sie freilich nicht, wie noch näher darzulegen sein wird.

Bei der Beurteilung des ohne Zweifel vorliegenden Problems ist davon auszugehen, dass die «*Stock Option Plans*» keine Wertschöpfung aus dem Nichts, sondern eine Wertverschiebung zu Lasten der Aktionäre enthalten. Wenn aber die «*Stock Option Plans*» zu Lasten der Aktionäre gehen, ist das in der angloamerikanischen Praxis gebildete «*Compensation Committees*» berufen, über deren Interessen zu wachen. Die Erfahrung hat jedoch gezeigt, dass die Erwartungshaltung und der Druck in Bezug auf «*Stock Option Plans*» derartig drängend sein können, dass die wackeren drei Mitglieder des «*Compensation Committee*» in allzu vielen Fällen keinen hinreichenden Widerstand gegen immer weiter gehende Begehren zu leisten vermögen. Ja es sind Fälle bekannt, in denen sogar eine nachträgliche Veränderung des aleatorischen Spieles vom «*Compensation Committee*» genehmigt worden ist: Das sogenannte «*repricing*». Droht das aleatorische Geschäft in die falsche Richtung zu gehen, d.h. gehen die Optionen tief unter Wasser («*out of the money*»), so machen die Manager geltend, es fehle ihnen an der nötigen Motivation: sie erhielten nun nichts. Durch einen weiteren Federstrich oder Mausclick des *Compensation Committee* wird der Ausübungspreis unter den gesunkenen Aktienkurs abgesenkt, oder die alten Optionsrechte werden zu unangemessenen Konditionen gegen neue mit tieferem «*strike price*» ausgetauscht. Die Optionen in der Hand des Managers sind dadurch schlagartig wieder «*in the money*», und der schon verloren geglaubte aleatorische Einsatz geht für ihn doch noch befriedigend – mit einem künstlich herbeigeführten Kapitalgewinn – zu Ende.

Aber auch ohne künstliche Absenkung des Ausübungspreises kann das System der «*stock options*» zu falschen Anreizen führen. Die bei guter Kursentwicklung denkbare Hebelwirkung und damit der am Ende erzielbare Kapitalgewinn kann so gross sein, dass in bestimmten Fällen die Versuchung zu einer gewissen Manipulation, zu einseitiger Ermessensausübung und schliesslich sogar zu widerrechtlichen Bilanzierungsmethoden unwiderstehlich war. Wenn aber sowohl die «*Compensation Committees*» wie die Verwaltungsräte Gesamtgremien überfordert sind, bleibt als letzte Instanz, die zur Wahrnehmung der Aktionärsinteressen in Frage kommt, nur noch die Generalversammlung.

563H4.1.6.2 Aus Schweizer Sicht

Aus Schweizer Sicht ist nun aber dem Gedanken, die Entschädigungsgrundsätze für die Geschäftsleitung und die «*Stock Option Plans*» von einem (konsultativen oder verbindlichen) Genehmigungsbeschluss der *Generalversammlung* abhängig zu machen, mindestens dreierlei entgegen zu halten.

Erstens und vor allem ist es zu eigentlichen Missbräuchen im Bereiche der «*Stock Options*» in der Schweiz, soweit ersichtlich, bisher nicht gekommen. Es wäre nicht begründbar, die sogenannten «unerfreulichen Fälle», die sich in grossen und grössten Schweizer Gesellschaften vor allem in den Jahren 2001 und 2002 ereignet haben, mit einem Missbrauch von «*Stock Option Plans*» in Verbindung bringen zu wollen. Zwar ist von übersetzten Pensionen über fürstliche Abgangsentschädigungen bis zu «goldenen Fallschirmen» viel durch die Skandalspalten der Wirtschaftspresse gegangen, aber von unsachgemässen Stock Option Plans war sehr selten die Rede. Es ist grundsätzlich falsch, Missbräuche bekämpfen zu wollen, die sich unter dem Schweizer Recht gar nicht oder nur selten abgespielt haben.

Zweitens besteht kein Anlass, bereits heute an der Effizienz und Standfestigkeit von Schweizer «*Compensation Committees*» zu zweifeln. Diese neue Institution der «*Corporate Governance*» ist in vielen Gesellschaften erst gerade in den letzten Jahren eingerichtet worden. Es wäre wiederum falsch, zum Voraus Missbräuche zu bekämpfen, für deren Auftreten es keine handfesten Anhaltspunkte gibt.

Drittens und vor allem ist die Festlegung der gesamten Entschädigung für die Mitglieder der *Geschäftsleitung* ein ureigenster Bestandteil der leitenden Tätigkeit des Verwaltungsrates. Er allein ist im Besitze der nötigen Informationen und kann sich ein Bild auch von den zahlreichen Unwägbarkeiten machen, die zusammen mit den strikte messbaren Elementen für die Festlegung der Entschädigungen massgebend sind. Die Generalversammlung ist zu Akten der Geschäftsleitung in keiner Weise berufen, und vor allem von ihrer Informationslage her dazu auch gar nicht befähigt. Der Gesetzgeber hat in der Aktienrechtsrevision von 1991 ganz bewusst die Oberleitung und die Personalpolitik für die oberste Gesellschaftsebene unentziehbar und unübertragbar dem Verwaltungsrat zugeordnet. Wenn der Verwaltungsrat im Einzelfall in solchen Dingen versagt, liegt die richtige Lösung darin, ihn zu ersetzen, nicht aber, die zu Akten der Geschäftsleitung nicht berufene und dazu nicht befähigte Generalversammlung als Ersatz anzurufen.

Ergänzend ist zu erwähnen, dass die durch die vorliegende Gesetzesvorlage vorgeschlagene, weit gehende *Transparenz im Bereiche der Spitzenentschädigungen* (und vor allem auch die Offenlegung des wirklichen Wertes von «*Stock Options*», die den obersten Managern zugeteilt werden) die relevanten Kenntnisse der Aktionäre von wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften ganz wesentlich verbessert. Auch von diesem Gesichtspunkt her wäre es falsch, bereits ein Versagen der Institutionen unter den neuen, dann wesentlich verbesserten Umständen vorauszusagen und die Verwaltungsräte mit

dem äussersten Mittel zu sanktionieren, nämlich mit einem zwingenden gesetzlichen Kompetenzzug.

563H4.1.6.3 Ergebnis

Unter diesen Gesichtspunkten ist es erwägenswert, von einem Kompetenzzug abzusehen, den Gesellschaften aber zu ermöglichen, dass sie durch eine *Statutenbestimmung* – wenn das die Mehrheit der Aktionäre wünscht –, die Beschlussfassung über die Grundsätze zu Organentschädigung und -kredite, insbesondere «*Stock Option Plans* (d.h. eigenkapitalbezogene Beteiligungssysteme für Spitzenkader mit der für Call-Optionen kennzeichnenden Hebelwirkung) in die Kompetenz der Generalversammlung verweisen. Diese Art des Vorgehens hat den Vorteil, dass es an den Aktionären liegt, im entsprechenden Umfange die Kompetenz des Verwaltungsrates auszuschliessen, falls sie dies wirklich als die insgesamt bessere Lösung ansehen. Dies bedeutet einen nicht geringen Eingriff in das Konzept von 1991, wonach die obersten körperschaftlichen Grundsatzbeschlüsse und Wahlen der Generalversammlung, die obersten Leitungsbeschlüsse aber, darin eingeschlossen die Hauptgrundsätze der Personalpolitik und –entschädigung für die Spitzenkader, unentziehbar und unübertragbar dem Verwaltungsrat zugeordnet sind (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR). In einer Gesellschaft, die von der Ermächtigung zur Einführung eines Genehmigungsvorbehaltes in diesem Sinne Gebrauch macht, betreibt letztlich die Aktionärsmehrheit direkt einen wesentlichen Teil der Personalpolitik für die oberste Führungsebene. Allerdings verbleibt nach dem vorgeschlagenen Konzept die Befugnis zur konkreten Gestaltung dem Verwaltungsrat; die Generalversammlung kann Ja oder Nein dazu sagen, nicht aber selbst solche Grundsätze ausarbeiten und als Beschlussantrag einbringen. Es wird sich zeigen, wie viele Gesellschaften von dieser Ermächtigung Gebrauch machen, und welche Erfahrungen mit diesem System in der Schweiz gemacht werden.

Zur Verwirklichung des neuen Systems der erlaubten Übertragung der Genehmigungskompetenz, welches dann alternativ und fakultativ neben das bewährte Konzept tritt, bedarf es eines neuen *Absatzes 3* in Art. 698 OR.

563H4.1.7 Zustellung des Generalversammlungsprotokolls

Nach geltendem Recht hat jeder Aktionär das Recht, das *Generalversammlungsprotokoll* einzusehen (Art. 702 Abs. 3 OR). Was das Gesetz nicht regelt, ist die *Frist*, in der das Protokoll fertig zu stellen und zur Einsicht aufzulegen ist. In der Praxis kommt es nicht selten zu langwierigen Verzögerungen. Die Motion Leutenegger Oberholzer (01.3261 nr), die als Postulat überwiesen worden ist, regt hier unter dem Titel «Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre» eine Verbesserung an.

Entsprechend der 20 Tage-Frist, die für die Einberufung der Generalversammlung vom Gesetz als angemessen angesehen worden ist, erscheint es als angebracht, wiederum 20 Tage für die Fertigstellung der Niederschrift über die Generalversammlung vorzusehen. Diese Frist reiht sich auch funktional richtig in die Zweimonatsfrist des Art. 706 OR ein. Erhält der Aktionär gegen Ende des ersten Monats nach der Generalversammlung Kenntnis vom genauen Wortlaut der Beschlüsse, so hat er gerade noch die nötige Zeit zur Vorbereitung der innerhalb der Verwirkungsfrist von zwei Monaten einzureichenden Anfechtungsklage.

Im Einklang mit der erhöhten Bedeutung der Transparenz ist es zweckmässig, wenn die Gesellschaft das Protokoll mit *elektronischen Mitteln* abrufbar macht. Aktionären, die mit herkömmlichen Mitteln arbeiten, sollte die Gesellschaft das Protokoll unentgeltlich zustellen. Es handelt sich hier um eine eher kleine Korrektur, die jedoch im Zusammenspiel mit allen andern Änderungen geeignet ist, die Stellung des Aktionärs zu verbessern.

4.2. Verbesserung der Klagerechte der Minderheits- und Einzelaktionäre

Es ist davon auszugehen, dass das Schweizer Recht die *Klagerechte* der Aktionäre insgesamt in einer durchaus zweckmässigen Form regelt. Es geht darum, einerseits den Minderheits- bzw. Einzelaktionären die Möglichkeit zu verschaffen, sich gegen gesellschaftliche Akte, die sie als «ungerecht» oder gesetzwidrig empfinden, vor dem Richter zu wehren, andererseits, die im Wettbewerb stehenden Gesellschaften vor allzu grosser Belastung durch Gerichtsverfahren zu schützen. Dass ein Unternehmen, das mit gerichtlichen Prozeduren aller Art eingedeckt wird, im Wettbewerb unternehmerische Schlagkraft einbüsst und durch die Ablenkung der obersten Organe auch an Beweglichkeit und Fokussierung verliert – abgesehen von den dadurch verursachten, teilweise erheblichen internen und externen Kosten –, steht auf Grund der Erfahrungen fest. Es gilt, das richtige Mass zu finden. In folgenden vier Bereichen ist die Arbeitsgruppe überzeugt, dass die Klagerechte zur Verbesserung der Stellung von Minderheits- und Einzelaktionären zu verbessern sind:

- Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung
- Rückerstattungsklage
- Verantwortlichkeitsklage
- Auflösungsklage.

580H4.2.1 Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (Art. 697a OR)

Die *Sonderprüfung* wurde bei der Aktienrechtsrevision von 1991 eingeführt. Niemand würde daran denken, dieses Institut, das den Minderheitsaktionären unter

bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit gibt, durch den körperschaftlichen Schleier hindurch ins Innere der Gesellschaft zu stossen, wieder abzuschaffen. Es steht aber fest, dass die weit gehenden Erwartungen, die z.B. in der *Botschaft des Bundesrates* über die Revision des Aktienrechtes vom 23. Februar 1983 zum Ausdruck gekommen waren (a.a.O. 164 ff.), sich nur teilweise erfüllt haben. Nicht das Konzept an sich ist unrichtig, vielmehr sind die Hürden, die das Gesetz vor dem Gesuchsteller aufgerichtet hat, an mehreren Stellen zu hoch.

580H4.2.1.1 Der erste Änderungsvorschlag der Arbeitsgruppe betrifft den *Schwellenwert*, den die Minderheitsaktionäre überwinden müssen, um sich mit einem Gesuch um Sonderprüfung an den Richter wenden zu können, wenn die Generalversammlung ihren Antrag mehrheitlich abgelehnt hat (Art. 697b Abs. 1 OR). Der Schwellenwert sollte von den geltenden Werten (10 % des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 2 Mio.) aus dem bereits andernorts gegebenen Gründen abgesenkt, und das Abstellen auf den Nennwert aus dem Gesetz entfernt werden. Die Arbeitsgruppe schlägt die Formulierung vor, die auch an anderen Orten als Schwellenwert dient (vgl. vorn Ziff. **563H4.1.1**) und dazu bestimmt ist, bloss querulatorische Gesuche oder Klagen von Aktionären, die an die Gesellschaft keine ins Gewicht fallende Beteiligung halten, auszuschliessen: «*Aktionäre, die zusammen mindestens 5 % des Aktienkapitals oder Aktien im Börsenwert von CHF 1 Mio. vertreten.*»

580H4.2.1.2 In der Praxis hat sich sodann gezeigt, dass auch die *materielle Hürde*, die die Gesuchsteller zu nehmen haben, nämlich der Inhalt dessen, was sie dem Richter glaubhaft zu machen haben, allzu hoch ist. Die geltende Formulierung in Art. 697b Abs. 2 OR verlangt zwar nur, dass die Gesuchsteller eine Gesetzesverletzung und eine Schädigung «glaubhaft» machen, was in der Sprache der Gerichte einen wesentlich geringeren Überzeugungsgrad als denjenigen des Beweises kennzeichnet. Es hat sich aber doch gezeigt, dass die Gerichte relativ anspruchsvoll sind. Letztlich kann man sagen, dass derjenige Gesuchsteller die beste Chance hat, die Hürden der «Glaubhaftmachung» der Gesetzesverletzung und der Schädigung zu nehmen, der das Ergebnis der Sonderprüfung bereits in Händen hat.

Genau dem ist entgegen zu treten: Die Sonderprüfung wird gewöhnlich von einem Aktionär angestrengt, der mit den Interna der Gesellschaft in keiner Weise vertraut ist. Er muss der Unternehmensleitung im Gesuchsverfahren vor dem Richter in einer markanten Informationsasymmetrie entgegen treten. Als besonders schwierig hat sich für Gesuchsteller die Darstellung eines glaubhaften *Kausalzusammenhangs* zwischen der behaupteten Gesetzesverletzung und dem Eintritt eines Schadens bei

Gesellschaft oder Aktionären erwiesen. Gerade die Fragen des Kausalzusammenhangs sind aber jene, die im ordentlichen Prozess abzuklären wären. Sie dürfen nicht der entscheidende Gegenstand des Vorverfahrens um eine Sonderprüfung sein, in der es ja darum geht, überhaupt abzuklären, welche Fakten schliesslich die Gesetzesverletzung, den Schaden und den Kausalzusammenhang belegen können. Hinsichtlich der Schädigung wird daher die Hürde abgesenkt: Der Gesuchsteller muss dem Richter bloss glaubhaft machen, dass die behauptete Normverletzung geeignet ist, die Gesellschaft oder die Aktionäre zu schädigen. Einerseits wird also an dem Verfahrensthema der Schädigung zusätzlich zu demjenigen der Normverletzung festgehalten, aber andererseits werden die Anforderungen in diesem Punkt stark abgesenkt.

Die neue Formulierung für Art. 697b Abs. 2 OR schliesst auch die Verletzung des *Organisationsreglements* als mögliche, die Sonderprüfung rechtfertigende Normverletzung auf. Das Organisationsreglement soll nach dem Vorschlag der Arbeitsgruppe neu den Aktionären zugänglich sein (siehe Erläuterungen zu Art. 716c Abs. 2 E-OR).

580H4.2.1.3 Eine dritte Schwäche des jetzigen Systems liegt in dem teilweise überbordenden *Rechtsmittelverfahren*, das sich an einen gutheissenden Entscheid des Richters anschliesst. Die Sonderprüfung ist nur dann ein sinnvolles Rechtsinstitut, wenn der Sonderprüfer relativ zügig eingesetzt werden kann und er seine Arbeiten nach absehbarer Zeit aufnimmt und beendet. Denn die Sonderprüfung kann ja nicht sofort, also *während* des Geschäftsjahres, angestrengt werden, wenn den Aktionären ein Vorgang in der Gesellschaft als Normverletzung mit Schädigungspotential zur Kenntnis kommt. Die Aktionäre haben vielmehr die ordentliche Generalversammlung des nächsten Jahres abzuwarten, wodurch schon viele Monate oder im schlimmsten Fall bis zu einem Jahr verstreichen können. Ausserdem zielt das Verfahren nur auf einen *Vorbericht* über bestimmte Tatsachen und nicht auf ein rechtskräftiges Urteil ab, ja nicht einmal auf die Gewinnung von beweiskräftigen Ermittlungsergebnissen. Umso weniger darf der Streit um die Einsetzung eines Sonderprüfers zu einem Monsterprozess in drei Instanzen auswuchern. Die Arbeitsgruppe ist der Meinung, dass eine beschränkte Überprüfung durch eine einzige kantonale Instanz genügt. Der kantonale Richter entscheidet im summarischen Verfahren. Der kantonale Entscheid kann nur ein Mal, nämlich ans Bundesgericht weitergezogen werden. Auch so kann noch ein halbes Jahr oder noch mehr vergehen, bis der Sonderprüfer seine Arbeit überhaupt aufnimmt. Bei allem ist zu bedenken: es geht um nicht

weniger, aber auch nicht mehr als einen Akt *vorläufiger* Tatsachenbeschaffung ohne jede direkte Beweiskraft.

580H4.2.1.4 Die vierte Änderung, welche die Arbeitsgruppe vorschlägt, bezieht sich auf die *Kostentragung*. Da es um eine Wahrnehmung von Gesellschaftsinteressen durch einen Aussenstehenden geht – ähnlich wie ein Geschäftsführer ohne Auftrag für einen Dritten zum Rechten sieht – ist es nicht nur praktisch geboten, sondern auch theoretisch gerechtfertigt, den Gesuchsteller von einer Kostenlast im Gesuchsverfahren immer dann freizustellen, wenn er begründeten Anlass zur Klage hat und auch nicht missbräuchlich handelt. Diese Regelung muss für die Gerichtskosten und die Parteientschädigung gleicherweise gelten, und zwar in der Regel in beiden gerichtlichen Instanzen. Immerhin ist auch denkbar, dass die Weiterziehung eines Verfahrens, dessen Einleitung ganz zu Beginn zu rechtfertigen war, an die obere Instanz als leichtfertig erscheint.

Von den Verfahrenskosten für die Bewilligung der Sonderprüfung zu unterscheiden ist die Frage, wer die *Kosten der Sonderprüfung als solchen* zu tragen hat. Dafür ist im geltenden Text bloss eine Klarstellung einzufügen (Art. 697g Abs. 3 E-OR).

Für Einzelheiten ist auf die Erläuterungen zu Art. 697b, 697c und 697g E-OR zu verweisen. Die Arbeitsgruppe glaubt, dass die vorgeschlagenen Änderungen die Sonderprüfung in ihrer praktischen Anwendbarkeit als Werkzeug des Minderheitenschutzes merklich verbessern.

580H4.2.2. Rückerstattungsklage (Art. 678 OR)

Bis zur Aktienrechtsreform von 1991 war die Möglichkeit, ungerechtfertigter Weise von der Gesellschaft an Aktionäre oder Verwaltungsräte fliessende Zahlungen für die Gesellschaft zurückzuholen (d.h. die Empfänger zur Wiedereinwerfung der empfangenen Gelder in die Gesellschaftskasse zu verpflichten), äusserst beschränkt. Es gab eine solche Möglichkeit im Gesellschaftsrecht bloss hinsichtlich von bösgläubig und ungerechtfertigt bezogenen Dividenden, Tantiemen und anderen Gewinnanteilen oder Bauzinsen (Art. 678 Abs. 1 OR 1936). Theoretisch anwendbar war schon damals das Recht der ungerechtfertigten Bereicherung (Art. 62 ff. OR), doch wurde davon kaum je Gebrauch gemacht.

In der Aktienrechtsrevision von 1991 wurde diese sogenannte *Rückerstattungsklage* wesentlich verbessert. Die Rückerstattungspflicht wurde auf Personen ausgedehnt, die den Aktionären oder Verwaltungsratsmitgliedern «nahe stehen» – in der Praxis geht es öfters nicht nur um nah verwandte Personen, sondern auch um sogenannte «off shore»-Gesellschaften, Domizil- oder

Briefkastengesellschaften auf meist tropischen oder subtropischen Inseln, die als Empfänger der fraglichen Leistungen vorgeschoben werden. Ferner fügte der Gesetzgeber einen Absatz 2 ein. Dieser gestattet, auch auf Rückerstattung von anderen Leistungen zu klagen, die in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung stehen – in der üblichen, aber zu engen Ausdrucksweise der Praxis also «*verdeckte Gewinnausschüttungen*». Die dritte Verbesserung bestand darin, dass die Klagebefugnis aus ungerechtfertigten Bereicherungen nicht nur der Gesellschaft eingeräumt wurde – deren Organe sind öfters «im Ding» und sehen von einer Klage tunlichst ab -, sondern auch jedem Aktionär. Dieser klagt, einem Geschäftsführer ohne Auftrag vergleichbar, auf Leistung an die Gesellschaft.

In mehrfacher Hinsicht ist diese gesetzliche Regelung, die als gesellschaftsrechtliche «*lex specialis*» zur Regelung der ungerechtfertigten Bereicherung in Art. 62 ff. OR zu verstehen ist, zu verbessern.

Der Personenkreis, an den sich die Rückerstattungsklage wenden kann, ist auf die Mitglieder der *Geschäftsleitung* auszudehnen. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass es gar nicht unbedingt einzelne Aktionäre oder Verwaltungsräte sind, die Leistungen erhalten, die in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung stehen, sondern Personen aus dem obersten, nicht zum Verwaltungsrat gehörenden Management. Es handelt sich um nichts Anderes als eine zeitgemässe Weiterentwicklung des Gesetzes.

Der Begriff der «*Offensichtlichkeit*», der heute im Gesetz in Absatz 2 verwendet ist, muss hinterfragt werden. Es geht in Tat und Wahrheit nicht um eine Evidenz, sondern um die Quantität, die Erheblichkeit. Das ist im Gesetz klar zu stellen. In Abs. 2 sind die Worte «... und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft» anders einzufügen. Das heutige Gesetz lässt die Vermutung zu, dass in Gesellschaften mit hervorragender wirtschaftlicher Lage ein Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung unbeachtlich wäre. Das ist nicht der Fall. In der körperschaftsrechtlichen Rückerstattungsklage spielt jedoch – im Gegensatz zur Klage aus ungerechtfertigter Bereicherung nach dem allgemeinen Teil des Obligationenrechtes – die besondere Situation eine Rolle, in der sich eine ungerechtfertigte Vermögensverschiebung abspielt. Die überarbeitete Fassung bringt das besser zum Ausdruck.

Schliesslich ist die *Kostentragung* zu verbessern. Der Aktionär, der die Rückerstattungsklage erhebt, handelt materiell im Interesse der Gesellschaft. Er sollte daher, wenn er aus begründetem Anlass klagt und auch nicht missbräuchlich handelt, in allen Instanzen vom Kostenrisiko und von der Kostentragung befreit werden. Die Einzelheiten werden zu Art. 678 Abs. 4 E-OR erläutert.

Es ist anzunehmen, dass die verbesserte Rückerstattungsklage den Minderheits- und Einzelaktionären dient. Die Wahrnehmung der Aktionärsrechte sollte dadurch in einem der sensibelsten Bereiche des Aktienrechts – im Bereiche der ungerechtfertigten Vermögensverschiebungen aus der Gesellschaftskasse an Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitgliedern sowie an diesen nahe stehende Personen – erleichtert werden. Die überarbeitete Rückerstattungsklage ist als Teil eines *verbesserten Sanktionensystems des Aktienrechts* zu sehen, das zusammen mit der erweiterten Transparenz im Bereiche der Organentschädigungen und -kredite dem Aktionär in seiner ureigenen Rolle entgegen kommen soll.

580H4.2.3. Verantwortlichkeitsklage von Aktionären auf Leistung an die Gesellschaft (Art. 756 OR)

Die Möglichkeit für Aktionäre, im Falle von *Pflichtverletzungen der Organmitglieder* gegen diese zu klagen, ist bei der Aktienrechtsrevision von 1991 durch den neuen Art. 759 Abs. 2 verbessert worden. Danach kann der Kläger mehrere an der Schädigung Beteiligte *gemeinsam* für den Gesamtschaden einklagen und verlangen, dass der Richter im gleichen Verfahren die Ersatzpflicht jedes einzelnen Beklagten festsetzt. Der Kläger hat als aussen Stehender nur beschränkte Informationen. Er läuft wegen Art. 759 Abs. 2 OR weniger Gefahr, «den Falschen» einzuklagen und den Prozess rechtskräftig und kostenpflichtig zu verlieren. Dennoch bleibt das *Kostenrisiko* für ihn hoch. Denn er klagt auf Leistung an die Gesellschaft und erhält am Schluss auch im besten Fall, wenn das Gericht ihm Recht gibt, nicht einen einzigen Anerkennungsfranken zugesprochen. Die Regelung von Art. 756 Abs. 2 OR will daher das Kostenrisiko als solches zu Gunsten des Klägers vermindern.

Die 1991 aufgestellte Regel hat sich indes als unzulänglich herausgestellt. Insbesondere hat das Bundesgericht festgestellt, dass die Wohltat der Entlastung von den Prozesskosten dem Kläger grundsätzlich nur in der ersten Instanz zu Gute kommen soll, denn in der zweiten Instanz und vor allem vor Bundesgericht vermöge der Kläger die Chancen und Risiken des Prozesses besser zu beurteilen. Er soll daher, wenn er den Prozess in zweiter oder dritter Instanz verliert, einen wesentlichen Teil oder die Gesamtheit der Prozesskosten selber tragen. Diese Praxis entspricht nicht dem Grundsatz, dass der Aktionär in der gegebenen Situation an Stelle der säumigen Gesellschaftsorgane handelt, die eigentlich als Erste berufen gewesen wären, ein pflichtvergessenes Organmitglied zu Gunsten der Gesellschaft einzuklagen. Sie tun dies nur deshalb nicht, weil sie selber «im Ding» sind, dem Kollegen nicht schaden wollen oder befürchten, durch den Prozess selber in Unannehmlichkeiten zu geraten. Wenn nun aber der aussen stehende Aktionär an Stelle der säumigen Organe klagt und damit die Interessen der Gesellschaft zu wahren sucht, kann es nicht sein, dass er im Falle des Prozessverlustes

schlechter da steht als die Gesellschaft, für die der Verwaltungsrat hätte handeln sollen. Hätte nämlich die Gesellschaft als juristische Person den Verantwortlichkeitsprozess gegen das fehlbare Organmitglied geführt und verloren, wären die Prozesskosten zu Lasten der Gesellschaft gegangen. Dasselbe sollte nun auch gelten, wenn ein Aktionär als Kläger subsidiär im Interesse der Gesellschaft handelt. Die Lösung liegt in der neuen Formulierung des Art. 756 Abs. 2.

580H4.2.4.Auflösungsklage (Art. 736 Ziff. 4 OR)

Die Arbeitsgruppe schlägt vor, die gesetzliche Schwelle für die *Klagebefugnis* der Minderheitsaktionäre von 10 % auf 5 % herabzusetzen. Vgl. hiernach Buchstabe D, Ziff. 604H3.2.

D. Abgelehnte Reformvorschläge

Es verbleiben jene Änderungsvorschläge, die ganz oder teilweise aus den Aspekten der «Corporate Governance» heraus begründet werden können (und oft auch in diesem Zusammenhang diskutiert werden), die jedoch nach der Auffassung der Arbeitsgruppe nicht in das Gesetz aufgenommen werden sollten.

Es sind dies:

- die Anfechtungsklage gegen Verwaltungsratsbeschlüsse
- die Offenlegung von Verwaltungsratsbeschlüssen
- die Austrittsklage bzw. das Austrittsrecht des Aktionärs
- die Einführung des Systems «Aufsichtsrat/Vorstand» (dualistische Spitzenorganisation), ausser als Wahlrecht
- die zwingende Einführung des Grundsatzes «one share – one vote»
- die Klage auf Abberufung eines Verwaltungsratsmitglieds.

1. Anfechtungsklage gegen Verwaltungsratsbeschlüsse

In der Motion Leutenegger Oberholzer (01.3261 nr) vom 9. Mai 2001 wird gefordert, dass *Verwaltungsratsbeschlüsse von zentraler Bedeutung* durch Aktionäre, die eine bestimmtes Aktienquorum (in Analogie zur Sonderprüfung) auf sich zu vereinigen vermögen, gerichtlich angefochten werden können.

1.1. Vor- und Nachteile

Die Frage der *Anfechtbarkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen* – in Analogie zum Verfahren, das gemäss Art. 706/706a OR die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen innerhalb von zwei Monaten beim Richter am Sitz der Gesellschaft erlaubt – ist seit langer Zeit ein Thema der aktienrechtlichen Diskussion.

Für die Anfechtbarkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen wird ins Feld geführt, dass es keine rechtsfreien Räume in der Aktiengesellschaft geben darf, und dass insbesondere wichtige oder zentrale Beschlüsse des Verwaltungsrates der Rechtskontrolle zu unterstellen sind. In der eigentlichen Anfechtbarkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen wird eine wesentliche Verbesserung der Stellung der Minderheitsaktionäre erblickt.

Obwohl man sagen kann, aus rein rechtlicher Sicht habe der Vorschlag einer Ausdehnung des Anfechtungsrechtes auf Verwaltungsratsbeschlüsse Einiges für sich, wären die *praktischen Schwierigkeiten* und *nachteiligen Konsequenzen*, die mit einer solchen Gesetzesänderung verbunden wären, von grosser Bedeutung.

