
Status Quo der „grossen Aktienrechtsrevision“

Ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert

PETER V. KUNZ*

Inhaltsverzeichnis

Status Quo der „grossen Aktienrechtsrevision“	125
1. Einleitung.....	126
1.1 Vorbemerkungen.....	126
1.2 Umfeld	128
1.2.1 Zeitliche Perspektiven	128
1.2.2 Räumliche Perspektiven.....	129
2. Übersicht zum Vorentwurf.....	131
2.1 Leitlinien.....	131
2.1.1 Corporate Governance.....	131
2.1.2 Schutzverstärkungen	133
2.1.3 Änderungen zur Kapitalstruktur	134
2.2 Highlights des VE OR.....	134
2.2.1 Haftungsmitte bei Revisionsstellen?	134
2.2.2 Einführung flexibler Kapitalstrukturen?.....	137
2.2.3 Abschaffung der Inhaberaktien?.....	139
2.2.4 Weitere umstrittene Themen	140
2.3 Ausgewählte Details zu den Hauptinteressenten	142
2.3.1 Schutz der Aktionäre	142
2.3.1.1 Positive Aspekte	142
2.3.1.2 Negative Aspekte	147
2.3.2 Schutz der Gläubiger.....	148
2.3.2.1 Positive Aspekte.....	148
2.3.2.2 Negative Aspekte	151
2.3.3 Schutz der Gesellschaft	152
2.3.3.1 Positive Aspekte.....	152
2.3.3.2 Negative Aspekte	153
3. Kritik.....	154
3.1 Zu den gemachten Vorschlägen (wo der Vorentwurf „redet“).....	154
3.1.1 Konzeptionelles.....	154
3.1.2 Details	155
3.2 Zu den unterlassenen Vorschlägen (wo der Vorentwurf „schweigt“)	157
3.2.1 Konzeptionelles.....	157

* Einmal mehr für seine hervorragende Unterstützung bedanke ich mich bei meinem Assistenten, Herrn RA THOMAS JUTZI. Der Aufsatz wurde *Ende September 2007* abgeschlossen.

3.2.2	Details	158
4.	Schlussbemerkungen	159
	Literaturverzeichnis	163

1. Einleitung

1.1 Vorbemerkungen

Das *Schweizer Gesellschaftsrecht* wird seit einigen Jahren fast an allen Ecken und Enden entweder teilweise oder sogar total revidiert¹. Für die meisten Juristen und sonstigen Interessierten ist es kaum möglich, zu den zahlreichen neuen Spezialgesetzen² oder Teilrevisionen des Obligationenrechts (OR)³ einen befriedigenden *Überblick zu erhalten bzw. zu behalten*;

¹ Hierzu: KUNZ, Umbruch, 145 ff.; BÜHLER, Handelsgesellschaften, 173 ff.; zudem: BOEMLE, Reformbemühungen, 26.

² Das Gesellschaftsrecht beeinflussen zahlreiche *Spezialgesetze*, die in jüngerer Vergangenheit verabschiedet wurden oder aber zumindest diskutiert werden – als Auswahl: (i) Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz, FusG) – <http://www.admin.ch/ch/d/sr/2/221.301.de.pdf> (seit dem 1. Juli 2004 in Kraft); dazu: KUNZ, Fusionsgesetz, 185 ff.; (ii) Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) – <http://www.admin.ch/ch/d/sr/9/951.31.de.pdf>; zu einem Spezialaspekt: VON BÜREN/HASLER, 57 ff.; (iii) Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (Revisionsaufsichtsgesetz, RAG) – <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2004/4139.pdf>; das RAG trat am 1. September 2007 in Kraft; allg.: KOLLER/SANWALD, 314 ff.; (iv) Bucheffektengesetz (BEG) – Materialien zu diesem Gesetzesvorhaben: <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2006/9315.pdf> (Botschaft) sowie <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2006/9421.pdf> (Vorentwurf); dazu: KUNZ, Finanzmarktrecht, 25 ff.

³ Auswahl zu *OR-Revisionen*: (i) Transparenz betreffend Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung – <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2005/5963.pdf>; (ii) Revision des GmbH-Rechts – das total revidierte Recht der GmbH soll am 1. Januar 2008 in Kraft treten; allg. statt aller: KUNZ, GmbH-Reform, Rz 1 ff.; (iii) Revision des Revisionsrechts – <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2005/7289.pdf>; diese OR-Revision soll ebenfalls am 1. Januar 2008 in Kraft treten; allg.: BERTSCHINGER, Abschlussprüfer, 85 ff.; IMARK/FISCHER, 329 ff.; (iv) „kleine Aktienrechtsrevision“: hierzu der Beitrag von LUKAS GLANZMANN in diesem Band; zudem: BARTHOLD/JÖRG, 494 ff.; nicht zu vergessen ist schliesslich, dass zurzeit auch die *Handelsregisterverordnung (HRV)* total revidiert und voraussichtlich am 1. Januar 2008 in Kraft gesetzt wird – Hinweise: <http://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2007/2007-03-280.html#>.

und die rechtspolitischen Vorschläge scheinen überhaupt nicht enden zu wollen⁴.

Eine *Grossbaustelle* im Gesellschaftsrecht – notabene mit heute noch unklaren Zukunftsaussichten – wurde vor Kurzem mit dem Projekt einer neuerlichen⁵ sog. „grossen Aktienrechtsrevision“ errichtet⁶. Am 2. Dezember 2005⁷ schickte der Bundesrat (BR) einen *Vorentwurf* einerseits⁸ sowie einen *Begleitbericht* andererseits⁹ zur „Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts“ in die Vernehmlassung¹⁰ (diese Darstellung konzentriert sich auf das *Aktienrecht*). Die *Vernehmlassung* wurde in der Zwischenzeit abgeschlossen und ausgewertet¹¹. Die Reaktionen der Vernehmlasser und der Doktrin zum Gesetzgebungsprojekt waren zwar gemischt¹², im Grossen und Ganzen indes *eher positiv* als negativ.

Die *Botschaft des BR* zur Revision des Aktienrechts wird bis Ende 2007 erwartet, konnte indes im Rahmen dieser Darstellung, die zeitlich früher abgeschlossen wurde, *nicht mehr berücksichtigt* werden – zentrale Grundlagen sind vielmehr der Vorentwurf sowie der Begleitbericht. Angesichts der Vernehmlassungen erscheinen verschiedene *bundesrätliche Änderungen absehbar*, die denn auch (spekulativ) erwähnt werden. Es

⁴ Der Unterzeichner schlägt beispielsweise eine *Haftungsbegrenzung* im Bereich des *Personengesellschaftsrechts* vor: KUNZ, Revisionsbedarf, 29; schon früher: BÖCKLI, Partnerschaft, 17 ff.

⁵ Es handelt sich um die *dritte* „grosse“ Aktienrechtsrevision seit dem 19. Jahrhundert. Vgl. dazu hinten Ziff. 1.2.1.

⁶ Übersicht: <http://www.bj.admin.ch/bj/de/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html>.

⁷ Am Vortag (sic!) publiziert: KUNZ, Rätselraten, 29.

⁸ Im Folgenden wird der Vorentwurf des BR zitiert: „*VE OR*“; der VE OR findet sich im Internet, und zwar: <http://www.ofj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0006.File.tmp/VE%20definitiveFassung%2005.11.30%20Variante%20EDA.pdf>.

⁹ Der Begleitbericht des BR zum VE OR wird zitiert: „*Begleitbericht VE OR*“; er findet sich auch im Internet: <http://www.ofj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0004.File.tmp/05-11-30%20defFassungBegleitberichtVarianteEDA.pdf>.

¹⁰ Rekordverdächtig die *Anzahl der Vernehmlassungen* mit *mehr als 100*: SCHÜLE, Aktienrecht, 174; die *Lehre* nahm das Projekt ebenfalls auf; detailliert: BÖCKLI, Vorentwurf, 4 ff.; BÜHLER, Handelsgesellschaften, 173 ff.; RÜDLINGER, 388 ff.; zudem: BLOCHER, 969; KOLLER, 802 ff.; KUNZ, Aktienrechtsrevision, 22 f.; BOEMLE mit seiner „Vierer-Serie“ in der F&W (vgl. Literaturverzeichnis).

¹¹ <http://www.bj.admin.ch/etc/medialib/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtrevision.Par.0014.File.tmp/20070214-ve-res-d.pdf>.

¹² Auswahl: NZZ Nr. 125/2006, 23 („Kritik an Aktienrechtsreform – Industrie-Holding befürchtet Einigung“); RÖSCH, 21; ERNST, 12.

handelt sich also in einigen Teilen um eine Art von „Kaffeersatzlesen ohne Risiken“, doch die folgenden Ausführungen sollten im Hinblick etwa auf die parlamentarischen Beratungen¹³ m.E. *keineswegs obsolet* sein.

Es ist angesichts des beschränkten Umfangs unmöglich, alle Neuerungsvorschläge im Rahmen dieser Darstellung zu präsentieren, so dass der Autor eine *subjektive Auswahl* einiger spezifischer Rechtsinstitute vorgenommen hat¹⁴. Zusätzlich wird das Revisionsprojekt unter den verschiedenen Gesichtspunkten der *involvierten zentralen Interessenten* (also: AG, Aktionäre und Gläubiger) untersucht – mit Hinweisen darauf, welche Neuerungen bzw. Vorschläge sich jeweils *positiv oder negativ* darauf auswirken werden (bzw. würden)¹⁵. Abschliessend wird erwähnt, welche *Probleme ungelöst* erscheinen¹⁶.

1.2 Umfeld

1.2.1 Zeitliche Perspektiven

Weil mit dem jüngsten Gesetzgebungsprojekt *umfassende substantielle Bereiche* des Rechts der Aktiengesellschaften (AG) im Rahmen von Art. 620 ff. OR überarbeitet werden sollen, erscheint der Begriff der sog. „*grossen Aktienrechtsrevision*“ ohne weiteres gerechtfertigt – angesichts einer fehlenden rechtlichen Bedeutung kann m.E. verzichtet werden auf eine überflüssige Diskussion darüber, ob es sich beim Revisionsprojekt um eine „Totalrevision“ oder um eine „Teilrevision“ des Aktienrechts handelt¹⁷.

Seit der Vereinheitlichung des Aktienrechts auf *Bundesebene* gegen Ende des 19. Jahrhunderts¹⁸ herrschte mehrheitlich eine entspannte legislative Ruhe. Es wurden bis anhin – nebst den zahlreichen „kleinen Revisionen“ – nämlich bloss *drei „grosse“ Aktienrechte* verabschiedet und in

¹³ Teile der Ausführungen enthalten *rechtspolitische* Wertungen des Autors und sind folglich *de lege ferenda* statt *de lege lata* zu verstehen – es seien deshalb gelegentlich auch „mutige“ Vorschläge (mit teils geringen Realisierungschancen) erlaubt.

¹⁴ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.

¹⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.

¹⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.

¹⁷ Der Begleitbericht VE OR: 8 bezeichnet das Revisionsprojekt als *logische Fortentwicklung* der letzten „grossen Aktienrechtsrevision“ zu Beginn der 1990er-Jahre.

¹⁸ Hinweise zu den *kantonalen* Aktienrechten im 19. Jahrhundert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 3 N 12 ff.; BÜHLER, Aktiengesellschaft, 287 ff.

Kraft gesetzt¹⁹, und zwar im Jahre 1883, im Jahre 1936 und schliesslich im Jahre 1991. Somit dauerte es bis anhin in der Schweiz meist etwa *ein halbes Jahrhundert*, bis wieder eine „grosse Aktienrechtsrevision“ stattfand.

Dass der BR nun an sich bereits wesentlich „früher als üblich“ mit dieser aktienrechtlichen Revision an die Legislative gelangt, bedarf mindestens rechtspolitisch einer Begründung, die er denn auch in überzeugender Weise vorbringt²⁰: (i) Verstärkung der *internationalen Interdependenzen* („Integration der Märkte“), (ii) zunehmende *wirtschaftliche Dynamik* sowie (iii) *Informatisierung* der Gesellschaft²¹. Bisher Altbewährtes soll zwar nicht über Bord gekippt, mindestens aber aktualisiert werden²²; ausserdem dürften sich echte Neuerungen ebenfalls als unerlässlich erweisen. M.E. handelt es sich wahrlich um ein *legislatives Mammutprojekt*, das durch das Eidgenössische Parlament zu bewältigen sein wird.

1.2.2 Räumliche Perspektiven

Die Schweiz ist bekanntlich *keine Insel*, und der Gesetzgeber nimmt jeweils (mehr oder weniger) Rücksicht auf *ausländische* Rechtsentwicklungen²³. Nicht anders verhält es sich beim aktuellen Projekt einer „grossen Aktienrechtsrevision“²⁴, das im Übrigen – wohl etwas trivialisiert – hervorragend ins *internationale Umfeld* „passt“; dies gilt nicht allein für gewisse grosse Leitlinien (z.B. Corporate Governance²⁵), sondern ebenso für

¹⁹ Detailliert zur Historie der „grossen Aktienrechtsrevisionen“: KUNZ, Minderheitenschutz, § 3 N 25 ff. (OR 1883) sowie N 56 ff. (OR 1936) sowie N 109 ff. (OR 1991).

²⁰ Begleitbericht VE OR: 2 (Titel: „Neue Bedürfnisse – neue gesetzliche Regeln“).

²¹ Weitere Gründe dürften m.E. sein, (iv) dass ein zentraler „Leitstern“ – nämlich: Verbesserung der *Corporate Governance*: Vgl. dazu hinten Ziff. 2.1.1 – zurzeit ohnehin „en vogue“ ist, und (v) dass das „neue Aktienrecht“ von 1991 bereits bei seinem Inkrafttreten in weiten Teilen (v.a. bei der Revision und Rechnungslegung) *veraltet* war.

²² Hierzu wird festgehalten was folgt: „Das Aktienrecht ist (...) diesen veränderten Gegebenheiten und einem zeitgemässen Unternehmensverständnis anzupassen“ (Begleitbericht VE OR: 2).

²³ Gemäss Art. 141 des Bundesgesetzes über die Bundesversammlung vom 13. Dezember 2002 (Parlamentsgesetz, ParlG) hat der BR die Erlassentwürfe in einer *Botschaft* zuhanden der Bundesversammlung zu verabschieden bzw. zu begründen, wobei er zahlreiche Aspekte – insbesondere das „*Verhältnis zum europäischen Recht*“ (lit. a) – *erläutern* muss.

²⁴ Zur sog. *EU-Kompatibilität* der „grossen Aktienrechtsrevision“ detailliert der Begleitbericht VE OR: 36 ff.

²⁵ Die Corporate Governance-Debatte in der Schweiz (und im Ausland) hat einen *internationalen* Ursprung; statt aller: KUNZ, Minderheitenschutz, § 2 N 111 ff. m.w.H.;

einige teils umstrittene bzw. nunmehr überholte Detailvorschläge des Entwurfs (z.B. Abschaffung der Inhaberaktien²⁶).

Das Gesellschaftsrecht auf *Ebene der Europäischen Union* (EU) entwickelt sich laufend weiter²⁷ und wird von der Schweiz zwar (noch) nicht beachtet, mindestens aber *beobachtet*. Im Vordergrund für die „grosse Aktienrechtsrevision“ steht wohl die neue EU-Richtlinie über die „Ausübung der Stimmrechte durch Aktionäre“, die erst nach dem VE OR am 10. Januar 2006 publiziert wurde²⁸ – diese EU-Richtlinie ist in der Zwischenzeit verabschiedet worden²⁹. M.E. sollte allerdings unbesehen der sinnvollen „Beobachtung“ für das Aktienrecht *kein autonomer Nachvollzug von EU-Recht* angestrebt werden³⁰.

Das Revisionsvorhaben zeigt illustrativ die grosse Bedeutung der insbesondere in der Praxis leider oft vernachlässigten Methode der sog. *Rechtsvergleichung* auf³¹, und zwar konkret nunmehr im Bereich der *Rechtssetzung*. Der Begleitbericht „begründet“ seine Vorschläge mehrfach mit einem „*Blick ins Ausland*“, z.B. nämlich: (i) Limiten bei der

jüngst auf EU-Ebene zwei Berichte von besonderem Interesse: http://ec.europa.eu/internal_market/company/independence/index_de.htm (Unabhängigkeit von Organen) sowie http://ec.europa.eu/internal_market/company/directors-remun/index_de.htm (Vergütung an Exekutivmitglieder); allg.: WINTER, 389 ff.; die Diskussion wird indes ebenfalls z.B. in *Fernost* geführt: KESSLER, 658 ff.

²⁶ Dieser Vorschlag des Begleitberichts VE OR, der mit *internationalen Tendenzen* begründet wurde, dürfte mit der Botschaft des BR *obsolet* werden: Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.3.

²⁷ Statt aller: NOBEL, Aktienrecht, N 1 ff. m.w.H.; BEHRENS, 149 ff., v.a. 154 ff.

²⁸ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Ausübung der Stimmrechte durch Aktionäre von Gesellschaften, die ihren eingetragenen Sitz in einem Mitgliedstaat haben und deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, sowie zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG; http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/shareholders/index_de.htm.

²⁹ Hierzu: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/07/800&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en> sowie <http://eur-lex.europa.eu/Notice.do?hwords=&pgs=10&list=452297:cs,&val=452297:cs&nbl=1&lang=en&pos=1&page=1>.

