RECHTSANWÄLTE

SCHELLENBERG WITTMER

FEBRUAR 2015

# Newsletter




**Autoren:**
Lorenzo Olgiati
Marcel Jakob

CORPORATE LAW / MERGERS & ACQUISITIONS

## Neuer Anlauf zu einer Schweizer Aktienrechtsreform: Der bundesrätliche Vorentwurf in der Vernehmlassung

Der Bundesrat nimmt einen neuen Anlauf zu einer umfassenden Revision des Schweizer Aktienrechts, welche sowohl börsenkotierte als auch nicht börsenkotierte Schweizer Aktiengesellschaften betrifft. Er hat hierzu einen Vorentwurf in die Vernehmlassung geschickt, die bis zum 15. März 2015 dauert. Der Vorentwurf enthält zahlreiche Neuerungen – darunter lang ersehnte Verbesserungen und kontroverse Sondierungsvorschläge.

### 1 EINFÜHRUNG

Der Weg zu einem revidierten Aktienrecht erwies sich bisher als holprig und lang. Bereits Ende 2007 unterbreitete der Bundesrat die Botschaft zu einem Revisionsvorhaben zum Aktien- und Rechnungslegungsrecht. Im Frühling 2009 wurde die Vorlage aufgespalten: Die **unstrittige Revision des Rechnungslegungsrechts** wurde separat vom Parlament verabschiedet und per 1. Januar 2013 als Teilrevision des Obligationenrechts in Kraft gesetzt (vgl. unseren Newsletter vom Juni 2013). Der Revisionsvorschlag zum **Aktienrecht** hingegen geriet im Zuge der parlamentarischen Beratungen des indirekten Gegenvorschlags zur Volksinitiative betreffend exzessive Vergütungen von 2008 (Minder-Initiative) ins Abseits. Die Minder-Initiative wurde im Frühjahr 2013 vom Stimmvolk angenommen und in Art. 95 Abs. 3 BV verankert. Sie wurde vom Bundesrat vorab durch Erlass der **Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften** (**VegüV**) per 1. Januar 2014 umgesetzt (vgl. unseren Newsletter vom November 2013). Nun hat der Bundesrat einen **neuen Vorentwurf** für eine **umfassende Aktienrechtsrevision** ausgearbeitet und am 28. November 2014 zur Vernehmlassung publiziert (**Vorentwurf**).

Der Vorentwurf strebt eine **zeitgemässe Ausgestaltung des klassischen Aktienrechts** an, insbesondere eine Verbesserung der *Corporate Governance*, namentlich durch Stärkung der Aktionärsrechte und deren effektivere prozessuale Durchsetzung. Ebenfalls werden anvisiert eine Modernisierung der Regelungen zum Kapital, der Schnittstellen zur Rechnungslegung und der aktienrechtlichen Sanierung. Diese Vorhaben werden ergänzt durch Regelungen zu **verschiedenen Spezialanliegen** (z.B. Dispoaktien, Transparenz bei Rohstoffunternehmen, Geschlechterdiversität). Schliesslich soll mit dem Vorentwurf das neue **Vergütungsregime bei Publikumsgesellschaften** gemäss VegüV nunmehr auf Gesetzesstufe geregelt werden.

## 2 CORPORATE GOVERNANCE, AKTIONÄRSRECHTE UND DEREN DURCHSETZUNG

### 2.1 WEITERENTWICKLUNG DER CORPORATE GOVERNANCE

Im Bestreben, die Corporate Governance zu verbessern, möchte der Vorentwurf dem Aktionariat die Mitsprache sowie den Zugang zu Informationen erleichtern. Zu diesem Zweck beinhaltet er u.a. folgende Vorschläge:

> Aktionäre **börsenkotierter** Gesellschaften sollen ab **3%** des Aktienkapitals oder der Stimmen die **Einberufung** einer **Generalversammlung** verlangen können (bei nicht kotierten Gesellschaften unverändert 10%);

> Die Schwellenwerte für Begehren um Traktandierung von Verhandlungsgegenständen an der Generalversammlung sollen auf **0.25%** für **börsenkotierte** und **2.5%** für **nicht kotierte** Aktiengesellschaften sinken (heute 10% oder Aktien mit Nennwert von CHF 1 Mio.);

"Die Aktionärsrechte sollen gestärkt werden, gerade bei nicht börsenkotierten Aktiengesellschaften."