1.1.1. Da nicht die Anfechtbarkeit sämtlicher Verwaltungsratsbeschlüsse verlangt wird bzw. verlangt werden kann, müsste der Gesetzgeber als Erstes die *Abgrenzung* zwischen den «gewöhnlichen», d.h. weiterhin nicht anfechtbaren, und den anfechtbaren «zentralen» oder «strategisch bedeutsamen» Verwaltungsratsbeschlüssen definitorisch bewältigen. Es ist denkbar, dass dies durch einen gesetzlichen Katalog machbar wäre. Die Anfechtung gerade solcher zentraler Beschlüsse würde aber einen lähmenden Effekt auf die Führung der Gesellschaft ausüben, indem als angemessene Anfechtungsfrist wohl wie in Art. 706 OR zwei Monate eingeräumt werden müsste. Damit werden von vornherein alle «zentralen», «strategisch bedeutsamen» Verwaltungsratsbeschlüsse praktisch einer Schwebefrist von zwei Monaten unterstellt, bevor feststeht, dass sie rechtlich definitiv Bestand haben und vorbehaltlos durchgeführt werden können. Wird aber vom Anfechtungsrecht tatsächlich Gebrauch gemacht – und darauf wäre die neue Regelung ja ausgerichtet –, so entstände wegen des in der Schweiz meist dreifachen Instanzenzuges ein nach der Erfahrung ein- bis fünfjähriger Schwebezustand, während dessen die Gesellschaft am Handeln gehindert ist und, wenn sie die Aufforderung zur sorgfältigen Führung der Geschäfte in Art. 717 Abs. 1 OR ernst nimmt, gleichzeitig für beide möglichen Fälle – nämlich Gutheissung oder Abweisung der Anfechtungsklage – Eventualmassnahmen ergreifen müsste. Der Nachteil in der Wettbewerbsfähigkeit, der daraus den dem

schweizerischen Recht unterstehenden Aktiengesellschaften erwachsen würde, wäre einschneidend.

- 1.1.2. Die nachteiligen Auswirkungen würden noch dadurch verschärft, dass eine Anfechtbarkeit von «zentralen» oder «strategisch bedeutsamen» Verwaltungsratsbeschlüssen praktisch nur dann befriedigend geregelt wäre, wenn das Gesetz die *obligatorische Veröffentlichung solcher Verwaltungsratsbeschlüsse* vorsieht. Bleiben sie, wie heute, grundsätzlich vertraulich, so könnten die Aktionäre eine Klage nur dann einreichen, wenn sie zufällig durch eine Indiskretion von dem Beschluss erfahren haben oder wenn der Beschluss im Zuge seiner Durchführung innerhalb der Anfechtungsfrist öffentlich bekannt wird. Gerade eine Anfechtung eines Verwaltungsratsbeschlusses, der bereits in der Durchführungsphase steht, hätte schädliche Nebeneffekte. Die Gesellschaften würden gezwungen, die entsprechenden Beschlüsse prophylaktisch zu veröffentlichen, um die zweimonatige Anfechtungsfrist auszulösen und wenigstens nach zwei Monaten Rechtssicherheit zu haben. Dies wiederum würde ihnen gegenüber den ausländischen Aktiengesellschaften, die einer derartigen Veröffentlichungspflicht nicht unterstehen, einen kompetitiven Nachteil bringen.
- 1.1.3. Dazu kommt, dass es bei einer Anfechtbarkeit «zentraler» Verwaltungsratsbeschlüsse bei *äusserst dringlichen Massnahmen* – wie in einer Phase des finanziellen Zerfalls z.B. die Veräusserung eines Geschäftsteiles, die Entlassung von Arbeitskräften oder die Kapitalaufnahme durch Ausgabe von Aktien auf Grund eines genehmigten Kapitals – zu einer *Blockierung* oder *Lähmung* der Gesellschaft gerade in einem «zentralen» Bereich käme. Eine solche Blockierung könnte sogar den Untergang der Gesellschaft beschleunigen oder herbeiführen.
- 1.1.4. Sieht man jedoch von einer Veröffentlichungspflicht ab, so entsteht ein weiteres Problem dadurch, dass nur jene oppositionellen Aktionäre, die auch *Verwaltungsratsmitglieder* sind, von der Fassung eines zentralen oder strategisch bedeutsamen Verwaltungsratsbeschlusses überhaupt fristgerecht erfahren. Sie erhielten dadurch gegenüber der Verwaltungsratsmehrheit mit ihrer Anfechtungsmöglichkeit eine ungewöhnliche Verstärkung ihres Drohpotentials. Schon unter dem geltenden Recht ist es so, dass ein hinreichend aggressives und begütertes Verwaltungsratsmitglied, das in der Opposition steht, den Gesamtverwaltungsrat mit Prozessen zu überziehen und durch Obstruktion ernsthaft zu bedrängen oder zu lähmen vermag. Die Möglichkeiten einer Taktik der *«Fortsetzung des Machtkampfes mit prozessualen Mitteln»* – zweifellos eher eine Schatten-

seite der aktienrechtlichen Praxis – würden durch die Anfechtungsklage gegen Verwaltungsratsbeschlüsse wesentlich verschärft.

1.2. Nichtigkeitsklage gemäss Art. 714 OR bei groben Verstössen oder bei Willkür

Nach geltendem Recht spielt sich im Übrigen die Tätigkeit des Verwaltungsrates keineswegs im rechtsfreien Raum ab. Sie untersteht den Sanktionen der Rückstellungs- und der Verantwortlichkeitsklage. Und durch Art. 714 OR ist bei der Aktienrechtsrevision von 1991 ausdrücklich die in Art. 706b geregelte Klage auf *Feststellung der Nichtigkeit* eines gesellschaftlichen Aktes wegen schwerwiegender Verstösse gegen das Gesetz auf die *Verwaltungsratsbeschlüsse* ausgedehnt worden. Für die Klage ist dabei eine Schwelle von Aktienprozenten oder Mindestnennwerten nicht vorgesehen. Es steht daher dem Einzelaktionär in Fällen von stossenden oder willkürlichen Verwaltungsratsbeschlüssen der Weg zum Richter offen.

1.3. Ergebnis

Aus allen diesen Gründen kommt die Arbeitsgruppe zum Ergebnis, dass der Vorschlag einer gerichtlichen Anfechtbarkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen für das schweizerische Recht abzulehnen ist.

2. Offenlegung von Verwaltungsratsbeschlüssen

In der Motion Susanne Leutenegger Oberholzer vom 9. Mai 2001 (01.3261 nr) wird vorgeschlagen, bei Publikumsgesellschaften sei eine Pflicht zur *Mitteilung von Verwaltungsratsbeschlüssen von strategischer Bedeutung* für die Gesellschaft an die Aktionärinnen und Aktionäre einzuführen.

2.1. Erörterung des Vorschlags

In der Begründung des Vorstosses wird darauf hingewiesen, dass heute bei den Publikumsgesellschaften, wie etwa die Krise der SAir Group gezeigt habe, mangelnde Transparenz in Bezug auf wesentliche Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsbeschlüsse zur heutigen Situation der Unternehmung beigetragen hätte. Die Transparenz von wichtigen Verwaltungsratsbeschlüssen diene der Verbesserung der Rechte der Minderheitsaktionärinnen und -aktionäre.

Das Postulat einer verbesserten Transparenz muss eine Grenze finden, wo durch die Offenlegung von Interna die Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit schweizerischer Aktiengesellschaften erheblich beeinträchtigt wird. Schädliche Auswirkungen sind dann zu erwarten, wenn die mit der Oberleitung, Organisationsstruktur, Personalpolitik und Oberaufsicht beauftragten Personen – nämlich der Verwaltungsrat – keine Beschlüsse von strategischer Bedeutung mehr fassen können, ohne diese zu veröffentlichen und innerhalb kurzer Frist in den Medien reflektiert zu finden. Ein im Wettbewerb stehendes Unternehmen (was auf die Grosszahl der wirtschaftlich bedeutenden, nicht kotierten schweizerischen Aktiengesellschaften und praktisch auf sämtliche Publikums-gesellschaften zutrifft) muss eine Exekutive haben, die intern offen debattieren und weit reichende Vorbeschlüsse zu strategischen Änderungen vertraulich fassen kann. Sie muss in der Lage sein, diese später je nach Entwicklung der Lage auch wieder rückgängig zu machen oder abzuändern, ohne dass dieser Prozess der Willensbildung *vor* dem Zeitpunkt, in dem bei Publikums-gesellschaften die ad hoc-Publizität eine sofortige Bekanntgabe verlangt oder der Beschluss ausgeführt wird, in die Diskussion weiterer Kreise und in die Medien gerät.

2.2. Ergebnis

Die Anhörungen durch die Arbeitsgruppe haben ergeben, dass eine Publizität für strategische oder zentrale Verwaltungsratsbeschlüsse praktisch einhellig als *kontraproduktiv* empfunden wird. Sollte diese Offenlegung in der Schweiz dennoch eingeführt werden, so würde daraus ein differenzieller Standortnachteil vor allem für die grösseren und grossen Aktiengesellschaften entstehen, für jene nämlich, die mit ausländischen Unternehmen, die einer vergleichbaren Publikationspflicht nicht unterstehen, im Wettbewerb stehen.

3. Austrittsklage bzw. Austrittsrecht des Aktionärs

3.1. Bedeutung der Möglichkeit, gegen Erstattung des wirklichen Wertes aus einer Aktiengesellschaft auszutreten

Schon seit Jahrzehnten haben sich Stimmen erhoben, die eine Gesetzesänderung in dem Sinne beantragen, dass dem Einzelaktionär das Recht eingeräumt wird, entweder durch eine «*Kündigung*» oder aber durch eine *Austrittsklage* aus der Gesellschaft gegen eine angemessene Abfindung auszutreten. Eine Erleichterung des Ausscheidens von Minderheitsaktionären und -aktionärinnen bei privaten Aktiengesellschaften wird auch in der Motion Leutenegger Oberholzer (01.3261 nr) vom 9. Mai 2001 gefordert.

- 3.1.1. Es scheint Einigkeit darüber zu bestehen, dass ein Austrittsrecht aus Aktiengesellschaften, deren *Aktien an der Börse kotiert* sind, *nicht* in Frage kommen kann. Will sich ein Aktionär aus irgendeinem Grund von seinen Aktien trennen, so liegt es auf der Hand, dass der gegebene Weg der Verkauf an der Börse oder, was auch bei börsenkotierten Titeln zulässig ist, der Verkauf in einer ausserbörslichen Blocktransaktion mit einer dafür spezialisierten Firma ist.
- 3.1.2. Bei *nicht kotierten Gesellschaften* steht das Postulat eines Austrittsrechtes im inneren Zusammenhang mit der meist gegebenen Enge des Aktionärskreises, was einen Verkauf oft verunmöglicht, und vor allem der rechtlichen Möglichkeit einer strengen *Übertragungsbeschränkung* (Vinkulierung) nach Art. 685b/c OR). Es ist keineswegs zu bestreiten, dass in vielen Fällen nur ein Austrittsrecht einem Minderheitsaktionär dazu verhelfen kann, seine Aktien ohne Weiteres zu Geld zu machen.

Der Einbau eines *gesetzlichen Austrittsrechtes* in das Recht der Aktiengesellschaft (d.h. das Recht der nicht kotierten Gesellschaften) würde nun aber zu einer Systemänderung mit weit reichenden Folgen führen. Die Aktiengesellschaft ist seit ihrer ersten Kodifizierung auf Bundesebene im Jahre 1881 in der Schweiz unter anderem nicht nur deshalb so erfolgreich gewesen, weil sie die Haftung der Gesellschafter für die geschäftlichen Schulden völlig ausschliesst, sondern auch, weil sie diesen gleichen Personen das Recht nimmt, das eingelegte Eigenkapital aus der Gesellschaft kurzerhand wieder heraus zu lösen. Anders ist es nur, wenn eine mit einem Schuldenruf und einer besonderen Revision abgesicherte Kapitalherabsetzung durchgeführt wird, wobei diese aber einen Mehrheitsbeschluss voraussetzt und grundsätzlich eine Teilliquidation darstellt; die partielle Rückleistung des Eigenkapitals kommt *allen* Aktionären in gleicher Weise zu. Die Aktiengesellschaft dient also rechtlich nicht nur der Haftungsabschottung im Interesse der Beteiligten, sondern umgekehrt auch als ein Instrument der Eigenkapitalerhaltung im Interesse des Unternehmens, d.h. des «going concern» und seiner Gläubiger. Insofern ist das Gleichgewicht, das zunächst durch die Möglichkeit einer Teilnahme am Wirtschaftsverkehr *ohne* persönliche Haftung als gestört erscheinen müsste, durch die «Unkündbarkeit» des Kapitalanteils wieder hergestellt.

Das *Austrittsrecht* des Aktionärs – die Klage auf Abfindung zum wirklichen Wert – bedeutet nun nichts Anderes, als dass der Gesellschaftsanteil des Aktionärs beim Eintritt eines wichtigen Grundes «*kündbar*» wird. Dass darüber hinaus eine «Kündigung» der Aktien jederzeit ohne besondere Gründe möglich sein sollte, wird selbst von den Befürwortern eines Austrittsrechtes nicht vorgebracht. Sogar bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die – als eines ihrer wesentlichen Kennzeichen – seit jeher eine Austrittsklage aus wichtigem Grund kennt (Art. 822 OR),

muss dem Richter nachgewiesen werden, dass dem Gesellschafter ein weiterer Verbleib in der Gesellschaft nicht zumutbar ist.

3.2. Die verbesserte Auflösungsklage des Art. 736 Ziff. 4 OR

Genau für solche Fälle ist indessen im Zuge der *Aktienrechtsrevision von 1991* die Möglichkeit für den Richter eingeführt worden, bei einer Klage auf *Auflösung* der Gesellschaft statt dessen auf eine andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung zu erkennen (Art. 736 Ziff. 4 OR). Nach der Meinung sowohl im Parlament wie in der Literatur kann eine derartige «*Lösung*» darin bestehen, dass die ausserordentliche Massnahme einer Auszahlung des klägerischen Aktionärs für seinen Aktienanteil angeordnet wird. Die Schwäche der gesetzlichen Regelung besteht darin, dass mit dem geltenden Erfordernis einer Beteiligung von 10 % am Aktienkapital die Schwelle zu hoch angesetzt ist. Wie anschliessend darzustellen ist, schlägt die Arbeitsgruppe vor, hier die Schwelle neu auf 5 % des Aktienkapitals zu senken. Dadurch wird es in ausweglosen Situationen – nur auf diese zielt diese «*ultima ratio*» ab – den Minderheitsaktionären erleichtert, die Hilfe des Richters anzurufen und ihre Aktienbeteiligung gegen Abfindung zurückzugeben.

Insoweit als nun die Vorschläge darüber hinausgehen und darauf abzielen, auch im Aktienrecht – wie im GmbH-Recht – zu erlauben, dass die *Statuten ein Recht auf Austritt ohne wichtige Gründe*, also eine eigentliche «Kündigung» der Aktie, vorsehen oder gar ein solches Recht jedem Aktionär von Gesetzes wegen einräumen, überwiegen die Nachteile. Besteht ein echtes Bedürfnis, den Beteiligten zu jeder Zeit ein derartiges Recht auf «*Teilliquidation*» der Gesellschaft (Abschichtung des Kapitalanteils an die Minderheitsaktionäre) einzuräumen, liegt die Lösung darin, die Gesellschaft in eine GmbH umzuwandeln. Das neue Fusionsgesetz erleichtert solche Änderungen des Rechtskleides, und die Revisionsvorlage für das GmbH-Recht enthält eine eingehende Regelung der Probleme, die in der Praxis bei einer solchen Austrittsmöglichkeit auftreten können (Art. 825/825a E-OR).

3.3. Zu lösende Probleme im Falle der Einführung eines Austrittsrechts

Will das Gesetz einen «*Austritt*» bieten, so muss es insbesondere das Problem der Torschlusspanik angehen. Besteht ein Austrittsrecht, so zeigt sich nämlich sofort, dass die Aktionäre weniger in guten als in schlechten Tagen zum Ausgang drängen. Wird nichts Weiteres angeordnet, so gehen die noch vorhandenen Mittel schlicht an denjenigen Aktionär, der *als Erster* auf die Idee gekommen ist, vom Austrittsrecht Gebrauch zu machen. Nicht selten müsste das ein Mitglied des Ver-

waltungsrates sein, das früh die drohende Schieflage erspürt. Alle andern, die vielleicht erst am Tage, an dem sie vom ersten Austritt erfahren, die Schwere der Probleme ihrer Gesellschaft erkennen, haben das Nachsehen. Das Gesetz müsste daher mindestens alle innerhalb einer bestimmten Frist erklärten «Anschlusstritte» zu einer «Klasse» zusammenfassen, in der alle ausscheidenden Aktionäre nach Massgabe ihrer Beteiligungsquote gleich behandelt werden.

Ein weiteres Problem besteht darin, dass durch die Möglichkeit eines Ausscheidens die *Gläubiger* in ihrem Vertrauen darauf, dass gerade in einer schwierigen Phase das Eigenkapital möglichst der Gesellschaft erhalten bleibt, erschüttert werden. Ein «Austritt» von Aktionären würde daher auf jeden Fall als materielle Teilliquidation einen Schuldenruf und eine besondere Revision durch die Abschlussprüfer erfordern. Dieses Verfahren aber müsste die Gläubiger aus der Tatsache heraus, dass die Aktionäre vor allem in schlechten finanziellen Zeiten grossen Drang zum Austritt zeigen, aufs Äusserste alarmieren. Bekanntlich können die Gläubiger nun im geltenden Kapitalherabsetzungsverfahren Zahlung oder Sicherstellung verlangen. Das kann die Gesellschaft zusätzlich schwächen: Wenn sie ihre Liquidität auf Begehren von Gläubigern, die durch den Austrittsentschluss beunruhigt werden, im Übermass für die vorzeitige Zahlung von Schulden einsetzt und noch freie Aktiven verpfändet, gehen ihre finanziellen Möglichkeiten, die übrigen Gläubiger zu befriedigen und die austretenden Aktionäre abzufinden, rasch zurück.

Schliesslich müsste das Gesetz, wenn es den Aktionären ein «Kündigungsrecht» für ihre Aktien einräumen wollte, ergänzende stringente *Sicherungsregeln* enthalten, wie sie die Revisionsvorlage für das GmbH-Recht in Art. 825/825a E-OR vorsieht. Die Auszahlung von Abfindungen an ausscheidende Aktionäre müsste auf das verwendbare Eigenkapital beschränkt werden, und zu dessen Feststellung müsste eine besondere Revision vorgesehen werden. Für den nicht auszahlbaren Teil der Abfindung erhielte der ausgeschiedene Aktionär eine unverzinsliche, nachrangige Forderung.

3.4. Ergebnis

Insgesamt ist festzuhalten, dass die Einführung einer *Austrittsklage aus wichtigen Gründen* wegen der (übrigens nun noch verbesserten) Formulierung von Art. 736 Ziff. 4 OR unnötig ist. Wer dessen ungeachtet ein Austrittsrecht als «Kündigung der Aktien» einführen will, muss zu einer recht tief greifenden Systemänderung des Aktienrechtes bereit sein. Die Glaubwürdigkeit der Aktiengesellschaft als Gefäss der Eigenkapitalansammlung würde jedoch trotz aller Kautelen herabgesetzt. Die Gläubiger müssten zur Kenntnis nehmen, dass – im Gegensatz zum heutigen Zustand – eine nicht kotierte Aktiengesellschaft jederzeit durch eine *substanzielle*

Definanzierung seitens ihrer eigenen Aktionäre bedroht ist. Die kündigenden Aktionäre ihrerseits müssten sich damit abfinden, dass es einen geheimen Einzelaustritt gegen bar nicht geben kann. Am Schluss müsste, nach einem die Gesellschaft durchaus gefährdenden Verfahren, eine ganze Gruppe von austretenden Aktionären sich mit einer unverzinslichen, nachrangigen Forderung genau gegen jene finanziell angeschlagene Gesellschaft zufrieden geben, aus der sie ausscheiden wollten.

Die Arbeitsgruppe empfiehlt, Art. 736 Ziff. 4 OR zu verbessern, aber *kein* Austrittsrecht bzw. keine Austrittsklage von Aktionären nicht kotierter Aktiengesellschaften einzuführen.

4. Einführung des Systems «Aufsichtsrat/Vorstand» (dualistische Spitzenorganisation)

4.1. Frühere Erörterungen zur Einführung des dualistischen Systems in der Schweiz

Zum ersten Mal wurde die Einführung des deutschen *dualistischen Systems*, das sich in dem Zusammenspiel von «Aufsichtsrat» und «Vorstand» manifestiert, schon in der Botschaft des Bundesrates zum ursprünglichen Aktienrecht von 1881 diskutiert – und abgelehnt. Seither ist die Diskussion nie erlahmt. Auch in der Aktienrechtsrevision von 1991 war die Frage der Einführung des dualistischen Systems ein Thema, das in der *Botschaft des Bundesrates* über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983 (a.a.O. 96) wie folgt erwähnt wurde:

«Verwaltungsrats- oder Aufsichtsratssystem?»

Seit der letzten grossen Aktienrechtsrevision im Jahre 1936 hat sich in Anlehnung an Art. 717 Abs. 2 OR eine Aufteilung der Exekutivfunktionen in Geschäftsleitung und Verwaltungsrat vollzogen, dies vor allem bei Grossgesellschaften. Es stellt sich die Frage, ob die Schweiz die Entwicklung des Auslandes mitmachen und das Aufsichtsratssystem einführen soll. ... Gegen die Einführung eines solchen Dualismus spricht einmal die Tatsache, dass sich unser jetziges System mit seiner Flexibilität bewährt hat. Die Gesellschaften können heute das Leitungsschwergewicht je nach Bedürfnis und Interesse vom Verwaltungsrat auf eine Geschäftsführungsstelle verschieben (Art. 717 Abs. 2 OR). Das ist für ein Aktienrecht, das für alle Gesellschaften – ob gross oder klein – gilt, von ausschlaggebender Bedeutung.

Zudem weicht das Aufsichtsratssystem, insbesondere dasjenige Deutschlands, viel stärker von dem Grundgedanken unseres Aktienrechts ab, als man gemeinhin annimmt. Es bringt eine

weitgehende Konzentration aller heute dem Verwaltungsrat zustehende Befugnisse beim Vorstand, d.h. beim geschäftsleitenden Organ. Dessen Kompetenzen gehen weit über diejenigen unserer Geschäftsleitung hinaus. So leitet der Vorstand die Hauptversammlung der Aktionäre. Sein Entscheid ist für den Jahresabschluss ausschlaggebend und präjudiziert weitgehend die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft. Umgekehrt hat der Aufsichtsrat wiederum Zuständigkeiten, welche in die Befugnisse der Generalversammlung hineinreichen. Eine solche Organisationsform entspricht nicht den Auffassungen in unserem Lande und bliebe weithin unverstanden. Das geltende System ist deshalb beizubehalten.»

4.2. Möglichkeit eines Wahlrechts für jede einzelne Gesellschaft

Die Motion Walker (01.3329 nr) vom 20. August 2001 verlangt unter anderem eine klare Trennung von operativer und strategischer Führung in Publikumsgesellschaften. Abzuklären sei dabei auch die Möglichkeit der Schaffung eines *Aufsichtsrates* im Sinne des deutschen Aktienrechts (mindestens als *Option*).

4.2.1. Beschränkung auf ein Wahlrecht zwischen zwei Systemen (Option)

Eine erneute Untersuchung zeigt, dass die Beurteilung des Bundesrates aus dem Jahre 1983 im Wesentlichen nach wie vor stichhaltig ist (siehe Ziffer 612H4.3 hiernach). Das Schweizer Gesetz könnte aber durchaus im Sinne der Motion Walker die Wahl des «*Aufsichtsrat/Vorstand*»-Systems den Aktiengesellschaften als *Option* zur Verfügung stellen. Bekanntlich ist das französische Recht schon im Jahr 1966 diesen Weg gegangen und bietet seither neben dem «monistischen» Verwaltungsrat («*Conseil d'administration*») die Wahl des dualistischen Systems («*Conseil de surveillance/directoire*») als *Option* an. Auch die «*Societas Europaea*», die vom Europäischen Rat im Jahre 2001 durch Verordnung definitiv eingeführt worden ist, sieht die freie Wahl zwischen der monistischen und der dualistischen Spitzenorganisation vor.

Die Einführung einer *Option* zur Gestaltung einer dualistischen Führungsspitze würde allerdings voraussetzen, dass in das schweizerische Aktienrecht ein ganzer neuer Abschnitt eingefügt würde, der als «B.^{bis}» zwischen «B. Der Verwaltungsrat» und «C. Die Revisionsstelle» zu stehen käme. Es ginge konkret um eine Serie von Artikeln, die mit einem Art. 726a beginnen müsste.

Die Anzahl der Probleme, die dabei anzusprechen und zu lösen sind, wäre freilich recht gross, auch wenn, wegen der Vorbilder im französischen Recht und in der «*Societas Europaea*» des europäischen Gemeinschaftsrechts, die dem

Gesetzgeber zur Verfügung stehenden Lösungsvarianten weit gehend feststehen. Es ginge insbesondere darum, im Falle der Wahl des Systems «*Aufsichtsrat/Vorstand*» (was durch einen statutenändernden Generalversammlungsbeschluss geschehen müsste) die Kompetenzen des Aufsichtsrates einerseits und des Vorstandes andererseits genau abzugrenzen, dann aber auch darum, das Zusammenspiel der beiden Spitzenorgane unter sich eingehend zu regeln. Dabei stellen sich knifflige Probleme, da im «*Vorstands/Aufsichtsrats*»-System, wie der Bundesrat schon im Jahr 1983 dargestellt hatte, dem «*Vorstand*» ausgesprochen weit gehende Befugnisse zustehen. Er hat die eigenständige Führung der Geschäfte inne und insbesondere auch die *Oberleitung* der Gesellschaft, die Leitung der Generalversammlung und, mit sehr weit gehender Autonomie, die Festsetzung des Jahresabschlusses. Es wäre verkehrt, einen «*Vorstand*» des dualistischen Systems einfach einer Schweizer «*Geschäftsleitung*» und die «*Hauptversammlung*» der «*Generalversammlung*» des Art. 698 OR gleichzusetzen. Wesentliche Teile dessen, was in Deutschland dem Vorstand zusteht, stellen im Schweizer System eine unentziehbare und unübertragbare Kompetenz des Verwaltungsrates dar. Die Zuständigkeit eines «*Aufsichtsrates*» greift in die Kompetenzen der Generalversammlung insbesondere deshalb ein, weil der Aufsichtsrat – nicht die Hauptversammlung – die ausschliessliche Kompetenz hat, die zur Oberleitung berufenen Mitglieder des Vorstandes zu ernennen oder abzusetzen und der Aufsichtsrat die Dividendenpolitik teilweise eigenständig festlegen kann. Ferner sind die Zuständigkeiten einer Hauptversammlung im Bereiche der Feststellung des Jahresabschlusses im Vergleich zu den Befugnissen einer Generalversammlung nach Art. 698 OR reduziert.

Insgesamt aber wäre die Einführung einer *Option* auf eines der beiden Systeme gesetzgeberisch durchaus zu bewältigen.

4.2.2. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe hält fest: Die Einführung eines *Optionsrechtes*, wonach jede Gesellschaft in den Statuten die neu zu formulierenden Artikel des Schweizer Obligationenrechtes über Aufsichtsrat und Vorstand für sich anwendbar erklären würde, ist an sich denkbar. Eine entsprechende Arbeit würde eine Systemänderung bedeuten und es notwendig machen, eine grosse Zahl von neuen Artikeln ins Aktienrecht einzufügen. Die Erfahrungen, die in Frankreich seit 1966 mit einem solchen Wahlrecht gemacht worden sind, sind eher ernüchternd: über 90 % aller Aktiengesellschaften blieben beim monistischen System. Das lässt es als äusserst fraglich erscheinen, ob die Einführung eines Optionsrechtes überhaupt der Mühe wert ist. Die Ausarbeitung der Gesetzesvorschläge, die für eine alternative Regelung des dualistischen Systems nötig wären, brächte grosse

konzeptuelle Probleme mit sich und ginge weit über den Auftrag der Arbeitsgruppe hinaus.

4.3. Ablehnung eines Zwangs zur Umstellung auf das dualistische System

Abzulehnen ist dagegen nach Auffassung der Arbeitsgruppe Böckli/Huguenin/Dessemontet eine *zwangsweise Umstellung* des schweizerischen Systems der aktienrechtlichen Spitzenorganisation auf das dualistische «*Aufsichtsrat/Vorstand*»-System. Weltweit ist keine einzige Stimme – ausserhalb des deutsch-österreichischen Rechtsgebiets und einzelner von ihm beeinflusster Länder – zu vernehmen, die eine solche Systemumstellung empfehlen würde. Eine obligatorische Systemumstellung wird auch in der Schweiz, so weit ersichtlich, von niemandem ernsthaft betrieben. Die Umstellung müsste sich übrigens auf jeden Fall auf die *Publikumsgesellschaften* beschränken. Wegen der weit gehenden, vor allem auch stark psychologisch wirksamen Unterschiede zwischen dem monistischen und dem dualistischen System würde sich nach einer zwangsweise durchgeführten Umstellung im Bereiche der Schweizer Publikums-gesellschaften und jenem der nicht kotierten Gesellschaften eine merklich andersartige aktienrechtliche Kultur entwickeln. Von einer im Bereiche der Stammregelung nach wie vor geltenden Einheit des Aktienrechtes würde man klar zum gegenteiligen System – der völligen Spaltung im Bereiche der Spitzenorganisation – übergehen.