³⁰ *Inspiration* ist nicht gleichzusetzen mit „*autonem Nachvollzug*“, der in diesem Bereich *abzulehnen* ist – der „*autonome Nachvollzug*“ hätte nämlich unmittelbare Folgen für die *Rechtsanwendung*, und zwar die Pflicht der schweizerischen Gerichte zur sog. *europarechtskonformen Auslegung* des Schweizer (Aktien-)Rechts (hierzu: BGE 129 III 350 Erw. 6); m.E. besteht in der Schweiz *kein Bedarf* in dieser Hinsicht, weil das schweizerische Aktienrecht eine gewisse Unabhängigkeit gegenüber dem EU-Recht bewahren sollte (nicht zuletzt aus Gründen des *Wettbewerbs zwischen den Rechtsordnungen*).

³¹ Allg.: PEYER, 104 ff.; RUSCH, Rz 1 ff.; WALTER, 91 ff.

Revisionshaftung³², (ii) nennwertlose Aktien³³, (iii) Abschaffung der Inhaberaktien³⁴ sowie (iv) Generelles zur EU-Kompatibilität³⁵. Zu bedauern und zu kritisieren ist indes in diesem Zusammenhang das offensichtliche „cherry picking“ bzw. das *eklektische* Vorgehen³⁶, wodurch m.E. die „rechtsvergleichenden Argumente“ rechtspolitisch weitgehend *entwertet* werden³⁷.

2. Übersicht zum Vorentwurf

2.1 Leitlinien

2.1.1 Corporate Governance

Die erste zentrale Leitlinie der aktuellen „grossen Aktienrechtsrevision“ ist – sicherlich wenig überraschend³⁸ (erwähnt seien bloss die folgenden Stichworte: „Enron“, „Worldcom“, „Tycos“, „Swissair“) – eine Verbesserung der sog. *Corporate Governance* (CG)³⁹ bei AG. Bei CG geht es im Wesentlichen um die Schaffung eines Machtgleichgewichts zwischen den Gesellschaftsorganen („checks and balances“)⁴⁰.

³² Begleitbericht VE OR: 21 sowie 88; detailliert: CAMONOV/BERTSCHINGER, 256 ff.; VON DER CRONE, Haftung, 3 f.; allg.: DRUEY, Haftungsbeschränkung, 29; WIDMER, 378 (Haftungslimiten sind auch in Griechenland und Slowenien bekannt).

³³ Begleitbericht VE OR: 25.

³⁴ Begleitbericht VE OR: 27; gerade im *angelsächsischen* Bereich lösen die sog. „*bearer shares*“ (im Gegensatz zu den sog. „*registered shares*“) seit langer Zeit negative Assoziationen wie „*crime and money-laundering*“ aus: BÖCKLI, Vorentwurf, 15.

³⁵ Begleitbericht VE OR: 36 ff. (*Mindestliberierung* = 25 Prozent: a.a.O. 41; *Kapitalband*: a.a.O. 54; nicht EU-kompatibel ist hingegen der *Erwerb eigener Aktien* bis 20 Prozent des Aktienkapitals: a.a.O. 60).

³⁶ Beispiels- und überraschenderweise wurde nirgends erwähnt, (i) dass gerade für die Thematik einer *GV-Kompetenz für Vergütungsbeschlüsse* (vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.2) zahlreiche ausländische Vorbilder bestehen, oder (ii) dass sich bei der Thematik einer *begrenzten Haftung der Revisionsstellen* (vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.1) verschiedene ausländische Rechtsordnungen *gegen* eine solche Ordnung ausgesprochen haben.

³⁷ Unbesehen dessen erscheinen *eklektische Anregungen* wertvoll: KUNZ, Rechtsvergleichung, 46 f.

³⁸ Statt aller: BÖCKLI, Revisionsfelder, 754 ff.

³⁹ Mit dieser Prognose bereits: KUNZ, Rätseleuten, 29; allg.: BÜHLER, Handelsgesellschaften, 176 f.

⁴⁰ Übersicht: BÖCKLI, Corporate Governance, 133 ff.; KUNZ, Tendenz, 472 ff. m.w.H.; Teile der verbesserten CG beim Revisionsprojekt sind beispielsweise auch (i) die diversen *Änderungsvorschläge zur GV*, durch die deren Gewicht erhöht werden soll

Der BR hält im Hinblick auf die geplante Revision fest: „Die Corporate Governance im schweizerischen Aktienrecht muss (...) gestärkt werden. Dabei geht es um drei Ziele: [i] Durch eine effiziente *unternehmensinterne Kontrolle* sollen wirtschaftliche *Fehlentwicklungen* im volkswirtschaftlichen Interesse so weit wie möglich *vermieden* werden. [ii] Die *Eigentumsrechte* der Aktionäre und Aktionärinnen sind inhaltlich *besser zu schützen*. (...) [iii] Verbesserungen der rechtlichen Vorgaben dienen (...) auch dem schweizerischen Kapitalmarkt und der *Kapitalbeschaffung* von Unternehmen“⁴¹.

CG war bis anhin in der Schweiz schwergewichtig ein Thema der *Selbstregulierung* („autorégulation“ oder „self-regulation“) ⁴² anstelle der Regulierung⁴³. In verschiedenen Bereichen des Wirtschaftsrechts findet seit einigen Jahren indes eine *Transformation* von der Selbstregulierung hin zur *Regulierung* statt⁴⁴. Diesen Weg beschreitet nunmehr trotz verbreteter Kritik in der Vernehmlassung ebenfalls die „grosse Aktienrechtsrevision“ – m.E. zu Recht, denn einerseits werden die *Rechtssicherheit* erhöht und andererseits die *Durchsetzungsmöglichkeiten* verbessert⁴⁵. Die Botschaft des BR dürfte hier keinen grundlegenden Richtungswechsel einschlagen oder wieder hinter die Vorschläge des VE OR zurückgehen.

CG wird durch die „grosse Aktienrechtsrevision“ stärker reguliert werden, und zwar im OR, d.h. auf *Gesetzesstufe*. Das konkrete *Gesetzgebungsmodell* zur Implementierung der künftig „schärferen Regelungen“ sollte indes diskutiert werden: M.E. könnte bzw. sollte die OR-Revision betreffend CG allenfalls als blosses sog. *Rahmengesetz* strukturiert und (sei es vom BR oder von der Eidgenössischen Bankenkommission) mit einer detaillierteren sog. *Corporate Governance-Verordnung* ergänzt wer-

(vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.2) sowie (ii) die erweiterten *Klagemöglichkeiten der Investoren* (vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.1).

⁴¹ Begleitbericht VE OR: 10 f.; Hervorhebungen hinzugefügt.

⁴² Allg.: NOBEL, *Selbstregulierung*, 124 ff.; WATTER/DUBS, 743 ff.

⁴³ Im *Gesellschaftsrecht* können als *Ordnungen der Selbstregulierung* zur CG (und zwar insbesondere für die sog. *Publikums-AG*, d.h. AG mit *kotierten* Beteiligungspapieren) erwähnt werden (i) die Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance (RLCG) der SWX Swiss Exchange bzw. der Schweizer Börse (http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20020701-1_de.pdf) sowie (ii) der Swiss Code of Best Practice (SCBP) von *economiesuisse*; detailliert: KUNZ, *Tendenz*, 483 ff.

⁴⁴ Hinweise: KUNZ, *Tendenz*, 477 ff.

⁴⁵ KUNZ, *Rätselraten*, 29: „[Die Selbstregulierung wird in den VE OR integriert], was präventiv sinnvoll erscheint und die Sanktionsmechanismen stärken wird“.

den⁴⁶; zumindest im Finanzmarktrecht hat sich ein solches Gesetzgebungsmodell, das notwendige Anpassungen schnell und flexibel erlaubt, seit Jahrzehnten bewährt, und nicht anders dürfte es sich im Aktienrecht verhalten.

2.1.2 Schutzverstärkungen

Mit dem aktienrechtlichen Revisionsprojekt wird im Prinzip eine *Quadratur des Kreises* versucht, indem (als zweite grosse Leitlinie) die Rechtspositionen *aller* Beteiligten – im Wesentlichen also die *Gesellschafter*, die *Gesellschaftsgläubiger* sowie die *Gesellschaften* – verstärkt werden sollen. Dass dies infolge unlösbarer Zielkonflikte über kurz oder lang zu erheblichen Problemen und zu (partei-)politischen Auseinandersetzungen spätestens im Eidgenössischen Parlament führen muss, versteht sich wohl von selbst. Ein Prozess der *rechtspolitischen Interessenabwägung* wird somit unerlässlich sein⁴⁷.

Die Revisionsvorschläge stellen ein teils *wildes Sammelsurium* unterschiedlichster Verbesserungsthemen dar, die m.E. oftmals mehr von *Tagesaktualitäten* (z.B. „Swissair“) motiviert wurden als von realen Bedürfnissen oder von überdachten Konzepten – als Auswahl:

(i) *Aktionärs- bzw. Minderheitenschutz*⁴⁸: z.B. Senkung des Schwellenwerts bei verschiedenen Aktionärsrechten zu deren Geltendmachung, Verbesserung bei Informationsansprüchen der Gesellschafter, ausgebaute Klagemöglichkeiten zugunsten der Aktionäre; (ii) *Gläubigerschutz*⁴⁹: z.B. vorgezogener Gläubigerschutz bei Aktienkapitalherabsetzungen, Zulässigkeit von Rückforderungsklagen mit Aktivlegitimation der Gesellschaftsgläubiger, Neuordnung zu Kapitalverlust bzw. Überschuldung bzw. Zahlungsunfähigkeit⁵⁰; (iii) *Gesellschaftsschutz*⁵¹: z.B. Organisationsfreiheit gewahrt, Flexibilität der Kapitalstruktur „nach oben“ und „nach unten“, Fristen für Aktionärsanliegen unterstützen Rechtssicherheit.

⁴⁶ Erstmals: KUNZ, Tendenz, 493 f.

⁴⁷ Grundlegend: KUNZ, Minderheitenschutz, § 9 N 8 ff.; zudem: BOEMLE, Aktionärsrechte, 26.

⁴⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.1. Unklar und m.E. zu viel versprechend: „Schaffung eines einheitlichen Konzepts des Minderheitenschutzes“ (Begleitbericht VE OR: 86).

⁴⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.2.

⁵⁰ In der *Revisionsbranche* insbesondere wegen der sog. *subsidiären Anzeigepflicht der Revisionsstelle* (Art. 729b OR – hierzu de lege lata: KUNZ, Überschuldungsanzeige, 506 ff.) äusserst *umstritten*; statt aller: SCHÜLE, Überschuldung, 488.

⁵¹ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.3.

2.1.3 Änderungen zur Kapitalstruktur

Eine gewichtige dritte Leitlinie der „grossen Aktienrechtsrevision“ stellt schliesslich die geplante „Neuregelung der Kapitalstrukturen“⁵² dar. In diesem Bereich besteht ein *ausgewiesener Bedarf* für baldige Problemlösungen, genügt doch das aktuelle Aktienrecht verschiedenen Bedürfnissen der Wirtschaftsrealität nicht (mehr). Ein wichtiges Thema in diesem Zusammenhang ergibt sich aus dem Postulat einer *Flexibilisierung* des Aktienkapitals⁵³, und zwar nicht nur „nach oben“, sondern ebenfalls „nach unten“⁵⁴.

Die bisherigen Kapitalstruktur-Vorschläge des Projekts erscheinen als die interessantesten Neuerungen überhaupt, weil sie sich entweder als *äusserst umstritten* (z.B. Abschaffung der Inhaberaktien⁵⁵) oder aber als *sehr originell* (z.B. Einführung eines Kapitalbandes⁵⁶) erweisen. Doch auch eher „technisch-trockene“ Materien werden bei der Revision zielgerichtet angegangen, nämlich z.B. eine Verfahrensänderung bei Kapitalherabsetzungen, ein Verzicht auf einen Mindestnennwert der Aktien, eine Bezugsrechtsregelung bei Festübernahmen oder eine Abschaffung der Obergrenze des Partizipationskapitals⁵⁷.

2.2 Highlights des VE OR

2.2.1 Haftungsmitte bei Revisionsstellen?

Die *Revisionsstelle* einer AG (heute noch als deren Pflichtorgan) wird – vergleichbar mit dem Verwaltungsrat (VR) der Gesellschaft⁵⁸ – de lege lata mit einer *unbeschränkten Haftung* konfrontiert; vorausgesetzt wird immerhin, dass die Revisionsstelle den Aktionären oder den Gläubigern

⁵² Begleitbericht VE OR: 9.

⁵³ Schon vor einigen Jahren publiziert: KUNZ, Flexibilisierung, 18 ff.; allg.: BOEMLE, Reformbemühungen, 26.

⁵⁴ Insbesondere sog. *Investmentgesellschaften* (Anlagegesellschaften), die faktisch wie ein „open-ended“-Fonds funktionieren, machen seit vielen Jahren entsprechende Bedürfnisse geltend.

⁵⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.3.

⁵⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.2.

⁵⁷ Die Partizipationsscheine (PS) kommen in der heutigen Praxis – mit wenigen Ausnahmen – kaum mehr vor, so dass in diesem Bereich kein ausgewiesener Bedarf besteht – allenfalls wird die Revision indes die Thematik wieder aktueller machen.

⁵⁸ Art. 754 OR („Haftung für Verwaltung, Geschäftsführung und Liquidation“).

durch eine Pflichtverletzung entweder vorsätzlich oder fahrlässig einen Schaden adäquat kausal verursacht hat⁵⁹, d.h. die üblichen deliktsrechtlichen Haftungsvoraussetzungen gemäss Art. 41 OR müssen in jedem Fall erfüllt sein⁶⁰.

Der VE OR beschreitet einen anderen Weg, indem mit der Gesetzesrevision eine *beschränkte Haftung*, d.h. eine summenmässige Haftungsmitte für Revisionsstellen eingeführt werden soll⁶¹, sofern bei ihrem Verhalten einzig *leichtes Verschulden* vorliegt. Die Limiten sollen ausserdem danach differenziert werden, ob die revidierte Gesellschaft eine *Publikums-AG* (Haftungsmitte max. CHF 25 Mio.) oder eine *private AG* ohne kotierte Beteiligungspapiere (Haftungsmitte max. CHF 10 Mio.) ist⁶². Begründet wird der Vorschlag mit Entwicklungen im Ausland und mit dem Versuch zur Vermeidung einer „faktischen Verlagerung der Verantwortlichkeit von den geschäftsführenden Organen zur Revisionsstelle“⁶³.

Die vorgeschlagene beschränkte Haftung erscheint nicht wirklich neu⁶⁴, hat nebst den Vernehmlassungen zahlreiche Reaktionen in der Lehre ausgelöst⁶⁵ und ist *äusserst umstritten*. Bevor sich indes die Parlama-

⁵⁹ Art. 755 OR („Revisionshaftung“).

⁶⁰ Die Behauptung gewisser Interessenvertreter, dass die Revisionsstelle sozusagen eine „Ausfallhaftung“ für den VR übernehme, wenn der Geschädigte lieber gegen „deep pockets“ vorgehe, erweist sich somit als Mär – auch wenn sie erstaunlicherweise sogar im Begleitbericht VE OR: 20 zumindest mittelbar „übernommen“ wird; die Praxis sei „perviert“. SCHÜLE, Aktienrecht, 174.

⁶¹ Mit verschiedenen Revisionspostulaten: BERTSCHINGER, Revisionsstelle, 598 ff. (z.B. Beschränkung der Passivlegitimation auf die *leitenden Revisoren*: a.a.O. 599 ff.; Haftung nur bei *Absicht oder Grobfahrlässigkeit*: a.a.O. 607 ff.; einzig *Subsidiärhaftung* der Revisionsstelle: a.a.O. 609 f.).

⁶² Art. 759 Abs. 1bis VE OR: „Wer der Revisionshaftung untersteht und nur für leichtes Verschulden solidarisch mit anderen Personen einzustehen hat, haftet höchstens bis zum Betrag von 10 Millionen Franken. Bei der Revision von Gesellschaften, deren Beteiligungspapiere an der Börse kotiert sind und bei der Revision von wirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften nach Artikel 727 ist die Haftung für leichtes Verschulden auf 25 Millionen Franken beschränkt“.

⁶³ Begleitbericht VE OR: 21.

⁶⁴ Im Gesetzgebungsverfahren zum *aktuellen* Aktienrecht wurde eine Haftungsmitte für Revisionsstellen schon früh ebenfalls diskutiert und schliesslich *abgelehnt*; hierzu: Protokolle der Arbeitsgruppe VON GREYERZ (17 Sitzungen): 27. Februar 1979–29. Oktober 1981 (1012 Seiten umfassend): 261 ff.