> Der Verwaltungsrat soll **Anträge** zu Traktanden und dazugehörige **Begründungen** von **signifikanten Aktionären** in die **Generalversammlungseinladung** aufnehmen (Schwellenwerte ebenfalls 0.25% bzw. 2.5%);

> Die **Auskunftsrechte** der **Aktionäre** sollen erweitert werden; u.a. soll der Verwaltungsrat **nicht kotierter** Aktiengesellschaften den Aktionären **zweimal** pro Jahr **Auskunft** erteilen;

> Im **Vergütungsbericht von Publikumsgesellschaften** sollen neu u.a. die **individuellen Vergütungen** der Mitglieder der **Geschäftsleitung** und die **Mandate** der Organmitglieder bei anderen Unternehmen offengelegt werden. Demgegenüber soll der Verwaltungsrat bei **nicht kotierten Aktiengesellschaften** an der **Generalversammlung** über die Vergütungen der Organe **informieren**.

Des Weiteren statuiert der Vorentwurf eine neue konkrete **Sorgfaltspflicht** des **Verwaltungsrates**: Dieser soll **Vergütungen** zukünftig in Einklang "mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens" sowie "in einem angemessenen Verhältnis zu Aufgaben, Leistungen und Verantwortung der Empfänger" festlegen.

Schliesslich möchte der Vorentwurf die **Generalversammlung** modernisieren, beispielsweise durch Ermöglichung der Online-Teilnahme oder gar einer **Cybergeneralversammlung** (ohne physische Versammlung). Bei börsenkotierten Gesellschaften soll zudem ein **elektronisches Aktionärsforum** die Diskussion im Vorfeld der Versammlung anregen.

### 2.2 ERLEICHTERTE DURCHSETZUNG VON AKTIONÄRSRECHTEN

Weiteres Ziel des Vorentwurfs ist die erleichterte prozessuale Durchsetzung von Aktionärsrechten. Insbesondere von griffigeren Haftungs- und Rückerstattungsklagen erhofft sich der Gesetzgeber eine präventive Wirkung. Konkret ist u.a. Folgendes vorgesehen:

> Senkung der Hürden für die **gerichtliche** Anordnung einer **Sonderuntersuchung** (bisher "Sonderprüfung") und für **Rückerstattungsklagen** bezüglich ungerechtfertigter oder in einem offensichtlichen Missverhältnis stehender Leistungen an Organe, letzteres u.a. durch eine teilweise **Beweislastumkehr** zu Lasten von Leistungsempfängern;

> Schaffung der Möglichkeit zur **Führung von Verantwortlichkeits- oder Rückerstattungsklagen** (kraft Generalversammlungsbeschluss oder mit gerichtlicher Bewilligung) **durch die Aktionäre auf Kosten der Gesellschaft**;

> Gewährung von mehr Zeit für die Klageeinreichung, indem **Klage- und Verjährungsfristen** verlängert und neue **Stillstandsgründe** eingeführt werden;

> Gesetzliche Grundlage zur Einführung einer **statutarischen Schiedsgerichtsklausel**, kraft welcher **gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten** mit bindender Wirkung auch gegenüber später hinzutretenden Aktionären und Organen ausschliesslich der **Schiedsgerichtsbarkeit** unterstellt werden können.