4.3.1. Probleme des dualistischen Systems

Es besteht in der Tat insgesamt kein ins Gewicht fallender Grund, das heute geltende, flexible System abzuschaffen und von Gesetzes wegen durch ein *dualistisches* zu ersetzen. Im Gegenteil: das schweizerische Aktienrecht bietet hinreichende Flexibilität, um in Publikums-gesellschaften, aber auch in grossen nicht kotierten Gesellschaften, eine eigenständige Geschäftsleitung zu bilden und die Funktionen von Führung und Kontrolle an der Gesellschaftsspitze sinnvoll auf Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu verteilen. Zahlreiche Aussagen in den Anhörungen, die die Arbeitsgruppe durchführte, haben diesen Aspekt hervorgehoben. Das Schweizer Recht erlaubt durchaus, den Geschäftsleitungen hinreichende Kompetenzen im Bereiche der Führung der Geschäfte zuzuweisen. Insoweit als das deutsche Recht noch ungleich weiter geht und dem Vorstand auch wesentliche Befugnisse zuweist, die in der Schweiz unentziehbar dem Verwaltungsrat zustehen (namentlich Oberleitung der Gesellschaft und Eingriffsbefugnis durch Weisungen, Festsetzung des Jahresabschlusses, Leitung der Generalversammlung), haften auch der dualistischen Lösung des deutschen Rechtes Probleme an. Nach deutschem Recht ist der Aufsichtsrat von der Festle-

gung der Strategie des Unternehmens rechtlich ausgeschlossen, auch wenn ihm gemäss den neusten Tendenzen ein Mitspracherecht zugestanden wird. Dies läuft darauf hinaus, dass im Gegensatz zu dem, was manche Teilnehmer an der Diskussion annehmen, die «Corporate Governance»-Ideen im deutschen System sich eher weniger gut verwirklichen lassen; jenes Organ, das die Strategie der Gesellschaft festlegt, wird *nicht* von den Aktionären gewählt, und dasjenige, welches seine Wahl zur Hälfte den Aktionären verdankt, darf rechtlich nicht selbst die Strategie bestimmen. Aus «Corporate Governance»-Gesichtspunkten ist die sehr weit reichende Kompetenzzuweisung an den Vorstand und die Zwischenschaltung eines mit relativ engen Kompetenzen ausgestatteten Wahl- und Überwachungsorgans – des Aufsichtsrats – zwischen diese machtvolle Exekutive und die Aktionäre keineswegs überzeugend. Auch steht in der Praxis fest, dass es den Aufsichtsräten ausserordentlich schwer fällt, die Tätigkeit der Chefetage wirklich zu begleiten, zeitnah auf dort auftretende Entwicklungen zu reagieren und ihre Aufsichtspflicht anders als eher formalistisch und im Nachhinein zu erfüllen.

Schliesslich darf nicht unerwähnt bleiben, dass das deutsche Aufsichtsratsystem seit der Einführung der *paritätischen Mitbestimmung* zutiefst geprägt ist durch die Tatsache, dass das Gremium auf zwei verschiedenen Wahlkörpern beruht. Die eine Hälfte verdankt ihre Wahl den Betriebsangehörigen (inkl. Gewerkschaftsfunktionären), und die andere den Kapitaleignern. In grösseren Gesellschaften ist der deutsche Aufsichtsrat – bei Lichte betrachtet – auf weiten Strecken ein Mitbestimmungsrat. Dies führt zu zahlreichen, für Deutschland kennzeichnenden Sonderproblemen, was es umso mehr verbietet, Theorie und Praxis der deutschen Aufsichtsräte auf die Schweizer Verhältnisse zu übertragen.

4.3.2. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe kommt zum Ergebnis, dass sich eine *zwangsweise Umstellung* des Rechtes für die Schweizer Publikumsgesellschaften auf das dualistische System («*Aufsichtsrat*»/«*Vorstand*») nicht empfiehlt.

5. Einführung des zwingenden Grundsatzes «*one share – one vote*»

Eines der vor allem international am meisten diskutierten Themen der «Corporate Governance» ist das Prinzip «*one share – one vote*». In den parlamentarischen Vorstössen spielt dieser Aspekt zwar eine verhältnismässig geringe Rolle. Dennoch muss die Problematik abgeschritten werden, da es um ein Postulat im Bereich der Corporate Governance geht.

5.1. Publikumsgesellschaften: Druck des Kapitalmarktes und der Medien

5.1.1. Einheitsaktien

Es steht über jeden Zweifel hinaus fest, dass in Publikumsgesellschaften der *Druck des Kapitalmarktes* und der *Einfluss der Medien* in Richtung auf die Einführung der *Einheitsaktie* hin wirken. Dieselben Kräfte arbeiten allmählich auch auf die Abschaffung der Vinkulierung (Eintragung als «Aktionär mit Stimmrecht» gemäss Art. 685d Abs. 1 OR nur bis zu einer bestimmten Limite von z.B. 3 %) sowie auf die Eliminierung von statutarischen Stimmrechtsbegrenzungen und Vertretungsbeschränkungen im Sinne von Art. 692 Abs. 2 und 689 Abs. 2 OR hin. Die Zahl der kotierten Gesellschaften, die in der Schweiz die Einheitsaktie kennen, ist im Laufe der letzten zwei Jahrzehnte unaufhaltsam gestiegen. Heute findet man bei grossen Gesellschaften zwei Aktienklassen mit unterschiedlicher Rechtsstellung bzw. Aktien kombiniert mit Genuss- oder Partizipationsscheinen nur noch als eigentliche *Ausnahmen* (wie insbesondere bei Roche Holding AG mit einer Kombination von Inhaberaktien mit Genussscheinen, und bei Schindler Holding AG mit einer Kombination von Namenaktien mit Partizipationsscheinen). Holcim ging Mitte 2003 zur Einheitsaktie über. In den meisten Ausnahmefällen handelt es sich um die besondere Situation, dass von den Gründern abstammende Familiengruppen durch das differenzierte Stimmrecht sich an der Beherrschung einer Gesellschaft festklammern, in der sie kapitalmässig nur noch eine Minderheitsbeteiligung halten. Differenzierte Stimmrechte gibt es heute vor allem noch bei den kleineren und mittleren Publikumsgesellschaften, wo die Gründeraktionäre oder deren Nachkommen sich auf diese Weise eine Machtstellung sichern.

5.1.2. Vinkulierung, Stimmrechts- und Vertretungsbeschränkungen

Der Marktdruck setzt aber allmählich auch den in der Schweiz noch recht weit verbreiteten Vinkulierungen und Stimmrechtsbeschränkungen unablässig zu. Während bestimmte Spitzenunternehmen des SMI (wie z.B. die UBS AG) die echte Einheitsaktie ohne Vinkulierung und ohne Stimmrechtsbeschränkungen im Sinne des Prinzips «*one share – one vote*» bereits verwirklicht haben, halten andere (wie z.B. die Novartis AG oder CS Group) trotz Einheitsaktie noch an einer Vinkulierungslimite bzw. einer Stimmrechts- und Vertretungsbeschränkung fest.

5.1.3. Partizipationsscheine

Schliesslich ist ein weiterer Punkt von Bedeutung, der in der Erörterung von «*one share – one vote*» öfters nicht beachtet wird. Der Gesetzgeber hat im Jahre 1991 mit besonderer Liebe ausgerechnet die stimmrechtslose Aktie, den *Partizipationsschein*, geregelt (Art. 656a ff. OR). Dabei hat er sich zwar den Luxus

geleistet, ein Auslaufmodell auszubessern und neu zu lackieren. Andererseits besteht aber auch heute kein zwingender Grund, eine Publikumsgesellschaft daran zu hindern, neu wieder einmal Partizipationsscheine auszugeben, falls im Kapitalmarkt dieses Eigenkapitalpapier als «*non-voting stock*» auf Nachfrage stösst und der Gesellschaft zu eigenen Mitteln verhilft. Dass die Publikumsgesellschaften nicht zu PS-Emissionen schreiten, ergibt sich ganz einfach aus der Tatsache, dass der Markt stimmrechtslose Aktien mit einem erheblichen Abschlag bewertet. Und die Tatsache der gleichzeitigen Kotierung von zwei Eigenkapitalklassen wirkt sich negativ auf Liquidität und kapitaltechnische Bewegungsfreiheit aus. Der Gesetzgeber hat daher umso weniger Grund, mit einer Verbotsnorm einzugreifen.

5.1.4. Folgerungen

Aus der Sicht der «Corporate Governance» besteht entgegen manchen Stimmen wenig Grund, bei den Publikumsgesellschaften direkt mit *Verbotsnormen* einzugreifen. Der Trend zur *Einheitsaktie* setzt sich auf Grund des Markt- und Mediendrucks im Lauf der Zeit quasi umfassend und von selbst durch. Im Bereich der *Stimmrechtsbegrenzungen* dagegen (sei es der erwähnten Vinkulierung gemäss Art. 685d OR oder der Begrenzung des Stimmrechts bzw. der Vertretung gemäss Art. 692 Abs. 2 und 689 OR) wirken sich die bestehenden Limiten in den grossen Unternehmen, um die es geht, nicht als ins Gewicht fallende Beschränkungen aus. Es gibt praktisch gar niemanden, der so viele Milliarden Schweizer Franken in Namenaktien einer der grössten Schweizer Publikumsgesellschaften investiert hätte, dass er unter die Stimmrechtsbegrenzung fiel und dadurch effektiv in der Generalversammlung gehindert würde, mit dem ganzen Gewicht seiner Aktienbeteiligung für die Abwahl des Verwaltungsrates oder die Abschaffung der Vinkulierung bzw. der Stimmkraftbegrenzung zu stimmen. Insoweit würde ein zwangsweises Eingreifen des Gesetzgebers durch ein Verbot der Vinkulierung auch bedeuten, dass das Parlament etwas durchsetzt, was die Aktionäre jedenfalls in nicht wenigen Aktiengesellschaften selber erreichen könnten, wenn sie nur wollten.

Ein Vorbehalt ist dann zu machen, wenn eine Gesellschaft die Abschaffung der entsprechenden Beschränkungen derartigen *Beschluserschwerungen* unterstellt hat, dass ein Abschaffungsbeschluss praktisch gar nicht zustande kommen kann. Solche Statutenbestimmungen dürften indessen, bei Lichte betrachtet, ohnehin wegen eines Verstosses gegen Art. 706b insoweit unanwendbar sein, als sie das Zustandekommen eines Generalversammlungsbeschlusses praktisch vollständig *verunmöglichen*. Das ist als prohibitiv anzusehen und läuft im Ergebnis auf den Entzug des Stimmrechtes hinaus.

5.2. Einheitsaktien in nicht kotierten Gesellschaften

Kein zwingender Anlass zu Verbotsnormen besteht auch im Bereiche der *nicht kotierten Gesellschaften*. Die durch das geltende Gesetz ermöglichte Gestaltungsvielfalt im Bereiche der Eigenkapitalpapiere (Einheitsaktien, Stimmrechtsaktien, Stammaktien, Partizipationsscheine, Genussscheine) ist ein Vorteil des Schweizer Rechts. Die parlamentarischen Vorstösse zielen auch nicht eigentlich auf ein Verbot von Partizipationsscheinen oder Stimmrechtsaktien ab. Zwar ist nicht zu übersehen, dass die Kombination von Stimmrechts- mit Stammaktien auch in Familiengesellschaften im Laufe der Jahre zu schwer erträglichen Zuständen führen kann; sobald die Gründe, die einstmals zur Vervielfachung des Stimmrechts einer bestimmten Aktienklasse geführt hatten, völlig verblasst sind, kann es zu perversen Auswirkungen kommen, indem dann aus uneinsichtigen Gründen bestimmte Personen oder ein Familienzweig sich einer sachlich nicht gerechtfertigten, stimmenmässigen künstlich hergestellten Beherrschung der Gesellschaft erfreuen. Es ist aber andererseits zu beachten, dass in den vergangenen Aktienrechtsreformen kaum eine Frage so nachhaltig diskutiert worden ist, wie die Möglichkeit, das Stimmrecht in einer bestimmten Aktienklasse zu privilegieren. Das Gesetz enthält einen ausgewogenen Kompromiss mit vielen Sicherungen und Leitplanken. Das spricht gegen eine zwingende gesetzliche Regelung. Ein Verbot des Gesetzgebers würde zudem in gewachsene Verhältnisse eingreifen, in denen teilweise nicht nur seit Jahrzehnten, sondern in besonderen Fällen seit mehr als einem halben Jahrhundert oder noch länger jedermann mit den nun einmal gegebenen Unterschieden im Stimmrecht gelebt und gerechnet hatte.

Die Einführung von «*one share – one vote*» als Zwangsprinzip des Aktienrechtes wäre daher nur machbar, wenn der Gesetzgeber die bestehenden Verhältnisse mit der ersten Hauptregel des intertemporalen Rechtes, wie sie im Schweizer Recht auf Grund von Art. 1 des Schlusstitels zum ZGB von 1907 gilt – nämlich «*grandfathering*» – dem am Tage vor dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes geltenden Recht dauernd weiterhin unterstellt bliebe. Es würde also die Neuschaffung von Stimmrechtsaktien und Partizipationsscheinen verboten, die bestehenden Titel dieser Art würden aber gültig bleiben. Auch dieses Verbot neuer Stimmrechtsaktien und Partizipationsscheine erschiene indessen unter verschiedenen Aspekten als übertrieben. Eine nicht kotierte Gesellschaft – und vielleicht sogar eine kotierte – kann sich je nach Lage aus guten Gründen dazu veranlasst sehen, Partizipationsscheine auszugeben: etwa um leitende Angestellte am Eigenkapital zu beteiligen, oder um Eigenkapital bei Investoren aufzunehmen, die am Stimmrecht effektiv gar nicht interessiert sind, weil sie wissen, dass sie ohnehin in einer nicht kotierten Gesellschaft in der Minderheit bleiben und wenig oder nichts zu sagen haben.

5.3. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe kommt zum Ergebnis, dass der Druck von *Kapitalmarkt und Medien* eine unablässige Entwicklung in Richtung auf den Grundsatz «*one share – one vote*» bewirkt hat und weiter bewirken wird. Ein Zwangseingriff des Gesetzgebers ist im Bereiche der *kotierten* Gesellschaften daher nicht notwendig.

Im Bereiche der *nicht kotierten Gesellschaften* sind Fehlentwicklungen und Missbräuche mit Stimmrechtsaktien bekannt. Denkbar wäre vielleicht die gesetzliche Herabsetzung des Stimmkrafthebels von 1:10 auf 1:2, wie das französische Recht es getan hat. Das ist deshalb nicht logisch, weil eine Kombination von Aktien mit Partizipationsscheinen – im Gegensatz zur Kombination von Stimmrechtsaktien mit Stammaktien, die gesetzlich auf das Stimmrechtsverhältnis 10:1 begrenzt ist (Art. 693 Abs. 2 OR) – einen Stimmkrafthebel von «eins zu null» erlaubt. Ein Verbot der Stimmrechtsaktien aber – wie es in Deutschland 1998 mit fünfjähriger Übergangsfrist ausgesprochen worden ist – würde tief in über Jahrzehnte gewachsene gesellschaftsrechtliche Strukturen von vielen Schweizer Familiengesellschaften eingreifen. Der Gesetzgeber müsste sich daher auf ein «*grandfathering*» konzentrieren, d.h. auf ein Verbot nur von neuen Stimmrechtsaktien, neuen Partizipationsscheine, neuen Stimmkraftbegrenzungen und neuen Vertretungsbeschränkungen. Gerade aber die Ausgabe von Partizipationsscheinen kann in bestimmten Situationen auch in nicht kotierten Gesellschaften durchaus sinnvoll sein und nicht gegen schützenswerte Interessen verstossen. Eine Systemänderung ist nicht angezeigt.

6. Klage auf Abberufung eines Verwaltungsratsmitglieds

6.1. Ein «*impeachment*»-Verfahren in der Aktiengesellschaft

In der Literatur – offenbar aber nicht in parlamentarischen Vorstössen – wird angeregt, ein einzelner Aktionär sollte nicht nur, wie in Art. 727e Abs. 2 Satz 2 OR vorgesehen, vom Richter die *Abberufung* eines Revisors, sondern auch eines *Mitgliedes des Verwaltungsrates* verlangen können.

Es müsste, damit die Subsidiarität des gerichtlichen Vorgehens gewahrt bleibt, jedenfalls verlangt werden, dass der Antragsteller sein Anliegen zuerst in der Generalversammlung einbringt. Gegebenenfalls müsste für diesen Antrag vom Erfordernis der Traktandierung, ähnlich wie bei einem Antrag auf Sonderprüfung, gesetzlich dispensiert werden. Eine Gerichtsaktion auf sofortige Abberufung eines Verwaltungsratsmitglieds während laufender Amtszeit müsste voraussetzen, dass

die Mehrheit der Aktionäre dem Begehren nicht gefolgt ist und ein wichtiger Grund für die Entfernung aus dem Amt vorliegt.

6.2. Ergebnis

Eine auf diese Weise gestaltete Abberufungsklage wäre zwar vorstellbar, die Arbeitsgruppe rät aber von der Einführung eines solchen gerichtlichen «*impeachment*»-Verfahrens ab. Die Analogie zur Abberufungsklage gegen einen Revisor trägt nicht: dort kann der Richter nur abberufen, wenn der Prüfer die gesetzlichen Anforderungen nicht erfüllt, d.h. vor allem über keinen Ausweis besonderer Befähigung verfügt, obwohl die Kriterien des Art. 727b OR erfüllt sind und ein solcher Ausweis gesetzlich gefordert ist. Eine «freie» Abberufungsklage aus wichtigen Gründen gibt es auch beim Revisor nicht. Sollte der Gesetzgeber auf die Einführung eines «*impeachment*» Wert legen, so müsste die Abberufungsklage aus wichtigem Grund auch gegen einen Revisor ermöglicht und die Klagbefugnis zur Eindämmung von Druckversuchen einzelner Aktionäre einer Minderheit verliehen werden, die 5 % des Aktienkapitals oder Aktien im Börsenwert von 1 Million Franken auf sich vereinigt.

E. Weiter zu verfolgende Fragen

1. Offenlegung des Jahresabschlusses für grosse nicht kotierte Gesellschaften

Die Arbeitsgruppe stiess in ihren Arbeiten auf ein Thema, das in ihrem Auftrag gar nicht enthalten war: sollen *grosse nicht kotierte Gesellschaften* ihre Jahresrechnungen samt Lagebericht und Revisionsbericht publizieren müssen, oder soll die Grenze dort gezogen werden, wo sie heute liegt: nur wer den Kapitalmarkt in Anspruch nimmt, muss publizieren.

1.1. Der Vorschlag von 1983

In der *Botschaft des Bundesrates* über die Revision des Aktienrechtes vom 23. Februar 1983 wurde dem Parlament beantragt, die Jahresrechnung von wirtschaftlich bedeutenden, nicht kotierten Aktiengesellschaften der Öffentlichkeit zugänglich zu machen (a.a.O. 169). Die Begründung lautete:

«Offenlegungspflichtig sind auch die Grossgesellschaften, da ihre Tätigkeit für das Gemeinwesen und grosse Teile der

Bevölkerung von Bedeutung sind. Entscheidend sind hier die Kennziffern der Bilanzsumme, des Umsatzerlöses und der Arbeitnehmerzahl, dies in Anlehnung an die vierte EG-Richtlinie (Art. 11 und 27). ... Nach der Grobschätzung des Eidgenössischen Statistischen Amtes weisen etwa 500 Gesellschaften eine Bilanzsumme von CHF 50 Mio. aus; 300 Gesellschaften erzielen einen Umsatz von CHF 100 Mio. – 276 Gesellschaften beschäftigen mehr als 500 Arbeitnehmer...dementsprechend sollten den an der Börse kotierten Gesellschaften jene Gesellschaften hinsichtlich der Offenlegung von Jahresrechnung und Konzernrechnung gleich gestellt werden, die in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren zwei der folgenden Grössen überschritten: Bilanzsumme CHF 50 Mio., Umsatz CHF 100 Mio., Arbeitnehmerzahl 500.»

Im Parlament wurde dieser Vorschlag nach eifriger Debatte im Interesse des Schutzes der Geheimsphäre der nicht kotierten grösseren Gesellschaften abgelehnt (Amtl. Bull. Ständerat 1988, 508 ff.).

1.2. Wiederaufnahme des Vorschlags

Die Arbeitsgruppe ist der Meinung, dass der damalige Vorschlag heute, mehr als 20 Jahre später, wieder erörtert werden kann, ohne dass sie dazu eine bestimmte Empfehlung abzugeben hätte. Auf jeden Fall könnten nur die *grossen* nicht kotierten Aktiengesellschaften zur Veröffentlichung verpflichtet werden. Es ist letztlich Sache des Parlamentes, die politisch ins Bild passende Abgrenzung zu finden. Im bundesrätlichen Entwurf von 1983 hatte man bei allen drei Kriterien die *zweieinhalbfache* Grösse, im Vergleich zu den Kriterien der besonders befähigten Revision (Art. 727b OR) gewählt. Wenn man die von der Arbeitsgruppe heute vorgeschlagenen Grössen mit ungefähr 2 1/2 multipliziert, würde dies bedeuten: 75 Millionen Franken Bilanzsumme, 150 Millionen Franken Umsatz, 650 Vollzeitstellen. Auch hier wären die Grössenkriterien für die Einzelgesellschaft oder konsolidiert anzuwenden.

1.2.1. Gründe für eine Veröffentlichungspflicht

Für die Veröffentlichungspflicht kann geltend gemacht werden, dass eine Gesellschaft, die 650 Arbeitnehmer beschäftigt oder in grossem Umfange fremde Mittel für ihre Tätigkeit in Anspruch nimmt – bei einer Bilanzsumme von 75 Millionen Franken wohl fast sicher mehr als 40 Millionen, vielleicht sogar 60 Millionen Franken –, stark in die regionale Wirtschaft verflochten ist. Ihr finanzielles Wohlergehen – oder im umgekehrten Fall, ihr finanzieller Niedergang – ist nicht mehr im vollen Sinn des Wortes eine «Privatsache». In den vergangenen Jahren

hat sich vermehrt gezeigt, wie schockierend es ist, wenn *grosse* nicht kotierte Aktiengesellschaften ohne Kenntnis der Öffentlichkeit enorme, in die Hunderte von Millionen oder gar Milliarden gehende Schulden auftürmen können, deren Existenz erst publik wird, wenn der Zusammenbruch bekannt gegeben wird. Die Argumentation, die für die Veröffentlichungspflicht angeführt wird, lautet: Wer unternehmerisch in grösserem Umfange tätig ist, soll zwar als Unternehmer das Privileg der freien wirtschaftlichen Entscheidung für sich beanspruchen dürfen, aber nur um den Preis der Rechenschaft. Dies betrifft jene Fälle, in denen sich der Unternehmer zu einem regional stark ins Gewicht fallenden Arbeitgeber oder Schuldner entwickelt und damit faktisch – ob er das anerkennt oder nicht – in eine öffentliche Verantwortung hinein gekommen ist. Vieles spricht überdies dafür, dass die Pflicht zu einer öffentlichen Rechenschaft über die Unternehmenszahlen auch innerhalb der Gesellschaft die finanzielle Disziplin und damit die Qualität der Geschäftsführung steigert.

1.2.2. Nachteile der Veröffentlichungspflicht

Es ist bekannt, dass in keinem Bereich der Gesetzgebung der Widerstand der Betroffenen erbitterter und nachhaltiger ist als in dem der *Veröffentlichung von Abschlusszahlen nicht kotierter Unternehmen*. Es würde sich daher empfehlen, die Grenze für die Veröffentlichungspflicht *hoch* anzusetzen. Die Arbeitsgruppe sieht auch von vornherein davon ab, eine Publikationspflicht für KMU (nämlich *unterhalb* der Limite 30–60–250) auch nur in Erwägung zu ziehen, und erachtet auch die vorn für andere Zwecke empfohlene Limite «über 30–60–250» (Art. 727b E-OR) als zu niedrig für eine Veröffentlichungspflicht.

Es ist freilich nicht zu übersehen, dass – auch ganz abgesehen vom Widerstand der Betroffenen – objektiv die Offenlegungspflicht den grossen nicht kotierten Unternehmen Ungemach bringen, sie schädigen oder sich für sie im Bereich der Corporate Governance kontraproduktiv auswirken kann. Die Offenlegungspflicht würde sich ja nicht nur auf die Bilanz und Erfolgsrechnung erstrecken, sondern auch auf den *Anhang*. Wenn der Anhang, wie vorgeschlagen, detaillierten Aufschluss über die Organentschädigungen und -kredite bietet, ist vorzusehen, dass es im Unternehmen selbst (oder in lokalen oder regionalen Kreisen, in denen das Unternehmen verwurzelt ist) zu etlichem Aufsehen kommt, sobald die entsprechenden Zahlen öffentlich bekannt werden. Es ist indessen fraglich, ob dies allein ein valabler Grund wäre, die Offenlegung als solche abzulehnen.

Dazu kommt jedoch ein Weiteres. Sobald die EU im Jahre 2005 nicht nur für kotierte Gesellschaften, sondern insgesamt auch für *nicht kotierte Gesellschaften* die Anwendung der *IFRS (IAS)* obligatorisch erklärt, wird auch in der Schweiz der

Druck auf die Gesellschaften stärker werden, von den eher gemütlchen Rechnungslegungsstandards des OR 1991 abzugehen und den Aktionären ein anspruchsvolleres Rechnungswerk entweder nach Swiss GAAP FER oder IFRS (IAS) zu bieten. Diesem Trend würde im Bereich der grösseren nicht kotierten Gesellschaften ein Gegendruck erwachsen, wenn die nunmehr verdichteten und insgesamt stark vermehrten Informationen, die damit in der Jahresrechnung zum Ausdruck kommen, obligatorisch veröffentlicht werden müssten und an Dritte, d.h. auch die in- und ausländischen Konkurrenten, weiter gehen. Es müsste mit einer kontraproduktiven Wirkung der Veröffentlichungspflicht gerechnet werden. Denn es ist nicht zu bestreiten, dass durch die Veröffentlichung der Jahresrechnung nicht kotierter Grossgesellschaften die *Konkurrenz* zusätzliche Informationen erhalten würde. Diese könnten es ihr erleichtern, aus dem Zahlenwerk dem Anbieter nachteilige Schlussfolgerungen zu ziehen und diese auf dem Markt gegen das Schweizer Unternehmen, das seiner Veröffentlichungspflicht nachgekommen ist, in die Tat umzusetzen. Dies könnte eine negative Wirkung auslösen, indem diese Gefahr das einzelne Unternehmen dazu veranlassen könnte, in seinem veröffentlichungspflichtigen Jahresabschluss *möglichst wenig* aussagekräftige Zahlen zu bieten.

Dass diese Befürchtungen real sind, zeigt sich in der EU. Die KMU, welche zur Offenlegung ihrer Jahresrechnung verpflichtet sind (Hinterlegung beim Handelsregister) tun nicht selten alles, um dem den fremden Augen ausgelieferten Zahlenwerk die Aussagekraft zu nehmen. Es würde daher, wenn die grossen nicht kotierten Schweizer Unternehmen ihr geprüftes Zahlenwerk, wie 1983 vom Bundesrat vorgeschlagen, im Handelsamtsblatt gedruckt veröffentlichen müssten, eine erhebliche Asymmetrie zu Konkurrenzunternehmen in der EU entstehen, wo diese Pflicht, soweit ersichtlich, praktisch nicht substantiell spielt, sondern umfassend verwässert und umgangen wird.

Es kommt dazu, dass auch die erweiterten Angaben über das Verhältnis von Führung und Kontrolle nach Art. 662bis E-OR in einer publikationspflichtigen Grossgesellschaft einem stärkeren Widerstand begegnen müssten, wenn diese zusätzlichen Informationen nicht nur an die eigenen Aktionärsgruppen gingen, sondern veröffentlicht werden müssten.

1.3. Ergebnis

Es geht um die eminent *politische* Frage, ob von einer bestimmten Grössenordnung an die regionale Verwurzelung einer Gesellschaft als derartig tief anzusehen ist, dass das Interesse an einer öffentlichen Rechenschaftsablegung dem Interesse an der Vertraulichkeit der Zahlen der Jahresrechnung vorgeht. Die Arbeitsgruppe hatte keinen Auftrag, den am 4. Oktober 1991 gescheiterten Vor-

schlag des Bundesrates aus dem Jahre 1983 betreffend die Veröffentlichung der Jahresrechnung nicht kotierter grosser Aktiengesellschaften wieder aufzunehmen. Sie hat die Frage aber geprüft, um Klarheit darüber zu gewinnen, ob eine solche Veröffentlichungspflicht die Befolgung der neuen Vorschläge zur Corporate Governance eher zu fördern oder eher zu behindern geeignet ist. Sie kommt zum Ergebnis, dass das Zweite zutrifft: die Pflicht zur Veröffentlichung wäre in *dieser* Hinsicht wohl kontraproduktiv. Das Parlament wird in dieser umstrittenen Frage einen politischen Ermessensentscheid zu treffen haben, für den es keine verbindlichen Empfehlungen aus der Sicht des Gesellschaftsrechts gibt.

2. Einsicht ins Aktienbuch

Im Rahmen der Motion Leutenegger Oberholzer (01.3261 nr) «Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre» ist auch die Anregung enthalten, es sei den Aktionären *Einsicht ins Aktienbuch* einer Aktiengesellschaft mit Namenaktien zu gewähren. Die Untersuchungen der Arbeitsgruppe haben einerseits gezeigt, dass in der einen oder anderen Modalität die vergleichbaren ausländischen Rechtsordnungen dieses Einsichtsrecht gewähren, andererseits aber auch, dass die Frage sehr eng mit der heute gebotenen freien Wahl zwischen Inhaber- und Namenaktien und der Reform der Generalversammlung zusammenhängt. In der Tat ist unschwer vorauszusehen, dass eine freie Einsicht der Aktionäre in die Eintragungen des Aktienbuchs eine von zwei Wirkungen (oder beide) haben wird: eine grosse Zahl von Gesellschaften könnte sich veranlasst sehen, den seit Einführung des Aktienbuchs 1881 gewährten Schutz der eigenen Besitzsphäre im Bereiche der persönlichen Aktieninvestitionen durch eine Umstellung von Namen- auf Inhaberaktien wieder herzustellen. Oder die Aktionäre fliehen mehr und mehr unter den Mantel der sog. «*Nominee*»-Eintragungen. Die Inhaberaktien ihrerseits sind wiederum international und teilweise auch in der Schweiz Gegenstand von kritischen Debatten. Und es steht fest, dass die heute geprüfte Einführung des in USA entwickelten «*Proxy*»-Systems für die Abhaltung der Generalversammlungen voraussetzen würde, dass der Einzelaktionär mindestens teilweise Zugriff zu dem im Aktienbuch enthaltenen Adressmaterial erhalten müsste: die Gesellschaft wäre zu verpflichten, die vom Aktionär beantragte Versendung von Abstimmungsmaterial an die eingetragenen Aktionäre – übrigens auf Kosten des Antragstellers – zu besorgen.