⁶⁵ Auswahl: BERTSCHINGER, Abschlussprüfer, 99 ff.; CAMPONOVO/BERTSCHINGER, 256 ff.; BLOCHER, 972; VON DER CRONE, Verantwortung, 29; VON DER CRONE, Haftung, 2 ff.; DORALT, 168 ff.; DRUEY, Haftungsbeschränkung, 29 (ausserdem als Replik: DRUEY, Revisorenhaftung, 27); SCHNYDER, 29; SCHÜLE, Aktienrecht, 174 f.; WIDMER, 377 ff.; vor der Publikation des VE OR wurde als Argument pro Haftungsmitte sogar auf einen angeblichen „sozialpolitischen Aspekt“ verwiesen, nämlich: „Wirt-

rier zu den vorgeschlagenen Limiten aussprechen, sollten sie sich die *Grundsatzfrage* stellen (und beantworten), *ob überhaupt* eine Haftungsli-
 mite für Revisionsstellen eingeführt werden soll oder eben nicht:

Eine Berücksichtigung des *EU-Regulierungsumfeldes* in diesem Be-
 reich macht ohne weiteres Sinn⁶⁶. Tatsächlich haben einige *ausländische*
Staaten eine summenmässige Beschränkung der Haftung ex lege⁶⁷ *inge-*
führt (z.B. Deutschland⁶⁸, Österreich⁶⁹ sowie England⁷⁰ – und in den USA
 wird ebenfalls intensiv darüber diskutiert⁷¹); übersehen wird dabei aber,
 dass andere Länderordnungen dies bewusst *abgelehnt* haben⁷², d.h. ein
 überzeugendes „rechtsvergleichendes Argument“ zur Rechtssetzung liegt
 kaum vor⁷³.

Ausserdem würde eine Haftungsli-
 mite nichts anderes als eine *Haft-*
ungsprivilegierung zugunsten einer bestimmten Branche⁷⁴ sowie einen
Systembruch in der deliktsrechtlichen Haftung darstellen⁷⁵ – ausschlagge-
 bender für die Branche dürfte sein, dass die Revisoren *genau wissen, was*

schaftsprüfungsgesellschaften [ermöglichen] tausenden von Mitarbeitern das wirt-
 schaftliche Auskommen (...), so dass angemessene Rahmenbedingungen für die Aus-
 übung des Prüferberufes bestehen sollten“ (BERTSCHINGER, Revisionsstelle, 599).

⁶⁶ Allg.: GELTER, 15 ff. – als Anhang: Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie
 (a.a.O. 145 ff.).

⁶⁷ Ausserdem lassen verschiedene Staaten (z.B. Spanien, Dänemark) *vertragliche* Haf-
 tungsbeschränkungen zu: VON DER CRONE, Haftung, 3.

⁶⁸ Statt aller: DORALT, 171 f.

⁶⁹ Begleitbericht VE OR: 21; mit Verweisung auf die „ausländischen Vorbilder“:
 BERTSCHINGER, Revisionsstelle, 598; generell zu Österreich: SCHATTAUER, 59 ff.;
 HARRER, 135 ff.; DORALT, 172 f.

⁷⁰ BERTSCHINGER, Revisionsstelle, 603; allg.: MEYER, 645 ff.

⁷¹ In den *USA* steht die „Haftungsbeschränkung hoch auf der Agenda der Börsenaufsicht
 (US SEC) und des Department of Justice (DofJ)“: CAMPONOVO/BERTSCHINGER, 258.

⁷² Übersicht zu Staaten *ohne* Haftungslimitierungen: VON DER CRONE, Haftung, 3 FN 10
 (z.B. die Nachbarstaaten Frankreich und Italien) – in Italien wurde bei der letzten No-
 vellierung per 1. Januar 2004 keine Limitierung oder sonstige Beschränkung (bei-
 spielsweise höhere Anforderungen an die Beweislast der Verantwortlichkeitskläger)
 aufgenommen: SCARSO, 105 ff.

⁷³ Dieses „Argumentarium“ im Begleitbericht VE OR stellt m.E. ein prägnantes Beispiel
 für eine *eklektische Rechtsverglei-
 chung* dar: Vgl. dazu vorne Ziff. 1.2.2.

⁷⁴ Der Vorwurf einer „Haftungsprivilegierung“ wird zurückgewiesen bei: BERTSCHINGER,
 Revisionsstelle, 599, angesichts der „tatsächlichen Verhältnisse“.

⁷⁵ Mit gutem Grund spricht SCHNYDER, 29, bei diesem Vorschlag von einem „Fremdkör-
 per im schweizerischen Haftungsrecht“ – ebenso: DORALT, 179 bei FN 71; BERTSCHIN-
 GER, Revisionsstelle, 598, räumt dies zwar ebenfalls ein, hält aber trotzdem fest:
 „[W]ir [werden] wohl nicht darum herumkommen, diesem Berufsstand [der Revisoren]
 ein bisschen entgegen zu kommen“ (a.a.O. 598 f.).

ihre Pflichten sind⁷⁶; sollten sie dann aber eine Pflichtverletzung begehen, müssen sie (wie jedermann) *voll* dafür einstehen.

M.E. muss deshalb schon aus *prinzipiellen Überlegungen* eine Haftungsmitte für Revisionsstellen *abgelehnt* werden, selbst wenn eine persönliche Sympathie und ein praxisnahes Verständnis durchaus vorhanden sind – mit gleichem Recht könnten VR ebenfalls ihren Wunsch⁷⁷ für eine Haftungsmitte vorbringen⁷⁸. Wie sich das Gesetzgebungsverfahren – also: Botschaft des BR, vorberatende Kommissionen, Beratungen im Eidgenössischen Parlament – entwickeln wird, ist völlig offen⁷⁹. Trotzdem sei heute eine Prognose gewagt: Am Schluss wird *alles beim Alten bleiben*, so dass die Revisionsstellen für ihren „Job“ (aber ausschliesslich dafür) in Zukunft weiterhin *unbeschränkt haftbar* sein werden.

2.2.2 Einführung flexibler Kapitalstrukturen?

Etwas völlig Neues (und Originelles) für das Aktienrecht in der Schweiz wird das sog. Kapitalband sein – dieses fast⁸⁰ einzigartige⁸¹ neue Rechtsinstitut soll die in der Praxis schon lange notwendige Flexibilisierung des Aktienkapitals⁸² sicherstellen. Mit dem aktuellen Aktienrecht wurde zu Beginn der 1990er-Jahre mittels der *genehmigten Kapitalerhöhung* die Flexibilität „nach oben“ eingeführt⁸³, wobei eine damit vergleichbare *genehmigte Kapitalherabsetzung* für die Flexibilität „nach unten“ bis anhin fehlte.

⁷⁶ Gl.M. wohl: SCHMID, 29; das *neue Revisionsrecht* als OR-Teilrevision (vgl. dazu vorne Ziff. 1.1) dürfte hier eine Verbesserung mit sich bringen und insofern der *Rechtssicherheit* für die Revisionsstellen dienlich sein – kritisch dazu: SCHÜLE, Überforderung, 21.

⁷⁷ Die *Garantiefunktion* erweist sich beim VR sogar noch als ein akuterer Problem als bei der Revisionsstelle; allg.: KUNZ, Rechtsnatur, 107 ff.

⁷⁸ Dies wird denn auch bereits getan: VON DER CRONE, Verantwortung, 29; allg. (i.c. mit einem anderen Ergebnis): SCHMID, 29.

⁷⁹ Gemäss BLOCHER, 972, ging es beim VE OR in erster Linie darum, „den Handlungsspielraum abzuklären“.

⁸⁰ Ein ähnliches „*open end*“-Modell hat immerhin seit Kurzem eine *spezialgesetzliche Kapitalgesellschaft*, nämlich die *Investmentgesellschaft mit variablem Kapital* (SICAV): Art. 36 ff. KAG.

⁸¹ M.W. gibt es für das Kapitalband insbesondere auch *keine ausländischen Vorbilder* – insofern kann die Schweiz natürlich nicht von Erfahrungen im Ausland lernen.

⁸² Vgl. dazu vorne Ziff. 2.1.3.

⁸³ Art. 651 ff. OR.

Die Funktionsweise des Kapitalbandes ist im Prinzip schnell erklärt, wobei der Teufel in den Details (z.B. beim Schutz der Gläubiger⁸⁴) steckt, die im laufenden Gesetzgebungsprozess noch einmal überprüft werden sollten:

Etwas trivialisiert erteilt die Generalversammlung (GV) dem VR eine *Schwankungsermächtigung* in Bezug auf das Kapital der AG⁸⁵, und zwar „nach oben“ und „nach unten“. Die Statuten der Gesellschaft⁸⁶ können nebst dem (i) *Aktienkapital* (d.h. der im HR eingetragenen Kapitalziffer) ein (ii) sog. *Basiskapital* (d.h. eine ziffernmässige Reduktion bzw. eine *Untergrenze*)⁸⁷ und bzw. oder⁸⁸ (iii) ein sog. *Maximalkapital* (d.h. eine ziffernmässige Expansion bzw. eine *Obergrenze*)⁸⁹ für Kapitalveränderungen vorsehen⁹⁰.

M.E. ist die *Einführung eines Kapitalbandes* ins Schweizer Aktienrecht zu *begrüssen* und dient in erster Linie den Flexibilitätswünschen der AG⁹¹, ohne jedoch die Interessen der Aktionäre zu vernachlässigen – diese sehr positive Grundeinschätzung gilt, wenn einige Problembereiche des VE OR beim Gläubigerschutz⁹² im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens korrigiert werden⁹³. Die als Variante II zum Kapitalband vorgestellte eigentliche *genehmigte Kapitalherabsetzung* bei AG⁹⁴ kann (und

⁸⁴ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.3.3.

⁸⁵ Allg.: BOEMLE, Flexibilisierung, 26.

⁸⁶ Zu deren Inhalt: Art. 653s VE OR.

⁸⁷ Das Basiskapital darf *nicht kleiner* als 50 Prozent des Aktienkapitals sein: Art. 653r Abs. 2 Satz 2 VE OR („um höchstens die Hälfte unterschreiten“); das Basiskapital übernimmt die Funktion einer *Sperrziffer* – hierzu der Begleitbericht VE OR: 22.

⁸⁸ Es bestehen verschiedene Kombinationsmöglichkeiten: Art. 653r Abs. 3 VE OR; allg. der Begleitbericht VE OR: 22 f.

⁸⁹ Das Maximalkapital darf *nicht grösser* als 150 Prozent des Aktienkapitals sein: Art. 653r Abs. 2 Satz 1 VE OR („um höchstens die Hälfte überschreiten“).

⁹⁰ Diese *Ermächtigung* an den VR wird von der GV *zeitlich limitiert*, und zwar auf *maximal fünf Jahre*: Art. 653r Abs. 1 VE OR; während dieser Zeit darf der VR aber *so oft er will* bzw. es für zweckmässig erachtet, Kapitalveränderungen innerhalb der statutarischen „Bandbreite“ vornehmen.

⁹¹ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.3.1.

⁹² Vgl. dazu hinten 2.3.2.

⁹³ Der *Gläubigerschutz* – nämlich: *Schuldenruf* sowie *Prüfungsbestätigung* – wird auf den Anfang bzw. die Einführung des Kapitalbandes *vorverlegt* und innert der fünf Jahre, die dieser Mechanismus in Kraft sein kann, *nicht wiederholt* – m.E. ist dies angesichts der häufigen Veränderungen in der Wirtschaftsrealität *nicht unproblematisch* und muss überdacht werden: Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.2.2.

⁹⁴ Begleitbericht VE OR: 23 f.; hierzu im Detail ausformuliert der Anhang II beim VE OR.

sollte) *ersatzlos gestrichen* werden. Prognose: Das Kapitalband wird mit der „grossen Aktienrechtsrevision“ eingeführt werden⁹⁵.

2.2.3 Abschaffung der Inhaberaktien?

Der Vorschlag zur *Abschaffung der Inhaberaktien* bei schweizerischen Gesellschaften⁹⁶, der zumindest die Kenner der (Aktienrechts-)Materie kaum zu überraschen vermochte⁹⁷, löste einen eigentlichen *Proteststurm* aus – nicht zuletzt aus der betroffenen Wirtschaftsszene, die teils sogar mit dem Abzug der Geschäftstätigkeiten aus der Schweiz „drohte“⁹⁸. Der BR brachte im Wesentlichen *zwei Argumente* für den Verzicht auf Inhaberaktien vor:

- (i) Die *internationale Tendenz* weise in Richtung einer Abschaffung⁹⁹.
- (ii) Des Weiteren gerieten die Inhaberaktien auf internationaler Ebene – nämlich: GAFI sowie OECD – immer stärker ins „Schussfeld der Kritik“¹⁰⁰; Inhaberaktien werden als besonders heikel betreffend *Geldwäsche* und *Terrorismusfinanzierung* betrachtet.

Die *Inhaberaktie* wird den AG in der Schweiz indes in Zukunft *erhalten* bleiben, wie der BR nun selber angekündigt hat¹⁰¹ – und zwar m.E. zu Recht, weil sie einerseits seit dem 19. Jahrhundert zur schweizerischen

⁹⁵ Dies ist denn auch bereits ein frühes Postulat des Unterzeichners: KUNZ, Minderheitenschutz, § 12 N 163 f. sowie § 18 N 71.

⁹⁶ Begleitbericht VE OR: 26 ff.

⁹⁷ Die *Inhaberaktien* stehen in verschiedener Hinsicht (zentrales Stichwort: *Geldwäsche*) unter internationalem Druck – Hinweise: KUNZ, Investmentgesellschaften, 251 f.; die internationale „Groupe d’action financière sur le blanchiment de capitaux“ (GAFI/FATF) zeigt sich schon seit Jahren *sehr kritisch* gegenüber Inhaberaktien, so dass der BR bzw. das EFD mit einem (fast vergessenen) *OR-Revisionsprojekt im Jahre 2005* eine *Meldepflicht* für Inhaberaktionäre einführen wollte (a.a.O. 252 sowie 255 FN 52) – der Vorschlag zur gänzlichen Abschaffung der Inhaberaktien war wohl der logische nächste Schritt.

⁹⁸ Wie ernst diese Aussagen gemeint waren, kann offen bleiben.

⁹⁹ Insbesondere im „angloamerikanischen Raum sind Inhaberaktien weitgehend unbekannt“ (Begleitbericht VE OR: 27), und auch andere Staaten haben diese Aktienart abgeschafft, d.h. „[i]hr Wegfall trägt den internationalen Entwicklungen Rechnung (...)“ (a.a.O. 27) – dies stellt ein weiteres Beispiel *eklektischer Rechtsvergleichung* dar: Vgl. dazu vorne Ziff. 1.2.2.

¹⁰⁰ Begleitbericht VE OR: 27.

¹⁰¹ Medienmitteilung vom 14. Februar 2007: „Angesichts dieses heftigen Widerstandes entschied der Bundesrat, von der Abschaffung der Inhaberaktie im Rahmen der laufenden Aktienrechtsrevision abzusehen“ – http://www.bj.admin.ch/bj/de/home/dokumentation/medieninformationen/2007/ref_2007-02-140.html.

Wirtschafts- und Rechtstradition gehört, und weil andererseits keine wirklich überzeugenden Gründe für deren Abschaffung bestehen (z.B. stellt das „Argument Geldwäscherei“ in diesem Bereich eine Augenwischerei dar¹⁰²). Es ist nicht anzunehmen, dass die Botschaft des BR oder das Eidgenössische Parlament sich wieder in die Abschaffungs-Richtung bewegen werden¹⁰³.

2.2.4 Weitere umstrittene Themen

Mit dem aktuellen Aktienrecht wurde zu Beginn der 1990er-Jahre eine im Allgemeinen sehr begrüßte Trias der sog. *institutionellen Stimmrechtsvertretung* begründet¹⁰⁴, und zwar (i) die Organvertretung (Art. 689c OR)¹⁰⁵, (ii) die unabhängige Stimmrechtsvertretung (Art. 689c OR)¹⁰⁶ sowie (iii) die Depotvertretung (Art. 689d OR)¹⁰⁷. Dieses „Dreigestirn“ könnte nach – umstrittener – Vorstellung des VE OR künftig aufgebrochen werden:

Sowohl die *Organvertretung* als auch die *Depotvertretung* sollen *ersatzlos gestrichen* werden¹⁰⁸, und zwar in Verkennung der heutigen Wirtschaftsrealität insbesondere bei der ersten Vertretungsart¹⁰⁹. Ob der BR

¹⁰² Ein Geldwäscher kann nicht nur mittels *Inhaberaktien*, sondern auch mittels *Namenaktien* unbemerkt und von der Gesellschaft *unkontrolliert* „waschen“, nämlich wenn er sich bei der AG im *Aktienbuch nicht eintragen* lässt (sog. *Dispoaktien*); und auf eine Regelung der „geldwäschereigefährdeten“ *Dispoaktien* will der BR gemäss Begleitbericht VE OR: 18 f. überraschenderweise verzichten: Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.2.

¹⁰³ Diese Einschätzung steht immerhin unter dem *Vorbehalt*, dass nicht plötzlich doch noch grösserer *internationaler Druck* (z.B. GAFI) auf die Schweiz ausgeübt wird; unter diesem Aspekt könnte die beiden Themen (i) *Meldepflicht von Inhaberaktionären* sowie (ii) *Regelung der Dispoaktien* im Rahmen der „grossen Aktienrechtsrevision“ erneut aufgenommen werden; m.E. wäre zudem denkbar, (iii) die Einführung einer *Liberierungskontrolle* bei Aktienzeichnungen zu diskutieren.