### 2.3 DIVERSITÄT DER GESCHLECHTER IN FÜHRUNGSGREMIEN

Mit Verweis auf entsprechende Bestrebungen in der EU für Aufsichtsgremien verlangt der Vorentwurf die **Vertretung beider Geschlechter** zu **mindestens 30%** sowohl im **Verwaltungsrat** als auch in der **Geschäftsleitung**. Die Vorgabe soll fünf Jahre nach Inkrafttreten der neuen Bestimmungen gelten und **nur börsenkotierte** Gesellschaften betreffen, welche mind. zwei der drei **Schwellenwerte** von CHF 20 Mio. Bilanzsumme, CHF 40 Mio. Jahresumsatz und 250 Vollzeitstellen **überschreiten**. Bei Nichterreichung der Quote müsste die betroffene Publikumsgesellschaft die Gründe für die Untervertretung und Massnahmen zur Förderung des untervertretenen Geschlechts im Vergütungsbericht darlegen (*comply or explain*). Der Vorentwurf geht damit weiter als die im Herbst 2014 aktualisierte Fassung des *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance*, welcher ohne Richtwertangabe die Vertretung beider Geschlechter im Verwaltungsrat fordert.

### 2.4 TRANSPARENZ BEI ROHSTOFFUNTERNEHMEN

Unter diesem Titel sollen, mit Verweis auf analoge Bestrebungen in der EU und den USA, börsenkotierte sowie grosse in der **Rohstoffgewinnung** tätige Schweizer **Unternehmen** angehalten werden, jährlich einen **konzernweiten Bericht** über ihre **Leistungen an staatliche Stellen** (z.B. Nutzungsentgelte für die Rohstoffförderung) zu publizieren. Der Schwellenwert für die Offenlegung einer Leistung beträgt CHF 120'000. Gemäss Vorentwurf behält sich der Bundesrat überdies die Kompetenz vor, die Transparenzpflicht im Rahmen internationaler Entwicklungen auf im Rohstoffhandel tätige Unternehmen auszudehnen.

## 3 MODERNISIERUNG BEI KAPITAL, RECHNUNGSLEGUNG UND SANIERUNG

### 3.1 FLEXIBLERE BESTIMMUNGEN ZU KAPITAL UND RECHNUNGSLEGUNG

Der Vorentwurf nimmt das Anliegen auf, die Regeln zu Gründung und Kapitalstruktur der Aktiengesellschaft aufzufrischen und zu flexibilisieren. Weiter sollen aktienrechtliche Schnittstellen zur Rechnungslegung verbessert werden. Im Wesentlichen geht es um folgende Aspekte:

- Zulassung von **Aktienkapital**, **Buchführung** und **Rechnungslegung komplett** in **Fremdwährung**;

- Erleichterung von Gründung und Kapitalerhöhung durch **Abschaffung** der **Sachübernahmebestimmungen**, Modernisierung der Sacheinlagebestimmungen und gesetzliche Regelung der **Verrechnungsliberierung**;

> "Die Vorschriften zu Gründung und Kapitalveränderungen werden flexibler und investitionsfreundlicher."

- **Flexibilisierung** der Bestimmungen bezüglich **Kapitalveränderungen**; u.a. soll Gesellschaften ermöglicht werden, ein **Kapitalband** einzuführen (erleichterte Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals um je bis zu 50% in einem Zeitraum von fünf Jahren);

- Neufassung der Bestimmungen zu den **Reserven**, insbesondere Unterscheidung zwischen **Kapitalreserven** (inkl. Agio und Kapitaleinlagen) und **Gewinnreserven**;

- Anpassung der **Ausschüttungsvorschriften**, u.a. explizite Zulassung der **Rückzahlung von Agio** (allerdings unter einschränkenden Bedingungen) und von **Zwischendividenden** (Interimsdividenden).