Die Arbeitsgruppe stellt fest, dass diese Sachfragen unter sich verknüpft sind. Sie empfiehlt darum, dass die Frage der Einsicht ins Aktienbuch im Zusammenhang mit den Problemen der Inhaberaktien und der Reform der Generalversammlung geprüft wird.

3. Überprüfung der Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers

Die Motion 01.3261 *Leutenegger Oberholzer* vom 9. Mai 2001 regt unter dem Titel «*Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre*» u.a. auch an, es sei die Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers auszubauen. Eine verbesserte institutionelle Kontrolle sollte insbesondere sicherstellen, dass auch materiellrechtliche Mängel (z.B. statutenwidrige Beschlüsse) schon in der Phase der Prüfung der Anmeldung zum Handelsregistereintrag erkannt und sanktioniert werden.

Die Arbeitsgruppe stellt fest, dass bereits die laufende Revision des Obligationenrechtes, auf Grund der Botschaft des Bundesrates vom 19. Dezember 2001 (GmbH-Recht sowie Anpassungen im Aktien-, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht), Bundesblatt 2002, 3148 ff., sich mit dem Handelsregisterrecht befasst. Zudem hat die Arbeitsgruppe *Böckli/Forstmoser/Rapp* im Auftrage des Bundesamtes für Justiz die Frage der Breite und Tiefe der rechtlichen Prüfung durch den Handelsregisterführer eingehend untersucht und darüber einen internen Bericht erstattet. Ein Teil der Ergebnisse wurden von *Peter Forstmoser* in REPRAX 1 (1999) 2/1 ff. veröffentlicht. Das Thema ist besonders anspruchsvoll und geht über die Anliegen der «Corporate Governance» und des Minderheitsschutzes weit hinaus. Es würde sich insbesondere auch die Frage stellen, ob bei einer wesentlichen Erweiterung der Kognitionsbefugnis – in Richtung auf eine materiellrechtliche «Vorabentscheidung» aktienrechtlicher Fragen – ein kontradiktorisches Verfahren vor einer unabhängigen Gerichtsinstanz geschaffen werden müsste, um ein faires Verfahren und eine einheitliche Praxis zu gewährleisten. Die Arbeitsgruppe befürwortet eine vertiefte Prüfung dieser Fragen durch eine Expertengruppe, der namentlich auch besondere Kenner der Handelsregisterpraxis angehören müssten.

4. Ausschluss der Wählbarkeit bestimmter vorbestrafter Personen

Die parlamentarische Initiative 01.412 *Abate* vom 22. März 2001 zielt darauf ab, durch einen neuen Artikel 708^{bis} im Obligationenrecht sicherzustellen, dass Personen, die wegen Insolvenzdelikten im Sinne von Art. 163-71 StGB verurteilt worden sind, nicht Mitglied eines Verwaltungsrates einer schweizerischen Aktiengesellschaft sein können.

Das Schweizer Aktienrecht enthält bisher in der Tat keine derartigen Ausschlussgründe für Verwaltungsratsmitglieder. Vergleichbare Ausschlussbestimmungen finden sich dagegen z.B. im *deutschen Aktiengesetz*, für die Mitglieder des Vorstandes in § 76 Abs. 3, wie folgt:

«Wer wegen einer Straftat nach den §§ 283 bis 283d des Strafgesetzbuches verurteilt worden ist, kann auf die Dauer von fünf Jahren seit der Rechtskraft des Urteils nicht Mitglied des Vorstands sein; in die Frist wird die Zeit nicht eingerechnet, in welcher der Täter auf behördliche Anordnung in einer Anstalt verwahrt worden ist. Wem durch gerichtliches Urteil oder durch vollziehbare Entscheidung einer Verwaltungsbehörde die Ausübung eines Berufs, Berufszweiges, Gewerbes oder Gewerbebezweiges untersagt worden ist, kann für die Zeit, für welche das Verbot wirksam ist, bei einer Gesellschaft, deren Unternehmensgegenstand ganz oder teilweise mit dem Gegenstand des Verbots übereinstimmt, nicht Mitglied des Vorstands sein.»

Wie sich allein schon aus dieser Bestimmung erkennen lässt, stellen sich verzweigte und auch verzwickte Rechtsfragen, die eng mit dem Strafrecht und auch dem Persönlichkeitsschutz zusammenhängen. Es stellt sich dann u.a. die Frage, ob wirklich nur Vorstrafen im Bereich der Insolvenzdelikte zum Ausschluss aus Verwaltungsräten führen sollten. Das würde bedeuten, dass Personen, die sich schwerwiegender Vermögensdelikte ausserhalb eines Insolvenzverfahrens (wie Betrug, Veruntreuung oder ungetreue Geschäftsbesorgung) schuldig gemacht haben, weiterhin in Schweizer Verwaltungsräten aktiv sein dürften. Auch wäre die Frage zu klären, ob eine Nichtwählbarkeit dann auch auf andere hohe geschäftsführende Funktionen ausserhalb des Verwaltungsrates auszudehnen wäre, und ob sich der Ausschluss von der Wählbarkeit wirklich auf Funktionsträger in Aktiengesellschaften beschränken dürfte. Das Thema wird gegenwärtig im Rahmen des «Aktionsplanes» der Europäischen Kommission vom 21. Mai 2003 zur Modernisierung des Gesellschaftsrechtes und zur Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union diskutiert (Ziffer 3.1.3). Es empfiehlt sich, diesen Fragenkomplex, sobald die weiteren Ergebnisse der Arbeiten in der EU bekannt sind, im Zusammenhang an die Hand zu nehmen.

5. Anwendung der Gestaltungspflicht mit erweiterter Offenlegung auf juristische Personen anderer Rechtsform

5.1. Übertragbarkeit der gewonnenen Erkenntnisse

Die Arbeitsgruppe hat die Frage vorgelegt bekommen, ob die für die Aktiengesellschaft erarbeiteten Lösungsvorschläge auch auf *andere juristische Personen*, namentlich die GmbH, die Genossenschaft, den wirtschaftlich tätigen Verein und die wirtschaftlich tätige Stiftung anwendbar erklärt werden sollten.

Von Beginn an ist klar zu stellen, dass bestimmte Regelungsansätze ganz spezifisch auf die Aktiengesellschaft zugeschnitten sind – das sind namentlich jene, die sich auf den Verwaltungsrat als das von den Aktionären gewählte Organ mit seinen unentziehbaren und unübertragbaren Hauptaufgaben beziehen.

5.1.1. **GmbH:** In der *GmbH* gibt es keinen Verwaltungsrat, und weil die Befugnisse den Geschäftsführern in weitem Umfang von Gesetzes wegen unentziehbar zustehen, ist es auch nicht möglich, durch eine statutarische Bestimmung ein dem Verwaltungsrat vergleichbares, eigenständig handelndes und verantwortliches Oberleitungs- und Aufsichtsorgan zu schaffen. Im Übrigen ist die GmbH in erster Linie eine Rechtsform der KMU; diese sollen nach dem Vorschlag der Arbeitsgruppe nicht der erweiterten Angabepflicht unterstellt werden. Gewisse Verbesserungen bei den Aktionärsrechten liessen sich dagegen ohne Weiteres auch zur Verstärkung der Rechtsstellung der Gesellschafter einführen.

5.1.2. **Genossenschaften:** Zu prüfen ist auch eine analoge Anwendung der für die Aktiengesellschaften gewonnenen Erkenntnisse im Genossenschaftsrecht. Die *Genossenschaften* dürften zum grössten Teil unterhalb der «30–60–250»-Schwelle stehen, d.h. wirtschaftlich als KMU einzuordnen sein. Sie wären von der Verpflichtung zu erweiterten Angaben auf jeden Fall ohne Weiteres befreit.

Einen Sonderfall stellen dagegen die *Grossgenossenschaften* dar, vor allem Migros und Coop. Es wäre wohl schwer, Gründe zu finden, warum sie nicht den für grössere Aktiengesellschaften geltende Normen im Bereich der Anliegen der Corporate Governance zu unterstellen wären. Der Bedarf für eine erweiterte Transparenz ist eher noch höher; die ganz einzigartigen rechtlichen Strukturen solcher Grossgenossenschaften vermögen noch weniger als in grossen Publikumsgesellschaften Gewähr dafür zu bieten, dass der unverfälschte Wille der einzelnen Genosschafter wirklich zur Geltung kommt und bis zur Spitze durchschlägt.

5.1.3. **Stiftungen:** Der *Stiftungsrat* ist nicht ein von den Beteiligten gewähltes Organ – es gibt gar keine Beteiligungsrechte. Es fehlt an der typisch körperschaftsrechtlichen Spannungsbeziehung zwischen der «Gesellschafterversammlung» und dem Exekutivorgan. Andererseits steht fest, dass es mit dem ausgewogenen Verhältnis von Führung und Kontrolle leider in vielen Stiftungen nicht zum Besten bestellt ist. Im Gegenteil: die Verbesserung der «*Foundation Governance*» ist ein umso grösseres Problem, als mannigfaltige Fehlentwicklungen und Interessenüberlappungen möglich sind, ohne dass eine den exekutiv handelnden Stiftungsräten institutionell gegenüber

stehende Generalversammlung bestehen würde. Familienstiftungen unterstehen überhaupt keiner behördlichen Aufsicht, und dort, wo diese besteht, kann sie ein inneres Gleichgewicht von Leitungs- und Aufsichtsfunktionen nie ganz ersetzen. Die Arbeitsgruppe betrachtet die Verbesserung der «*Foundation Governance*» als ein wichtiges Anliegen, glaubt aber, dass diese Reform sich nicht einfach durch eine analoge Anwendung der für die Aktiengesellschaft erarbeiteten Lösungen durchführen lässt.

- 5.1.4. **Vereine:** Im *Verein* dagegen kann der Vorstand eine dem Verwaltungsrat eher vergleichbare Funktion erfüllen, und mit der Mitgliederversammlung ist institutionell ein Organ vorhanden, dem Rechenschaft abzulegen ist. Die Verhältnisse liegen aber öfters ganz anders als in einer Aktiengesellschaft, geht es doch in den meisten Fällen um ideelle Zwecksetzungen. Eine unbesehene Übernahme der aktienrechtlichen Regelungen ins Vereinsrecht wäre deshalb kaum der richtige Ansatz.

Manche mit der Corporate Governance zusammen hängende Regelungen könnten immerhin auch *in anderen juristischen Personen* eine sinnvolle Funktion erfüllen. Zu denken ist etwa an die Offenlegung der Entschädigungen und der Kredite an Organmitglieder (Art. 663b Abs. 2 ff. OR), die Bestimmung über die Interessenkonflikte (Art. 717a) und die Rückerstattung von ungerechtfertigten Bezügen (Art. 678 Abs. 2 E-OR).

Im Bereich der Verbesserung von *spezifischen Einzel- und Minderheitsrechten* ist eine Übertragung auf die GmbH und, in beschränktem Umfang, die Genossenschaft machbar, dagegen auf die Stiftung definitionsgemäss unmöglich (es gibt keine Beteiligungsrechte), und im Vereinsrecht nur bedingt und unter tief greifenden Änderungen und Anpassungen.

5.2. Ergebnis

Die Arbeitsgruppe ist zu der Auffassung gelangt, dass bei einer Überarbeitung des Rechts jeder einzelnen der juristischen Person die Erkenntnisse dieses Berichtes herangezogen werden sollten, dass es aber *nicht durchführbar* ist, die für die Aktiengesellschaft herausgearbeiteten Lösungsvorschläge ohne Weiteres auf andere Rechtsformen zu übertragen.

V. BESONDERER TEIL: KOMMENTAR ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN

Zweiter Abschnitt: Rechte und Pflichten der Aktionäre

B. Geschäftsbericht

I. Im allgemeinen

1. Inhalt

Artikel 662

Absatz 1 umschreibt die Bestandteile des jährlich zu erstellenden Geschäftsberichtes und nimmt den geltenden Text des Art. 662 OR auf. Er stellt den Inhalt in einer Aufzählung (Ziffern 1 - 4) vor. Der bisherige «*Jahresbericht*» gemäss Art. 663d OR wird umbenannt in «*Lagebericht*».

Nur wo das Gesetz es verlangt, folgen die Ordnungsziffer 3 (Konzernrechnung) wie bisher, und neu die *Ziffer 4* (mit dem «Grundsatzbeschluss» und den «Angaben» des Verwaltungsrates zur Corporate Governance). *Ziffer 3 und 4* gehören beide nur dann zum Geschäftsbericht, wenn das Gesetz es verlangt. Eine Konzernrechnung im Sinne der *Ziffer 3* ist notwendig, wenn die Kriterien des Art. 663e OR erfüllt sind. *Ziffer 4* bezieht sich auf die «Angaben» des Verwaltungsrates nach Art. 662^{bis} E-OR (neu) zu den beiden Hauptpunkten der Corporate Governance, nämlich zur Transparenz und zum Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft. Angesprochen ist ausschliesslich der Verwaltungsrat einer nach den Kriterien des Abs. 1 von Art. 662^{bis} hierzu verpflichteten, wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft (börsenkotiert, Obligationen ausstehend oder nicht kotierte Aktiengesellschaft oberhalb der «KMU-Schwelle»). Es geht um die erweiterten Angaben im *Anhang* (Art. 663b Abs. 2 und 3 E-O) zu den Organentschädigungen und -krediten, und den durch Art. 716b E-OR neu eingeführte Grundsatzbeschluss. Der Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft gibt im Geschäftsbericht gemäss Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR seinen Grundsatzbeschluss über die «Corporate Governance» wörtlich wieder oder verweist auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk. Der Inhalt des Grundsatzbeschlusses ist in Art. 716b E-OR näher umschrieben.

Dazu kommt gemäss Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR auch seine jährliche Bestätigung über die *Einhaltung* der von ihm aufgestellten Grundsätze (Einhaltungsbestätigung) oder, wenn angebracht, die Bezeichnung der Abweichungen von den selbst gewählten Grundsätzen mit einer Begründung.

Artikel 662^{bis} (neu)

Artikel 662^{bis} E-OR ist neu; er behandelt die Transparenzpflicht der wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften im Bereich der Anliegen der Corporate Governance. Die materiellen Bestimmungen dazu finden sich im Art. 717b (neu) E-OR.

Absatz 1 (neu) grenzt die Transparenzpflicht ab: es sind die Aktiengesellschaften, die einer «*erweiterten Angabepflicht*» unterstehen. Die Arbeitsgruppe bevorzugt eine Lösung, die zwei Gruppen von Aktiengesellschaften in diese zusätzliche Informationspflicht einbezieht: einerseits diejenigen, die den Kapitalmarkt beansprucht haben (d.h. Anlehensobligationen ausgegeben haben oder an der Börse kotiert sind,) und andererseits die *wirtschaftlich bedeutenden* Aktiengesellschaften, auch wenn sie nicht an den Kapitalmarkt gelangt sind.

Als *wirtschaftlich bedeutend* ist eine Gesellschaft zu verstehen, die entweder den Kapitalmarkt für ihre Finanzierung in Anspruch genommen hat oder, obwohl privat finanziert, wirtschaftlich bedeutend ist und daher in der Regel in beträchtlichem Ausmass in die regionale Wirtschaft eingebunden ist. Deren Wohlergehen oder Scheitern kann erhebliche Auswirkungen nicht nur auf die Aktionäre, sondern auch auf die «*stakeholders*», d.h. die Anspruchsgruppen wie die Kredit gewährenden Lieferanten, die Abnehmer, die Arbeitnehmer, die Steuergläubiger und die Allgemeinheit haben. Dies drückt sich nach dem in Art. 727b OR eingeführten System in drei Kriterien aus: *erstens* in der grossen Zahl der Arbeitskräfte, denen sie eine Vollzeitstelle bietet (Arbeitnehmerkriterium); *zweitens* in der Teilnahme am Leistungs- und Kapitalverkehr durch bedeutende Lieferungen und Abnahmen (Umsatzkriterium), und *drittens* in einer ins Gewicht fallenden Verschuldung (Bilanzkriterium), all dies in einer Zweier-Kombination, d.h. es wird verlangt, dass je zwei von den drei Kriterien erfüllt sind.

Dieser seiner Zeit in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft entstandene Raster «zwei von drei» wurde in der Aktienrechtsrevision des Jahres 1991 für das Erfordernis der Revision durch einen *besonders befähigten Prüfer* eingeführt (Art. 727b OR). Der Raster «zwei von drei» ist nicht der einzig mögliche, ist aber europaweit eingeführt und enthält zweckmässige Kriterien für die Abgrenzung wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften von den eigentlichen mittleren oder kleineren Unternehmen, d.h. den KMU. In Art. 727b OR sind die 1991 festgelegten Grössen dafür (wobei zwei der drei Kriterien erfüllt sein müssen): 200 Arbeitnehmer, Umsatz 40 Millionen Franken, Bilanzsumme 20 Millionen Franken, .

Die Arbeitsgruppe ist jedoch, wie vorn im Allgemeinen Teil, Abschnitt B/460H2.2 dargelegt, zum Schluss gekommen, dass die KMU auch in dieser Grössenordnung noch *nicht* zu erweiterten Angaben verpflichtet werden sollten. Die Abgrenzung

sollte *oberhalb* der KMU, nämlich dort gemacht werden, wo weder ein «*KU*» (kleineres Unternehmen) noch ein «*MU*» (mittleres Unternehmen) mehr gegeben ist, sondern ein grösseres. Erst von dieser Grössenordnung an besteht ein erhöhtes öffentliches Interesse daran, dass die Verwaltungsräte zu einer besonderen Sorgfalt in der Ausgestaltung der Kontrollmechanismen angehalten und die Aktionäre beträchtlich besser informiert werden, um ihre Rolle als oberstes Organ effizienter spielen zu können. Je komplexer und wirtschaftlich bedeutender eine Aktiengesellschaft ist, desto wichtiger ist es, dass Fehlentwicklungen und Ansätzen zu Missbräuchen im Bereich der Führung entgegen gewirkt wird – durch eine erhöhte Transparenz gegenüber den Aktionären und eine klare Regelung des Verhältnisses von Führung und Aufsicht in der Gesellschaft.

Ist die Aktiengesellschaft *wirtschaftlich bedeutend*, kann ihr auch eher eine zusätzliche Anstrengung in Organisation und Information zugemutet werden. Umgekehrt steht fest, dass bei den echten KMU, vor allem wegen der Nähe der involvierten Personen und einer stärkeren Übereinstimmung von Aktieneigentum und Führungsfunktionen, ein geringeres Bedürfnis nach eingreifenden Massnahmen im Bereich der Corporate Governance besteht, und zudem fällt jeder zusätzliche Aufwand bei kleineren Gesellschaften überproportional ins Gewicht.

Die Abgrenzung – die «*KMU-Schwelle*» – ist im Allgemeinen Teil näher erörtert; sie ist letztlich eine politische *Ermessenssache*. Die Arbeitsgruppe glaubt, wie vorn dargelegt, dass es angebracht ist, die Vollzeitstellen hier wie in Art. 727b von 200 auf 250 zu erhöhen, d.h. auf die heute in der EU und in der Statistik übliche Zahl. Die beiden in Landeswährung ausgedrückten Zahlen für das Umsatz- und das Bilanzkriterium sind zur Berücksichtigung der Geldentwertung seit ihrer Einführung in die Diskussion (1983) pauschal um 50 % zu erhöhen. Mit der Grössenordnung von 250 Vollzeitstellen, einem Jahresumsatz von 60 Millionen Franken und/oder einer Bilanzsumme von 30 Millionen Franken ist die Schwelle zweckmässig angesetzt. Die Grössenkriterien müssen dabei *konsolidiert* angewendet werden, d.h. es ist nicht nur auf die Einzelgesellschaft, sondern auf den ganzen, von der Dachgesellschaft einheitlich geleiteten Konzern abzustellen. Gesellschaften dieser Grössenordnung oberhalb des eigentlichen KMU-Bereiches ist ein Mehraufwand zuzumuten, und dieser Mehraufwand ist andererseits auch im erwähnten Sinne notwendig und bringt seinerseits positive Effekte mit sich, die in der Gesamtbeurteilung nicht ausser Acht gelassen werden dürfen.

Absatz 2 enthält (unter Vorbehalt des noch zu erläuternden Einspruchsrechts einer Minderheit von 5 % des Aktienkapitals) die *Ausnahmen* von der Pflicht zu erweiterten Angaben im Geschäftsbericht. Der *Absatz 2* erlaubt – stets unter dem erwähnten Vorbehalt – den an sich als wirtschaftlich bedeutend eingestuften Gesellschaften, durch einen besonderen *Freistellungsbeschluss* der Generalversammlung sich von der Pflicht zu erweiterten Angaben zu befreien («*opting out*»).

Dafür ist nach Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9 E-OR (neu) die qualifizierte Zweidrittelsmehrheit erforderlich. Es wäre in der Tat «*overinclusive*», von allen wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaften erweiterte Angaben zu verlangen. Für viele grosse Immobiliengesellschaften, andere Besitzgesellschaften und Patentholdings oder «*Special Purpose Vehicles*» (Sonderzweckgesellschaften) und vor allem auch für die zu 100 % oder fast 100 % in einen Konzern eingeordneten Gesellschaften (Konzernuntergesellschaften) wären die zusätzlichen Anforderungen meist eine unnütze Formalität. Daher erlaubt der Gesetzesvorschlag ihnen ein «*opting out*» mit der Zweidrittelsmehrheit des Art. 704 Abs. 1 OR. Die Möglichkeit einer Freistellung der Konzernuntergesellschaften bedeutet insbesondere, dass die in der Schweiz domizilierten Tochtergesellschaften ausländischer Konzerne sich durch einen Beschluss der Generalversammlung von den erweiterten Angaben befreien können – es wäre denn, diese Tochtergesellschaften hätten aussen stehende Minderheitsaktionäre von wenigstens 5 %, die von ihrem Einspruchsrecht Gebrauch machen («*opting in*»).

Absatz 2 Satz 2 enthält nun dieses gegenläufige, vom Gesetz einer qualifizierten *Aktionärsminorität* von 5 % des Aktienkapitals zwingend eingeräumte *Einspruchsrecht*. Der Einspruch kann in der Generalversammlung bis zur Verkündung des Beschlussergebnisses durch den Vorsitzenden informell eingelegt werden. Methodisch in Anlehnung an die entsprechende Bestimmung des Art. 663e Abs. 3 Ziff. 3 OR, verleiht das Gesetz im Interesse eines verstärkten Minderheitsschutzes auch zu jedem späteren Zeitpunkt Aktionären, die 5 % des Aktienkapitals auf sich vereinigen, in einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft das Recht, die Abgabe der erweiterten Informationen auch dann zu verlangen, wenn ein Generalversammlungsbeschluss mit Zweidrittelsmehrheit die Gesellschaft von dieser Verpflichtung freigestellt hat.

Das unentziehbare *Einspruchsrecht* der qualifizierten Minorität besteht in allen wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften, aber nur in diesen. Es gibt also umgekehrt kein Recht, das einer qualifizierten Minorität erlauben würde, eine *nicht* als wirtschaftlich bedeutend eingestufte Aktiengesellschaft zu erweiterten Angaben zu zwingen. In solchen Gesellschaften kann, auch wenn sie mit z.B. 180 Vollzeitstellen und 50 Millionen Jahresumsatz schon am oberen Rand der KMU stehen, eine Pflicht zu erweiterten Angaben nur durch einen Beschluss eingeführt werden, der aus freien Stücken von der Mehrheit in der Generalversammlung gefasst wird.

Durch das Zusammenspiel des *Absatzes 1* (wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften) und des *Absatzes 2* («*opting out*» unter Vorbehalt des Einspruchsrechts einer Minorität) wird der Anwendungsbereich der «*erweiterten Angaben*» auf jene Gesellschaften eingeschränkt, wo sie eine funktionale Bedeutung haben und zumutbar sind.

Rein zeitlich verhält es sich so, dass es für den Beginn der erweiterten Angabepflicht nach Art. 662^{bis} E-OR stets auf die relevanten Tatsachen der *zwei zurückliegenden Geschäftsjahre* ankommt, wobei diese durchaus vor dem Tag des Inkrafttretens des revidierten Gesetzes liegen können. Tritt das Gesetz am ersten Tag des Jahres 3 in Kraft, so gilt für das Jahr 3 die erweiterte Angabepflicht, falls zwei von drei Grössenkriterien (einzeln oder konsolidiert) in den Jahren 1 und 2 erfüllt waren. Die erweiterten Angaben sind daher im Jahre 4 im Geschäftsbericht für das Jahr 3 zu bieten. Will die Gesellschaft das «*opting out*» beschliessen, so muss sie zuvor einen entsprechenden Generalversammlungsbeschluss rechtzeitig, spätestens aber bis zum letzten Tag des Jahres 3 fassen. Erhebt eine 5 %-ige Minderheit im Sinne des Absatzes 2 Einspruch, so ist nach dem Zeitpunkt zu unterscheiden: geht der Einspruch vor der Abstimmung in der Generalversammlung ein, so richtet er sich gegen den Antrag, und eine besondere Form ist nicht erforderlich. Der Beschluss kommt, sobald der Einspruch vorliegt, nicht zu Stande, und die wirtschaftlich bedeutende Gesellschaft bleibt zu den vom Gesetz verlangten erweiterten Angaben verpflichtet. Ist die Freistellung aber einmal gültig beschlossen worden, so braucht es einen schriftlichen Einspruch. Geht dieser ein, so sind die erweiterten Angaben schon vom nächstfolgenden Geschäftsbericht an wieder zu bieten. Der schriftliche Einspruch hat diese Wirkung, wenn er vor dem Ende des Geschäftsjahres, auf das sich die Angaben beziehen, eingelegt worden ist.

Absatz 3 umschreibt, was genauer der *Inhalt* der erweiterten Angaben einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft im Geschäftsbericht ist. *Ziffer 1* ist eine blosser Verweisung auf den Anhang. Die *Ziffern 2 und 3* umschreiben Erklärungen des Verwaltungsrates, die nicht im Anhang, wohl aber im Geschäftsbericht stehen.

Ziffer 1 bezieht sich auf Art. 663b Abs. 2 ff. E-OR, d.h. die zusätzlichen Angaben wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften im *Anhang* betreffen vor allem Organentschädigungen und -kredite.

Ziffern 2 und 3 bezeichnen für Gesellschaften mit «*erweiterter Angabepflicht*» die Bestandteile näher, die der Verwaltungsrat in den Geschäftsbericht aufnehmen muss:

Ziffer 2 verlangt die Wiedergabe seines «*Grundsatzbeschlusses*» zu fünf Hauptpunkten der Transparenz und des Verhältnisses von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft, gestützt auf Art. 717b (neu) E-OR.

Und *Ziffer 3* fordert vom Verwaltungsrat eine jährliche «*Einhaltungserklärung*»: Der Verwaltungsrat gibt im Kontext des Geschäftsberichtes eine Bestätigung ab, dass die Gesellschaft sich während des Geschäftsjahres an den eigenen Grundsatz-

beschluss gehalten hat. Es ist der Ort, wo er, insoweit als das in einem bestimmten Jahr *nicht* zutrifft, die Abweichungen umschreibt und die Gründe für die Abweichung angibt. Ein allgemeiner Hinweis auf gewisse Abweichungen genügt nicht; der Verwaltungsrat hat die Abweichungen im Einzelnen zu bezeichnen und sie so substantiell zu begründen, dass dem Leser des Geschäftsberichtes die Zusammenhänge (Anlass, Auswirkung, künftige Haltung des Verwaltungsrates) ersichtlich werden.

III. Bilanz; Mindestgliederung

Artikel 663a

Der bisherige Begriff «*Aktionäre, die eine Beteiligung an der Gesellschaft halten*» (Art. 663a Abs. 4) wird durch den Begriff «*bedeutende Aktionäre*» ersetzt. Sinn der neuen Regelung ist es in erster Linie, die Gesellschaften dazu zu veranlassen, dass sie Darlehen an eigene Aktionäre nicht erst ab einer «Beteiligung» von 20 % in der Bilanz gesondert angeben, sondern schon alle Darlehen an solche Aktionäre, die im Regelfall nur 5% der Stimmrechte halten. Die Legaldefinition für den Begriff «*bedeutende Aktionäre*» findet sich in Art. 663c Abs. 2 OR; auch wenn der normative Gehalt von Art. 663c Abs. 1 OR sich an börsenkotierte Gesellschaften wendet, ist der Legalbegriff auch für nicht kotierte Gesellschaften massgeblich.

Nichts geändert wird an der Regelung des Art. 663a OR, wonach nur der *Gesamtbetrag* solcher Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber den so abgegrenzten *Aktionären* anzugeben ist, und nicht die einzelne Schuld oder Forderung. Bestimmungen, die auf Verfeinerungen in der Gliederung der Bilanz abzielen, fallen im Übrigen nicht in den Auftragsbereich der Arbeitsgruppe; es ist auf die parallel in Auftrag gegebenen Arbeiten der Arbeitsgruppe Giorgio Behr abzustellen.

IV. Anhang

Artikel 663b

Der bisherige Inhalt des Art. 663b OR («*Anhang*») erscheint neu als *Absatz 1*. Dieser Absatz gilt für alle Aktiengesellschaften.

Die neuen *Absätze 2 und 3* enthalten die *zusätzlichen Informationen*, die die wirtschaftlich bedeutenden *Gesellschaften*, welche zu «erweiterten Angaben» im Geschäftsbericht verpflichtet sind, namentlich hinsichtlich der Organentschädigungen und -kredite und der Revisionsstelle für das Geschäftsjahr und das Vorjahr in den Anhang aufzunehmen haben. Diese Angaben sind Teil des Anhangs und damit, nach der Definition des Art. 662 Abs. 2 OR, integrierender

Teil der Jahresrechnung und werden mit dieser geprüft. Denn als Teil des Anhangs unterstehen alle zusätzlichen Angaben ohne weiteres der *Revision* durch die Revisionsstelle bzw. den Konzernprüfer (Art. 728 Abs. 1 und Art. 731a OR). Die erweiterten Angaben unterstehen dem *Wesentlichkeitsprinzip* des Art. 662a Abs. 2 Zff. 2 OR; unwesentliche Angaben können also entfallen oder ohne separaten Ausweis in einen Gesamtbetrag einbezogen werden.