¹⁰⁴ Allg. Übersicht: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 530 ff.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 385 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 237 ff.; zudem: VON SALIS, 301 ff.; WAIDACHER, Stimmrechtsvertretung, 3 ff.

¹⁰⁵ VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 535 ff.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 386; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 278 ff.

¹⁰⁶ Statt aller: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 539 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 288 ff.; WAIDACHER, Rechtsbeziehungen, 187 ff.

¹⁰⁷ Hierzu: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 543 ff.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 386; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 250 ff.

¹⁰⁸ Begleitbericht VE OR: 18 und 68; Art. 689d VE OR.

¹⁰⁹ Die *Organvertretung* hat nach wie vor eine grosse Bedeutung (falsch hält der Begleitbericht VE OR: 68 fest: „Ihre Bedeutung in der Praxis ist gering; sie wird deshalb abgeschafft“) und sollte m.E. sicherlich *nicht abgeschafft* werden – niemand ist nämlich gezwungen, seine Stimmen dem VR zu geben, doch wenn dies der Gesellschafter will,

bereits mit der Botschaft auf diese zwei „Abschaffungs-Vorschläge“ zurückkommen wird, dürfte interessant zu beobachten sein; zumindest werden sich die Parlamentarier in die eine oder andere Richtung damit beschäftigen müssen. Bei der *unabhängigen Stimmrechtsvertretung* wird eine nicht unwesentliche „technische Änderung“ vorgeschlagen¹¹⁰, über die sich die Aktionäre ebenfalls im Klaren sein sollten.

Ebenfalls umstritten wird wohl die vorgeschlagene umfassende *Neuregelung der GV* der AG sein. Beispielsweise sollen in Zukunft (i) sog. *elektronische GV* (ungenau etwa auch „Internet-GV“ genannt¹¹¹) sowie (ii) sog. *multilokale GV* (also: GV an verschiedenen Orten¹¹²) zugelassen werden. Zwar dürfte auch in diesem Bereich die generelle Stossrichtung (nämlich *Verstärkung* bzw. „Aktionärsdemokratie“¹¹³) kaum in Frage gestellt werden, doch wie immer liegt der Teufel im Detail; nicht zuletzt

soll ihm diese Möglichkeit nicht verwehrt werden; kritisch zur Abschaffung ebenfalls: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 389.

¹¹⁰ Für den Fall einer (nicht seltenen) *Weisungslosigkeit* des unabhängigen Stimmrechtsvertreters durch Aktionäre wurden bis anhin „seine“ Stimmen im Sinne der *VR-Anträge* gezählt, neu gelten sie als *Enthaltungen* (Begleitbericht VE OR: 68; Art. 689d Abs. 2 VE OR; Kritik bei: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 390; Zustimmung bei: BOEMLE, Generalversammlungen, 27) – dies würde, nach dem aktuellen „System“, *faktische Nein-Stimmen* bedeuten, weil bekanntlich nicht die „abgegebenen“, sondern die in der GV „vertretenen“ Stimmen gezählt werden (Art. 703 OR), und dies könnte ebenfalls dem Aktionärswillen widersprechen; aus diesem Grund sollen in Zukunft nicht mehr die in der GV „vertretenen“, sondern die „abgegebenen“ Stimmen gezählt werden (Begleitbericht VE OR: 68 sowie 81; Art. 703 Abs. 1 VE OR), d.h. es wird ein *zentraler aktienrechtlicher Paradigmenwechsel* vorgenommen werden (notabene gerade in umgekehrter Richtung zur ersten Totalrevision des GmbH-Rechts).

¹¹¹ *Alle Aktionäre* müssen damit einverstanden sein – Begleitbericht VE OR: 80; Art. 701d VE; Spezialthema: Eine *elektronische GV* wird *ausgeschlossen* sein, wenn es um *beurkundungspflichtige Beschlüsse* geht: Art. 701d Ziff. 2 VE OR; zur Begründung: „Die Grundprinzipien der öffentlichen Beurkundung lassen eine Verurkundung ohne räumlichen Tagungsort nicht zu (dies folgt namentlich aus den Prinzipien der Einheit des Beurkundungsakts und der Einheit des Orts)“ (Begleitbericht VE OR: 31); zu Erfahrungen im *Ausland*: CLEIS, 31; BOEMLE, Generalversammlungen, 27.

¹¹² Dies muss in den *Statuten* vorgesehen oder von *allen Aktionären* gewollt sein (Begleitbericht VE OR: 78 f., Art. 701a/Art. 701b VE OR); Spezialthema: Für *Notare* und andere öffentliche Urkundspersonen bedeutsam erscheint, dass anders als bei elektronischen GV bei multilokalen GV *beurkundungspflichtige Beschlussfassungen* möglich sind; der VR muss indes einen sog. *Haupttagungsort* bestimmen, an dem nicht nur die GV geleitet wird, sondern an dem ebenfalls die entsprechenden *GV-Beschlüsse notariell beurkundet* werden: Art. 701a Abs. 4 Ziff. 2 VE OR; zudem der Begleitbericht VE OR: 29 sowie 79; allg.: LAMBERT, 36 ff.

¹¹³ Begleitbericht VE OR: 29 ff.; hierzu: RÜDLINGER, 391.

gewisse Themen der „Technik“ bzw. „technische Probleme“ machen den interessierten Beobachter etwas nervös.

Schliesslich sollen die *Informationsansprüche verbessert* werden¹¹⁴ – ein Beispiel: Die Informationsrechte der Aktionäre beschränken sich heute auf Auskünfte und Einsichten anlässlich einer GV¹¹⁵. Neu soll der Aktionär *jederzeit* vom VR einer AG *schriftliche Stellungnahmen*, die notabene *innert 60 Tagen* erteilt werden müssen, verlangen können, diese Antworten des VR müssen anlässlich der nächsten *GV aufgelegt* werden¹¹⁶.

Das Vorhaben ist grundsätzlich zu begrüessen, weil ein „*level playing field*“ *auf Informationsebene* geschaffen wird, d.h. eine Notwendigkeit angesichts der faktischen, jedoch rechtlich heiklen *Informationsprivilegien von Grossaktionären* in der Praxis¹¹⁷.

M.E. erscheint jedoch der konkrete Vorschlag, der aus gutem Grund umstritten ist, *verunglückt*, weil er im Ergebnis von querulatorischen Aktionären zur faktischen *Blockierung der AG missbraucht* werden könnte. Der Text des künftigen OR sollte missbrauchsfeindlich ausgestaltet werden; denkbar wäre folgende Formulierung: „Jeder Aktionär kann vom Verwaltungsrat *zur Wahrnehmung begründeter Aktionärsinteressen* jederzeit schriftlich Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen (...).“

2.3 Ausgewählte Details zu den Hauptinteressenten

2.3.1 Schutz der Aktionäre

2.3.1.1 Positive Aspekte

Eine zentrale Leitlinie der „grossen Aktienrechtsrevision“ ist die beabsichtigte *generelle Schutzverstärkung* für die verschiedenen Interessenten¹¹⁸ – besonders wichtig erscheinen die Eigenkapitalgeber (Motto: „no protection – no money“). Im Folgenden sollen unter diesem Aspekt einige

¹¹⁴ Zur *aktuellen Rechtslage* statt aller (nach wie vor aktuell) – zum VR: KUNZ, Verwaltungsratsmitglied, 573 ff.; zur GV: KUNZ, Generalversammlung, 883 ff.

¹¹⁵ Art. 697 OR; allg.: KUNZ, OR-Handkommentar, N 3 ff. zu Art. 697 OR.

¹¹⁶ Begleitbericht VE OR: 71 f.; Art. 697 Abs. 1 VE OR.

¹¹⁷ Grundlegend: KUNZ, Minderheitenschutz, § 8 N 73 ff. m.w.H.; *grosszügiger* in diesem Zusammenhang: WATTER, 121; HOFSTETTER, 228 ff.; BÖCKLI/BÜHLER, 101 ff., v.a. 106 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 700 ff.; *restriktiver* hingegen: HUGUENIN JACOBS, 242 ff., v.a. 244 ff.

¹¹⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.1.2.

Revisionsvorschläge des VE OR beispielhaft¹¹⁹ erwähnt werden, die den bisherigen Aktionärs- bzw. Minderheitenschutz *positiv* beeinflussen sollten:

- *Neuordnung der GV*: Mit den zahlreichen *Änderungen zur GV* soll dieses Organ (und damit die „Mehrheitsmacht“ gegenüber der „Verwaltungsmacht“) gestärkt werden, d.h. es wird eine *erhöhte Partizipation* der Gesellschafter angestrebt. Dieses Ziel soll durch verschiedene Einzelmassnahmen erreicht werden – z.B. werden nebst den erwähnten¹²⁰ neuen Rechtsinstituten der *elektronischen GV* und der *multilokalen GV* nun ebenfalls *elektronische GV-Einladungen* sowie *elektronische Vollmachten* zugelassen¹²¹.

Diese *Elektronisierung der GV* dürfte über kurz oder lang verschiedene „*technische*“ Probleme des Vollzugs bzw. der Abwicklung aufzeigen, die bis anhin kaum – oder einzig mit einem „Rundumschlag“¹²² – gelöst zu sein scheinen. M.E. zu Unrecht sollen ausserdem (wie bis anhin) sog. *GV-Zirkularbeschlüsse unzulässig* sein¹²³; das Parlament sollte in diesem Bereich einen bewussten Kurswechsel einschlagen.

- *Minderheitsrechte und Schwellenwerte*: Zahlreiche Aktionärsrechte stehen heute *nicht jedem* einzelnen Gesellschafter unbesehen seines

¹¹⁹ Gewichtige Änderungsvorschläge können aus Platzgründen nicht abgehandelt werden, *beispielsweise* die geplanten Neuordnungen zur (i) Sonderprüfung bzw. (neu) zur *Sonderuntersuchung* (Begleitbericht VE OR: 73 ff.), zum (ii) Informationsanspruch betreffend *Vergütungen von VR/GL*, und zwar bei Publikums-AG und bei *privaten AG* (Begleitbericht VE OR: 13 f. sowie 73), zur (iii) *Kurzbegründung* der Aktionärsanträge in der *GV-Einladung* (Begleitbericht VE OR: 78; Art. 700 Abs. 2 Ziff. 3 VE OR) sowie zu (iv) VR-Regelungen betreffend *Interessenkonflikten* (Begleitbericht VE OR: 82 f.); Übersicht: BOEMLE, Aktionärsrechte, 26.

¹²⁰ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.4.

¹²¹ (i) *Elektronische Vollmacht* – Begleitbericht VE OR: 66; Art. 689a Abs. 1 VE OR; (ii) *elektronische GV-Einladung* – Begleitbericht VE OR: 78; Art. 700 Abs. 1 VE OR.

¹²² Als *Sanktionsmechanismen* für den Fall *technischer Probleme bei GV* sind insbesondere vorgesehen: (i) *Wiederholung der GV* (Begleitbericht VE OR: 80; Art. 701f Abs. 1 VE OR – der Textvorschlag lässt indes zahlreiche Fragen [z.B. „Was ist ein technisches Problem?“] unbeantwortet, was *Rechtsunsicherheit* mit sich bringt) sowie (ii) *Verantwortlichkeit des VR* gemäss Art. 754 OR (Begleitbericht VE OR: 80 – m.E. kann indes diese Aussage bzw. „Behauptung“ der Bundesverwaltung nicht zum Nennwert genommen werden, d.h. die VR-Mitglieder dürften sich kaum je verantwortlich machen). Ausserdem braucht es bei den *elektronischen Vollmachten* eine „qualifizierte elektronische Signatur“, und bei deren Fehlen folgt (iii) eine *Anfechtbarkeit* der Beschlussfassung (Begleitbericht VE OR: 66).

¹²³ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.1.2.

„Gewichts“ zu¹²⁴, sondern setzen eine *quantitative Mindestbeteiligung* voraus¹²⁵, d.h. entweder eine gewisse *Prozentbeteiligung* oder einen spezifischen *Nennwert* am Aktienkapital¹²⁶. Damit wollte der Gesetzgeber des aktuellen Aktienrechts dem Querulantum vorsorglich einen Riegel schieben. Doch diese Schwellenwerte sind *diskutabel*, und zwar betreffend einerseits das *Konzept* und andererseits die *Höhe* – das Revisionsprojekt enthält Änderungsvorschläge¹²⁷:

Änderung „*Konzeptionelles*“: Nebst den bisherigen beiden Grundansätzen „Prozentbeteiligung“ und „Nennwert“ wird künftig bei einigen Aktionärsrechten als weitere Option zur Geltendmachung das Vertreten eines *minimalen „Börsenwerts“* im Zeitpunkt der Klage eingeführt¹²⁸ – folglich bezieht sich diese Regelung einzig auf Publikumsgesellschaften. Änderung „*Höhe*“: Zur Verbesserung des Aktionärschutzes sieht das Projekt eine *generelle Senkung* der Schwellenwerte (notabene meist eine Halbierung)¹²⁹ vor. M.E. sind zumindest beide

¹²⁴ Die Mehrheit der Rechte der Aktionäre kann indes *jeder Gesellschafter* selbst als Eigentümer bloss *einer einzigen Aktie* geltend machen – z.B. verschiedene Klagemöglichkeiten (Anfechtung: Art. 706 f. OR; Nichtigkeit: Art. 706b OR; Verantwortlichkeit: Art. 754 ff. OR etc.) oder die meisten GV-Ansprüche (Auskunft und Einsicht: Art. 697 OR; Teilnahme-, Rede- und Antragsrecht etc.).

¹²⁵ Es braucht m.a.W. einen *Mindest-Bezug zum Aktienkapital* der AG: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 222.

¹²⁶ Grundlegend: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 219 ff., v.a. N 222 ff. Beispiele: *Auflösungsklage* (Art. 736 Ziff. 4 OR: 10 Prozent des Aktienkapitals); *GV-Einberufungsrecht* (Art. 699 Abs. 3 Satz 1 OR: 10 Prozent des Aktienkapitals); *GV-Traktandierungsrecht* (Art. 699 Abs. 3 Satz 2 OR: CHF 1 Mio. als Nennwert); Verlangen einer *Konzernrechnung* (Art. 663e Abs. 3 Ziff. 3 OR: 10 Prozent des Aktienkapitals); gerichtliche Einleitung eines *Sonderprüfungsverfahrens* (Art. 697b Abs. 1 OR: 10 Prozent des Aktienkapitals oder CHF 2 Mio. als Nennwert).

¹²⁷ Ausserdem soll ein gänzlich *neues Minderheitenrecht* eingeführt werden, und zwar zum Verlangen eines sog. *Abschlusses nach Regelwerk* (Begleitbericht VE OR: 111 f.).

¹²⁸ (i) *Sonderuntersuchung* (ehemals: Sonderprüfung): CHF 2 Mio. Börsenwert (Begleitbericht VE OR: 15 sowie 74; Art. 697b Abs. 1 Ziff. 3 VE OR); (ii) *GV-Einberufung* bzw. (iii) *GV-Traktandierung*: CHF 5 Mio. Börsenwert bzw. CHF 2 Mio. Börsenwert (Begleitbericht VE OR: 15 f. sowie 76 ff.); interessanterweise wird für (iv) die *Auflösungsklage* hingegen *kein* Börsenwert-Ansatz eingeführt (Begleitbericht VE OR: 86), was m.E. konzeptionell kaum zu überzeugen vermag und im Eidgenössischen Parlament überdacht werden sollte.

¹²⁹ (i) *Sonderuntersuchung*: fünf Prozent des Aktienkapitals oder CHF 1 Mio. Nennwert (Begleitbericht VE OR: 15 sowie 74; Art. 697b Abs. 1 Ziff. 1/Ziff. 2 VE OR); (ii) *GV-Einberufung* bzw. (iii) *GV-Traktandierung*: fünf Prozent des Aktienkapitals oder CHF 1 Mio. Nennwert (Begleitbericht VE OR: 15 f. sowie 76 ff.; Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1/Ziff. 2 VE OR; Art. 699a Abs. 1 Ziff. 1/Ziff. 2 VE OR); (iv) *Auflösungsklage*: fünf

Stossrichtungen¹³⁰ rechtspolitisch zu begrüssen¹³¹, und mit einer blockierenden Welle von querulatorischen Aktionärsanliegen ist nicht zu rechnen.

- *Aktionärsklagen*: Den Klagen von Gesellschaftern kommt nicht zuletzt *präventive* Bedeutung zu. Mit der Revision werden insbesondere zwei Aktionärsklagen überarbeitet, nämlich die *Rückforderungsklage* einerseits¹³² und die *Auflösungsklage* andererseits¹³³:

Die *Klage auf Rückforderung* wird ausgebaut¹³⁴ (z.B. GL-Mitglieder passivlegitimiert, keine Bösgläubigkeit erforderlich), und neue Kläger¹³⁵ sollen zugelassen werden; solange die AG indes Klagedestination bleibt („*actio pro societate*“)¹³⁶, wird die Klage nicht attraktiver. Die *Klage auf Auflösung* wird ebenfalls erleichtert (v.a. durch die Senkung des Schwellenwerts und zwei neue Schwellenwerte) – in Kombination mit der künftigen Möglichkeit zum Erwerb eigener Aktien bis *20 Prozent* des Aktienkapitals¹³⁷ wird damit ein schon lange „gefordertes“¹³⁸ sog. *indirektes Austrittsrecht* mittelbar unterstützt.