### 3.2 MITWIRKUNGSDIVIDENDE GEGEN DISPOAKTIEN-PHÄNOMEN

Die teils signifikanten Bestände an nicht namentlich im Aktienbuch eingetragenen Namenaktien bei Publikumsgesellschaften (**Dispoaktien**) erweisen sich als problematisch, wenn sie die Willensbildung der Gesellschaft beeinträchtigen. Zur Reduktion des Dispoaktienbestandes will der Vorentwurf den Gesellschaften erlauben, Aktionäre kraft Statuten (a) mit bis zu **20% höheren Ausschüttungen** zu belohnen, falls sie ihre **Stimmrechte** an der Generalversammlung ausüben, oder (b) sie mit bis **20% tieferen Ausschüttungen** zu bestrafen, falls sie ihre Stimmrechte nicht ausüben (**Stimmbonus/-malus**).

### 3.3 ERWEITERTE HANDLUNGSPFLICHTEN IN SANIERUNGSSITUATIONEN

Im Vorentwurf ist eine Neugestaltung der "Frühwarnsysteme" für Unternehmenskrisen vorgesehen. Ziel ist es, im Zusammenspiel mit den per 1. Januar 2014 in Kraft getretenen Neuerungen im Schuldbetreibungs- und Konkursrecht (vgl. unseren Newsletter vom Oktober 2013) bei sich abzeichnenden wirtschaftlichen Problemen **Sanierungsmassnahmen früher auszulösen** und zu erleichtern. Der Verwaltungsrat soll neu einen **Liquiditätsplan** erstellen, sobald **begründete Besorgnis der Zahlungsunfähigkeit in den folgenden 12 Monaten** besteht. Bestätigt dieser die Zahlungsunfähigkeit nicht, hat dies zudem die Revisionsstelle zu plausibilisieren. Gelingt die Plausibilisierung nicht oder bestätigt der Liquiditätsplan eine potentielle Zahlungsunfähigkeit, sind wie bis anhin der Generalversammlung **Sanierungsmassnahmen** vorzuschlagen. Gleiches soll bei Vorliegen dreier aufeinanderfolgender **Jahresverluste** sowie bei einem **Verlust von 2/3 des Kapitals** gelten. Eine Benachrichtigung des Richters im Überschuldungsfall könnte neu bei begründeter Aussicht auf Behebung um bis zu 90 Tage aufgeschoben werden.

## 4 VERGÜTUNGSREGIME BEI PUBLIKUMSGESELLSCHAFTEN (VEGÜV)

Bezüglich des Vergütungsregimes von börsenkotierten Gesellschaften (Minder-Initiative) orientiert sich der Vorentwurf weitgehend an den Bestimmungen der **VegüV**. Die flexibel ausgestaltbare Vorgabe jährlicher, bindender Generalversammlungsabstimmungen über Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung bleibt erhalten. Allerdings beinhaltet der Vorentwurf signifikante Einschränkungen:

- Die in der Praxis bei diversen Gesellschaften vorgesehene Genehmigung von Vergütungen im Voraus (**prospektive Vergütungsabstimmung**) soll **für variable Vergütungen untersagt** werden;

- Gesellschaften sollen das maximal zulässige **Verhältnis zwischen fixer Vergütung** und **Gesamtvergütung** je für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung in den **Statuten** festlegen;

- **Arbeitsrechtliche Konkurrenzverbote** sollen faktisch auf **maximal zwölf Monate** beschränkt und Entschädigungen für deren Einhaltung (**Karenzentschädigungen**) explizit auf ein **marktübliches Mass** limitiert werden.

> "Aktionären börsenkotierter Gesellschaften soll untersagt werden, variable Vergütungen im Voraus zu genehmigen."

## 5 FAZIT UND AUSBLICK

Im Sinne einer ersten Einschätzung lässt sich Folgendes feststellen:

- Im **Kernbereich der Aktienrechtsrevision** beinhaltet der Vorentwurf zahlreiche **wünschenswerte Modernisierungen**. So schlägt er verschiedene flexible Regelungen vor (z.B. zu Gründung, Aktienkapital, Kapitalveränderung) und ordnet, klärt und harmonisiert Bestimmungen in verschiedener Hinsicht (z.B. betreffend Ausschüttungen und Reserven). Dies ermöglicht eine stärker auf die individuellen Bedürfnisse der involvierten Gesellschaft und ihrer Investoren abgestimmte Struktur.