Die Arbeitsgruppe verwendet den bestehenden Artikel 663b OR über den «Anhang» als Anknüpfungspunkt für die Bestimmungen über die «erweiterten Angaben», welche eine wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften (falls für sie nicht etwa ein «*opting out*» gilt) zu bieten hat. Der Vorentwurf Boemle verwendet dagegen den heute bestehenden Art. 663c OR als Ort für die neuen Transparenzregeln. Das passt nicht zu der hier vorgeschlagenen Lösung, weil die Transparenz *nicht nur Publikumsgesellschaften* erfassen soll (das Thema von Art. 663c OR), sondern auch wirtschaftlich bedeutende «private» Gesellschaften.

Die Umschreibung der im Anhang zu erfassenden Organentschädigungen und -kredite erfordert einen stark in die *Einzelheiten* gehenden Gesetzestext, in Abweichung von der Tradition der Zivilgesetzgebung in der Schweiz. Wird auf Präzision verzichtet, öffnen sich jedoch Tür und Tor sowohl für naheliegende wie auch komplexe Umgehungspraktiken jeder Art.

Ziffer 1 enthält die – grundsätzlich in der Erfolgsrechnung als Personalaufwand erfassten – *Leistungen*, welche an die vom Gesetz bezeichneten Organmitglieder gewährt wurden. Anzugeben ist je der wirkliche Wert, und dies vor allem dann, wenn die Erfolgsrechnung ausnahmsweise die Leistung gar nicht oder zu einem anderen Wert erfassen sollte. Das Gesetz nimmt den Begriff des «*wirklichen Wertes*» aus Art. 685b Abs. 4 OR auf; es liegt an der Praxis, den passenden Wert (Verkehrswert, innerer Wert, rechnerischer Wert etc.) zu konkretisieren. Die Angabe erfolgt grundsätzlich (wenn die Erfassung schon in der Buchhaltung zu einem dem wirklichen Wert entsprechenden Ansatz erfolgt ist), gemäss Buchhaltung, andernfalls ist der wirkliche Wert am Tage der Ausrichtung massgeblich. In allen Fällen gilt, dass der Anhang sich grundsätzlich auf Bilanz und Erfolgsrechnung stützt, und damit auf die für das Rechenwerk angewendete Periodenabgrenzung. Es geht um Aufwand und Ertrag, nicht um Ausgaben und Einnahmen. Wenn eine Leistung im Dezember des Geschäftsjahres 1 gewährt, aber im Januar des Geschäftsjahres 2 ausbezahlt wird, handelt es sich um eine Leistung des Geschäftsjahres 1.

Das Gesetz führt den Kurzbegriff «*Geschäftsleitung*» für jene Drittpersonen ein, an die der Verwaltungsrat gemäss Art. 716b OR die Geschäftsführung ganz oder zum Teil übertragen hat.

Erfasst werden nicht nur die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung, sondern auch die ihnen *nahe stehenden* Personen. Es ist auf die Bemerkungen zu Art. 678 E-OR zu verweisen.

Eine *konzernmässige* Betrachtungsweise für die *Quelle* der Leistung ist unerlässlich, soll nicht eine Lücke für allzu offensichtliche Umgehungen geöffnet werden: auch wenn nicht die Gesellschaft selbst, sondern eine *Konzerngesellschaft* (Legaldefinition in Art. 663e Abs. 1 OR) die Leistung gewährt hat, ist diese anzugeben, und nicht nur die direkt gewährten, sondern auch und insbesondere jene, die indirekt, d.h. über eine dazwischen geschaltete Stelle, eine «off shore»-Gesellschaft, einen Treuhänder, durch Verrechnung oder schliesslich ein Kompensationsgeschäft im Dreieck, abgewickelt wurden. Der Gesetzesvorschlag verwendet bewusst den engeren Begriff «*Konzerngesellschaft*» an Stelle des weiteren «beherrschte Gesellschaft», da dies mit dem in Art. 663e OR enthaltenen gesetzlichen Ansatz und dem Vorschlag zu Art. 727 E-OR in Einklang steht. Dabei ist zu beachten, dass eine Stimmenmehrheit nicht in allen Fällen erforderlich ist; eine tatsächliche Beherrschung, die auf andere Weise zu Stande kommt, genügt ebenfalls, vorausgesetzt, die einheitliche Leitung sei gegeben.

Der Katalog a. bis i. zählt sodann die *Leistungen* im Einzelnen auf, ohne abschliessenden Charakter zu haben.

Bst. a. Die *Honorare* zielen in erster Linie auf die Entschädigungen der Verwaltungsratsmitglieder ab, die *Löhne* auf jene der Mitglieder der Geschäftsleitung.

Bst. b. Die *Bonifikationen* sollen zusätzliche, insbesondere variable Entschädigungsbestandteile umfassen, gleichgültig ob es sich rechtlich um Honorare, Löhne oder Anteile am Geschäftsergebnis handelt. Die Anteile am Geschäftsergebnis meinen in erster Linie die in Art. 332 OR erwähnten variablen Entschädigungen aus Arbeitsverhältnis. Ein einmaliger, als «Gratifikation» bezeichneter Entschädigungsbestandteil kann als Bonifikation erfasst werden; jährlich ausgerichtete Gratifikationen, auch wenn für sie kein durchsetzbarer Anspruch besteht, sind unter *Bst. a* zu erfassen.

Gutschriften sind, da das Aufwand/Ertragsprinzip anwendbar ist, grundsätzlich stets unter derjenigen Leistungskategorie zu erfassen, zu der sie gehören. Sie werden in diesem Buchstaben jedoch gesondert aufgeführt, weil sie in der *SWX-Corporate Governance Richtlinie* vom 17. April 2002 (RLCG) erwähnt sind. Dies rechtfertigt sich für den Fall, dass die Zahlungsfälligkeit weit in die Zukunft verschoben ist. Die Gutschrift ist sofort anzugeben.

Um Missverständnisse zu vermeiden, nennt das Gesetz auch ausdrücklich jene Einräumungen von Entschädigungen, die dem Organmitglied nach einem recht verbreiteten Konzept erst nach vielen Jahren zur freien Verfügung zufließen. Solche *mittel- oder langfristig geschuldeten Entschädigungen* sind zu erfassen, wenn sie nach den anwendbaren Grundsätzen der Rechnungslegung von der Gesellschaft geschuldet sind oder dafür eine Rückstellung zu bilden ist. Die Zuteilung von Beteiligungsrechten (oder Optionen auf solche) ist unter Bst. d. zu erfassen, doch gilt das hier erläuterte Prinzip für erst mittel- oder langfristig verfügbare Rechte entsprechend.

- Bst. c.* Zu den *Sachleistungen* gehören namentlich die in der Praxis in vielfacher Gestalt vorkommenden «*fringe benefits*» oder *Zusatzleistungen*, die nicht in Bargeld ausgezahlt oder gutgeschrieben werden. Dazu zählen die Überlassung eines Automobils, die Zurverfügungstellung eines Wagens mit Chauffeur für die Fahrten vom und zum Privatdomizil, Übernahme von Mitgliederbeiträgen persönlicher Clubs, «unentgeltliche» Reisen, die überwiegend privaten Zwecken dienen, Abtretung von Wertgegenständen oder Kunstwerken, «unentgeltliche» Benutzungsrechte für Liegenschaften etc.
- Bst. d.* Die Zuteilung von *Aktien* und anderen Beteiligungsrechten der Gesellschaft oder von Konzerngesellschaften gehört rechtlich an sich zu den *Sachleistungen*. Sie werden hier aber gesondert erfasst und mit den Zuteilungen von *Optionen* auf solche Rechte («*stock options*») in einem Zug genannt, obwohl die Optionen ungleich grössere Bewertungsprobleme stellen.

Die Zuteilung von Optionsrechten an Spitzenkader spielt sich in der Regel ab, ohne dass es zu einem buchhalterischen Geschäftsvorfall mit einem Abgang von Geld oder anderen Werten kommen würde. Nach der RLCG vom 17. April 2002 wird die Optionenzuteilung nicht bewertet. Eine solche Lösung kommt für das Gesetz nicht in Frage. Gerade solche Optionenzuteilungen, die in der Buchhaltung der Gesellschaften (nach der bis 2003 weithin angewendeten, herkömmlichen Methodik) *nicht* unter dem Personalaufwand erfasst werden, können den Mitgliedern der Geschäftsleitung und einem exekutiv tätigen Mitglied des Verwaltungsrates (d.h. dem «Delegierten des Verwaltungsrates»), je nach Entwicklung des Aktienkurses in börsenkotierten Gesellschaften über die Jahre zu hohen Kapitalgewinnen – ohne Einsatz eigener Finanzmittel – verhelfen. Die Bewertung zum wirklichen Wert ist nötig, aber schwierig. Die für die internationalen Standards verantwortlichen Gremien (US GAAP, IFRS/IAS) sind daran, auf das Jahr 2004 oder 2005 allgemein anwendbare Methoden

für die Ermittlung des wirklichen Wertes von «*stock options*» zu veröffentlichen.

Bst. e. Dass *Abgangsentschädigungen* gesondert anzugeben sind, entspricht dem Standard, der sich – auf Grund einschlägiger Erfahrungen seit dem Jahre 2001 – auch in der Schweiz relativ rasch eingespielt hat.

Bst. f. *Tantièmen* im Sinne von Art. 677 OR sind zwar heute selten geworden. Sie müssen aber erwähnt werden, um eine allzu offensichtliche Lücke zu vermeiden.

Bst. g. Alle Geschäfte, die einen *echten Risikotransfer* vom einzelnen Organmitglied auf die Gesellschaft bewirken, sind Leistungen der Gesellschaft. Sie sind zum wirklichen Wert anzugeben. Erwähnt werden die Bürgschaften, doch gibt es auch andere Formen des Risikotransfers, so die Garantieverträge, den Verzicht auf übliche Konditionen und Sicherheiten, den Schuldbeitritt, die Drittpfandbestellung oder die «unentgeltliche» Zurverfügungstellung von Kreditfazilitäten (von solchen nämlich, die dem Organmitglied, wäre es eine Drittperson, nicht offen stehen würden).

Bst. h. *Schulderlass* oder *Teilverzicht* zugunsten eines Organmitgliedes bewirken eine Vermögensverschiebung zu Lasten der Gesellschaft. Der wirkliche Wert des Verzichts ist die offen zu legende Leistung.

Bst. i. In der Praxis hat sich gezeigt, dass wesentliche Verbesserungen der Vermögens- und Anwartschaftssituation zu Gunsten von Personen an der Gesellschaftsspitze sich durch Aufstockungen der *Personalvorsorgeleistungen* zu Lasten der Gesellschaft bewerkstelligen lassen. Würden sie im Dunkeln bleiben, wäre die Transparenz unvollständig.

Ziffer 2 verlangt im Rahmen der Pflicht zu erweiterter Transparenz die Offenlegung auch der *statischen Elemente*, und zwar mit dem Stand am Bilanzstichtag.

Bst. a. fordert die Angabe des Bestandes an *Aktien* und anderen Beteiligungsrechten. Darin zeigt sich die Zunahme und Abnahme des Wertes der Investition in die eigene Gesellschaft von Jahr zu Jahr. Der Gesetzesentwurf zum Aktienrecht tut den noch weiter gehenden Schritt, der im angloamerikanischen Rechtsbereich bereits Routine ist, nicht: die Einführung einer Pflicht zur unverzüglichen *Meldung aller Aktienkäufe und -verkäufe* von Organmitgliedern. SWX Swiss Exchange hat am 9. Mai 2003

für die kotierten Gesellschaften einen entsprechenden Änderungsvorschlag veröffentlicht.

Ebenfalls unter Bst. a ist zum wirklichen Wert der Gesamtbestand der «*stock options*» anzugeben, der sich bis zum Bilanzstichtag akkumuliert hat, und noch nicht durch Ausübung, Verwertung oder Verfall abgegangen ist.

Bst. b. Eine Neuerung ist das Erfordernis, alle *Kredite* anzugeben, die die Organmitglieder von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft erhalten haben. Nach geltendem Recht werden solche Kredite nur erfasst, wenn der Empfänger an der Gesellschaft schon eine *Beteiligung* hält, d.h. nach der Legaldefinition des Art. 665a OR im Regelfall stimmberechtigte Aktien von mindestens 20 Prozent (Art. 663a Abs. 4 OR). Diese Bilanzvorschrift lässt ausgerechnet die *Organkredite* als solche völlig ausser Acht. Organkredite sind besonders kritisch, wenn die Gesellschaft ihren Organmitgliedern damit aus der Firmenkasse Mittel zur Verfügung stellt, um eigene Aktien aufzukaufen. Während der Sarbanes-Oxley Act vom 30. Juli 2002 Organkredite den ihm unterstellten Gesellschaften im Grundsatz überhaupt verbietet (Sec. 402), begnügt sich der Gesetzesentwurf mit einer Offenlegungsregel, im Sinne des Grundsatzes «Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht».

Ziffer 3 verlangt die entsprechende Angabe auch für bereits *ausgeschiedene Organpersonen*. Nach der Erfahrung besteht aus verschiedenen Gründen im Augenblick des Abschieds eine Neigung zu fürstlichen Abgangszahlungen. Würde die Offenlegungspflicht im Jahre des Ausscheidens enden, wäre es verlockend, die Zusicherung von Leistungen auf die Zeit nachher zu verschieben. Freilich ist zu beachten, dass nach dem Aufwand/Ertrag-Prinzip eine im Jahr 1 fest versprochene Leistung, die erst im Jahre 4 fällig wird, eine im Jahre 1 zum Barwert zu erfassende Leistung der Gesellschaft darstellt.

Ziffer 4 verlangt den Gesamtbetrag und einen Einzelausweis für jedes Mitglied des *Verwaltungsrates*, für die Mitglieder der *Geschäftsleitung* dagegen einen Gesamtbetrag, ergänzt durch den höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrag. Die Begründung für diesen differenzierten Vorschlag findet sich im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/526H515H3.2.5. Haben z.B. die vier Mitglieder der Geschäftsleitung Organkredite von 120, 30, 20 und 10 erhalten, so gibt der Anhang an «Gesamtbetrag 180, Höchstbetrag 120».

Absatz 3 verlangt von den Gesellschaften, die erweiterte Angaben zu liefern haben, Angaben über die *Abschlussprüfer*. Der Gesetzesentwurf soll auch in diesem Punkt keine starren Verbote oder Zwangseingriffe bringen, sondern durch

erweiterte Angaben sowohl dem Verwaltungsrat selbst wie den Aktionären erlauben, sich ein Bild zu machen und eigenverantwortlich zu entscheiden. Ziffer 2 verlangt eine ergänzende Information, welche sich auf die *Vergütungen an die Abschlussprüfer* bezieht. Das sind im weiteren Sinne ebenfalls Organbezüge, weil die Revisionsstelle nach Schweizer Recht als Organ der Gesellschaft behandelt wird. Ziffer 2 verhält erweitert angabepflichtige Gesellschaften dazu, die Summe der *Revisionshonorare*, aufgeteilt nach Prüfungshonoraren und Nicht-Prüfungshonoraren, anzugeben. Die Beschaffung der Unterlagen bedeutet gerade für die wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften keine erhebliche zusätzliche Belastung, da sie von den Abschlussprüfern die entsprechende Aufteilung verlangen können.

Die RLCG vom 17. April 2002 enthält in Ziffer 5.7 den weiteren Gedanken, dass sehr stark ins Gewicht fallende *«parallele» Honorare an Spitzenpersonen* offen zu legen sind, falls diese gleichzeitig für besondere Beratungen und andere Leistungen *ausserhalb* der Organfunktion solche Honorare bezogen haben und diese Honorare insgesamt die Organentschädigung um 50 % oder mehr übersteigen. Der Vorschlag der Arbeitsgruppe sieht von einer solchen Regelung ab. In Tat und Wahrheit handelt es sich bei dem Honorar entweder um eine ohnehin angabepflichtige Entschädigung an ein Organmitglied – insoweit nämlich, als dem Beratungshonorar nicht in vollem Umfang der wirkliche Wert einer erbrachten individuellen Beratungsleistung gegenüber steht. Oder dann stehen Beratungsleistung und dafür bezahltes Honorar nicht in einem erheblichen Missverhältnis – folglich handelt es sich in keiner Weise um eine Organentschädigung. Zudem entfaltet die Ansetzung der Wesentlichkeitsgrenze für Beratungshonorare auf 50 % der Organentschädigung geradezu einen perversen Effekt: sie könnte die Gesellschaft dazu veranlassen, Zahlungen bis zu 49% der Entschädigung als *nicht* offenkundigpflichtiges, zusätzliches *«Beratungshonorar»* zu etikettieren, wodurch im Ergebnis die zu publizierende Summe auf 2/3 des wahren Betrages herunter gedrückt würde. Nach der vorgeschlagenen Regelung des Art. 663b Abs. 2 und 3 E-OR werden aber gerade solche dissimulierten Organentschädigungen ohne Weiteres angabepflichtig.

Die Regelung der Ziffer 5.7 der RLCG vom 17. April 2002 zielt funktional vor allem darauf ab, den Aktionären aufzuzeigen, welche Organmitglieder durch relativ sehr hohe zusätzliche Beratungshonorare und andere Vergütungen für Dienstleistungen geradezu in eine wirtschaftliche Abhängigkeit von der Gesellschaft (als Leistungserbringerin) geraten sind. Es geht dabei um die Kategorie der *«unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder»* (Ziff. 3.1.c RLCG und Ziff. 22 des *«Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance»*). Die hier vorgeschlagene Teilrevision führt, wie im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/503H499H1.4.2 näher begründet, den Begriff des *«unabhängigen Verwaltungsratsmitglieds»* nicht selbst

ein. Die Teilrevision überlässt es jeder einzelnen wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft, nach dem Grundsatz «*Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*» selbst festzulegen, wie die Zusammensetzung des Verwaltungsrates näher gestaltet werden soll und ob die Gesellschaft von einer bestimmten Anzahl oder gar einer Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder die *Unabhängigkeit* von der Gesellschaft verlangen will (Art. 716b E-OR).

Sollte der Gesetzgeber die Variante wählen, trotzdem eine Bestimmung im Sinne von Ziff. 5.7 der RLCG vom 17. April 2002 ins Gesetz aufzunehmen, müsste jedenfalls die Wesentlichkeitsgrenze niedriger als auf 50 % angesetzt und klar gestellt werden, dass es sich hier *nicht* um eine weitere Gegenleistung für die vom Organmitglied erbrachte, körperschaftsrechtlich definierte und der Haftung des Art. 754 OR unterstellte Leitungs- und Aufsichtsarbeit geht. Es handelt sich vielmehr um eine Gegenleistung ausschliesslich für den wirklichen Wert zusätzlicher, vertraglich definierter und persönlicher Arbeitsleistungen. Auch müsste der Kreis der nahe stehenden Personen schärfer abgegrenzt werden, da wohl kaum auch ein Kreditzins offen zu legen wäre, den die Gesellschaft an ein Unternehmen zahlt, in welchem das Organmitglied eine leitende Funktion ausübt.

Absatz 4: Wie sich gezeigt hat, gehen die *börsenrechtlichen Angabepflichten* gemäss Ziff. 5 der RLCG vom 17. April 2002, insgesamt teilweise weiter als diejenigen nach der vorgeschlagenen Ergänzung des Art. 663b Abs. 2 bis 3 E-OR; teilweise gehen sie aber auch weniger weit. Die Idee der Regelung ist klar: Das Gesetz enthält den *Mindeststandard*, den auch kotierte, der RLCG unterstehende Gesellschaften in jedem Falle erfüllen müssen.

VI. Lagebericht

Artikel 663d

Der «*Jahresbericht*» des Art. 663d OR erhält die Bezeichnung «*Lagebericht*»; dies aus den im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/3.5 angegebenen Gründen.

Gemäss *Absatz 1* ist der *Inhalt* des Lageberichtes um drei Punkte erweitert, die aus der Sicht der Aktionäre unentbehrlich sind, wenn dieser Textbericht das reine Zahlenwerk von Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang ins Relief setzen und sinnvoll ergänzen soll. Der Verwaltungsrat muss auf die Ereignisse von besonderer Bedeutung im Berichtsjahr eingehen und – zusätzlich zu den Ausführungen über die wirtschaftliche und finanzielle Lage – sich auch zukunftsbezogen äussern und gegebenenfalls etwas über die Forschung und Entwicklung sagen. Das ist nach geltendem Recht nicht der Fall.

Der Inhalt des Schweizer Rechts würde sich damit dem «*Lagebericht*» nach dem *EU-Gemeinschaftsrecht* (Art. 46 der 4. Richtlinie vom 25. Juli 1978, ABI Nr. 222 vom 14.8.78, 11 ff.) stark annähern. Die Obliegenheit, sich zu den geschäftlichen Aussichten zu äussern, verwirklicht den Gedanken, der Verwaltungsrat habe zur Entwicklung der Gesellschaft Stellung zu nehmen. Dazu sollte der Lagebericht, obwohl der Gegenstand wettbewerbstechnisch sensibel ist, sich mindestens im Grundsatz zu den Anstrengungen im Bereich von Forschung und Entwicklung äussern. Denn bei vielen Gesellschaften, die unternehmerisch tätig sind, entscheidet die Innovationskraft mehr als alles Andere über die nachhaltigen geschäftlichen Aussichten. Der Zusatz «gegebenenfalls» stellt klar, dass zu Forschung und Entwicklung nur Gesellschaften etwas sagen müssen, wo dies vom Tätigkeitsbereich her sachlich angebracht ist.

Der Lagebericht ist als integrierender Bestandteil des *Geschäftsberichts* (Art. 662 Abs. 1 Ziff. 2 E-OR) automatisch Gegenstand der Prüfung durch die Revisionsstelle (Art. 729 Abs. 1 E-OR). Dies entspricht dem Stand des europäischen Gemeinschaftsrechts.

E. Rückerstattung von Leistungen

1. Im Allgemeinen

Artikel 678

Absatz 1 enthält die im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/587H580H4.2.2 eingehend dargelegte, überarbeitete Fassung. Durch die Einfügung des Begriffs «*oder mit der Geschäftsführung*» befasste Dritte wird der Kreis der gegebenenfalls rückerstattungspflichtigen Personen entscheidend ausgeweitet.

Die Hinzufügung der Aktienrechtsreform von 1991 «*sowie diesen nahe stehende Personen*» bleibt erhalten und bezieht sich auf solche Personen, die Aktionären oder den Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung nahe stehen. Nicht selten werden nahe Verwandte oder Treuhänder als Zahlungsempfänger bestimmt oder vom wirtschaftlichen Zahlungsempfänger beherrschte «*off shore*»-Gesellschaften zwischen die Gesellschaft und den Empfänger geschaltet, was die Zahlungsspur verwischen kann. Je grösser die Beträge sind, um die es geht, desto mehr lohnt es sich für die Beteiligten, sich Umwege einfallen zu lassen. Es wird Sache der Revisions- und der Gerichtspraxis sein, für eine zweckmässige Abgrenzung des Begriffs der nahe stehenden Person zu sorgen und einer Ausdehnung ins Uferlose entgegen zu wirken. Entscheidend ist nach dem Sinn der Regelung, dass es inhaltlich um eine für das Organmitglied um der Organeigenschaft willen bestimmte Leistung geht und diese an eine (natürliche oder juristische) Person fliesst, die aus naher menschlicher Beziehung oder juristischen Gründen (wenn auch nur teilweise) zur Ablieferung des Betrages an das Organmitglied gehalten ist oder den Gegenwert – als vom Organmitglied

kontrollierte Gesellschaft oder wirtschaftlich in die Vermögenssphäre eingeordneter Trust – für dieses entgegen nimmt.

Absatz 2 erhält durch die Ausweitung des Kreises der Rückerstattungspflichtigen auf die *Mitglieder der Geschäftsleitung* grössere Bedeutung: hier geht es nicht um Dividenden, sondern um *andere* Leistungen, die in einem erheblichen Missverhältnis zur Gegenleistung stehen. Die neue Umschreibung des Kreises der rückerstattungspflichtigen Personen stimmt inhaltlich mit der neu gefassten erweiterten Angabepflicht für Organentschädigungen und -kredite überein. Es geht darum, eine zahllose Regelung möglichst zu vermeiden.

Die 1991 gewählte Beifügung «*offensichtlich*» sollte, wie der Bundesrat in seiner *Botschaft* über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983 betont hatte, eine kleinliche Nachrechnung verhindern. Der Begriff ist indessen, wie im Allgemeinen Teil, Abschnitt C/587H580H4.2.2 dargelegt, nicht glücklich gewählt. Die «*Offensichtlichkeit*» bezieht sich auf die Frage, ob das Missverhältnis ohne weitere Untersuchungen offen zu Tage liegt, also jedermann schon auf den ersten Blick einleuchtet. Dadurch wird die Lage des Klägers, der grundsätzlich die Substanziierungs- und Beweislast trägt, im Prozess erschwert; gelingt es ihm nicht, das Missverhältnis als auf den ersten Blick einleuchtend darzustellen, ist die Klage abzuweisen. Eine solche Regelung ist methodisch sachwidrig; in Wahrheit ist es der Beklagte, der weitgehend die tatsächliche Herrschaft über die zu beweisenden faktischen Verhältnisse und die zur Substanziierung und Beweisführung nötigen Informationen ausübt, nicht der Kläger. Eine Erschwerung der Klage durch das Erfordernis der «*Offensichtlichkeit*» geht daher in die falsche Richtung. Der Gesetzgeber müsste sich eher überlegen, ob angesichts der gegebenen Verhältnisse – nämlich einer Klage eines «*Outsiders*» gegen einen «*Insider*» – die Beweislast umzukehren wäre. Die Arbeitsgruppe sieht von einem solchen Vorschlag indessen ab, weil die Beweislastumkehr mindestens dem Anschein nach auf eine Vermutung eines Missverhältnisses von Leistung und Gegenleistung hinaus laufen würde. Das geht zu weit angesichts der Tatsache, dass die grosse Mehrzahl der Organe den rechtlichen Pflichten hinsichtlich der Bemessung der Organentschädigungen an der Gesellschaftsspitze durchaus nachkommt. Die Lösung liegt darin, dass der seinerzeitigen Mahnung, kleinliche Nachrechnereien seien zu vermeiden, durch den rein inhaltlich gefassten Begriff «*erheblich*» nachgelebt wird.

Mit der Ersetzung der Beifügung «*offensichtlich*» durch «*erheblich*» soll insgesamt nicht etwa vom Anliegen der Gesetzesrevision von 1991, es sei jede kleinliche Nachrechnung zu vermeiden, abgegangen werden. Vor allem wäre es nicht angebracht, mit dem Satz zu arbeiten, erheblich sei alles, was nicht unerheblich ist. Die Grenze der *Erheblichkeit* ist andererseits nicht unbedingt identisch mit der Schwelle der «*Wesentlichkeit*» nach dem Rechnungslegungsrecht (Art. 662a

Abs. 2 Ziff. 2 OR). Denn schon nach der geltenden Fassung des Art. 678 Abs. 2 OR ist die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft in diesem Zusammenhang von Bedeutung. Die Bezugnahme auf die «*wirtschaftliche Lage der Gesellschaft*» wird beibehalten, trotz der Kritik im Schrifttum, nur wird diese Dimension anders einbezogen. Die wirtschaftliche Lage der einen am Leistungsaustausch beteiligten Partei – der Gesellschaft – kann nichts dazu aussagen, ob ein Missverhältnis als solches gegeben ist, wohl aber etwas darüber, ob ein festgestelltes Missverhältnis unter den gegebenen Umständen erheblich ist. In einer dem finanziellen Abgrund nahe stehenden Gesellschaft wird der Richter sein Ermessen bei der Feststellung der Erheblichkeit strenger ausüben als bei einer blühenden und vermögenden Gesellschaft.

Die Arbeitsgruppe hat von dem Vorschlag *Prof. Max Boemles*, es sei auf den Begriff der «*Angemessenheit*» der Leistung umzustellen, Kenntnis genommen und hat mit ihm einen Gedankenaustausch gepflegt. Die Umstellung auf eine Norm, die eine vom Richter festzulegende quantitative Obergrenze anvisiert, hätte ins Gewicht fallende Bedeutung. Die Arbeitsgruppe möchte in der Methodik am geltenden Art. 678 Abs. 2 OR festhalten. Die nicht auf Angemessenheit, sondern relativ auf ein *erhebliches Missverhältnis* abstellende Regelung steht im rechtlichen Zusammenhang mit dem neuen Artikel über die Interessenkonflikte des Art. 717a E-OR; sie will einen wirksamen Ansatzpunkt zur Bekämpfung von Missbräuchen zur Verfügung stellen, ohne dass der Richter dazu berufen sein soll, seine eigene Ansicht über das, was als Entschädigung für ein konkretes Organmitglied in der Gesellschaft «*angemessen*» ist, zum Urteil zu erheben. Der Begriff der «*Angemessenheit*» könnte zum Ansatzpunkt für eine richterliche Lohnkontrolle werden. Nicht nur wäre damit der Richter in eine Rolle gedrängt, für die er gar nicht ausgebildet und gewählt worden ist. Es ist auch ordnungspolitisch unerwünscht, den bedeutungsvollen Schritt von der Bekämpfung von Missbräuchen zu einer eigentlichen Angemessenheitskontrolle zu tun. Die Tatsache, dass in der Bundesrepublik Deutschland im Aktiengesetz (§ 87 Abs. 1 und § 113 Abs. 1 AktG) der Begriff der «*Angemessenheit*» der Vergütungen verwendet wird – und dort gewisse Anstrengungen zu einer vor allem strafrechtlichen Durchsetzung des Angemessenheits-Systems unternommen werden –, ist kein überzeugendes Argument für die Übernahme einer solchen Regelung ins Schweizer Recht.

Art. 678 ist eine körperschaftsrechtliche «*lex specialis*» zum allgemeinen Recht der ungerechtfertigten Bereicherung nach Art. 62 ff. OR. Er enthält eine in sich geschlossene Regelung, welche den Kläger von mehreren Hindernissen der Art. 62 ff. OR befreit. Dies zu Recht; im Fall der Rückerstattungsklage sind die besonderen, schützenswerten Interessen eines Beklagten, der nach Art. 62 ff. OR ausserhalb jeder körperschafts- oder vertragsrechtlichen Beziehung auf Heraus-

gabe einer ungerechtfertigten Bereicherung in Anspruch genommen wird, nicht oder jedenfalls überwiegend nicht gegeben.