M.E. zu Unrecht *nicht* angegangen werden mit der „grossen Aktienrechtsrevision“ die in der Praxis äusserst wichtigen (prozessualen)¹³⁹

Prozent des Aktienkapitals oder – gänzlich neu – CHF 1 Mio. Nennwert (Art. 736 Ziff. 4 VE OR).

¹³⁰ Es sollte in jedem Fall überdacht werden, ob wirklich *absolute* Börsenwerte (wie vorgeschlagen) eingeführt werden; m.E. wesentlich überzeugender dürften *relative Börsenwerte* sein (also etwa: „XYZ Prozent des Börsenwerts“ statt „CHF XYZ Mio. Börsenwert“).

¹³¹ Dies soll nicht heissen, dass sämtliche Details überzeugen (z.B. zu den konkreten Vorschlägen der Schwellenwerthöhe) – der Gesetzgeber wird hier eine *rechtspolitische Interessenabwägung* vornehmen müssen zwischen AG und Gesellschaftern.

¹³² Art. 678 OR.

¹³³ Art. 736 Ziff. 4 OR.

¹³⁴ Hinweise im Begleitbericht VE OR: 64 ff.

¹³⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.2.1.

¹³⁶ Umfassend zu den „Klagen auf Leistung an einen Dritten“: KUNZ, Minderheitenschutz, § 11 N 231 ff.

¹³⁷ Begleitbericht VE OR: 60; m.E. zu begrüssen ist Art. 659 Abs. 3 VE OR: „Steht der Erwerb [eigener Aktien] im Zusammenhang mit einer (...) Auflösungsklage, so beträgt die Höchstgrenze 20 Prozent“ – anerkanntermassen ist dieser Vorschlag indes *nicht EU-kompatibel*: Vgl. dazu vorne Ziff. 1.1.2.

¹³⁸ Hierzu bereits: KUNZ, Auflösungsklage, 235 ff.

¹³⁹ Verschiedene *zivilprozessuale* Regelungen sollen aufgehoben und in die künftige *schweizerische Zivilprozessordnung* „transferiert“ werden: (i) Kosten und *Kostenverteilung* bei *Anfechtungsklagen* bzw. bei *Verantwortlichkeitsklagen* bzw. bei *Informationsklagen* (Begleitbericht VE OR: 82 bzw. 87 bzw. 72 FN 142) – unklar ist, weshalb hingegen diese Fragen zur Sonderuntersuchung im Aktienrecht verbleiben sollen

Klagethemen „Kosten“ sowie „Geschwindigkeit“ des Rechtsschutzes – diese beiden Problembereiche hindern nämlich immer wieder Aktionäre, selbst berechtigte Anliegen gerichtlich durchzusetzen¹⁴⁰, und AG können dadurch geneigt sein, heikle Themen einfach „auszusitzen“¹⁴¹.

- *Rechtssicherheit und „Speed“*: Gegen *Untätigkeiten des VR* konnten sich bis anhin die Aktionäre kaum wehren, und zwar nicht zuletzt *mangels* entsprechender Fristen. Das Revisionsprojekt schützt nun u.a.¹⁴² die Aktionäre dadurch, dass *klare Handlungsfristen gesetzt* werden – ausgewählte Beispiele gegen mögliches Willkürpotential von VR: Einberufung einer *a.o. GV* innert 30 Tagen¹⁴³, *Antwort* auf Informationsbegehren innert 60 Tagen¹⁴⁴, *GV-Beschlussprotokoll* ist aufzulegen innert 20 Tagen¹⁴⁵.

M.E. sind diese zahlreichen Änderungsvorschläge zu begrüßen, weil sie insgesamt der *Rechtssicherheit* einerseits und einem *schnellen Rechtsfrieden* andererseits förderlich sein dürften. In der Praxis werden Aktionäre bzw. deren Anliegen nämlich nicht selten „auf die lange Bank geschoben“, was diese gegenüber VR oder Management faktisch machtlos macht. Am ehesten nützen würde den Gesellschaftern zwar

(Begleitbericht VE OR: 75); (ii) *summarische Verfahren* bei *Einberufungsklagen* bzw. bei *Traktandierungsklagen* bzw. bei *Sonderuntersuchungsklagen* (Begleitbericht VE OR: 77 bzw. 75).

¹⁴⁰ Die *aktuellen* beiden Kostenverteilungsregelungen von Art. 706a Abs. 3 OR und Art. 756 Abs. 2 OR helfen einem klagewilligen Aktionär insbesondere nicht, wenn er vom Gericht aufgefordert wird, einen *Kostenvorschuss* zu bezahlen – d.h. wer in der Wirtschaftsrealität *nicht vorfinanzieren* kann, wird *nicht klagen*. M.E. sollte die Kostenproblematik ohnehin in erster Linie über die Diskussion zu den (überhöhten) *Streitwerten* verschiedener Aktionärsklagen gelöst werden – detailliert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 11 N 193 ff. (der richtige Ansatz wäre indes *nicht* eine *Gesetzesrevision*, sondern eine *Praxisänderung der Gerichte*: a.a.O. N 198 f.).

¹⁴¹ Verschiedene Beispiele im Jahre 2007 zeigten auf, dass etwa – unbesehen der Rechtmässigkeit oder der Unrechtmässigkeit in den konkreten Fällen – die *Eintragung im Aktienregister* ein beliebtes Streitthema zwischen AG und (ausländischen, allenfalls „feindlichen“) Aktionären sein kann, für das der Rechtsschutz in der Schweiz einfach ungenügend ist; als Stichworte genannt: „Implenia“ v. „Laxey Partners“ oder „Sulzer“ v. „Everest bzw. Renova/Viktor Vekselberg“.

¹⁴² Eine (neue) *Fristansetzung zulasten der Aktionäre* schützt nun aber auch die AG: Vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.3.1.

¹⁴³ Begleitbericht VE OR: 16 sowie 76; Art. 699 Abs. 5 VE OR.

¹⁴⁴ Begleitbericht VE OR: 71 m.w.H.

¹⁴⁵ Begleitbericht VE OR: 78; Art. 702 Abs. 3 VE OR.

ein (*super-*)*provisorischer Rechtsschutz*, doch scheint die Zeit dafür in der Schweiz heute nicht reif zu sein¹⁴⁶.

Schon die *grosse Zahl* der angestrebten Revisionspunkte, die oben bloss als Beispiele aufgelistet werden konnten, zeigt auf, dass ein *verbesserter Minderheitenschutz* (unter welcher Flagge – z.B. Corporate Governance¹⁴⁷ – auch immer das Schiff segeln mag) den gewichtigsten Teil der „grossen Aktienrechtsrevision“ darstellt – und zwar m.E. zu Recht¹⁴⁸. Aufpassen sollte der Gesetzgeber unbesehen dessen, dass er die Aktionäre *nicht „zu Tode schützen“* will¹⁴⁹, d.h. die anderen berechtigten Interessenten (v.a. die AG) nicht aus den Augen verliert.

2.3.1.2 Negative Aspekte

Der Aktionärsschutz wird mit der „grossen Aktienrechtsrevision“ in der Schweiz zwar *erheblich ausgebaut*. Trotzdem bleiben einige Aspekte *offen*, die im aktuellen Revisionsverfahren spätestens von der Legislative noch *verbessert* werden könnten und sollten. Dies trifft beispielsweise zu auf (i) die sog. *Aktionärsklagen*, die weiter ausgebaut werden müssten¹⁵⁰, oder auf (ii) die *Kompetenzkürzung der GV* in Bezug auf die *Konzernrechnung*¹⁵¹. Eine Verbesserungsmöglichkeit besteht ausserdem bei der Beschlussfassung:

Der Begleitbericht VE OR enthält ein (notabene überflüssiges) *qualifiziertes Schweigen* hinsichtlich von (iii) *GV-Zirkularbeschlüssen*, was diese weiterhin¹⁵² ausschliesst¹⁵³. M.E. gibt es allerdings keine überzeugenden Argumente gegen die Zulässigkeit solcher Beschlussfassungen in

¹⁴⁶ Immerhin werden, wie erwähnt, sog. *Summarverfahren* bei einigen Aktionärsklagen diskutiert.

¹⁴⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.1.1.

¹⁴⁸ Der Unterzeichner hat vor einigen Jahren in seiner Habilitation verschiedene *Postulate de lege ferenda* vorgestellt: KUNZ, *Minderheitenschutz*, § 18 N 61 ff.

¹⁴⁹ Leidtragende könnten in dieser Situation sowohl die *Aktionäre* (vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.1.2) als auch die *Gesellschaften* (vgl. dazu hinten Ziff. 2.3.3.2) sein.

¹⁵⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.1.

¹⁵¹ Die *konsolidierte Jahresrechnung* wird heute der *GV der herrschenden AG* vorgelegt: Art. 698 Abs. 2 Ziff. 3 OR; dies soll sich nunmehr ändern (Begleitbericht VE OR: 76), was m.E. nicht begründet erscheint; zu Recht kritisch: BÖCKLI, *Vorentwurf*, 19 f.

¹⁵² *GV-Zirkularbeschlüsse* in AG sind *de lege lata nichtig*: BGE 67 I 342 ff.; *VR-Zirkularbeschlüsse* sind hingegen ohne weiteres zulässig: Art. 713 Abs. 2 OR.

¹⁵³ Begleitbericht VE OR: 32.

AG¹⁵⁴, und es ist zu hoffen, dass das Eidgenössische Parlament auf dieses *Verbot zurückkommen* und somit für die Zukunft auch *Zirkularbeschlüsse von GV zulassen* wird.

Ein Ausbau des gesellschaftsrechtlichen Minderheitenschutzes¹⁵⁵ schafft unvermeidlicherweise ein erhebliches Potential für *Aktionärs-Querulantentum* (z.B. „green mailing“), wodurch die *anderen* Aktionäre in Mitleidenschaft gezogen werden. Es gibt also nicht nur einen *Mehrheitsmissbrauch*, sondern ebenfalls einen *Minderheitsmissbrauch*, und zwar gegenüber der AG sowie gegenüber den übrigen Gesellschaftern. Schutzmechanismen des Gesellschaftsrechts könnten ohne weiteres eingeführt werden (v.a. ein Ausschlussrecht¹⁵⁶), doch hat m.E. das Revisionsvorhaben bis anhin die Thematik des sog. *Mehrheitenschutzes*, die mittelbar auch den Schutz der Gesellschaften¹⁵⁷ sicherstellen kann, vernachlässigt¹⁵⁸.

2.3.2 Schutz der Gläubiger

2.3.2.1 Positive Aspekte

Der *Gläubigerschutz* steht (mindestens bis anhin) bei der Revision des Aktienrechts nicht im Vordergrund des Interesses, wird indes immerhin „mitberücksichtigt“ – der Schutz der Gläubiger von AG wird traditionellerweise denn auch nicht im Gesellschaftsrecht¹⁵⁹ abgehandelt, sondern beispielsweise im Arbeitsrecht oder ausserdem im Schuldbetreibungs- und

¹⁵⁴ GV-Zirkularbeschlüsse würden die *Partizipation der Aktionäre erhöhen*, ohne dass sie realiter gefährdet sein müssten; andere Körperschaften lassen GV-Zirkularbeschlüsse bzw. *Urabstimmungen* ohne weiteres zu: (i) Art. 808 Abs. 2 OR sowie Art. 805 Abs. 4 rev. OR (*GmbH*), (ii) Art. 880 OR (*Genossenschaft* mit *mehr als 300* Genossenschaftern) sowie (iii) Art. 66 Abs. 2 ZGB (*Verein*); im Übrigen sind Zirkularbeschlüsse ebenfalls bei *Personengesellschaften* erlaubt: BasK-HANDSCHIN, N 4 zu Art. 534 OR.

¹⁵⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.1.

¹⁵⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.1.

¹⁵⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.3.

¹⁵⁸ Generell: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 232 ff.; im *Ausland* wird diese gerade für die Gesellschaften so wichtige Thematik wesentlich besser erforscht und behandelt (a.a.O. N 240 ff. m.w.H.).

¹⁵⁹ Ein Thema des Arbeitnehmer- bzw. Gläubigerschutzes, das im *Ausland* (v.a. in Deutschland) ins Gesellschaftsrecht gehört, wird aller Voraussicht nach *nicht* aufgenommen werden mit der „grossen Aktienrechtsrevision“, nämlich die *Mitbestimmung der Arbeitnehmer* bzw. die Mitarbeiterpartizipation.

Konkursrecht¹⁶⁰. Einige *aktienrechtliche* Vorschläge wirken sich *mittelbar* auf die Gläubiger aus, und zahlreiche geplante Änderungen werden die Gesellschaftsgläubiger *unmittelbar* betreffen. Als Beispiele¹⁶¹ seien einzig die folgenden zwei Themen erwähnt:

- *Rückforderungsklage für Gläubiger*: Die Klage auf Rückforderung steht gemäss Art. 678 Abs. 3 OR bis anhin ausschliesslich der AG und den Aktionären (notabene als „*actio pro societate*“)¹⁶² zu¹⁶³. Neu sollen nun ebenfalls die *Gesellschaftsgläubiger aktivlegitimiert* werden¹⁶⁴ – mindestens auf den ersten Blick überraschend wird in Bezug auf deren Aktivlegitimation *nicht* danach unterschieden, ob sich die AG *in Konkurs* befindet oder nicht. Diese Gläubigerklage bei einer nicht konkurssiten („aufrecht stehenden“) Gesellschaft stellt eigentlich einen *Systembruch* dar¹⁶⁵.

¹⁶⁰ Beim SchKG geht es z.B. um die *Vollstreckung von Geldforderungen* der Gesellschaftsgläubiger gegen die Gesellschaften oder um den *Konkurs der AG* und den Schutz der Gläubiger.

¹⁶¹ *Nicht* näher eingegangen – obwohl für den Gläubigerschutz ebenfalls wichtig – wird auf die (i) *Rechnungslegung* (Begleitbericht VE OR: 32 sowie 109), die (ii) *Verrechnungslibrierung* (zulässig selbst bei „beschränkt werthaltigen Forderungen“: Begleitbericht VE OR: 42; Art. 634a VE OR), die (iii) *Einsicht* in gewisse Geschäftsunterlagen bei *Interessennachweis* (Begleitbericht VE OR: 101 – heute: Art. 697h Abs. 2 OR), die (iv) *Zahlungsunfähigkeit* als „triggering event“ bei Art. 725 OR, was „zusätzlichen Zündstoff“ (SCHÜLE, Überforderung, 21 – detaillierter: SCHÜLE, Überschuldung, 488 ff.) in die Revisionsvorlage bringt, die (v) *Stundungsabrede* als Voraussetzung eines gültigen *Rangrücktritts* (Begleitbericht VE OR: 85; Art. 725 Abs. 6 VE OR) sowie schliesslich den (vi) *vorgezogenen* Gläubigerschutz beim *Kapitalband* (Begleitbericht VE OR: 55); ebenfalls in diesem Zusammenhang ist die (vii) neue *erhöhte Mindestlibrierung* von 25 Prozent zu sehen (Begleitbericht VE OR: 41; Art. 632 Abs. 1 VE OR) oder (viii) die *Hinterlegung* von Geschäftsbericht und Revisionsstellenbericht beim Handelsregister (Begleitbericht VE OR: 70 sowie 76; Art. 958d Abs. 2 VE OR – im Prinzip wird damit *Art. 697h Abs. 1 OR* ersetzt).

¹⁶² Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.1.

¹⁶³ Detailliert zur Thematik, ob die Gesellschaftsgläubiger *aktivlegitimiert* sind: SPÖRRI, § 5 N 66 ff.

¹⁶⁴ Begleitbericht VE OR: 16; Art. 678 Abs. 3 VE OR: „Der Anspruch auf Rückerstattung steht der Gesellschaft zu. Zur Klage auf Leistung an die Gesellschaft berechtigt ist auch ein Aktionär oder Gläubiger“.

¹⁶⁵ Die *Rückforderungsklage* gemäss Art. 678 OR ist durchaus vergleichbar mit der *Verantwortlichkeitsklage* im Rahmen von Art. 754 ff. OR, und die Letztere steht den Gläubigern nur *in Konkursituationen* offen (Art. 757 Abs. 1 OR) – erst in diesem Zeitpunkt steht nämlich fest, dass die Gesellschaftsgläubiger zu Schaden kommen werden.

Nichtsdestotrotz sollten m.E. die Gläubiger in Zukunft durchaus bereits *vor Konkurs* der Gesellschaft aktivlegitimiert sein¹⁶⁶, weil es um eine andere Ausgangslage als bei Art. 754 ff. OR geht: Bei der Verantwortlichkeitsklage steht der *Schadensausgleich*, bei der Rückforderungsklage hingegen die *Schadensprävention* im Vordergrund, d.h. mittels Art. 678 VE OR können die Gläubiger allenfalls *verhindern*, dass sie (und dadurch ebenfalls die AG und die Aktionäre) überhaupt *zu Schaden kommen*; ob diese Möglichkeit in Zukunft tatsächlich genutzt werden wird, erscheint allerdings eher fraglich¹⁶⁷.