- Allerdings laufen nicht alle geplanten Änderungen auf eine - angesichts des intensiven internationalen Standortwettbewerbs zentrale - Liberalisierung des Aktienrechts hinaus. Gerade **private Aktiengesellschaften** und ihre **Verwaltungsräte** müssen sich auf ein engeres **Regelungskorsett** bezüglich des Zusammenspiels mit den Aktionären (*Corporate Governance*) einstellen. Verwaltungsräte sehen sich zudem mit immer detaillierteren Handlungsanweisungen des Gesetzgebers konfrontiert. Die Beurteilung einiger Vorschläge ist aber unzweifelhaft auch eine Frage des **Standpunktes**: Während etwa (Minderheits-)Aktionäre einen Ausbau ihrer Rechte begrüssen, dürften betroffene Gesellschaften den potentiellen Zusatzaufwand scheuen.

- Der Vorentwurf enthält auch verschiedene Vorschläge mit **Sondierungscharakter**. Diese werden im weiteren

Verlauf des Gesetzgebungsprojekts auf ihre **Praxistauglichkeit** (z.B. Dividende mit Stimmbonus/-malus; Cybergeneralversammlung; Klage auf Kosten der Gesellschaft; statutarische Schiedsklausel) oder **gesellschaftliche Akzeptanz** (z.B. Richtwerte zur Geschlechtervertretung in Führungsgremien; Offenlegungspflichten für Rohstoffunternehmen) zu prüfen sein.

> Insbesondere aus Gründen der Rechtssicherheit **nicht wünschenswert** sind die zur Diskussion gestellten weiteren **Einschränkungen** bezüglich des **Vergütungsregimes von Publikumsgesellschaften**. Als fragwürdig erscheint vor allem ein Teilverbot der prospektiven Vergütungsabstimmung, nachdem sich gestützt auf die VegüV viele Publikumsgesellschaften (und deren Aktionäre) für diese Art der Vergütungsgenehmigung entschieden haben.

Einen ersten Eindruck von der Akzeptanz des Vorentwurfs werden die Stellungnahmen interessierter Kreise ergeben, welche bis zum **Ablauf der Vernehmlassungsfrist am 15. März 2015** erwartet werden. Der weitere zeitliche Verlauf des Gesetzgebungsprozesses ist noch nicht absehbar. Mit Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts ist unseres Erachtens aber kaum vor 2018 zu rechnen.

## Kontakte

Der Inhalt dieses Newsletter stellt keine Rechts- oder Steuerauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihre Kontaktperson bei Schellenberg Wittmer oder an eine der folgenden Personen:


In Zürich:



Lorenzo Olgiati

Partner
lorenzo.olgiati@swlegal.ch



Oliver Triebold

Partner
oliver.triebold@swlegal.ch

In Genf:



Jean Jacques Ah Choon

Partner
jean-jacques.ahchoon@swlegal.ch



Jean-Yves de Both

Partner
jean-yves.deboth@swlegal.ch



**Schellenberg Wittmer AG / Rechtsanwälte**

ZÜRICH / Löwenstrasse 19 / Postfach 1876 / 8021 Zürich / Schweiz / T +41 44 215 5252
GENF / 15bis, rue des Alpes / Postfach 2088 / 1211 Genf 1 / Schweiz / T +41 22 707 8000
SINGAPUR / Schellenberg Wittmer Pte Ltd / 6 Battery Road, #37-02 / Singapur 049909 / www.swlegal.sg

www.swlegal.ch



Dieser Newsletter ist auf unserer Website www.swlegal.ch auf Deutsch, Englisch und Französisch verfügbar.