Absatz 4: Der bisherige Absatz 3 wird zu Absatz 4. Satz 2 enthält, wie vorn im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/587H580H4.2.2 dargelegt, eine neue Regelung. Diese soll den Aktionär, der im Interesse der Gesellschaft und ausschliesslich auf Leistung an die Gesellschaft klagt, vom Kostenrisiko und der Kostenlast nach dem Ermessen des Richters freistellen.

Die Formel für die *Kostenverteilung* spricht den Fall an, in dem der Kläger eine Rückerstattungsklage auf Leistung an die Gesellschaft erhebt und unterliegt. Nach den allgemein anwendbaren prozessualen Grundsätzen müsste er die Kosten sowohl des Gerichts wie des Gegenanwaltes und diejenigen seines eigenen Anwaltes tragen. Die Gründe für eine besondere Regelung der Kostenlastverteilung in bestimmten Fällen wurden schon in der *Botschaft des Bundesrates* vom 23. Februar 1983, a.a.O. 192, zu dem am 4. Oktober 1991 zum Gesetz erhobenen Art. 756 Abs. 2 OR herausgearbeitet. Der Kläger nimmt in der hier gegebenen Situation die Interessen der Gesellschaft, ähnlich wie ein Geschäftsführer ohne Auftrag, wahr. Die eingeklagte Leistung geht an die Gesellschaft, nicht an den Kläger. Aufgrund der unübertragbaren und unentziehbaren Pflicht, für die Beobachtung der Gesetze zu sorgen (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR) und der Sorgfaltspflicht (Art. 717 Abs. 1 OR) müsste eigentlich die juristische Person selbst, vertreten durch ihr Leitungsorgan, klagen. Die Erfahrung lehrt aber, dass dies in den seltensten Fällen – etwa, wenn eine staatliche Aufsichtsbehörde das Organ durch eine öffentlich-rechtliche Verfügung dazu zwingt – auch wirklich getan wird. Allzu stark sind die Interessenverquickungen unter Organmitgliedern, zu gross die Befürchtungen, dass der losgetretene Prozess gegen den ehemaligen Kollegen zu gefährlichen Splittereffekten im näheren Umfeld der beteiligten Personen führt. In dieser Situation ist es gerechtfertigt, dass der Kläger, der für die untätigen Organe mit begründetem Anlass die Klage für Rechnung der Gesellschaft erhebt, nach dem in Art. 422 OR festgehaltenen Grundgedanken von den Kosten befreit wird. Ausgenommen sind Kläger, die missbräuchlich handeln. Missbräuchlich handelt insbesondere, wer das Rechtsinstrument zweckwidrig dazu einsetzt, um Druck auf die Gesellschaft oder das beklagte Organmitglied auszuüben, um eine Leistung an sich selbst, eine unverhältnismässige Leistung oder eine mit dem Rückerstattungsanspruch innerlich gar nicht zusammenhängende Leistung zu erlangen. Wer den Prozess so – selbst aus an sich begründetem Anlass – in Gang setzt oder weiter führt, wird beim Richter kein Verständnis finden und die Kosten zu tragen haben.

Die bedingte Kostenfreistellung des *Absatzes 4* erfasst, entgegen einer in der Literatur aufgetauchten Lehrmeinung, sowohl die *Gerichtskosten wie die Parteientschädigung*. Der Richter kann gegebenenfalls die Parteientschädigung mit

einem anderen Verteilungsschlüssel anlasten als die Gerichtskosten. Die Regelung bezieht sich nun ausdrücklich nicht nur auf die erste, sondern auch *alle weiteren gerichtlichen Instanzen*. Damit soll einer neueren Rechtsprechung des Bundesgerichtes entgegen gewirkt werden, die die Wirkung der gesetzlichen Kostenentlastung des ähnlich formulierten Art. 756 Abs. 2 OR im Wesentlichen auf den erstinstanzlichen Prozess beschränkt. Zwar trifft es in bestimmten Hinsichten zu, dass der Kläger in den höheren Instanzen – vor der zweiten kantonalen Instanz und vor dem Bundesgericht – die Prozessaussichten besser abzuschätzen vermag. Der Kläger ist aber trotz allem immer noch der schlechter informierte «outsider», der im Interesse der Gesellschaft und aller ihrer Aktionäre klagt, ohne selbst vom Prozessausgang mehr als gegebenenfalls indirekt und im Umfang seiner Beteiligungsquote zu profitieren.

Dabei ist umgekehrt zu beachten, dass ein Weiterzug eines abweisenden Urteils an die nächste Instanz unter bestimmten Umständen als *leichtfertig* oder *missbräuchlich* erscheinen kann, auch wenn die Klage zu Beginn nicht so zu qualifizieren war. In diesem Sinne bleiben die vom Bundesgericht heraus gearbeiteten Gesichtspunkte durchaus von Belang. Die neue Formulierung soll jedoch den im Interesse der Gesellschaft handelnden Kläger besser vor dem Kostenrisiko schützen, als dies gegenwärtig – unter der vergleichbaren, weniger weit gehenden Formel des Art. 756 Abs. 2 OR bei der Verantwortlichkeitsklage und nach der bundesgerichtlichen Praxis – der Fall ist.

J. Persönliche Mitgliedschaftsrechte

I. Teilnahme an der Generalversammlung

1. Grundsatz

Artikel 689

Absatz 2 nimmt den Hauptgehalt des heutigen Gesetzesartikels auf.

Absatz 3: Die einschneidende Sonderregel, wonach die Statuten die *Auswahl des Stimmrechtsvertreters* auf Personen beschränken können, die schon *Aktionäre* sind, wird unter dem Gesichtspunkt der Anliegen der Corporate Governance öfters als ungebührliche Erschwerung der Stimmrechtsvertretung gebrandmarkt. Die Regel, die diese Einschränkung der Aktionärsrechte erlaubt, ist im geltenden Recht in einem einzigen Halbsatz angefügt (sie gilt auch für kotierte Gesellschaften und enthält keinerlei Vorbehalte zu Gunsten der Minderheitsaktionäre).

Die Beschränkung des Rechts auf freie Auswahl des *Stimmrechtsvertreters* wird in einen neuen *Absatz 3* hinübergenommen. Danach können *börsenkotierte* Gesellschaften diese Art der Beschränkung künftig überhaupt nicht mehr in ihre

Statuten aufnehmen. Wo sie heute drin steht, verliert sie nach Ablauf der Anpassungsfrist in Publikumsgesellschaften die Wirksamkeit und muss gestrichen werden.

Nicht kotierte Gesellschaften dagegen können eine derartige Bestimmung weiterhin in ihren Statuten führen. Dies gilt nun aber, im Interesse der Minderheitsaktionäre, mit einer im Einzelfall wichtigen Einschränkung, die sich in Satz 2 findet. Die Ausschlussnorm wird in der nicht kotierten Gesellschaft wirkungslos, d.h. der Aktionär kann sich entgegen dem Statutenwortlaut doch durch einen Dritten vertreten lassen, wenn er im Hinblick auf die Zusammensetzung des Aktionariats, also in erster Linie wegen der Enge des Aktionärskreises, ausser Stande ist, unter den anderen Aktionären einen ihm zumutbaren Vertreter zu finden. Als Stimmrechtsvertreter unzumutbar sind insbesondere Mitaktionäre, zu denen der Vollmachtgeber als Aktionär in Opposition steht oder stehen könnte.

Die Gesellschaft kann dem Dilemma dadurch entgehen, dass sie rechtzeitig vor der Einberufung eine *unabhängige Person* bezeichnet, die von dem nicht selbst an der Generalversammlung teilnehmenden Aktionären mit der Vertretung ihrer Stimmen und gegebenenfalls mit der Ausübung anderer Mitwirkungsrechte beauftragt werden kann. Diese Lösung nimmt den Regelungsgedanken des «*unabhängigen Stimmrechtsvertreters*» des Art. 689c OR auf. In *nicht* kotierten Gesellschaften bleibt also die Möglichkeit erhalten, in den Statuten die Bevollmächtigung von Nichtaktionären grundsätzlich auszuschliessen, aber in einem engen Aktionärskreis mit rechtlicher Wirkung nur, wenn ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter bezeichnet wird. Diese Regelung will einerseits der Befürchtung gerecht werden, dass die Generalversammlung nicht kotierter Gesellschaften bei völlig freier Vertretung zu einem Redemarathon beauftragter Anwälte ausarten könnte, andererseits ermöglicht sie aber doch Aktionären, die verhindert sind oder sich ganz allein in der Generalversammlung verunsichert fühlen, die gewünschte Vertretung.

Absatz 4: Soll das in einem parlamentarischen Vorstoss gewünschte Recht des Aktionärs, sich – sowohl in einer kotierten wie einer nicht kotierten Gesellschaft – von einer Vertrauensperson seiner Wahl (z.B. einem Freund, einem Advokaten oder einem Experten) *begleiten* zu lassen, verwirklicht werden, so könnte dies mit der zur Diskussion gestellten Bestimmung geschehen. Sache der Statuten ist es klarzustellen, dass jeder Aktionär nur das Recht auf einen einzigen Begleiter hat, nicht auf die Begleitung durch eine ganze Schar von Anwälten, Beratern und Gesinnungsgenossen. Dieses Recht auf Begleitung umfasst nicht auch das Recht der Ausübung von Mitwirkungsrechten, es wäre denn, der Aktionär mache den Begleiter durch Ausstellung einer entsprechenden Vollmacht zu seinem Stimmrechtsvertreter.

3. Vertretung des Aktionärs

b. Organvertreter und unabhängige Stimmrechtsvertreter

Artikel 689c

Die Neugestaltung der ganzen *institutionellen Stimmrechtsvertretung* gehört zum Gegenstand eines anderen Expertenauftrags, den das Bundesamt für Justiz vergeben hat (*H.C. von der Crone*). Sie ist auch Gegenstand der parlamentarischen Initiative «Neuregelung der Übertragung von Mitgliedschaftsrechten bei börsenkotierten Firmen» (02.407 nr), die mit dem Beschluss des Nationalrates vom 8. Mai 2003 angenommen wurde. Die Arbeitsgruppe Böckli/Huguenin/Dessemontet geht auch nicht auf die tief greifenden neuen Vorschläge zur *Internet-Beteiligung* an der Generalversammlung oder die Umstellung auf das US-amerikanische «*Proxy*»-System ein. Sie beschränkt sich im Folgenden auf jene Änderungsvorschläge, die ihr aus dem Blickwinkel der *Corporate Governance* – dem Anliegen nämlich, in der Generalversammlung den Willen der Aktionäre möglichst unverfälscht zu ermitteln – als *dringlich* erscheinen.

Es geht im Wesentlichen um die Behebung von drei Mängeln des 1991 beschlossenen, in Art. 689a ff. OR niedergelegten Systems. Alle institutionellen Stimmrechtsvertreter sollen verpflichtet sein, die Aktionäre um Weisungen zu ersuchen; die für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter bestimmten Weisungen sollen diesem direkt zugehen; und die heute in Art. 689c OR niedergelegte, aber weit darüber hinaus angewendete Regel, wonach weisungslos zurückkommende Vollmachten ohne Weiteres zu Gunsten des amtierenden Verwaltungsrates eingesetzt werden («*in dubio pro administratione*»), soll zu einem Ende kommen.

Randtitel: Der Marginaltitel, bisher nur «*Organvertreter*», wird, dem Inhalt der Bestimmung entsprechend, erweitert um den Zusatz «*unabhängige Stimmrechtsvertreter*».

Absatz 1: Der bisherige einzige Absatz wird zu *Absatz 1*.

Absatz 2 verpflichtet alle Gesellschaften, die ihren Aktionären einen *Organvertreter* vorschlagen, ausdrücklich um *Weisungen* für die Stimmabgabe zu ersuchen. Es ist auf die im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/570H563H4.1.5 dargelegten Gründe zu verweisen. Diese Regelung ist unerlässlich zur Verwirklichung des Anliegens, in der Generalversammlung den möglichst unverfälschten Willen der Aktionäre zu eruieren. Dazu gehört, dass jene vom Aktionär ausgefüllten Weisungsformulare, die für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter bestimmt sind – dieser ist vor allem dazu da, den oppositionellen Aktionären eine freie Willensbetätigung zu ermöglichen –, entgegen teilweise heute gepflegten Praktiken

nicht etwa der Gesellschaft eingereicht werden müssen. Sie gehen *direkt* an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.

d. Stimmrechtvollmachten ohne Weisung

Artikel 689d^{bis}

Der neue Artikel 689d^{bis} E-OR enthält den Kern einer Regel, die es ausschliesst, dass die *ohne* Weisung eingehenden Stimmrechtvollmachten einfach als Zustimmung zu den Anträgen des Verwaltungsrates gezählt werden. Nach den seit der Aktienrechtsreform in Publikumsgesellschaften – wo diese Regel weit überwiegend angewendet wird – gemachten Erfahrungen ist ein derartiges Vorgehen mit einer Ermittlung des unverfälschten Aktionärswillens letztlich nicht vereinbar.

Untauglich wäre, wie im Allgemeinen Teil (Ziff. C/**570H563H**4.1.5.3) dargelegt, der in der parlamentarischen Initiative der SVP (02.407 nr) befürwortete Lösungsansatz, der schlicht alle weisungslos eingegangenen Stimmrechtvollmachten als *ungültig* behandeln will. Nach dem hier vorgelegten Vorschlag wird die Vermutungsregel «wer keine Weisung erteilt, stimmt den Verwaltungsratsanträgen zu» ersetzt, aber nicht durch eine Regel, die den weisungslos eingehenden Vollmachten jede rechtliche Bedeutung nimmt. Die bisherige Regel «*in dubio pro administratione*» wird vielmehr ersetzt durch eine neue Regel: die Willensentscheide, die in der Stimmabgabe der anwesenden Aktionäre und den Weisungen der abwesenden Aktionäre zum Ausdruck kommen, sollen auch für den Organvertreter, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter und den Depotvertreter hinsichtlich der *weisungslos* eingegangenen Vollmachten massgeblich sein. Dadurch erhöht sich der Einfluss jener, die von ihrem Recht in der Generalversammlung oder durch Erteilung von Weisungen auch tatsächlich Gebrauch machen. Alle Aktionäre – auch die bedeutenden Aktionäre und die institutionellen Anleger – bekommen einen Anreiz, durch Ausübung der Mitwirkungsrechte und gegebenenfalls die Erteilung von Weisungen effektiv auf das Abstimmungsergebnis einzuwirken. Die Unternehmensleitung hat dann ein hohes Interesse daran, sich verstärkt um die Aktionäre zu bemühen und diese zur Ausübung ihres Weisungsrechtes zu bewegen. Es entsteht auch ein Anreiz für die Aktionäre mit vielen Stimmrechten, diese direkt oder über die Stimmrechtsvertretung mit Weisungserteilung auszuüben. Dadurch profitieren sie von einem Hebeleffekt; sie beeinflussen proportional die Stimmabgabe der Stimmrechtsvertreter für alle weisungslos eingegangenen Vollmachten .

Geben z.B. die anwesenden Aktionäre 100 Ja- und 120 Nein-Stimmen ab, und erteilen die abwesenden Aktionäre 20 Weisungen «Ja» und 80 Weisungen «Nein»,

nebst weisungslos eingereichten Stimmrechtsvollmachten für 160 Aktien, so ergibt sich ein «Ja»-Verhältnis von $120/480 = 1/4$. Daher werden die 160 weisungslos eingegangenen Stimmrechtsvollmachten im Verhältnis von $1/4$ als Ja gezählt, also mit 40 als «Ja». Wird nach gültig abgegebenen Stimmen abgestimmt, so ist die absolute Mehrheit 241 Stimmen. Als «Ja» zählen: die 100 im Saal direkt abgegebenen Ja-Stimmen, die 20 mit Weisung «Ja» auf Grund von Stimmrechtsvollmachten durch die Stimmrechtsvertreter abgegebenen Stimmen und $1/4$ der 160 weisungslos eingegangenen Vollmachten, also $100 + 20 + 40 = 160$. Der Antrag ist verworfen. Hätte die Regel «*in dubio pro administratione*» Anwendung gefunden, so hätten die weisungslos eingegangenen Stimmrechtsvollmachten als «Ja»-Stimmen gezählt. Mit $100 + 20 + 160 = 280$ Ja-Stimmen wäre der Antrag des Verwaltungsrates angenommen worden.

Ein Nachteil der vorgeschlagenen Lösung liegt auf der Ebene des *Verfahrens*. Das Abstimmungsergebnis wird in drei Schritten ermittelt: Zuerst lässt der Vorsitzende die institutionellen Stimmrechtsvertreter die ohne Weisung eingetroffenen Stimmrechtsvollmachten bekannt geben. Sodann lässt er abstimmen. Er ermittelt den Prozentsatz der Ja-Stimmen und zählt die so ermittelte Quote der weisungslos eingegangenen Stimmrechtsvollmachten (im obigen Beispiel 40) zu den «Ja»-Stimmen hinzu. Er prüft, ob das absolute Mehr bzw. die anwendbare qualifizierte Mehrheit erreicht ist und verkündet das Ergebnis. Das Vorgehen ist zwar etwas komplizierter, aber keineswegs unzumutbar. Die Ermittlung des unverfälschten Aktionärswillens ist verbessert; das ist ein so hohes Ziel, dass die empfohlene Lösung wohl insgesamt als die relativ beste bezeichnet werden kann.

Es ist im Übrigen auf den Beschluss des Nationalrates zum Grundsatz einer zeitlichen Begrenzung von Stimmrechtsvollmachten auf ein Jahr vom 8. Mai 2003 zu verweisen. Zu beachten ist dabei, dass die an den *Organvertreter* oder den *unabhängigen Stimmrechtsvertreter* gemäss Art. 689b OR erteilten Vollmachten bereits von Gesetzes wegen auf diejenige Generalversammlung beschränkt sind, für die sie eingeholt wurden. Die Vollmachten nach Art. 689d OR (Depotvertretung durch Banken und andere Vermögensverwalter), wo diese zeitliche Begrenzung noch nicht gilt, machen heute statistisch nur noch eine kleine Quote an den Generalversammlungen der Schweizer Publikumsgesellschaften aus; überdies schrumpft diese Quote weiter, so dass von einer zunehmenden Bedeutungslosigkeit des echten Depotstimmrechtes im Sinne des Art. 689d OR gesprochen werden kann.

IV. Kontrollrechte der Aktionäre

2. Auskunft und Einsicht

Artikel 697

Absatz 1 ist im ersten Satz unverändert. Der zweite Satz ist neu und zeigt auf, dass der Aktionär die Wahl hat zwischen einem *schriftlichen* und einem *mündlichen* Auskunftsbegehren. Die Möglichkeit, schriftliche Begehren zu stellen, ist informell schon unter geltendem Recht gegeben, doch ist klar zu stellen, dass die Gesellschaft zur schriftlichen Beantwortung verpflichtet ist, wenn das Begehren rechtzeitig eingeht und die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt. Die Frist ist in Übereinstimmung mit Art. 699a E-OR geregelt: sechs Wochen vor dem Termin, den der Verwaltungsrat – acht Wochen zum voraus – für die ordentliche Generalversammlung bekannt gegeben hat.

Absatz 2 stellt klar, dass dem Verwaltungsrat etwa drei Wochen für die schriftliche Beantwortung mit der Einberufung bleiben (von der sechsten Woche bis drei Wochen vor dem Versammlungstermin, wenn die Einberufung erfolgen muss). Doch kann er auch darauf verzichten, die Frage schon mit der Einberufung zu beantworten und sich dafür entscheiden, die schriftliche Antwort erst zu Beginn der Generalversammlung aufzulegen.

Die Möglichkeit, einen Teil der Auskunftsbegehren schriftlich abzuwickeln, ist eine Verbesserung sowohl für die Gesellschaft wie die Aktionäre. Nach dem Verhältnismässigkeitsprinzip, das als Ableitung aus dem Grundsatz von Art. 2 ZGB auch für die Rechtsausübung durch die Aktionäre gilt, müssen umfangreiche Fragelisten in das schriftliche Verfahren geleitet werden.

Dem Aktionär, der die Frage schriftlich gestellt hat, ist es unbenommen, an der Versammlung noch mündliche Ergänzungsfragen zu stellen.

Bei *ausserordentlichen Generalversammlungen* kann das schriftliche Verfahren nicht stattfinden, wenn die Einberufung dringlich ist. In diesem Falle kann es auch keine Vorankündigung geben (sie müsste acht Wochen zum voraus erfolgen); der Aktionär erfährt vom Versammlungstermin notwendigerweise erst mit der Einberufung, d.h. 20 Tage zum voraus. Zwar kann er auch dann schriftliche Fragen stellen, aber er hat nur Anspruch darauf, die Antwort nach dem heute geltenden Modus mündlich während der Versammlung zu erhalten.

Es ist darauf hinzuweisen, dass die Antworten des Verwaltungsrates auf Auskunftsbegehren gemäss Art. 702 Abs. 2 Ziff. 3 OR ins *Protokoll* der Generalversammlung aufzunehmen sind. Dies gilt für die mündlich ebenso wie die schriftlich gegebenen Auskünfte.

V. Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung

2. Bei Ablehnung durch die Generalversammlung

Artikel 697b

Absatz 1 enthält in *Satz 2* den neuen *Schwellenwert* für das Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung, wie im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/581H580H4.2.1 erörtert. In nicht kotierten Gesellschaften bedeutet die Herabsetzung von 10 % auf 5 % des Aktienkapitals eine Erleichterung, ohne dass deshalb zu weit gegangen würde; ein Kleinaktionär ist nach wie vor darauf angewiesen, Gesinnungsfreunde zu suchen, wenn er dem Richter ein Gesuch um Sonderprüfung einreichen will. Andererseits ist auch in *Publikumsgesellschaften* dadurch, dass nicht mehr auf einen *Nennwert* von 2 Millionen Franken abgestellt wird, sondern einen *Börsenwert* von 1 Million Franken, die Ausübung dieses Aktionärsrechtes leichter gemacht. Weil der Börsenwert meist ein Vielfaches des Nennwertes ausmacht, ist die Rechtsausübung in vielen Fällen sogar erheblich erleichtert. Eine Aktienbeteiligung im Werte einer Million Franken ist dabei immerhin noch eine ins Gewicht fallende Voraussetzung. Die meisten Aktionäre auch einer kotierten Gesellschaft sind nach wie vor darauf angewiesen, nach Streitgenossen Ausschau zu halten und sich für ihr Gesuch an den Richter zusammen zu tun.

Der *Stichtag*, der für das Wertmass bestimmend ist, wird in unzweideutiger Weise definiert. Es gilt der Börsenwert am Bilanzstichtag. Sind es mehrere Gesuchsteller, so ist einzig entscheidend, ob die Summe der auf den Stichtag ermittelten Börsenwerte rechnerisch 1 Million Franken ergibt. Die Arbeitsgruppe hat differenziertere Regelungen erörtert, die dem Aktionär entgegenkommen würden, der die Aktien später erworben hat oder den Schwellenwert, wegen erst nach dem Bilanzstichtag steigender Kurse, erst später erreicht. Um der Einfachheit willen verzichtet sie darauf. Die Antragsteller haben den Nachweis in dem Zeitpunkt zu führen, in dem sie ihr Recht geltend machen. Sind es zwei Gesuchsteller, so müssen sie aufzeigen, dass ihnen am Tage der Gesuchseinreichung Aktien gehören, die 5 % des Aktienkapitals ausmachen oder am Bilanzstichtag – ob sie ihnen damals gehörten oder nicht – einen Börsenwert von 1 Million Franken hatten.

Absatz 2 (neu) verpflichtet die Kantone, eine einzige Instanz zur Behandlung von Sonderprüfungsgesuchen zu bezeichnen; nur so kann dem Anliegen, solche Gesuchsverfahren zu beschleunigen, wirklich entsprochen werden. Es ist auf die Erläuterung zu Art. 697c zu verweisen.

Absatz 3 verwirklicht das im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/580H4.2.1.2 dargestellte Anliegen, aus den Erfahrungen mit der *Gerichtspraxis* zur Sonderprüfung seit 1992 Schlüsse zu ziehen. Daran, dass der Gesuchsteller dem Richter eine Normverletzung «*glaubhaft*» machen muss, wird nichts geändert.

Dies ist eine nach wie vor recht hohe Hürde. Es wird nun jedoch auch ausdrücklich das Organisationsreglement im Sinne des Art. 716b OR als massgebliche Norm erwähnt. Das Organisationsreglement ist nach Art. 717c (neu) E-OR den Aktionären auf Wunsch offen zu legen.

Herabgesetzt wird die zweite Hürde des Gesetzes, die Anforderung an die *Glaubhaftmachung* einer eingetretenen *Schädigung* von Gesellschaft oder Aktionären. Der Gesuchsteller hat nicht mehr den Eintritt eines Schadens und den Kausalzusammenhang zwischen der behaupteten Normverletzung und dem Schaden vor dem Richter glaubhaft zu machen. Er kann sich darauf beschränken, dem Richter glaubhaft darzutun, dass eine Normverletzung *geeignet* ist, eine Schädigung zu bewirken.

Die neue Formel dürfte die *Praktikabilität* der Sonderprüfung verbessern, ohne dass die Gesellschaften wehrlos missbräuchlichen Gesuchen ausgesetzt wären. Der Begriff «geeignet zu schädigen» ist untechnisch gehalten und schliesst auch die Fälle ein, wo die Klage aus Art. 678 auf Rückerstattung von Leistungen in Frage steht. In der Tat sind mit der neuen Fassung in knapper Form alle drei rechtlich in Frage kommenden Anspruchsgrundlagen der Gesuchsteller angesprochen: Klage auf Schadenersatz aus direkter Schädigung (Art. 41 OR) oder aus indirekter Schädigung (Art. 754 bzw. 755 OR) und die Klage auf Rückerstattung von ungerechtfertigt gewährten Leistungen (Art. 678 OR).

3. Einsetzung

Artikel 697c

Absatz 1 ist neu gefasst, um klar zu stellen, worauf das Sonderprüfungsbegehren *inhaltlich* abzielen kann. Durch den Begriff «*im Bereich*» der Auskunftsbegehren wird einer allzu engen Eingrenzung entgegen gewirkt, und auch weitere Fragen, die in der Generalversammlung bei diesem Thema zur Sprache gekommen sind, sollen Gegenstand der Abklärungen des Sonderprüfers sein können.

Absatz 2 und 3 entsprechen inhaltlich dem geltenden Gesetz.

Der neue *Absatz 4* enthält drei Neuerungen. Der Bundesgesetzgeber hat nach der neuen Bundesverfassung die Kompetenz, Verfahrensvorschriften für Zivilprozesse aufzustellen. Die *Beschwerde* gegen den Entscheid des einzigen kantonalen Gerichtes – lautend auf Gutheissung oder Ablehnung des Gesuchs um Einsetzung eines Sonderprüfers – kann nur mit Beschwerde an das Bundesgericht weiter gezogen werden. Ein Rechtsstreit um die Eröffnung einer Sonderprüfung dauert heute nicht selten allzu lange. In Wirklichkeit jedoch geht es gar nicht um ein zu einem rechtskräftigen Urteil führendes Verfahren, sondern

nur um eine vorausgehende, inhaltlich begrenzte Sachverhaltsabklärung ohne jede direkte Beweiswirkung. Daher ist auch ein beschleunigtes Verfahren sachlich angebracht, doch ginge es zu weit, im Obligationenrecht eine Verfahrensart einzuführen, die bisher in dieser Weise im Bundesgericht nicht bekannt ist. Es bleibt zu hoffen, dass das Bundesgericht dem Bedürfnis nach rascher Erledigung solcher Verfahren entsprechen kann.

7. Kostentragung

Artikel 697g

Absatz 1 entspricht zunächst dem heutigen Recht: hier geht es um die Mandatskosten der Sonderprüfung, nicht um die Gerichtskosten des Gesuchsverfahrens; das ist klar gestellt. Die Erfahrung hat gezeigt, dass Gesellschaften, die von einem Sonderprüfungsbegehren betroffen sind, den Abwehrkampf auch mit der *Verweigerung des Kostenvorschusses*, den sie nach Art. 697g Abs. 1 leisten müssten, zu führen versuchen. Das Gesetz lässt eine Regelung vermissen, welche die gesuchstellenden Aktionäre gegen diese Taktik schützen würde. Man kann von den Gesuchstellern nicht verlangen, die Kosten an Stelle der Gesellschaft vorzuschüssen. Um den Weitergang des grundsätzlich bewilligten Verfahrens zu sichern, sollten die Aktionäre, die das Begehren um Sonderprüfung eingereicht haben, den Vollzug des Leistungsurteils verlangen können; der Vorschuss wird gerichtlich verfügt und an den Sonderprüfer geleistet. Dies ermöglicht der vom Richter bezeichneten Fachperson, ihr Mandat anzutreten und zu erfüllen.

Absatz 2 entspricht dem bisherigen Recht. Die Sonderprüfungskosten sind nur bei besonderen Umständen von den Gesuchstellern zu tragen.

Absatz 3 ist neu gefasst, in Anlehnung an die Formulierung, die für die Rückerstattungsklage in Art. 678 E-OR erläutert worden ist, und die in ähnlicher Weise noch für eine weitere Klage des Aktienrechts vorgeschlagen wird (Art. 756 Abs. 2). Der neue Text stellt klar, dass es nicht nur um die Kosten des Gerichts, sondern auch um die dem unterlegenen Kläger auferlegte Parteientschädigung geht. Der Hinweis «in beiden Instanzen» entspricht dem Vorschlag zu *Art. 678 Abs. 4 E-OR*; es ist auf die dortigen Erläuterungen zu verweisen. Die Ausübung des Aktionärsrechts wird in der Praxis durch die vorgeschlagenen Änderungen erleichtert, ohne dass missbräuchlichen Gesuchen Vorschub geleistet würde.

K. Offenlegung von Jahresrechnung und Konzernrechnung

Artikel 697h

Absatz 1. Nach *Absatz 1* ist die Vermittlung der in Jahresrechnung, Konzernrechnung und Revisionsbericht enthaltenen Informationen auch auf *elektronischem Wege* möglich. Dieser ersetzt gültig die Zustellung durch Übergabe oder Zusendung mit der Post. Es handelt sich um eine Retouche, die sich zur Verbesserung der Kommunikation zwischen Gesellschaft und Aktionären auf jeden Fall hier aufdrängt (vgl. auch Art. 702 Abs. 3 E-OR).

Die weiteren Änderungen, die sich zur Nutzbarmachung der *elektronischen Vermittlung* im Aktienrecht aufdrängen, sind Gegenstand eines anderen vom Bundesamt für Justiz erteilten Expertenauftrags.