- *Vorgezogener Gläubigerschutz bei Aktienkapitalherabsetzungen*: Die Herabsetzung des Aktienkapitals einer AG gefährdet die Gläubiger der Gesellschaft, weil – etwas trivialisiert – „Haftungssubstrat“ verloren geht. Aus diesem Grund sieht das Aktienrecht verschiedene *Gläubigerschutzmechanismen* vor (z.B. die Aufforderung an die Gläubiger¹⁶⁸ sowie die Befriedigung oder die Sicherstellung der Gläubiger¹⁶⁹); diese Mechanismen „greifen“ indes erst *nachträglich*, also nach der GV-Beschlussfassung¹⁷⁰.

Die „grosse Aktienrechtsrevision“ wird einen sog. *vorgezogenen Gläubigerschutz* einführen¹⁷¹, was m.E. eine berechtigte Schutzverstärkung mit sich bringen wird. Künftig müssen somit bereits *im Zeitpunkt der GV* vorliegen¹⁷²: *Aufforderung des VR* an die Gläubiger (neu), und sofern verlangt: *Sicherstellung oder Befriedigung* der Gläubiger (neu), sowie *schriftliche Bestätigung* eines zugelassenen Revisi-

¹⁶⁶ A.M. wohl MÜLLER, 65 FN 737: „Solange die Gesellschaft die Forderungen der Gläubiger befriedigen kann, haben sie wie bei der Verantwortlichkeitsklage (...) kein Interesse an der Rückforderungsklage. Fällt die Gesellschaft in Konkurs, können sie sich die Ansprüche der Masse ohnehin nach Art. 260 SchKG abtreten lassen“.

¹⁶⁷ Insofern darf für einmal durchaus dem *Motto*: „*nützt es nichts, so schadet es auch nichts*“ gefolgt werden.

¹⁶⁸ Art. 733 OR.

¹⁶⁹ Art. 734 OR.

¹⁷⁰ Anlässlich der GV, die über die Kapitalherabsetzung zu beschliessen hat, liegt nur, aber immerhin der *besondere Revisionsbericht* vor, mit dem festgestellt werden muss, „dass die Forderungen der Gläubiger trotz der Herabsetzung des Aktienkapitals voll gedeckt sind“ (Art. 732 Abs. 2 OR) – erst *im Anschluss an die GV* erfahren die Gläubiger überhaupt von der Herabsetzung des Aktienkapitals (Art. 733 OR).

¹⁷¹ Begleitbericht VE OR: 51 f.; es handelt sich m.a.W. um einen *Konzeptwechsel*.

¹⁷² Art. 653k Abs. 1 VE OR: „Die *Generalversammlung* kann die Herabsetzung des Aktienkapitals *beschliessen, wenn* [...]“. Der Vorschlag wird nicht „out of the blue“ gemacht, sondern orientiert sich an einem *fusionsrechtlichen Vorbild*, und zwar an der *Spaltung*: Art. 43 Abs. 1 FusG.

onsexperten über die vollständige Deckung der Forderungen der Gläubiger bei herabgesetztem Aktienkapital (bisher).

Es ist ein weitverbreiteter Irrtum, dass die Gesellschafter und die Gesellschaftsgläubiger miteinander *in Konkurrenz* stehen¹⁷³. Insofern kann keine Rede davon sein, dass sich ein verbesserter Aktionärsschutz irgendwie negativ auf die Gläubiger auswirken müsste, sondern m.E. ganz im Gegenteil – wenn die Aktionäre ihre Rechte wahrnehmen, sollten die *AG werthaltig bleiben*, wovon die *Gläubiger als „free rider“* ebenfalls profitieren. Wer sich also (rechtspolitisch) für einen starken Gläubigerschutz einsetzt, sollte mit nicht geringerem Enthusiasmus ebenfalls einen starken Aktionärsschutz unterstützen.

2.3.2.2 Negative Aspekte

Der Gläubigerschutz wird mit der „grossen Aktienrechtsrevision“ verstärkt¹⁷⁴, was zu begrüßen ist. Die *negativen* Aspekte des Revisionsprojekts in diesem Zusammenhang liegen denn auch nicht bei den Grundsätzen des Schutzes, sondern vielmehr bei den *Details* dazu¹⁷⁵. Die Botschaft des BR und das Eidgenössische Parlament werden die erforderlichen und die wünschbaren Korrekturen vornehmen können. Es sei ein Beispiel herausgegriffen, das im VE OR teils unbefriedigend gelöst wurde, nämlich der *Gläubigerschutz beim Kapitalband*.

Die Schaffung des Kapitalbands stellt eine der wesentlichen Neuerungen dar¹⁷⁶: Als (i) positiv für den Gläubigerschutz zu werten ist der Umstand, dass beim Kapitalband – wie neu nun generell bei der Herabsetzung des Aktienkapitals¹⁷⁷ – der Schutz der Gesellschaftsgläubiger vorgezogen wird. M.E. als (ii) negativ dürfte sich indes erweisen, dass nur ein einmaliger Schuldenruf stattfinden soll¹⁷⁸; Flexibilität des VR in Ehren, aber während der Maximaldauer des Kapitalbands von immerhin fünf Jahren kann sich so viel ereignen, dass diese einzige Gläubigermitteilung eine

¹⁷³ Weiterführend: KUNZ, Minderheitenschutz, § 2 N 38 ff. m.w.H.

¹⁷⁴ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.2.1.

¹⁷⁵ *Negativ* auf den Gläubigerschutz kann sich *beispielsweise* der folgende Regelungsvorschlag auswirken: *Sacheinlagen bzw. Sachübernahmen* werden nicht mehr in den Statuten erwähnt (Begleitbericht VE OR: 40; Art. 628 VE OR).

¹⁷⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.2.

¹⁷⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.2.1.

¹⁷⁸ Begleitbericht VE OR: 56 f.

riskante „carte blanche“ für den VR sein könnte¹⁷⁹. In diesem Bereich sollte somit das Konzept überarbeitet werden¹⁸⁰.

2.3.3 Schutz der Gesellschaft

2.3.3.1 Positive Aspekte

Wer sich mit der vorliegenden Rechtsmaterie nicht vertieft auseinandersetzt, mag allenfalls anhand von Stellungnahmen in Interviews oder in Pressemitteilungen den Eindruck erhalten haben, dass sich „die Wirtschaft“ (was oder wer immer dies sein soll) gegen eine „grosse Aktienrechtsrevision“ ausspricht. Dies ist indes nicht der Fall. Eine im Grossen und Ganzen positive Einschätzung des Revisionsprojekts muss insbesondere resultieren, wenn der vorgeschlagene *Schutz der Gesellschaft* untersucht wird¹⁸¹.

Das Motto für die Unternehmungen in der Schweiz lautet: *Flexibilität erhalten sowie ausbauen* – und *beide* Ziele werden mit den Revisionsvorschlägen erreicht¹⁸², d.h. das Wirtschaftsrecht muss den „Unternehmen den nötigen Handlungsspielraum“ belassen¹⁸³.

¹⁷⁹ Wenig überzeugend scheint die Auffassung der Bundesverwaltung, dass die *Revisionshaftung* diese heikle Situation des Gläubigerschutzes *kompensieren* werde (Begleitbericht VE OR: 57) – noch unrealistischer scheint die Annahme, dass der VR zur Risikoverminderung „freiwillig eine Aufforderung an die Gläubigerinnen und Gläubiger durchführen“ werde (a.a.O.).

¹⁸⁰ Verschiedene Vorschläge sind in der Vernehmlassung vorgebracht worden; aus der Vernehmlassung der *Universität Bern*: „Beim Kapitalband wurden zahlreiche Sicherungen eingebaut, die den nötigen Schutz gewährleisten sollen. Allerdings erscheint uns heikel, dass der Verwaltungsrat mit der Einführung eines Kapitalbandes während bis zu fünf Jahren zur Kapitalherabsetzung ohne (erneuten) Schuldenruf ermächtigt werden kann. Innerhalb von fünf Jahren kann sich die Fähigkeit eines Unternehmens zur Deckung seiner Schulden grundlegend ändern. Wir schlagen deshalb vor, den Verwaltungsrat vor einer Herabsetzung des Kapitals innerhalb des Kapitalbandes zu einem erneuten Schuldenruf zu verpflichten, wenn seit der Einführung des Kapitalbandes bereits eine bestimmte Zeitdauer (z.B. zwei Jahre) verstrichen ist“.

¹⁸¹ Dieser Aspekt ist seit langer Zeit in der Schweiz – anders als teils im Ausland (z.B. dominiert in den USA eher ein „Shareholder Activism“-Ansatz) – zum eigentlichen „Lackmus-Test“ geworden („Wie hältst Du’s mit der AG?“) – m.E. etwas unverständlich, weil die Unternehmung bzw. die *AG* kein „Eigenleben“ *unabhängig* von ihren Eigentümern, also den Aktionären, führen kann und darf.

¹⁸² Etwas *heikel* erscheinen die *Liberalisierungsvorschläge zum Firmenrecht* (Begleitbericht VE OR: 95 ff.).

¹⁸³ BLOCHER, 972.

Einerseits erfolgt gegenüber der aktuellen Rechtslage *kein Abbau* der für Unternehmungen erforderlichen Flexibilität bzw. „Elastizität“¹⁸⁴ (z.B. bleibt die Organisationsfreiheit im VR vollständig gewahrt)¹⁸⁵. Andererseits bringt die neue Aktienrechtsordnung in Zukunft sogar einen *Ausbau* der unternehmerischen und juristischen Flexibilitäten für AG (z.B. Einführung des Kapitalbands¹⁸⁶, diverse GV-Neuerungen¹⁸⁷, Erwerb eigener Aktien u.U. bis zu 20 Prozent des Aktienkapitals¹⁸⁸, Verzicht auf einen Mindestnennwert der Aktien¹⁸⁹, Ordnung zum PS-Kapital¹⁹⁰, Frist für Traktandierungsbegehren von Aktionären¹⁹¹).

2.3.3.2 Negative Aspekte

Grösste Angst haben Unternehmer bzw. Unternehmen – notabene mit gutem Grund – vor *professionellen Querulanten*, die in Zukunft die *geschärften Waffen* der „grossen Aktienrechtsrevision“ gegen sie einsetzen könnten (oder zumindest damit drohen). Diese Befürchtungen können nur zerstreut werden, und zwar unbeschrieben des aktuellen Revisionsprojekts, wenn dem „Minderheitsmissbrauch“ bzw. dem „Mehrheitenschutz“ auf legislativer und auf wissenschaftlicher Ebene besser Rechnung getragen wird¹⁹².

¹⁸⁴ Begleitbericht VE OR: 8 („Insbesondere gilt es, die *grosse Elastizität* des schweizerischen Aktienrechts zu bewahren und auch neue Regelungen flexibel zu gestalten“; Hervorhebung im Original).

¹⁸⁵ Begleitbericht VE OR: 12; m.E. zu Recht werden – anders als teils im Ausland – *keine Vorgaben* für die VR-Zusammensetzungen (Alter, Geschlecht, Amtsdauer, Zahl von Drittmandaten etc.) gemacht; KOLLER, 806, betont die grosse Gestaltungsfreiheit bei den Organen.

¹⁸⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.2.

¹⁸⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.4.

¹⁸⁸ Mit einem *indirekten Austrittsrecht* der Aktionäre im Zusammenhang mit der *revidierten Auflösungsklage* ist nicht zuletzt den *AG gedient*, wenn sich dadurch die Wege von „Streitparteien“ leichter trennen lassen: Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.1.

¹⁸⁹ In Zukunft soll es möglich sein, dass die Aktien *irgendeinen Wert über Null* (also durchaus einen Bruchteil von einem Rappen) haben können (Begleitbericht VE OR: 24 ff.); auf die Einführung sog. *nennwertloser Aktien* sollte m.E. *verzichtet* werden – nicht zuletzt angesichts der fehlenden Tradition in der Schweiz.

¹⁹⁰ Heute sieht das Aktienrecht eine *starre Maximalziffer des PS-Kapitals* vor, nämlich das *Doppelte* des Aktienkapitals (Art. 656b Abs. 1 OR); diese *unflexible Begrenzung* soll nunmehr *ersatzlos gestrichen* werden (Begleitbericht VE OR: 28); detailliert zur PS-Neuordnung: BOEMLE, Flexibilisierung, 26.

¹⁹¹ 40 Tage – Begleitbericht VE OR: 77; Art. 699a Abs. 2 VE OR.

¹⁹² Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.2.

Mit dem Verzicht auf die Abschaffung der *Inhaberaktien* wurde dem Projekt schon früh ein bissiger Zahn der Kritik gezogen¹⁹³. Die Revision darf ausserdem *nicht* dazu führen, dass der *Bürokratismus übermässig* ausgebaut wird und *erhebliche Kostensteigerungen* resultieren. In diesem Zusammenhang ist aus Unternehmerkreisen immer wieder das Beispiel der jederzeitigen schriftlichen Stellungnahmepflicht des VR gegenüber den Aktionären zu hören – doch Verbesserungsvorschläge sollten einen Ausgleich der Interessen herbeiführen¹⁹⁴. Diskutabel erscheint schliesslich, ob sog. *Kleinkonzerne* wirklich ihre (bisherige)¹⁹⁵ *Konsolidierungsprivilegierung verlieren* sollen oder nicht¹⁹⁶.

3. Kritik

3.1 Zu den gemachten Vorschlägen (wo der Vorentwurf „redet“)

3.1.1 Konzeptionelles

Gewisse *heilige Kühe* des Schweizer Aktienrechts scheinen niemals geschlachtet zu werden. Ein (mehr oder weniger) schönes Beispiel dafür ist die angebliche sog. *Einheit des Aktienrechts*, d.h. identische Regelungen gelten sowohl für Publikums-AG als auch für private AG¹⁹⁷. An diesem schon lange *überholten Konzept* soll, wenig überraschend¹⁹⁸, nunmehr bei der „grossen Aktienrechtsrevision“ trotz weiterer Aufweichungen festgehalten werden mit dem Modell einer „punktuellen, materiellen Differenzierung“¹⁹⁹. Hierbei handelt es sich – wenn wir ganz offen sein wollen – um eine *Augenwischerei*:

M.E. wäre es sinnvoll, a priori sauber zu differenzieren zwischen Regelungen für AG *mit* kotierten und solche *ohne* kotierte Aktien; das *Börsengesellschaftsrecht* (also: „Recht der Publikums-AG“)²⁰⁰ erweitert um

¹⁹³ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.3.

¹⁹⁴ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.2.

¹⁹⁵ Art. 663e Abs. 2/Abs. 3 OR.

¹⁹⁶ Begleitbericht VE OR: 36 sowie 114, m.E. könnte die bisherige Ordnung ohne weiteres beibehalten werden.

¹⁹⁷ Detailliert: BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 74 ff. m.w.H.

¹⁹⁸ Kritisch: KUNZ, Ratselraten, 29.

¹⁹⁹ Begleitbericht VE OR: 6 f.

²⁰⁰ Hierzu allg.: KUNZ, Publikumsgesellschaften, 136 ff.

das *Kotierungsrecht* stellt bereits heute eine Realität dar²⁰¹. Die Gesetzgebung sollte endlich die verschiedenen (Wirtschafts-)Realitäten anerkennen, die für Publikums-AG einerseits und für private AG andererseits herrschen. In verschiedenen Bereichen wird ein *differenzierender* (rechtsformunabhängiger) „KMU-Ansatz“ heute bereits akzeptiert²⁰² und müsste wohl weiter vertieft werden.

Ein weiteres (konzeptionelles) Grundproblem stellt die *Unübersichtlichkeit* sowie das *Ausufern* der Artikel der „grossen Aktienrechtsrevision“ dar; Einschaltartikel sind zwar bereits heute keine Seltenheit²⁰³, doch der Revisionsvorschlag macht alles nur noch schlimmer. Eine *fortlaufende* Nummerierung dürfte unmöglich sein, weil ansonsten das GmbH-Recht²⁰⁴ über den Haufen geworfen würde. Aus diesem Grund sollte m.E. ernsthaft geprüft werden, ob allenfalls ein *Spezialgesetz* – also: das *Schweizer Aktienrechtsgesetz (AktG)* – erlassen werden sollte. Ein mutiger Schritt bei einem Mammutprojekt muss nicht unmöglich sein.

3.1.2 Details

Verschiedene *konkrete Vorschläge des VE OR* überzeugen (rechtspolitisch) entweder generell oder in der spezifischen Ausgestaltung nicht – erwähnt seien insbesondere die Haftungsmitel für Revisionsstellen²⁰⁵, die Abschaffung der Organvertretung²⁰⁶, die (nunmehr: obsole) Abschaffung der Inhaberaktien²⁰⁷ sowie die einmalige Gläubigeraufforderung beim Kapitalband²⁰⁸. Es ist zu hoffen, dass die *Botschaft des BR* oder aber

²⁰¹ Zum *Kotierungsrecht* gehören selbstregulierende Ordnungen und dabei insbesondere die sog. *Kotierungsreglemente* der beiden *schweizerischen Börsen* (SWX Swiss Exchange sowie BX Berne eXchange), die so gewichtige (gesellschaftsrechtliche) Themen regeln wie z.B. die „Ad hoc-Publizität“ oder den Börsengang bzw. das „Initial Public Offering“ (IPO) – zum Letzteren: KUNZ, *Kotierung*, 117 ff.

²⁰² Dieser „KMU-Ansatz“ festigt im Prinzip das *Recht der privaten Gesellschaften* und findet sich (i) im *GmbH-Recht*, (ii) im *Revisionsrecht*, (iii) im *Revisionsaufsichtsrecht* (RAG), (iv) im zu überarbeitenden *Rechnungslegungsrecht* (rechtsformneutrale Ordnung für alle Gesellschaften [Begleitbericht VE OR: 33 f.] – Differenzierung je nach Grösse: a.a.O. 34) sowie (v) im *Fusionsrecht* (hierzu: Art. 2 lit. e FusG) – Regelungen zum *Recht der Publikumsgesellschaften* finden sich v.a. (vi) im *Börsenrecht* (BEHG).

²⁰³ Beispiel: *Sonderprüfung* (Art. 697a ff. OR).

²⁰⁴ Art. 772 ff. OR.

²⁰⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.1.

²⁰⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.4.

²⁰⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.3.

²⁰⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.2.2.

spätestens das *Eidgenössische Parlament* entsprechende Abhilfe schaffen werden.

Ein höchst umstrittenes, fast schon leidenschaftlich diskutiertes Thema der Corporate Governance sollte wohl ebenfalls noch einmal überdacht werden, nämlich die *Vergütungs-Thematik* für VR und Geschäftsleitung (GL)²⁰⁹. Drei Fragestellungen können in diesem Zusammenhang aufgeworfen werden, nämlich (i) *Transparenz* der Vergütung²¹⁰, (ii) *Kompetenz* zur Festlegung der Vergütung²¹¹ sowie (iii) *materielle Überprüfung* der Vergütung²¹² – das Schweizer Recht beschreitet einen Mittelweg der Regelung:

Der VE OR²¹³ sieht neu ausdrücklich vor, dass die *Statuten* die *Vergütung von VR bzw. GL* in die GV-Kompetenz geben können (aber nicht müssen), was notabene bereits heute der Fall ist und m.E. somit nichts oder zumindest nichts Neues²¹⁴ im Vergleich zur Rechtslage *de lege lata* bringt. Ein eigentlicher *Paradigmenwechsel* könnte ebenfalls diskutiert werden, nämlich: *GV-Kompetenz* statt *VR-Kompetenz* bei der Vergütung (wie z.B. in UK, Schweden und in den Niederlanden)²¹⁵. Zu bedenken

²⁰⁹ Unter GL wird im Allgemeinen das *exekutive Management* verstanden.

²¹⁰ Weitgehende Transparenz gewährte bis anhin das Kotierungsrecht (bei Publikums-AG), nunmehr indes ebenfalls das aktuelle (sc. Transparenz betreffend Vergütungen von Mitgliedern von VR/GL, Änderung vom 7. Oktober 2005, in Kraft seit dem 1. Januar 2007) und erst recht das künftige OR – es gilt: „*mission accomplished*“.

²¹¹ Dieses „heisse Eisen“ dürften spätestens die Parlamentarier schmieden, sollte sich nicht bereits die Botschaft des BR detaillierter als der VE OR damit auseinandersetzen; detailliert zur Thematik: WERLEN, 101 ff.

²¹² Ebenso wenig wie der „richtige Preis“ gibt es eine „richtige Vergütung“, so dass m.E. auf eine *Überprüfung verzichtet* werden sollte – immerhin werden in der Praxis zu Recht *prozedurale Kompensationen* vorgesehen, die eine *minimale „Richtigkeitsgewähr“* der Vergütung darstellen sollen (z.B. im VR von Publikums-AG werden sog. *Compensation Committees* bzw. Vergütungsausschüsse eingerichtet); im *Ausland* wird teils eine materielle Überprüfung vorgesehen, beispielsweise in *Deutschland* mit § 87 (2) AktG: „Tritt nach der Festsetzung [der Vergütung] eine so *wesentliche Verschlechterung* in den Verhältnissen der Gesellschaft ein, dass die Weitergewährung der in Absatz 1 Satz 1 aufgeführten Bezüge eine *schwere Unbilligkeit für die Gesellschaft* sein würde, so ist der Aufsichtsrat, im Falle des § 85 Abs. 3 das *Gericht* auf Antrag des Aufsichtsrats, zu einer *angemessenen Herabsetzung* berechtigt“.

²¹³ Begleitbericht VE OR: 40; Art. 627 Ziff. 4 VE OR.

²¹⁴ Insofern überrascht die Kritik von WERLEN, 106, an Art. 627 Ziff. 4 VE OR, weil dieser Regelungsvorschlag einzig den *Status de lege lata festhält* – hinter den wohl niemand ernsthaft zurücktreten möchte.

²¹⁵ Es scheint kaum vorstellbar, dass die Botschaft des BR dieses brandaktuelle Thema der CG – anders als der VE OR und dessen Begleitbericht – nicht zumindest anspricht, weil auch Vernehmlassungen dazu aufgerufen haben; allg.: PFIFFNER, 37; SCHWALBE, 43.

bleibt immerhin, dass GV-Beschlüsse über entsprechende Vergütungen in der Praxis *zahlreiche Probleme* aufwerfen könnten²¹⁶.

Pro memoriam zu erwähnen sind – als weitere *Beispiele* – schliesslich noch verschiedene heikle Änderungsvorschläge des VE OR, die sozusagen als „Nitti Gritti“ vorliegen und in der kommenden Debatte wohl etwas übersehen werden dürften: Lockerung beim Vorwegzeichnungsrecht²¹⁷, Verbot der reservemässigen Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen²¹⁸ sowie Entfallen der Bekanntgabe an der GV über die Aktien des unabhängigen Stimmrechtsvertreters²¹⁹; ausserdem soll bloss eine kurze Übergangsfrist von zwei Jahren – bei der letzten „grossen Aktienrechtsrevision“ waren es fünf Jahre – gewährt werden²²⁰.

3.2 Zu den unterlassenen Vorschlägen (wo der Vorentwurf „schweigt“)

3.2.1 Konzeptionelles

Die „grossen Linien“ des VE OR „stehen“ und verdienen Unterstützung. Die vorgeschlagenen Konzepte²²¹ überzeugen im Grossen und Ganzen, doch verschiedene Details²²² können natürlich immer diskutiert werden. Dem interessierten Leser dürfte indes aufgefallen sein, dass einige *mögliche Vorschläge nicht gemacht* wurden (sei es bewusst oder sei es unbewusst). M.E. sollte ernsthaft – wenn auch ohne Illusionen – überlegt werden, ob mindestens zwei²²³ konzeptionelle Aspekte (und weitere Detail-Aspekte)²²⁴ ergänzt werden könnten:

²¹⁶ Sollte in Zukunft tatsächlich die *GV kompetent* sein, die Vergütungen mittels Beschluss festzulegen, drohen z.B. Verzögerungen durch *Anfechtungsklagen* (Art. 706 f. OR); allg.: WERLEN, 101 ff.

²¹⁷ Begleitbericht VE OR: 49; Art. 653c Abs. 3 VE OR.

²¹⁸ Begleitbericht VE OR: 63.

²¹⁹ Begleitbericht VE OR: 68 f.

²²⁰ Begleitbericht VE OR: 115 f.

²²¹ Vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.1.

²²² Vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.2.

²²³ Ein *weiterer* – d.h. dritter – *konzeptioneller* Vorschlag, nämlich die Schaffung (i) einer *CG-Rahmengesetz-Ordnung* und (ii) einer *CG-Verordnung*, wurde bereits an anderer Stelle gemacht: Vgl. dazu vorne Ziff. 2.1.1.

²²⁴ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.2.

Auf der einen Seite bilden Art. 52 ff. ZGB den Allgemeinen Teil des Rechts der juristischen Personen²²⁵. Auf der anderen Seite hingegen *fehlt* heute leider (noch) ein *Allgemeiner Teil des Gesellschaftsrechts*. Selbst auf die Gefahr hin, das Projekt der „grossen Aktienrechtsrevision“ etwas zu „überladen“, sei dieses Postulat *de lege ferenda* aufgeführt²²⁶. Gewisse Ansatzpunkte für einen solchen „Allgemeinen Teil“ wurden und werden bereits gemacht²²⁷.

Als ein eigentlicher Evergreen der gesellschaftsrechtlichen Projekt-Debatte der letzten Jahrzehnte erweist sich das *Konzernrecht*, das *de lege lata* im Gesetz²²⁸ nur unvollständig geregelt ist und in weiten Teilen auf richterlichen Präjudizien beruht. Zu den Tatsachen: „Die meisten Konzerne in der Schweiz [setzen sich aus AG zusammen,] und etwa 70% aller AG gehören zu einer Gesellschaftsgruppe bzw. zu einem Konzern. Diese Realitäten legen eine *formelle Konzernrechtsgesetzgebung* – wo und wie auch immer geregelt – nahe“²²⁹. Dem ist nichts hinzuzufügen, auch wenn die *Realisierungschancen gegen Null* streben dürften.

3.2.2 Details

Verschiedene mögliche Detail-Vorschläge wurden mit dem VE OR *nicht* gemacht, die zumindest thematisiert werden könnten (z.B. zur VR-Zusammensetzung²³⁰ oder zur CG²³¹) – etwas provokant könnte beispielsweise

²²⁵ Statt aller: WEBER, 6 ff.

²²⁶ Ansätze: KUNZ, Rätselfragen, 29.

²²⁷ Insbesondere werden gewisse Themen *rechtsformunabhängig* ausgestaltet und an der *Bedeutung der Gesellschaft* gemessen – dies trifft nunmehr auf (i) das *Revisionsrecht* sowie wohl künftig auf (ii) das *Rechnungslegungsrecht* und auf (iii) das *Recht der Buchführung* zu (Begleitbericht VE OR: 110); in diese Richtung deuten ebenfalls (iv) die verschiedenen *KMU-Ausgestaltungen* des FusG. M.E. würde schliesslich (v) ein *kodifiziertes Konzernrecht* auch dazu „passen“.

²²⁸ Das bisherige Erfordernis einer *einheitlichen Leitung* wird bei der „grossen Aktienrechtsrevision“ *gestrichen*, d.h. mit Art. 963 VE OR schwenkt der Gesetzgeber in Zukunft auf das sog. „*control-Prinzip*“ um; dadurch könnte die Haftungssituation der *fiduziarischen VR-Mitglieder* in abhängigen Gesellschaften *gegenüber heute verschärft* werden.

²²⁹ KUNZ, Rätselfragen, 29; Hervorhebung hinzugefügt.

²³⁰ Dies heisst nicht, dass sich der Unterzeichner dafür aussprechen würde. *Beispiele*: Amtsdauer, Alter etc.; m.E. als *konzernrechtliche* Bestimmung zu begrüssen wäre, wenn das künftige Aktienrecht *juristische Personen als VR-Mitglieder* (von Tochtergesellschaften) zulassen würde.

²³¹ Die unter CG-Aspekt umstrittene *Personalunion VR-Präsident/GL-Vorsitzender* wurde *nicht angesprochen*.

vom Revisionsgesetzgeber gefragt werden: „Wie hält es der VR mit den Frauen?“ Die Einführung einer sog. *Frauenquote in den VR* börsenkotierter Unternehmen (wie heute bereits in Norwegen sowie mindestens im Entwurf in Spanien vorgesehen)²³² dürfte durchaus auf dem (rechts-)politischen Parkett diskutiert werden. Mit einer Debatte im Eidgenössischen Parlament ist in jedem Fall zu rechnen.

Nicht geregelt²³³ werden sollen – teils als „hochkritische Fehlleistung“ des VE OR qualifiziert und gerügt²³⁴ – anscheinend die sog. *Dispoaktien* (also nicht im Aktienregister eingetragene vinkulierte Namenaktien), die in der Praxis – z.B. bei „unfriendly takeovers – eine immer grössere Rolle spielen. Obwohl eine Ordnung zu den Dispoaktien nicht unbestritten sein dürfte²³⁵, kommt m.E. der Gesetzgeber um eine Regelung nicht herum²³⁶. Es würde kaum überraschen, wenn bereits die Botschaft des BR diese *Unterlassung korrigieren* würde.

4. Schlussbemerkungen

Der Autor des vorliegenden Beitrags steht – angesichts der breiten Kritik²³⁷ während der letzten Monate in Doktrin und Vernehmlassung – möglicherweise ein wenig allein da mit seiner Einschätzung, doch m.E. handelt es sich um einen *sehr guten Vorentwurf* der Bundesverwaltung für ei-

²³² Insofern bestünde sogar ein *rechtsvergleichendes (eklektisches) „Argument“*: (i) In *Norwegen* gibt es nämlich seit dem 1. Januar 2006 bei Publikumsgesellschaften eine Pflicht, bei VR eine *Frauenquote von 40 Prozent* vorzusehen, und zwar bis spätestens Ende 2007 (also innerhalb von zwei Jahren); entsprechende Diskussionen werden in der *Schweiz (noch) nicht* bzw. bloss am Rande geführt; allg.: MEISSEL AREBO, 25; (ii) in *Spanien* befindet sich ein vergleichbarer Vorschlag im Entwurfstadium: NZZ Nr. 147/2006, 5 („Mehr Gleichheit per Gesetz in Spanien“).

²³³ Begleitbericht VE OR: 18 f.

²³⁴ BÖCKLI, Vorentwurf, 15.

²³⁵ M.E. etwas gar „dünn“ die Begründung des Begleitberichts VE OR: 19 dazu: „Da keines der geprüften Lösungskonzepte [z.B. kein Dividendenanspruch, sog. Nominee-Konzept] sachlich wirklich zu befriedigen vermag, verzichtet der Vorentwurf auf eine gesetzliche Regelung der Dispoaktien“.

²³⁶ Unbefriedigend erscheint, dass eine Dispoaktie *ohne Verzug* zur „vollwertigen“ Aktie wird, wenn sie eingetragen wird – es wäre m.E. beispielsweise zu überlegen, ob eine „*waiting period*“ vorgesehen werden könnte; allg.: BÖCKLI, Revisionsfelder, 750 ff., v.a. 753 f.

²³⁷ *Beispielsweise* erachtet BÖCKLI, Vorentwurf, 28, den VE OR nur, aber immerhin als „diskussionswürdiges Werk“.

ne „grosse Aktienrechtsrevision“²³⁸. Sicherlich werden *Details* in der Botschaft des BR und in der parlamentarischen Beratung zu diskutieren sein, doch die *Grundzüge* (z.B. bei der Flexibilisierung des Aktienkapitals) verdienen im Grossen und Ganzen die *volle Unterstützung* des Eidgenössischen Parlaments.

Die aktuellen Vorschläge stellen sicherlich *keine aktienrechtliche Revolution*, sondern zumeist eine *organische Fortentwicklung* – und teils erforderliche Klarstellungen²³⁹ – des „neuen Aktienrechts“ von 1991 dar.

Es wird sich weisen, ob die Parlamentarier *weitere* (noch) nicht aufgeführte Themen aufzunehmen gewillt sind, oder ob damit das Fuder endgültig überladen und die Revision verzögert werden könnte. Zu bedenken ist: „Company law reforms like death, taxes and motorway cones are always in prospect“²⁴⁰, so dass dem Unterzeichner ein *persönliches „ceterum censeo“ de lege ferenda* erlaubt sei – *denkbare Neuerungen* sind beispielsweise²⁴¹:

(i) Ein *allgemeines Austrittsrecht* zwar nicht für Publikumsgesellschafter, aber für private Aktionäre²⁴², (ii) ein *generelles Ausschlussrecht* gegen Aktionäre²⁴³, (iii) eine *Treuepflicht der Aktionäre*, d.h. nicht nur – wie

²³⁸ Diese Einschätzung beruht nicht zuletzt darauf, dass verschiedene Änderungen – etwa zur *Abschaffung der Inhaberaktien* (vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.3) – bereits sicher sind.

²³⁹ *Beispiel*: Infolge *sprachlicher Unklarheit* – nämlich: Art. 716b Abs. 2 Satz 2 OR, bei dem nicht eindeutig ist, auf *wen* sich der *Relativsatz* bezieht – ist zur Zeit in der Doktrin (noch) umstritten, *ob* nicht bloss der Gläubiger, sondern zusätzlich der *Aktionär* einen *Interessennachweis* abzugeben hat, um über die *interne Organisation* der AG orientiert zu werden (m.E. benötigt der *Gesellschafter* keinen solchen Nachweis: KUNZ, Minderheitenschutz, § 12 N 54 f. m.w.H.; a.M.: BERTSCHINGER, Organisationsreglement, 187) – künftig wird dies *legislativ klargestellt* mit Art. 716b Abs. 4 VE OR: „Der Verwaltungsrat orientiert die Aktionäre und, sofern sie ein schutzwürdiges Interesse glaubhaft machen, die Gläubiger der Gesellschaft auf Anfrage schriftlich über die Organisation der Geschäftsführung“.

²⁴⁰ BOURNE, 289.

²⁴¹ Detailliert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 18 N 61 ff. m.w.H.; auf *weitere Vorschläge* wurde bereits eingegangen: Vgl. dazu vorne Ziff. 3.2.