Sollte im Übrigen eine *Veröffentlichungspflicht* für die Jahres- und Konzernrechnung von *grossen nicht kotierten Aktiengesellschaften* ins Auge gefasst werden, so wäre ebenfalls Art. 697h OR der gegebenen Art für die Regelung. Diese Frage geht über den der Arbeitsgruppe erteilten Auftrag hinaus und wird im Allgemeinen Teil in Abschnitt E erörtert.

L. Zwischenbericht

Artikel 697i

Neu ist nach *Absatz 1* von allen Gesellschaften, die zu *erweiterten Angaben* im Geschäftsbericht verpflichtet sind, ein *Zwischenbericht* (d.h. Halbjahresbericht) abzugeben. Die Definition findet sich in Art. 662 Abs. 2 E-OR, und die Begründung für dieses neue Erfordernis für wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften steht im Allgemeinen Teil im Abschnitt C/3.3. Wenn eine Gesellschaft zwar nach den Grössenkriterien wirtschaftlich bedeutend ist, sich aber durch einen entsprechenden Generalversammlungsbeschluss von der Pflicht zu erweiterten Angaben freigestellt hat, so gibt es auch keinen Zwischenbericht – es wäre denn, Aktionäre, die 5 % des Aktienkapitals auf sich vereinigen, verlangten es. *Absatz 1* umschreibt den Inhalt, der sich an die neue, ergänzte Bestimmung über den *Lagebericht* (früher «Jahresbericht») in Art. 663d E-OR anlehnt.

Absatz 2 erweitert den Inhalt des *textlich* abgefassten Zwischenberichts für alle Gesellschaften, die nach Art. 663e zur Erstellung einer *Konzernrechnung* verpflichtet sind, auf einen *Zwischenabschluss*. Solche Gesellschaften geben mit dem textlichen Halbjahresbericht gleichzeitig einen auf die Mitte des Geschäftsjahres erstellten *konsolidierten Zwischenabschluss* ab.

Der Abschluss kann gemäss *Absatz 3*, obwohl er nach den für die Konzernrechnung gemäss Art. 663g OR geltenden Grundsätzen zu erstellen ist, vereinfacht werden, vor allem durch vertretbare Zusammenfassungen und überhaupt einen geringeren Detaillierungsgrad in Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang. Das neue Fusionsgesetz bietet in Art. 11 Abs. 2 Gesichtspunkte, unter denen eine Vereinfachung vorgenommen werden kann.

Der Zwischenabschluss kann *ungeprüft* abgegeben werden, doch entspricht es guter Praxis, den Zwischenabschluss von den Konzernprüfern vor der Herausgabe durchsehen zu lassen («*review*» oder «*Durchsicht*»). Dies wird nun zum gesetzlichen Erfordernis. Es ist auf Art. 731b E-OR zu verweisen.

Dritter Abschnitt: Organisation der Aktiengesellschaft

A. Die Generalversammlung

I. Befugnisse

Artikel 698

Absatz 3 enthält, wie im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/575H563H4.1.6 eingehend erörtert, eine *Ermächtigung* für die Generalversammlungen *aller* Aktiengesellschaften (also sowohl der kotierten als auch der nicht kotierten, der wirtschaftlich bedeutenden wie der kleineren), in ihre *Statuten* eine Bestimmung aufzunehmen, die im Bereiche der Organentschädigungen und -kredite in die Kompetenzordnung der Art. 698 und 716/716a OR eingreift. Sie entzieht dem Verwaltungsrat eine Zuständigkeit im Bereiche der Geschäftsführung, um sie der *Generalversammlung* zuzuweisen: die Kompetenz der letzten Entscheidung über die von der Gesellschaft zu befolgenden *Grundsätze* für Organentschädigungen und -kredite, und insbesondere über die «*stock option plans*» für die Organmitglieder. Es geht nicht um den Akt der Entschädigung oder Zuteilung, sondern um die für den Verwaltungsrat verbindlichen Richtlinien. Art. 698 Abs. 3 E-OR ermöglicht also eine Richtlinienkompetenz für die Generalversammlung (ausgedrückt durch den Begriff «*Grundsätze*»).

Es handelt sich nicht um eine direkt anwendbare Gesetzesbestimmung, sondern um ein *Wahlrecht* der die Statuten gestaltenden Generalversammlung, eine bedingt notwendige Statutenbestimmung. Die Aktionäre werden von dieser Möglichkeit ohne Zweifel in vielen Fällen keinen Gebrauch machen. Denn gegen eine solche Kompetenzverschiebung bestehen auch erhebliche Bedenken, wie im Allgemeinen Teil, Abschnitt C/575H563H4.1.6 dargelegt. Umso weniger sollte das Gesetz eine solche Verschiebung der Entscheidungsbefugnisse selbst zwingend vorschreiben. Andererseits ist es eine entwicklungsfähige Regel: es geht in der Tat um eine Verstärkung der *Gestaltungsfreiheit* im Schweizer Aktienrecht,

wenn eine Gesellschaft, die aus dem Gesichtspunkt der Vermeidung von Interessenkonflikten heraus diese besondere Kompetenz gerne den Aktionären zuteilen möchte, dazu gesetzlich auch die Möglichkeit erhält. Dadurch wird es möglich, auch schrittweise vorzugehen: eine Gesellschaft kann zu dem in Frage stehenden Thema auch bloss eine *Konsultativabstimmung* durchführen und vorerst von der Verankerung einer eigentlichen Beschlusskompetenz für die Generalversammlung in den Statuten absehen.

Der *zweite Satz* des Absatzes 2 soll klar stellen, dass eine Kompetenzverschiebung durch die Statuten nichts ändert an der Verantwortlichkeit nach Art. 754 ff. OR und der Möglichkeit einer Rückerstattungsklage nach Art. 678 E-OR.

II. Einberufung und Traktandierung

1. Recht und Pflicht

Artikel 699

Absatz 2 (früher Absatz 3) ist so gefasst, dass nunmehr für die *Einberufungs- und die Traktandierungsbegehren* derselbe Normtatbestand gilt. Die Schwelle ist auf die einheitliche, zu Art. 697b E-OR erläuterte neue Formel abgestimmt (mindestens fünf Prozent des Aktienkapitals oder Aktien im Börsenwert von 1 Million Franken). Dadurch ist den Aktionären die Ausübung dieses wirklich zentralen Aktionärsrechtes in allen Fällen erheblich erleichtert, obwohl die verlangten Mindestgrössen immer noch recht anspruchsvoll sein können. Es gilt auch hier den Börsenwert am Bilanzstichtag.

Absatz 3 ist aus dem bisherigen letzten Satz des Absatzes 3 herausgelöst, und im Übrigen unverändert.

Absatz 4 entspricht dem bisherigen Absatz 4, stellt aber klar, dass sich die Zuständigkeit des Richters nicht nur auf die Einberufung erstreckt – wie der geltende Gesetzestext zu besagen scheint – sondern auch auf die Traktandierung.

2. Termine

Artikel 699a (neu)

Absatz 1 ist aus dem bisherigen Art. 699 Abs. 2 OR herüber geholt. Er gehört sachlich hierher.

Absatz 2 verpflichtet den Verwaltungsrat einer Gesellschaft mit erweiterter Angabepflicht, den Aktionären rechtzeitig die bevorstehende *ordentliche Ge-*

neralversammlung anzukündigen, damit sie von ihren Aktionärsrechten überhaupt fristgerecht Gebrauch machen können. Die acht Wochen scheinen lang, doch ist der Verwaltungsrat ohnehin praktisch gezwungen, den Termin der ordentlichen Generalversammlung frühzeitig festzulegen und mindestens acht Wochen vorher – d.h. fünf Wochen vor dem Tag der Einberufung mit der gesetzlichen 20-Tage-Frist des Art. 700 Abs. 1 OR – die Vorbereitungen ernsthaft an die Hand zu nehmen.

Absatz 3 schützt umgekehrt die Gesellschaft, wenn sie den Versammlungstermin rechtzeitig bekannt gegeben hat, vor zu spät eingehenden Begehren bzw. Anträgen. Die drei Wochen, die der Gesellschaft bis zur Versendung der Einladungen verbleiben, dürften jedoch genügen.

2. Form

Artikel 700

Der neu gefasste *Absatz 2* ist übersichtlicher gegliedert. Er verpflichtet in Ziffer 3 (neu) den Verwaltungsrat im Interesse einer Verbesserung der Rechtsstellung der Minderheits- und Einzelaktionäre dazu, auch die rechtzeitig eingegangenen *Anträge von Aktionären* mit der Einberufung den Aktionären vor der Generalversammlung bekannt zu machen. Die Anträge müssen sich innerhalb der Verhandlungsgegenstände halten und schriftlich gestellt werden. Geht ein Antrag über den entsprechenden Verhandlungsgegenstand hinaus, so ist er nur gültig gestellt, falls er in die Form eines Traktandierungsbegehrens gekleidet ist. Geht ein Antrag zu spät ein, oder steht er ausserhalb der Traktanden, so ist der Verwaltungsrat nicht verpflichtet, den Antrag mit der Einberufung an die Aktionäre weiterzugeben.

III. Vorbereitende Massnahmen; Protokoll

Artikel 702

Absatz 3 ist neu gefasst. Er sorgt dafür, dass über das geltende Einsichtsrecht des Art. 702 Abs. 3 OR hinaus der Aktionär innerhalb angemessener Frist (20 Tage) nach der Generalversammlung den *Text des Protokolls* elektronisch oder mit der Post anfordern kann.

IV. Beschlussfassung und Wahlen

2. Wichtige Beschlüsse

Artikel 704

Ziffer 9 in *Absatz 1* ist neu. Sie enthält, unter inhaltlicher Bezugnahme auf Art. 662^{bis} Abs. 2 E-OR, das *besondere Mehrheitserfordernis* für den Beschluss der Generalversammlung, mit dem eine wirtschaftlich bedeutende Gesellschaft sich von der Pflicht zu erweiterten Angaben im Geschäftsbericht *freistellt* («opting out»). Die Norm soll es allen jenen wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften, in denen eine Erweiterung der Informationen für die Aktionäre funktional nicht erforderlich ist, ermöglichen, dass sie sich von den zusätzlichen Informationspflichten freistellen. Es braucht dazu die in Art. 704 Abs. 1 OR umschriebene qualifizierte Zweidrittelmehrheit. Ein solcher Beschluss bietet sich vor allem den wirtschaftlich bedeutenden Konzernuntergesellschaften, den Einpersonengesellschaften, den Immobilien- und anderen Besitzgesellschaften und z.B. den wirtschaftlich bedeutenden, nicht kotierten Aktiengesellschaften mit wenigen Aktionären an.

Der Minderheitsschutz wird durch die Zweidrittelmehrheit des Art. 704 Absatz 1 OR nicht ganz erreicht, da es darum geht, auch eine *unter* einem Drittel liegende Minderheit zu schützen. Auch wird die Zweidrittelmehrheit nach Art. 704 Abs. 1 OR auf Grund der in der Generalversammlung vertretenen Aktionäre, nicht aller Aktionäre ermittelt. Art. 662^{bis} Abs. 2 E-OR enthält daher ein Sonderrecht für Aktionäre, die 5 % des Aktienkapitals auf sich vereinigen: Sie haben das Recht zu verlangen, dass die Gesellschaft trotz Freistellung in den Statuten die erweiterten Angaben im Geschäftsbericht macht. Kommt der Einspruch der 5 %-igen Minderheit erst nach der Annahme des entsprechenden Antrags durch die Generalversammlung durch schriftliche Eingabe an den Verwaltungsrat zu Stande, so gilt die beschlossene Freistellung als aufgehoben. Um zu verhindern, dass eine Gesellschaft einen Freistellungsbeschluss fasst, der trotz rechtsgültigen Einspruchs weiterhin in den Statuten steht, ist die Aufnahme des Beschlusses in die Statuten ausdrücklich ausgeschlossen.

VI. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen

2. Verfahren

Artikel 706a

In *Absatz 3* ist der bestehende Begriff «*Kosten*», wie vorn zu Art. 678 E-OR begründet, präzisiert: es geht um die Gerichtskosten und die dem Kläger im Falle der Klagabweisung auferlegte Parteientschädigung.

B. Der Verwaltungsrat

I. Im Allgemeinen

4. Amtsdauer

Artikel 710

Absatz 1 ist unverändert, abgesehen davon, dass die gesetzlich zulässige Höchstdauer einer Wahlperiode für den Verwaltungsrat von bisher sechs auf vier Jahre reduziert wird. Für eine sechsjährige Amtsperiode gibt es kaum stichhaltige Gründe; dagegen aber spricht, dass die Mitglieder des Verwaltungsrates sich in absehbaren Zeitperioden wiederum der Prozedur einer Wiederwahl durch die Aktionäre stellen sollten. Die längste unter diesem Gesichtspunkt noch zweckmässige Frist ist vier Jahre.

III. Aufgaben

2. Unübertragbare Aufgaben

a. Hauptaufgaben

Artikel 716a

Der *Marginaltitel* der Ziffer 2 wird beibehalten. Neu folgen dann drei Untertitel. Der erste davon, Bst. a, nennt die Hauptaufgaben. Die neuen Aufgaben des Verwaltungsrates im Bereich der Transparenz und des Verhältnisses von Führung und Kontrolle folgen als Bst. b.

Absatz 1 des Art. 716a OR bleibt unverändert, bis auf zwei Retouchen.

In *Ziffer 3* wird, wie im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/2.3 erläutert, der 1991 eingeführte Begriff «*Finanzkontrolle*» ersetzt durch den heute international verwendeten Ausdruck «*Interne Kontrolle*». Damit arbeitet das Gesetz auch dem Missverständnis entgegen, es gehe hier ausschliesslich um eine *finanzielle* Nachprüfung, d.h. die interne Revision im engeren Sinne oder das sog. «controlling». Gegenstand der Überwachungstätigkeit, die der Verwaltungsrat auszugestalten hat, ist die gesamte interne Kontrollfunktion, darin eingeschlossen auch die *Überwachung der betrieblichen Risiken* und der *Einhaltung der anwendbaren Normen* («compliance»). Die Vorstellung, in mittleren (und sogar kleineren) unternehmerisch tätigen Gesellschaften seien diese Aspekte bedeutungslos, ist nicht begründet. Die Probleme sind in Tat und Wahrheit oft sehr ähnlich, nur ist ihre Lösung auf eine andere und meist viel einfachere Weise zu bewerkstelligen. Unter den Lösungsmöglichkeiten, die den Besonderheiten jeder Gesellschaft entsprechen, ist eine Wahl zu treffen; dies fällt in den Bereich der *Gestaltungsfreiheit*, aber auch der *Gestaltungsverantwortung* des Verwaltungsrates.

Ziffer 5 ist redaktionell bereinigt und der heutigen Ausdrucksweise angepasst. Es geht um die «*Einhaltung der anwendbaren Normen*». Die neue Aufzählung («*Gesetze, Statuten, Grundsatzbeschlüsse, Reglemente und Weisungen*») erscheint dann als Konkretisierung des Oberbegriffs, im Lichte auch von Art. 717b (neu) E-OR, der den «*Grundsatzbeschluss*» einführt. Es gibt in der Tat zahlreiche anwendbare Normen, die *nicht* unter einen der bisherigen vier Begriffe fallen, so vor allem die unterhalb der Gesetzesstufe stehenden, überaus zahlreichen regulatorischen Erlasse, die Verordnungen und Verfügungen. Dazu gehören auch die für kotierte Gesellschaften entscheidend wichtigen Kotierungsreglemente bzw. «*listing requirements*». Die Verletzung anwendbarer Normen *unterhalb* der Gesetzesstufe kann für die Gesellschaft und ihre Aktionäre in nicht seltenen Fällen geradezu verheerende Auswirkungen haben, vom Entzug der Betriebsbewilligungen und der Kürzung oder dem Entzug staatlicher Leistungen bis hin zur öffentlichen Brandmarkung oder zur Dekotierung. Der Verwaltungsrat trägt, was im neuen Wortlaut klarer zum Ausdruck kommt, in erster Linie die Verantwortung für die Ausgestaltung der «*Compliance*»; er muss nicht alles selber tun, aber er hat die Dinge so zu gestalten, dass sie getan werden, und er trägt dafür die Verantwortung.

Art. 716a OR bezieht sich sowohl auf die kotierten wie die nicht kotierten, und unter diesen auch auf die kleineren und mittleren Gesellschaften.

b. Transparenz und Verhältnis von Führung und Kontrolle

Artikel 716b

Artikel 716b E-OR ist neu; er enthält den Kern der Vorschläge für eine Umsetzung der Anliegen einer richtig verstandenen *Corporate Governance* ins Gesetz. Der bisherige *Artikel 716b* wird *Artikel 716c* E-OR.

Absatz 1: Der *Anwendungsbereich* ist nach *Absatz 1* begrenzt: nur *wirtschaftlich bedeutende Gesellschaften*, die erweiterte Angaben im Geschäftsbericht zu machen haben, sind zu den Gestaltungsbeschlüssen des Art. 716b E-OR verpflichtet. Gemäss der Legaldefinition in Art. 662^{bis} Abs. 2 E-OR sind jene, welche eine «*Freistellung*» beschlossen haben und in denen nicht eine 5 %-ige Minderheit durch «*opting-in*» auf den erweiterten Angaben beharrt, trotz wirtschaftlicher Bedeutung von den erweiterten Pflichten befreit. Es ist auf die Erläuterung zu Art. 662^{bis} und 704 Abs. 1 Ziff. 9 E-OR zu verweisen.

Die Regelung folgt dem Prinzip der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*. Der Verwaltungsrat muss sich zwar über Transparenz sowie Führung und Kontrolle Gedanken machen und auch klar aussprechen, und er ist nach *Absatz 3* gehal-

ten, das zu *fünf Punkten* zu tun (*Absatz 3*). Aber er ist im Grundsatz frei, wie genau er das zu tun wünscht.

Absatz 2 von Art. 716b E-OR legt es in die Hand des Verwaltungsrates, ob er seine Gestaltungsentscheidungen zu den Corporate Governance-Grundsätzen *selber ausformulieren* will oder lieber ganz oder stellenweise auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk verweist (wie z.B. den «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» der *economiesuisse*, in der Fassung vom 25. März 2002). Der Verwaltungsrat kann auch andere Regelwerke heranziehen, falls solche in der Schweiz allgemeine Anerkennung erlangen (z.B. ein geplantes Regelwerk der *economiesuisse* mit Empfehlungen für nicht kotierte Gesellschaften).

Der Gedanke der Gestaltungsfreiheit kann sogar so weit gehen, dass unter bestimmten Umständen ein Verwaltungsrat auf ein in der Schweiz nicht anerkanntes Regelwerk verweist, das aber im Lande seiner Herkunft allgemein befolgt wird, wie z.B. auf den «*Combined Code*» der Londoner Börse oder den «*Deutschen Corporate Governance Kodex*» vom 26. Februar 2002, der von einer durch die deutsche Bundesregierung eingesetzte Kommission erarbeitet und seither u.a. am 21. Mai 2003 abgeändert wurde. Was verlangt werden muss, ist die grundsätzliche *Gleichwertigkeit* eines solchen ausländischen Regelwerks, und die wörtliche Wiedergabe der auf diese Weise «adoptierten» Regeln in der Sprache und im Kontext des Geschäftsberichtes (Art. 662 und 662bis E-OR). Dies vor allem dann, wenn es einen solchen «Code», wie im Falle etwa des britischen Regelwerkes, in keiner Landessprache gibt oder, im Falle des deutschen Kodexes, nicht auf Französisch und Italienisch. Zudem ist zu beachten, dass die ausländischen «Codes» alle auf die dort anwendbaren Gesetze ausgerichtet sind, die teilweise (so vor allem, was die deutschen Aktiengesellschaften betrifft) trotz gewisser gemeinsamer Grundmerkmale ausgerechnet in den organisatorischen Belangen vom Schweizer Aktienrecht stark abweichen.

Der Verwaltungsrat kann auch ein *gemischtes Verfahren* anwenden, indem er im Wesentlichen auf das von ihm herangezogene, in der Schweiz anerkannte Regelwerk verweist und darlegt, welche Punkte er anders handhabt.

Entscheidend ist, dass der Verwaltungsrat die am *ersten Tag des Geschäftsjahres* geltenden und später gegebenenfalls abgeänderten Grundsätze angibt, da er gemäss Art. 662^{bis} Abs. 3 Ziff. 3 E-OR (neu) die Einhaltung dieser Vorgaben während des ganzen Geschäftsjahres zu bestätigen hat. Wird auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk verwiesen, so gilt das Entsprechende.

Absatz 3 von Artikel 716b E-OR umschreibt die *fünf Pflichtpunkte*, zu denen sich der Verwaltungsrat einer zu erweiterten Angaben verpflichteten Gesellschaft auf eine ihm zweckmässig erscheinende Lösung festzulegen hat. Es handelt sich, in

gedrängter Form, um die heute international weit gehend herauskristallisierten *fünf Hauptgegenstände* der Corporate Governance ausserhalb des Bereichs der Aktionärsrechte. Das Gesetz beschränkt sich auf ein Minimum; es überlässt jedem Verwaltungsrat einen weiten Bereich der *Gestaltungsfreiheit*. Wie sich aus *Absatz 4* ergibt, hat der Verwaltungsrat zwar die Freiheit der Wahl unter einer grossen Anzahl von Lösungsmöglichkeiten, aber er hat seinen Entscheid den Aktionären zu begründen. Der Grundsatz der Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht bezieht sich also sowohl auf die Wahl der angewendeten Grundsätze wie auf die spätere Einhaltung der Regeln, die sich aus der getroffenen Wahl ergeben.

Das Regelungskonzept des Art. 716b Abs. 1-3 E-OR ist stets zusammen mit der Pflicht zur Offenlegung im *Geschäftsbericht* nach Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR zu sehen. Es wendet sich aus den im Allgemeinen Teil in Abschnitt B/2 dargelegten Gründen auch an die *nicht kotierten* Gesellschaften mit wirtschaftlicher Bedeutung, die keine Freistellung beschlossen haben. Die *kotierten* Gesellschaften ihrerseits unterstehen ohnehin den besonderen Regeln der RLCG vom 17. April 2002 und werden sich oft im Grundsatz auf ein anerkanntes Regelwerk, z.B. den *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* vom 25. März 2002, ausrichten.

Ziffer 1 ruft den Verwaltungsrat auf, sich darüber auszusprechen, *in welchen Belangen* und *wie* er die *Transparenz* verbessern und den Aktionären die *Ausübung ihrer Rechte* erleichtern will. Er ist weit gehend frei darin, wie er diesen Gegenstand gestaltet; er kann in der Tat auch erklären, dass zu einem, mehreren oder allen Punkten das gesetzliche Normengerüst genügt. Er hat dann allerdings diesen Standpunkt vor den Aktionären zu vertreten. Verwaltungsräte, die den Aktionären entgegen kommen wollen, finden eine Vielzahl von Möglichkeiten, mit denen sie dies tun können: zu erwähnen sind etwa Voranzeige weiterer Termine; Erleichterung der Stimmrechtsvertretung; Einsetzung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters in einer nicht kotierten Gesellschaft; Herabsetzung gesetzlicher Schwellenwerte zu Gunsten der kleineren Aktionäre; Zugänglichkeit des Organisationsreglementes auf elektronischem Weg; Aktionärsbriefe; spontane Mitteilungen an die Aktionäre über besonders wichtige Ereignisse in der Gesellschaft in der Zeit zwischen den Generalversammlungen; Abgabe der Fragen von Aktionären und der Antworten des Verwaltungsrates schriftlich und in knapper Form an die Aktionäre nach der Generalversammlung. Denkbar sind auch Konsultativabstimmungen über einzelne Grundsatzentscheidungen.

Für die verbesserte *Transparenz* ist einerseits auf die obligatorischen Angaben namentlich im Bereich der Organentschädigungen und -kredite und der Revisoren gemäss den revidierten Absätzen 2 und 3 des Anhangs in Art. 663b E-OR zu verweisen. Für die übrigen Belange, die sich nicht aus dem Gesetz

ergeben, ist der Verwaltungsrat frei, die Transparenz zu gestalten. Er hat sich lediglich darüber zu äussern und seinen Standpunkt vor den Aktionären zu vertreten.

Ziffer 2 verlangt vom Verwaltungsrat einer *erweitert angabepflichtigen Gesellschaft* Informationen darüber, welche Grundsätze er für die *Zusammensetzung* des Verwaltungsrates befolgen will. Im Punkt der Zusammensetzung geht es vor allem um die Kriterien für die Auswahl von Kandidaten und insbesondere die heute weltweit erörterte Frage der Präponderanz von *«nicht exekutiven»*, also von aussen kommenden Mitgliedern, sodann um die Ausgewogenheit der Erfahrungs- und Fähigkeitsbereiche im Gremium, gegebenenfalls um die Zuwahl von Mitgliedern mit internationaler Erfahrung. Auch die Frage einer qualifizierten Eigenschaft, einer *«Unabhängigkeit»* – was heute international durchwegs von den Mitgliedern des Prüfungs- und des Entschädigungsausschusses gefordert wird – kann dazu gehören. Es ist auf den Allgemeinen Teil Abschnitt C/503H499H1.4.2 zu verweisen. Das Gesetz selbst auferlegt den Gesellschaften dafür keine inhaltlich bestimmten Entscheidungen, verlangt aber einen Gestaltungsbeschluss und dessen Offenlegung. Grössere Gesellschaften werden sich bei der Erarbeitung des Grundsatzbeschlusses nach Art. 716b E-OR überlegen, wie weit sie *strengere Anforderungen* aufstellen wollen. Fast alle heute bekannten Regelwerke zur Corporate Governance fordern für kotierte Gesellschaften die *«Unabhängigkeit»* der Mitglieder eines Prüfungs- bzw. Entschädigungsausschusses. Sie stellen auch besondere Anforderungen an die persönliche Befähigung für die Mitwirkung im Verwaltungsrat oder in bestimmten Ausschüssen (*«financial literacy»* oder *«Vertrautheit mit dem Finanz- und Rechnungswesen»*). Das Gesetz regelt dies nicht selbst, sondern fordert die Verwaltungsräte wirtschaftlich bedeutender Gesellschaften, die nicht von den erweiterten Angaben freigestellt sind, auf, diese Dinge in *Eigenverantwortung* zu regeln, sie offen zu legen und anschliessend jährlich darüber Rechenschaft abzulegen.

Ausdrücklich hat der Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft sich gemäss *Ziffer 2* auch über die Frage der *Vereinigung oder Trennung des Vorsitzes von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung* zu äussern. Es sei auf den Allgemeinen Teil, Abschnitt C/1.4.1 verwiesen. Es geht um die viel erörterte Frage der Personalunion oder Doppelspitze. Der Verwaltungsrat kann auf ein allgemein anerkanntes Regelwerk verweisen. Der *«Swiss Code of Best Practice»* vom 25. März 2002 empfiehlt, dass der Verwaltungsrat einen ausdrücklichen Beschluss zu dieser Frage fasst (Ziff. 19). Zwei Gründe vor allem können zur Personalunion führen: unternehmensspezifische Gründe (es geht um eine kleine oder mittlere Gesellschaft; um eine Aufbau- oder Reorganisationsphase; um Krisenbewältigung etc.) oder aber die Konstellation der verfügbaren Spitzenkräfte (es ist kein zweckmässig abgestimmtes Zweierteam vorhanden). Wird die

Personalunion verwirklicht, so hat der Verwaltungsrat nach heute praktisch unbestrittener «guter Praxis» für adäquate Kontrollmechanismen an der Gesellschaftsspitze zu sorgen. Eine oft gewählte Lösung ist der sog. «*lead director*», ein nicht exekutiv tätiges, erfahrenes Mitglied des Verwaltungsrates, das als Ansprechpartner für die nicht geschäftsführenden Mitglieder dient und nötigenfalls selbständig eine Sitzung des Verwaltungsrates einberufen und leiten kann.

Das Gesetz befolgt auch in diesem Punkt den Grundsatz der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*; es ist auf die eingehende Begründung im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/1 zu verweisen.

Ziffer 3 schliesst sich inhaltlich an den neuen Art. 717a E-OR über die *Interessenkonflikte* an. Dem Verwaltungsrat einer zu erweiterten Angaben verpflichteten Gesellschaft obliegt es, Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten, die an der Spitze der Gesellschaft auftreten, festzulegen. Er kann sich von Ziff. 16 des «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» leiten lassen, oder andere Ideen verwirklichen. Wichtig ist eine nähere Regelung der Ausstandspflicht im Verwaltungsrat, aber auch, wenn sie als Beschlussorgan besteht, in der Geschäftsleitung.

Ziffer 4 von *Artikel 716b Absatz 3* verpflichtet den Verwaltungsrat einer Gesellschaft, die zu erweiterten Angaben im Geschäftsbericht verpflichtet ist, nun auch klar zu sagen, *wie* er die ihm in Art. 716a Abs. 1 *Ziffer 3* OR (*Interne Kontrolle*) und *Ziffer 5* (*Oberaufsicht*) auferlegte Gestaltungsaufgabe konkret anpackt. In einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft, die in einem typischen Fall einen Umsatz von 60 Millionen Franken und die Leitungsverantwortung über 250 Vollzeitstellen hat, ist eine Interne Kontrolle – auch wenn sie verhältnismässig einfach organisiert und von einem Mitglied des Verwaltungsrates im Nebenamt oder einer beauftragten Person ausgeübt wird – so gut wie unentbehrlich. Zur Internen Kontrolle gehört die *Interne Revision*, d.h. der nachträgliche prüfende Nachvollzug wesentlicher finanzieller Abläufe durch eine nicht involvierte, fachkundige Person mit Meldung an den Verwaltungsrat.

Die *Interne Kontrolle* ist insgesamt auf eine Erfassung, Behandlung und Verfolgung der wichtigsten finanziellen, aber auch *betrieblichen Risiken* ausgerichtet. In Gesellschaften der hier gegebenen Grössenordnung (konsolidiert) von 30 Millionen Bilanzsumme, 60 Millionen Franken Umsatz bzw. 250 Vollzeitstellen bestehen indessen meist weitere Risiken, die ernst zu nehmen sind und über die sich ein Verwaltungsrat gegenüber den Aktionären äussern kann (Reputationsrisiko, Rechtsrisiko etc.).

Zum Grundsatzbeschluss gehört ebenfalls, dass geregelt wird, wer der *Einhaltung der anwendbaren Normen* (compliance) nachgeht. Dieser Bereich ist seit jeher

(seit der Aktienrechtsreform von 1991 in Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR) direkt als Hauptaufgabe des Verwaltungsrates bezeichnet worden. Wiederum kann dies ein Verwaltungsratsmitglied – in manchen Fällen der Präsident selber – ohne Beizug weiterer Personen bewältigen. Diese Funktion kann mit der Internen Kontrolle zusammengefasst oder gesondert betreut werden.

Ziffer 5 von Artikel 716b Absatz 3 E-OR erwähnt in drei Buchstaben die Gegenstände der «*besonderen Aufgaben*» für den Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft, gestützt auf den heute weit gehend international gefundenen praktischen Konsens: die Revisionsbelange, die Entschädigungsangelegenheiten und Nachwuchs/-Ausbildung. Die *Ziffer 5* macht, gemäss dem Prinzip der *Gestaltungsfreiheit*, nicht etwa die Bildung von *Ausschüssen* (z.B. Prüfungsausschuss, Entschädigungsausschuss, Nominierungsausschuss) im Verwaltungsrat obligatorisch. Der Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates kann sehr wohl für die besonderen Aufgaben je ein *einziges* Mitglied des Verwaltungsrates als Beauftragten bezeichnen oder auch angeben, warum der Verwaltungsrat in der betreffenden Gesellschaft diese und jene oder alle der im Gesetz erwähnten Problembereiche im *Gesamtgremium* vertieft vorbereiten und behandeln will. Vor allem, wenn der Verwaltungsrat aus wenigen Mitgliedern besteht, kann dies zweckmässig sein. Denkbar ist, dass in einer *nicht* kotierten, wirtschaftlich bedeutenden Aktiengesellschaft gar kein Prüfungsausschuss geschaffen und auch kein Mitglied zum «Prüfungsbeauftragten» ernannt wird, aber das Gesamtgremium sich vertieft wie ein «Audit Committee» mit den besonderen Belangen der externen und internen Revision befasst. In einem solchen Fall kann das Gesamtgremium in dieser besonderen Funktion den Vorsitz nicht dem Präsidenten des Verwaltungsrates verleihen, sondern einem in Finanz- und Rechnungswesen besonders erfahrenen und gewandten Mitglied des Verwaltungsrates. Dieses Mitglied ist dann auch für die Vorbereitung der Sitzungen, die Durchführung von Massnahmen, das Nachfassen sowie die Entgegennahme von Meldungen der Internen Kontrolle in der Zeit zwischen den Sitzungen zuständig. Denkbar ist schliesslich, dass ein einzelnes Mitglied im Sinne des Art. 716a Abs. 2 OR als *Sonderbeauftragter* die Belange der Organentschädigungen und -kredite vertieft abklärt, die nötigen Grundsätze und Beschlussanträge erarbeitet und diese vor dem Gesamtverwaltungsrat vertritt. Es kann auch zweckmässig sein, wenn der Gesamtverwaltungsrat sich mit den Fragen des Nachwuchses und der Ausbildung neu gewählter Mitglieder sowie der Weiterbildung befasst. Entscheidend ist, dass der Verwaltungsrat einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft, die zu erweiterten Angaben verpflichtet ist, sich mit diesen Themen auseinandersetzt und die getroffenen Gestaltungsentscheide mit ihrer Begründung im Geschäftsbericht den Aktionären offen legt.

3. Übertragung der Geschäftsführung *Artikel 716c*

Dies ist der bisherige Artikel 716b OR.

Absatz 2 ist neu gefasst. Er nimmt den bisherigen Inhalt des *Satzes 1* auf und differenziert inhaltlich schärfer zwischen *Organisationspflicht* (*Ziffer 1*) und *Berichterstattung* (*Ziffer 2*). Diese Regeln gelten auch für Aktiengesellschaften, die nicht der erweiterten Angabepflicht unterstehen, d.h. die KMU unterhalb der Schwelle «30–60–250» (siehe Erläuterungen zu Art. 662^{bis} Abs. 1 E-OR) und die Gesellschaften, die zwar wirtschaftlich bedeutend sind, aber sich von der erweiterten Angabepflicht ohne Einspruch einer 5 %-igen Aktionärsminderheit freigestellt haben. Auslöser dieser Organisations- und Berichterstattungspflicht ist einzig und allein die Delegation der Geschäftsführung durch den Verwaltungsrat.

Ziffer 3 ist neu. Sie verpflichtet den Verwaltungsrat, sich im Falle der Delegation der Geschäftsführung bestimmte, wichtige Geschäfte zur *Genehmigung vorzubehalten*. An ihm liegt es im Sinne der Organisationsfreiheit, je nach Grösse und Eigenart des von der Gesellschaft betriebenen Geschäftes die dem Genehmigungsvorbehalt unterstehenden Gegenstände zu umschreiben. Dies bedeutet im Grunde, dass insoweit das «*decision shaping*» der Geschäftsleitung obliegt, das «*decision taking*» dem Verwaltungsrat. Die Generalversammlung ist im Übrigen wegen Art. 716b Abs. 1 OR (neu Art. 716c Abs. 1 E-OR) in der Lage, auf diese Gestaltungsentscheidung direkt Einfluss zu nehmen, indem sie die Geschäfte, die an die Geschäftsleitung nur unter Genehmigungsvorbehalt delegiert werden dürfen, in den *Statuten* selbst bezeichnet.

Ziffer 4 fügt eine Bestimmung an, die einem Anliegen der «Corporate Governance» entspricht. Der Verwaltungsrat ist, wenn er die Geschäftsführung ganz oder zum Teil an einzelne seiner Mitglieder («*Delegierte*») oder Dritte («*Geschäftsleitung*») übertragen hat, schon durch *Ziffer 1* (die dem geltenden Recht entspricht) verpflichtet, in Grundzügen zu beschreiben, wie er die Dinge *organisiert* hat. Der Verwaltungsrat wird nun dazu aufgerufen, ebenfalls im Organisationsreglement seine *innere Organisation* näher festzulegen, und zwar in Wahrnehmung seiner Gestaltungsfreiheit, aber auch im Rahmen seiner Gestaltungsverantwortung. Der Begriff «*innere Organisation*» bezieht sich auf den Marginaltitel «*II. Organisation*» bei Art. 712 OR. Es geht vorab um die Befugnisse des Präsidenten, der gemäss Art. 712 Abs. 1 OR zu bezeichnen ist, die näheren Regelungen zu Präsenzerfordernissen und Ausstandspflichten, gegebenenfalls besondere Aufgaben und Befugnisse von Ausschüssen oder einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrates im Sinne des Art. 716a Abs. 2 OR und die näheren Bestimmungen über die Art, wie und worüber Bericht zu erstatten ist und wie der Verwaltungsrat mit Interessenkonflikten umgeht (Art. 717a E-OR).

Derartige Festlegungen können zwar auch sinnvoll sein, wenn der ganze Verwaltungsrat *in corpore* – was heute in mehrgliedrigen Verwaltungsräten eine seltene Ausnahme darstellt – die gesamte Geschäftsführung selbst besorgt. Doch sind in diesem Fall die zu regelnden Fragen der Kompetenzabgrenzung und inneren Organisation ungleich weniger bedeutsam, weshalb ein gesetzliches Erfordernis sich nicht aufdrängt.

Absatz 3 nimmt den Kern des Vorschlages des Bundesrates aus der *Botschaft* zur Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, 181, der in der parlamentarischen Beratung unterlegen war, wieder auf. Das Organisationsreglement ist ein zentrales Dokument für die Ausgestaltung eines ausgewogenen Verhältnisses von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft. Dazu Zugang zu haben, ist für den Aktionär ebenso wichtig wie die Kenntnis von den Statuten. Anders als im bundesrätlichen Vorschlag von 1983 wird nicht mehr eine Hinterlegung beim Handelsregister gefordert, sondern am Gesellschaftssitz.

IV. Sorgfalts- und Treuepflicht

Neue Marginaltitel-Nummer zu Art. 717

1. Im allgemeinen

Der Inhalt des *Artikels 717 OR* bleibt unverändert.

2. Interessenkonflikte

Artikel 717a

Artikel 717a OR ist neu. Er enthält eine längst fällige Konkretisierung der in Art. 717 Abs. 1 OR geregelten *Treuepflicht*, die in sehr allgemeiner Weise verlangt, dass die Mitglieder des Verwaltungsrates und die mit der Geschäftsführung befassten Dritten die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen zu wahren haben. Artikel 717a E-OR bringt nun klar zum Ausdruck, dass Eigeninteressen im Kollisionsfall hinter die Interessen der Gesellschaft zurückzustellen sind und schafft die Grundlagen dafür, dass die beteiligten Personen angemessen mit Interessenkonflikten umzugehen vermögen. Es ist auch auf den Allgemeinen Teil, Abschnitt C/1.4.3 zu verweisen. Es versteht sich, dass Art. 717a E-OR für alle Aktiengesellschaften gilt, nicht nur die wirtschaftlich bedeutenden unter ihnen.

Absatz 1 auferlegt den Mitgliedern des Verwaltungsrates und den mit der Geschäftsführung befassten Dritten die Pflicht, Interessenkonflikte rechtzeitig und vollständig *offenzulegen*. Mit der Einhaltung des Transparenzgebots schaffen die beteiligten Personen die erste Voraussetzung dafür, dass der Konflikt gelöst

werden kann. Viele Fälle gebieten indessen nicht nur Transparenz, sondern auch Distanz.

Absatz 2 verlangt sodann von der Gesellschaft bzw. den für das betreffende Sach- oder Wahlgeschäft zuständigen Personen, die *Massnahmen* zu ergreifen, die zur Wahrung des Gesellschaftsinteresses nötig sind und überhaupt die geeigneten Schritte einzuleiten, um den Interessenkonflikt zu lösen. Das Gesetz fordert den Verwaltungsrat auf, gegebenenfalls die involvierten Personen in den Ausstand treten zu lassen, wenn diese wegen des Grades ihrer Befangenheit den nötigen Erkenntnis- und Entscheidungsprozess nicht mit der erforderlichen Objektivität und Klarsicht bewältigen können. Es kann aber auch heissen, dass das im Organisationsreglement vorgezeichnete Prozedere zur Lösung des Interessenkonflikts eingeschlagen oder abgeklärt wird, ob das betreffende Geschäft nach Massgabe von Art. 716b Abs. 2 Satz 3 E-OR zu den wichtigen Geschäften gehört, die der Genehmigung durch den Verwaltungsrat bedürfen oder vertieft auf ein korrektes Verhältnis von Leistung und Gegenleistung zu prüfen ist. Dazu mögen sich einzelne ad hoc zu ergreifende Massnahmen gesellen, vor allem die Einholung einer unabhängigen externen Expertise zur Sicherstellung der Ausgewogenheit von Leistung und Gegenleistung in einem Rechtsgeschäft, in dem ein Organmitglied gleichzeitig Marktgegenseite der Gesellschaft ist.

Die beteiligten und zuständigen Personen haben bei pflichtwidrigem und schuldhaftem Verhalten (Handeln oder Unterlassen) für den Schaden aufzukommen, den sie der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem fehlerhaften Umgang mit Interessenkonflikten zufügen. Führt ein nicht angemessen aufgelöster Interessenkonflikt zu einer Entreichung der Gesellschaft, so ist ihr der entsprechende Betrag nach Massgabe von Art. 678 OR vom Empfänger zurück - zu erstatten. Verantwortlich für die Durchsetzung eines solchen Anspruchs ist in erster Linie der Verwaltungsrat, doch steht ein Klagerecht gemäss Art. 678 OR auch dem einzelnen Aktionär zu.

C. Die Revisionsstelle

2. Befähigung

b) Besondere Befähigung

Artikel 727b

Es wird Aufgabe der mit der Überarbeitung der Bestimmungen über die Revision befassten Arbeitsgruppe Giorgio Behr sein, für eine abschliessende Koordination der Gesetzgebungsvorschläge im Bereich der Art. 727 ff. OR zu sorgen.

Aus den zu Artikel 662^{bis} Abs. 1 E-OR angegebenen Gründen empfiehlt die Arbeitsgruppe, den bestehenden *Grössenraster* für die Abgrenzung des

Erfordernisses zur Revision durch einen besonders befähigten Revisor durch eine *Erhöhung* der absoluten Zahlen in Landeswährung um 50 % pauschal der Geldentwertung seit 1991 anzupassen und die Mitarbeiterzahl auf die in der EU und in den Statistiken übliche Grösse von 250 Vollzeitstellen aufzustocken. Damit wird es möglich, gleichzeitig dieses Kriterium auch für die Erfassung der «wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften» zu verwenden, die der erweiterten Angabepflicht unterstehen sollen. Dabei sind die Kriterien sowohl für die Einzelgesellschaft als auch konsolidiert anzuwenden. Dies führt zu folgendem Raster:

«... wenn:

[...]

3. *zwei der nachstehenden Grössen, von der Gesellschaft allein oder zusammen mit den unter ihrer einheitlichen Leitung stehenden anderen Gesellschaften, in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren überschritten werden:*
 - a. *Bilanzsumme von 30 Millionen Franken;*
 - b. *Umsatzerlös von 60 Millionen Franken;*
 - c. *250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt.»*

IV. Aufgaben

1. Prüfung

Artikel 728

Absatz 1 betrifft den *Prüfungsgegenstand* der Revisionsstelle einer Aktiengesellschaft. Nicht nur die Jahresrechnung, wie nach geltendem Recht, ist auf Übereinstimmung mit dem Gesetz und den Statuten zu prüfen, sondern neu der *Geschäftsbericht* als ganzes. Dieser umfasst nach Art. 622 Abs. 1 Ziff. 1 und 2 E-OR stets die Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz und Anhang) und den *Lagebericht* (bisher «Jahresbericht») im Sinne von Art. 663c OR. Die Revisionsstelle prüft diese Bestandteile. Dazu kommt, falls die Kriterien des Art. 663e OR erfüllt sind, gemäss Ziff. 3 die Konzernrechnung, die vom Konzernprüfer (Art. 731a OR) zu revidieren ist. Bei Gesellschaften, die gemäss Art. 662^{bis} E-OR zu erweiterten Angaben verpflichtet sind, fallen damit ohne weiteres auch die *zusätzlichen Angaben im Anhang* in das Feld der Prüfung durch die Revisionsstelle, vor allem die Angaben zu den Organentschädigungen und -krediten sowie zum Besitz an Aktien und anderen Beteiligungsrechten des Konzerns, und zum Besitz an Optionen auf solche Rechte.

Soweit das Gesetz es verlangt – d.h. bei Gesellschaften, die zu erweiterten Angaben im Geschäftsbericht verpflichtet sind –, stehen im Geschäftsbericht gemäss Art. 662 Abs. 1 Ziff. 4 E-OR neu die Angaben des Verwaltungsrates zur Transparenz und zum Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft; die Einzelheiten dazu finden sich in Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR. Derjenige Teil des Geschäftsberichts, der bei wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften den Grundsatzbeschluss und die jährliche Einhaltungserklärung wiedergibt, steht ausserhalb der Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz und Anhang); er ist von der Revisionsstelle, weil es sich nicht um die quantitativen Angaben des Jahresabschlusses handelt, nicht im Sinne einer Abschlussprüfung («*full audit*») zu prüfen, sondern auf Vollständigkeit und Plausibilität durchzusehen.

2. Berichterstattung

Artikel 729

Absatz 1, der sich auf sämtliche Aktiengesellschaften bezieht, bleibt unverändert.

Absatz 2 regelt den Inhalt der *Berichterstattung* der Revisionsstelle bei erweitert angabepflichtigen Gesellschaften (und, kraft der Verweisung in Art. 731 Abs. 2 OR, sinngemäss denjenigen des Konzernprüfers). Insoweit als die erweiterten Angaben Teil der Jahresrechnung sind, vor allem also auch der Anhang mit seinen quantitativen Angaben zu den Organentschädigungen und -krediten, ist die Revisionsstelle zu einer vollständigen Abschlussprüfung verpflichtet. Der Revisor muss dagegen nicht etwa die Einhaltung der Corporate Governance-Grundsätze als «*legal audit*» gesondert prüfen. Er klärt im Sinne einer «*Durchsicht*» («*review*») einerseits die Erfüllung der *Offenlegungspflicht* ab, und er gibt andererseits den Aktionären an, ob er *Grund* hat, an der Richtigkeit der Erklärungen des Verwaltungsrates zu *zweifeln*.

Ziff. 1 *Ziffer 1* visiert den in Art. 716b Abs. 1 E-OR inhaltlich umschriebenen *Grundsatzbeschluss* an. Bei wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften, die von der Pflicht zu erweiterten Angaben nicht freigestellt sind, klärt der Revisor ab, ob der fünf Hauptpunkte abdeckende *Grundsatzbeschluss des Verwaltungsrates* zur Corporate Governance (Art. 717b in Verbindung mit Art. 662 Abs. 2 E-OR) im Geschäftsbericht wiedergegeben ist. Erklärt die Gesellschaft, sie sei von den erweiterten Angaben freigestellt, klärt der Revisor ab, ob diese Darstellung der Aktenlage entspricht;

Ziff. 2 Nach *Ziffer 2* äussert sich die Revisionsstelle ebenfalls zur *jährlichen Einhaltungserklärung* des Verwaltungsrates, gemäss Art. 662^{bis} Abs. 3 E-OR. Sie klärt ohne zusätzliche gezielte Nachforschungen auf Grund ihres Widerstandes am Ende der Revisionsarbeiten ab, ob der Verwaltungsrat

Abweichungen von den Grundsätzen offen legt und, wenn dies der Fall ist, ob die einzelnen Abweichungen hinreichend umschrieben und einlässlich begründet werden;

Ziff. 3 verlangt schliesslich von der Revisionsstelle eine Aussage darüber, ob sie *Grund* hat, an der Richtigkeit der Einhaltungserklärung zu *zweifeln*. Wiederum ist eine gezielte Nachforschung nicht gefordert. Sie gibt vor allem dann eine Erklärung ab, wenn ihr bei ihrer Prüfungstätigkeit Abweichungen vom Grundsatzbeschluss aufgefallen sind, die erheblich sind, aber in der Erklärung des Verwaltungsrates fehlen.

Die Revisionsstelle spielt eine wichtige Rolle im System der *Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht*. Der Verwaltungsrat kann einerseits in einem weiten Bereich nach seinem sorgfältig ausgeübten Ermessen unter mehreren Gestaltungsmöglichkeiten wählen. Aber er soll die gewählte Gestaltung den Aktionären *offenlegen* und dafür sorgen, dass sie auch wirklich *eingehalten* wird.

Der *Revisionsstelle* obliegt es nicht, die Gestaltungsentscheide des Verwaltungsrates in Frage zu stellen und ihre eigene Auffassung an die Stelle derjenigen des Verwaltungsrates zu setzen. Sie soll nachprüfen, ob der Verwaltungsrat überhaupt Grundsätze aufgestellt, offengelegt und begründet hat, und ob diese Grundsätze die vom Gesetz vorgegebenen fünf Hauptpunkte in vertretbarer Weise abdecken. Wenn die Revisionsstelle abklärt, ob die Einhaltungserklärung des Verwaltungsrates vorliegt und ob Abweichungen, auf die die Revisoren bei der Durchführung ihrer Prüfung gestossen sind, in der Erklärung nachvollziehbar begründet werden, führt sie *keine eigene Einhaltungsprüfung* durch und klärt nicht die *Stichhaltigkeit* einer gegebenen Begründung, falls diese äusserlich nachvollziehbar ist, durch besondere Nachprüfungen ab.

Das vorgeschlagene System – Gestaltungsfreiheit innerhalb gewisser Schranken mit Rechenschaftspflicht und Abklärung der Erfüllung dieser Pflicht durch die Revisionsstelle – will *gesetzliche Einzelschriften* im Bereich der Corporate Governance vermeiden. Es ruft die Verwaltungsräte von wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften – auch nicht kotierten – zur Wahrnehmung ihrer Eigenverantwortung auf, aber überlässt umgekehrt deren Schalten und Walten doch nicht einfach der Willkür in einer Dunkelkammer. Der Verwaltungsrat hat gegenüber den Aktionären jährlich ausdrücklich *Rechenschaft* abzulegen; die Revisoren äussern sich im beschränkten Rahmen des Gesetzes ausdrücklich dazu, und an den Aktionären liegt es, in der Generalversammlung – in Kenntnis der massgebenden Fakten – ihre Mitwirkungsrechte auszuüben. Es ist dies das erwähnte Prinzip «Gestaltungsfreiheit mit Rechenschaftspflicht».

Absatz 3 entspricht in Satz 1 dem geltenden Absatz 2. Er verdeutlicht aber in Satz 2 den Inhalt der *Aussage*, die die Revisionsstelle im jährlichen Revisionsbericht gegenüber den Aktionären zum Thema ihrer *Unabhängigkeit* zu machen hat, nämlich zu den mit dem Prüfungsauftrag «*unvereinbaren*», parallel für die Gesellschaft bzw. deren Konzerngesellschaften geleisteten Dienste. Im geltenden Recht wird nur die globale Aussage verlangt «*die Anforderungen an die Unabhängigkeit sind erfüllt*» (Art. 729 Abs. 2 am Ende OR). Neu wird gefordert, dass die Revisionsstelle bestätigt, dass weder sie selbst noch mit ihr verbundene Personen zu Gunsten der Gesellschaft (oder einer Konzerngesellschaft) Arbeiten ausgeführt haben, die mit dem Prüfungsauftrag unvereinbar sind.

Das Gesetz wird dadurch eindeutig griffiger, ohne aber – anders als gewisse ausländische Rechte, z.B. Sec. 201 des *Sarbanes-Oxley Act* vom 30. Juli 2002 in den Vereinigten Staaten von Amerika oder die vom Nationalrat am 6. Juni 2003 verworfene Motion Strahm – die mit der Prüfung unvereinbaren Parallelleistungen selbst zu bezeichnen. Die Prüfer unterstehen den Regeln ihrer Branche, die die jeweils vorherrschenden Standards festhalten. Das Leitprinzip steht fest: *niemand kann sich selbst prüfen*. Von vornherein ausgeschlossen ist daher, dass der Prüfer oder eine ihm nahe stehende Person die Buchhaltung führt, Managementaufgaben erfüllt, die Interne Kontrolle selbst ausführt, die Parteivertretung des Prüfungskunden ausserhalb der Prüfungstätigkeit übernimmt oder komplexe und aggressive internationale steuerliche Strukturen selbst gestaltet. Ergänzende Leistungen des Abschlussprüfers sind dagegen durchaus möglich und sogar sinnvoll, so entgegen anders lautenden Äusserungen u.a. die laufende Steuerberatung.

4. Anzeigepflicht **Artikel 729b**

Die Formulierung des *Gegenstandes der Anzeige- oder Meldepflicht* der Revisionsstelle ist Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 E-OR angepasst. Stellt der Revisor Verstösse – und nach dem Wesentlichkeitsprinzip des Art. 662a Abs. 2 Ziff. 2 OR geht es nur um erhebliche Verstösse – gegen anwendbare Normen fest, so ist der Verwaltungsrat und (in wichtigen Fällen, wie schon heute) die Generalversammlung zu benachrichtigen. Ein grosser Teil der anwendbaren Normen, deren Verletzung für die Gesellschaft fatale Folgen haben kann, befindet sich unterhalb der Gesetzesstufe. Der Revisor meldet dem Verwaltungsrat neu auch Verstösse gegen den vom Verwaltungsrat aufgestellten Grundsatzbeschluss zur Transparenz und zum Verhältnis von Führung und Kontrolle in der Gesellschaft im Sinne des Art. 716b E-OR. Dies jedoch nur, wenn der Verwaltungsrat sie nicht selbst offen legt und begründet, und nur dann, wenn die Verstösse wesentlich sind. Liegt ein schwer

wiegender Verstoss gegen den Grundsatzbeschluss vor (das Gesetz spricht von «wichtigen Fällen»), ist die Generalversammlung nicht nur im Rahmen von Art. 729 Abs. 2 Ziffer 3 E-OR, sondern gesondert zu benachrichtigen.

VII. Durchsicht des Zwischenabschlusses

Artikel 731b

Diese Bestimmung ist neu. Der Revisor sieht den *Zwischenbericht*, gegebenenfalls mit dem konsolidierten Halbjahresabschluss durch (Art. 697i Abs. 2 E-OR); diese Durchsicht («*reviews*») ist keine eigentliche Abschlussprüfung («*full audit*»). Der Revisor nimmt insbesondere keine systematischen Risikoanalysen, Bestandeskontrollen und vertieften Nachforschungen vor, die den professionellen «Audit» kennzeichnen. Vielmehr überzeugt sich der Revisor, dass der Zwischenabschluss plausibel ist und kohärent mit dem vorausgehenden Jahresabschluss, dass er inhaltlich dem textlichen Zwischenbericht im Sinne von Art. 697i Abs. 1 E-OR nicht widerspricht und es glaubhaft ist, dass die Regeln der Rechnungslegung für die Konzernrechnung eingehalten wurden. Der Art. 731b E-OR verlangt vom Prüfer, dass er die *Vertretbarkeit* von Zwischenbericht und Zwischenabschluss schriftlich bestätigt. Es wird Aufgabe der parallel eingesetzten Arbeitsgruppe Giorgio Behr sein, die «*Durchsicht*» von der umfassenden Prüfung genauer abzugrenzen und im Gesetz zu definieren.

Nach guter Praxis wird der Zwischenabschluss einer wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaft, die zur Abgabe erweiterter Angaben verpflichtet ist (Art. 662^{bis} Abs. 1 und 2 E-OR), vor der Freigabe vom *Prüfungsausschuss des Verwaltungsrates* (*Audit Committee*) mit dem Abschlussprüfer eingehend besprochen. Dies ist indessen wiederum ein Gegenstand, den das Gesetz der Gestaltungsfreiheit der einzelnen Gesellschaft überlässt.

Fünfter Abschnitt: Auflösung der Aktiengesellschaft

A. Auflösung im Allgemeinen

1. Gründe

Artikel 736

Absatz 1 entspricht dem bisher nicht in Absätze aufgeteilten Artikel 736 OR, bis und mit Ziffer 3.

Ziffer 4 enthält neu, an Stelle der Formulierung «*mindestens 10 % des Aktienkapitals*», den Schwellenwert «*5 % des Aktienkapitals*». Ein Abstellen alternativ auf den «*Börsenwert von 1 Million Franken*» ist hier nicht angebracht,

da es um einen Rechtsbehelf vor allem im Bereich der nicht kotierten Gesellschaften geht. Die Absenkung der Schwelle auf 5 % des Aktienkapitals ermöglicht den Minderheitsaktionären vor allem in kleineren und mittleren, nicht kotierten Gesellschaften, an den Richter zu gelangen, wenn sie sich dauernd unzumutbar oder willkürlich behandelt fühlen. Der Richter kann, gemäss der Formulierung des Gesetzes vom 4. Oktober 1991, als *ultima ratio* an Stelle der Auflösung auf eine «*andere Lösung*» erkennen. Die Gründe dafür und das Verhältnis dieser Lösung des Gesetzes zu dem öfters geforderten *Austrittsrecht* des Aktionärs sind im Allgemeinen Teil in Abschnitt D/3 dargelegt.

Absatz 2 enthält die Regelung über die *Kostentragung*. Das Problem als solches wurde zu Art. 678 E-OR (Rückerstattungsklage) und Art. 697g E-OR (Sonderprüfung) dargestellt und wird hiernach nochmals kurz zu Art. 756 Abs. 2 E-OR (Verantwortlichkeitsklage) erläutert. Die Aktionäre, die auf Auflösung aus wichtigen Gründen klagen, stehen nun aber nicht in der besonderen Situation eines Geschäftsführers ohne Auftrag, der im Interesse der Gesellschaft vorgeht; sie handeln durchaus im eigenen Interesse und sollten vom Kostenrisiko und der Kostentragung nicht so weit gehend befreit werden. Angesichts der Tatsache aber, dass der Rechtsbehelf des Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4 OR den letzten Notausgang für Minderheitsaktionäre darstellt und die Auflösung, wenn sie ausgesprochen wird, alle Aktionäre betrifft, und der Kläger ferner öfters nur eine relativ kleine Quote hält, rechtfertigt sich eine gewisse Erleichterung der Kostenlast nach dem freien Ermessen des Richters. Die Formel lehnt sich an den geltenden Art. 706a Abs. 3 OR an.

Sechster Abschnitt: Verantwortlichkeit

A. Haftung

IV. Revisionshaftung

Artikel 755

Der *einzig* Absatz ist dadurch geändert, dass der Begriff «*Jahresrechnung*» in Übereinstimmung mit Art. 662 Abs. 1, Art. 716b und 728 E-OR ersetzt wird durch den umfassenderen des «*Geschäftsberichts*». Der Haftungsbereich deckt sich somit mit dem Prüfungsbereich.

B. Schaden der Gesellschaft

I. Ansprüche ausser Konkurs

Artikel 756

Absatz 2 enthält die neue Formulierung für die ganze oder teilweise Entlastung des Klägers vom *Kostenrisiko*. Wie im Allgemeinen Teil in Abschnitt C/**580H4.2.3**

und vorn zu Art. 678 E-OR dargelegt, geht es auch hier um den besonderen Fall, wo ein oder mehrere Aktionäre *an Stelle des Verwaltungsrates* ein Organmitglied im Interesse der Gesellschaft auf Schadenersatz verklagen. Der Erlös geht, wenn der Kläger obsiegt, ausschliesslich an die Gesellschaft. Es geht um einen Fall, in dem der Kläger ähnlich handelt wie ein Geschäftsführer ohne Auftrag, der nach Art. 420 OR Anspruch auf Erstellung Kosten hat. Die Kostentragung in allen gerichtlichen Instanzen muss diesem Grundgedanken eines Handelns im Interesse der Gesellschaft entsprechen; das Kostenrisiko (Gerichtskosten und Prozessentschädigung) für einen verlorenen Prozess – im umgekehrten Fall tragen die Beklagten nach den allgemeinen prozessualen Regeln die Kosten – bleibt beim Kläger, wenn er ohne begründeten Anlass oder missbräuchlich handelt. Ob dies der Fall ist, entscheidet das in der Sache zuständige Gericht. Es ist auf die Erläuterungen zu Art. 678 E-OR zu verweisen.

VI. GESETZESTEXT