²⁴² Ein *Austrittsrecht*, das die sog. „*Exit*“-Variante zugunsten der Gesellschafter absichert, steht *nicht* im Widerspruch zum Recht der Körperschaften, ist es doch ebenfalls vorgesehen bei *GmbH*; bei Publikums-AG können Aktionäre mittels *Börsenverkauf* „aussteigen“, d.h. ein Austrittsrecht ist nicht erforderlich – im Prinzip analog zur sog. „*Stock Market Exemption*“ in den USA: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 128 ff. sowie § 18 N 63.

²⁴³ Ein *Ausschlussrecht* würde die erforderliche Balance zum postulierten Austrittsrecht darstellen; das Recht erscheint als zentrales Element eines sog. *Mehrheitenschutzes*, der beim aktuellen Revisionsprojekt (noch) zu wenig verwirklicht ist: Vgl. dazu vorne Ziff. 3.2.1; allg.: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 257 ff. sowie § 18 N 69.

heute der Fall²⁴⁴ – als VR-Mitglieder²⁴⁵, (iv) ein umfassendes *Vinkulierungsverbot* für (Namen-)Aktien²⁴⁶, (v) ein *Minderheitsrevisor* bzw. „Contrôleur Minoritaire“²⁴⁷ sowie schliesslich (vi) ein Ausbau der *Aktionärsklagemöglichkeiten* (z.B. die Einführung einer Anfechtungsklage gegen VR-Beschlüsse²⁴⁸, einer Abberufungsklage gegen VR-Mitglieder²⁴⁹ sowie einer Ernennungsklage betreffend die Revisionsstelle²⁵⁰)²⁵¹ oder zumindest *Korrekturen bzw. Klarstellungen* in diesem Zusammenhang²⁵². Nicht auf Gesetzesstufe, sondern in der Handelsregisterverordnung sollte im Übrigen (vii) eine *Kostenregelung zur Eintragungssperre* gemäss Art. 32 Abs. 2 HRV vorgesehen werden²⁵³.

²⁴⁴ Art. 717 Abs. 1 OR; hierzu: KUNZ, Minderheitenschutz, § 8 N 21 ff. m.w.H.

²⁴⁵ Detailliert zur gesetzlichen Treuepflicht der *Aktionäre*: KUNZ, Minderheitenschutz, § 8 N 39 ff. sowie § 18 N 64; zudem: WERNER, 419 ff.; WOHLMANN, 5 ff.

²⁴⁶ Bei *Unzulässigkeit eines Austrittsrechts* ist die *Zulässigkeit einer Vinkulierung* ein *konzeptioneller* Widerspruch: KUNZ, Minderheitenschutz, § 18 N 65 m.w.H.; jüngst: KUNZ, Vinkulierung, 33.

²⁴⁷ Die Einführung eines sog. *Minderheitsrevisors* wurde bereits im Jahre 1972 von der *Kommission Tschopp* diskutiert, in der Folge indes *abgelehnt* – Hinweise bei: KUNZ, Minderheitenschutz, § 3 N 120 ff., v.a. N 122 sowie § 18 N 66.

²⁴⁸ KUNZ, Minderheitenschutz, § 11 N 107 ff.; erforderlich ist allerdings, dass die *Informationsansprüche der Aktionäre* in diesem spezifischen Bereich ebenfalls *ausgebaut* werden, damit die Gesellschafter überhaupt von diesen Beschlussfassungen der VR wissen (a.a.O. N 109).

²⁴⁹ Mit dieser (neuen) Aktionärsklage würde insbesondere die *Verwaltungsmacht des VR*, die den Minderheitenschutz ganz erheblich bedroht, *relativiert*: KUNZ, Minderheitenschutz, § 11 N 110 ff.; zwei *Abberufungsklagen* bestehen heute zwar bereits, doch eben nicht mit den VR-Mitgliedern als *Passivlegitimierten* – es geht um: Art. 727e Abs. 3 Satz 2 OR (Revisionsstelle) sowie Art. 741 Abs. 2 OR (Liquidator).

²⁵⁰ KUNZ, Minderheitenschutz, § 11 N 114 f. m.w.H.

²⁵¹ Übersicht und Details zu den *Klagen der Aktionäre* (und weiterer Interessenten): KUNZ, Klagen, 19 ff.

²⁵² KOLLER, 806, spricht von „Nachbesserung[en]“. Beispielsweise enthält die sog. *Informationsklage* gemäss Art. 697 Abs. 4 OR *keine Klagefrist*, was der Rechtssicherheit schadet; die *Lehre* hat deshalb versucht, Art. 706a Abs. 1 OR (zweimonatige Verwirkungsfrist) „analog“ anzuwenden: KUNZ, Minderheitenschutz, § 12 N 32 m.w.H.; das *Bundesgericht* folgt diesem Ansatz *nicht*: BGE 4C.234/2002 – Urteil vom 4. Juni 2003 (Erw. 3.2); allg.: MAROLDA MARTINEZ, 223 ff.; m.E. zu bedauern ist, dass mit der „grossen Aktienrechtsrevision“ *nach wie vor keine Legiferierung* vorgenommen werden soll (Begleitbericht VE OR: 72 FN 143), d.h. es bleibt einzig die Hoffnung auf einen aufmerksamen Parlamentarier, der die Problematik erkennt und zu korrigieren bereit ist.

²⁵³ Der *privatrechtliche Einspruch* (Art. 32 Abs. 2 HRV) wird in der Praxis *nicht selten rechtsmissbräuchlich* erhoben – notabene *ohne Sanktionen* fürchten zu müssen: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 295 ff. m.w.H.; eine Regelung würde m.E. dem *Mehrheitenschutz* dienlich sein: Vgl. dazu vorne Ziff. 2.3.1.2.

Die umfassende Revision des Schweizer Aktienrechts betrifft in erster Linie natürlich die erwähnten Interessenten, nämlich die AG, die Aktionäre bzw. die Eigenkapitalgeber sowie die Gesellschaftsgläubiger. Das neue Aktienrecht wird aber auch Tätigkeiten *weiterer Interessenten* beeinflussen – erwähnt seien beispielsweise die *unabhängigen Vermögensverwalter* (UVV)²⁵⁴ oder die *Notare* bzw. andere öffentliche Urkundspersonen²⁵⁵.

Der *Zeitplan* zur aktuellen „grossen Aktienrechtsrevision“, die im Jahre 2005 gestartet wurde, ist noch völlig unsicher²⁵⁶. M.E. wird die Revision *früher oder später in jedem Fall* kommen, doch sollte das Vorhaben sicherlich nicht auf die lange Bank geschoben werden. Das im Jahre 1991 verabschiedete Aktienrecht durchlief eine „Planungsphase“ von 27 Jahren – es ist dem aktuellen Revisionsprojekt ein *schnellerer Reifungsprozess* zu wünschen, so dass nicht meine Emeritierung im Jahre 2030 früher eintritt als das dann „neue Aktienrecht“!

²⁵⁴ Hinweise: KUNZ, Aktienrechtsrevision, 22 f.

²⁵⁵ Für die Branche der *Notare* sicherlich bedeutsam sind z.B. die diversen (teils umstrittenen) *Änderungsvorschläge zur GV*: Vgl. dazu vorne Ziff. 2.2.4; allg.: KUNZ, Gesellschaftsrecht, Ziff. 2.2.2.1./2.2.2.2.; NOBEL, Gesellschaftsrecht, 195 ff., v.a. 213 ff.

²⁵⁶ BERTSCHINGER, Abschlussprüfer, 100, spricht zu Recht von einem „längerfristigen Projekt“; ebenso: BERTSCHINGER, Revisionsstelle, 598.

Literaturverzeichnis

- BARTHOLD, BEAT M./JÖRG, FLORIAN S.: Kleine Aktienrechtsrevision, ST 2006, 494.
- BEHRENS, PETER: Die Modernisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts, in: JÖRG, FLORIAN S./ARTER, OLIVER (Hrsg.): Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I, Bern 2006, 149.
- BERTSCHINGER, URS (Organisationsreglement): Organisationsreglement, Orientierungsanspruch über die Organisation der Geschäftsführung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit bei Delegation, SZW 1997, 187.
- BERTSCHINGER, URS (Revisionsstelle): Verantwortlichkeit der Revisionsstelle – Aktuelle Fragen und Perspektiven, ZSR 2005, 569.
- BERTSCHINGER, URS (Abschlussprüfer): Verantwortlichkeit der Abschlussprüfer im Schweizer Recht – Aktuelle Fragen nach der Neuordnung des Revisionsrechts und vor der nächsten Aktienrechtsrevision, in: GRUBER, MICHAEL/HARRER, FRIEDRICH (Hrsg.): Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung, Wien 2006, 79.
- BLOCHER, CHRISTOPH: Das Schweizer Wirtschaftsrecht im Umbruch – Neue Massstäbe für die Wirtschaft und die Wirtschaftsprüfer, ST 2005, 969.
- BÖCKLI, PETER (Corporate Governance): Corporate Governance auf Schnellstrassen und Holzwegen, ST 2000, 133.
- BÖCKLI, PETER (Revisionsfelder): Revisionsfelder im Aktienrecht und Corporate Governance, ZBJV 2002, 709.
- BÖCKLI, PETER (Aktienrecht): Schweizer Aktienrecht, Zürich 2004.
- BÖCKLI, PETER (Partnerschaft): Partnerschaft mit beschränkter Haftung – ein Vorschlag de lege ferenda, in: Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, FS für P. Nobel, Bern 2005, 17.
- BÖCKLI, PETER (Vorentwurf): Zum Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts – Eine kritische Übersicht, GesKR 2006, 4.
- BÖCKLI, PETER/BÜHLER, CHRISTOPH B.: Vorabinformation an Grossaktionäre: Möglichkeiten und Grenzen nach Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, SZW 2005, 101.
- BOEMLE, MAX (Reformbemühungen): Dreissig Jahre Reformbemühungen, F&W Nr. 8/2006, 26.
- BOEMLE, MAX (Aktionärsrechte): Die Aktionärsrechte sollen gestärkt werden, F&W Nr. 10/2006, 26.
- BOEMLE, MAX (Generalversammlungen): Bald virtuelle Generalversammlungen?, F&W Nr. 14/2006, 27.
- BOEMLE, MAX (Flexibilisierung): Vor einer Flexibilisierung der Kapitalstruktur, F&W Nr. 16/2006, 26.
- BOURNE, NICHOLAS: Principles of Company Law, London 1998, 289.
- BÜHLER, THEODOR (Handelsgesellschaften): Ein neues Schweizerisches Recht der Handelsgesellschaften?, SJZ 2006, 173.
- BÜHLER, THEODOR (Aktiengesellschaft): Die Aktiengesellschaft in den kantonalen Gesetzgebungen bis zum alten Obligationenrecht 1881-1883, in: BAYER, WALTER/HABERSACK, MATHIAS: Aktienrecht im Wandel, Bd. 2, Tübingen 2007, 287.
- VON BÜREN, ROLAND/HASLER, DANIEL: Ein Novum im schweizerischen Gesellschaftsrecht: Die Anlagegesellschaft mit variablem Grundkapital, in: Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, FS für P. Nobel, Bern 2005, 57.

- VON BÜREN, ROLAND/STOFFEL, WALTER A./WEBER, ROLF A.: Grundriss des Aktienrechts, Zürich 2007.
- CAMONOVO, RICO A./BERTSCHINGER, PETER: Haftungsreform für die Abschlussprüfung – Europäische, amerikanische und schweizerische Sicht, ST 2007, 256.
- CLEIS, ANDREAS: Das Internet im Dienst der Aktionärsdemokratie, NZZ Nr. 109/2007, 31.
- VON DER CRONE, HANS CASPAR (Verantwortung): Aktienrechtliche Verantwortung beschränken? Argumente für eine sinnvolle Limitierung bei Leichtfahrlässigkeit, NZZ Nr. 34/2006, 29.
- VON DER CRONE, HANS CASPAR (Haftung): Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, SZW 2006, 2.
- DORALT, WALTER: Haftungsbegrenzung für die Revisionsstelle – Notwendigkeit oder Privileg?, SZW 2006, 168.
- DRUEY, JEAN NICOLAS (Haftungsbeschränkung): Eine Haftungsbeschränkung für Revisoren – Plädoyer für eine griffige und marktgerechte Lösung, NZZ Nr. 67/2007, 29.
- DRUEY, JEAN NICOLAS (Revisorenhaftung): Revisorenhaftung und Schnellschüsse – Eine Entgegnung, NZZ Nr. 114/2007, 27.
- ERNST, SYNES: Heutige Flexibilität gefährdet, SHZ Nr. 8/2006, 12.
- GELTER, MARTIN: Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie: Rechtspolitische Perspektiven und Umsetzung in Österreich, in: GRUBER, MICHAEL/HARRER, FRIEDRICH (Hrsg.): Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung, Wien 2006, 15.
- HARRER, FRIEDRICH: Die Dritthaftung des Abschlussprüfers de lege ferenda, in: GRUBER, MICHAEL/HARRER, FRIEDRICH (Hrsg.): Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung, Wien 2006, 135.
- HOFSTETTER, KARL: Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften, SZW 1996, 228.
- HONSELL, HEINRICH/VOGT, NEDIM PETER/WATTER, ROLF (Hrsg.) (BasK-BEARBEITER): Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II (Art. 530-1186 OR), Basel 2002.
- HUGUENIN JACOBS, CLAIRE: Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Zürich 1994.
- IMARK, LUKAS/FISCHER, DANIEL: Rechtsformunabhängige Revisionspflicht, ST 2006, 329.
- KESSLER, JÜRGEN: Das japanische Aktienrecht zwischen Deregulierung und Amerikanisierung – Zum aktuellen Stand der Corporate Governance-Debatte in Japan, RIW 2007, 658.
- KOLLER, HEINRICH: Das gesetzliche Grundgerüst – Arbeitsteilung in Führung und Kontrolle von Unternehmen, ST 2006, 802.
- KOLLER, HEINRICH/SANWALD, RETO: Aufgaben und Organisation der staatlichen Revisionsaufsicht, ST 2006, 314.
- KUNZ, PETER V. (Rechtsnatur): Rechtsnatur und Einredenordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsklage, Diss., Bern 1993.
- KUNZ, PETER V. (Verwaltungsratsmitglied): Die Auskunfts- und Einsichtsrechte des Verwaltungsratsmitglieds, AJP 1994, 573.
- KUNZ, PETER V. (Klagen): Die Klagen im Schweizer Aktienrecht, Zürich 1997.
- KUNZ, PETER V. (Publikumsgesellschaften): Publikumsgesellschaften in der Schweiz – theoretische und praktische Ansätze zum Investorenschutz, recht 1997, 136.
- KUNZ, PETER V. (Auflösungsklage): Zur Auflösungsklage gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR – Garant für ein indirektes Austrittsrecht?, in: FS für R. Bär, Bern 1998, 235.
- KUNZ, PETER V. (Überschuldungsanzeige): Pflicht der aktienrechtlichen Revisionsstelle zur Überschuldungsanzeige, ST 1998, 506.

- KUNZ, PETER V. (Flexibilisierung): Flexibilisierung des Aktienkapitals – ein Hybrid-Konzept im Spannungsfeld von zwingendem Aktienrecht und Eigenverantwortlichkeit, REPRAX 2000, 18.
- KUNZ, PETER V. (Minderheitenschutz): Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (...), Habil., Bern 2001.
- KUNZ, PETER V. (Generalversammlung): Das Informationsrecht des Aktionärs in der Generalversammlung, AJP 2001, 883.
- KUNZ, PETER V. (OR-Handkommentar): N 3 ff. zu Art. 697 OR, in: KREN KOSTKIEWICZ, JOLANTA/BERTSCHINGER, URS/BREITSCHMID, PETER/SCHWANDER, IVO (Hrsg.): OR-Handkommentar zum Schweizerischen Obligationenrecht, Zürich 2002.
- KUNZ, PETER V. (Rätselraten): Rätselraten um die Schweizer Aktienrechtsrevision – Dem Parlament sind Mut und Weitsicht zu wünschen, NZZ Nr. 281/2005, 29.
- KUNZ, PETER V. (Aktienrechtsrevision): Eine „grosse“ Aktienrechtsrevision steht bevor, denaris 2/2006, 22.
- KUNZ, PETER V. (Kotierung): Kotierung sowie Dekotierung – oder „Werden“ und „Sterben“ von Publikumsgesellschaften, GesKR 2006, 117.
- KUNZ, PETER V. (Investmentgesellschaften): Investmentgesellschaften – ein Testfall für das Geldwäschereigesetz (GwG)?, ZBJV 2006, 251.
- KUNZ, PETER V. (Rechtsvergleichung): Einführung zur Rechtsvergleichung in der Schweiz – Ein bedeutsames juristisches Fachgebiet für Studenten sowie für Praktiker zwischen „notwendigem Übel“ und „Königsdisziplin“, recht 2006, 46.
- KUNZ, PETER V. (Umbruch): Permanenter Umbruch im Gesellschaftsrecht – Eine Übersicht zu den legislativen Sturm böen seit 1991, SJZ 2006, 145.
- KUNZ, PETER V. (Tendenz): Corporate Governance – Tendenz von der Selbstregulierung zur Regulierung, in: FS für P. Böckli, Zürich 2006, 471.
- KUNZ, PETER V. (Fusionsgesetz): Das neue Fusionsgesetz (FusG), in: JÖRG, FLORIAN S./ARTER, OLIVER (Hrsg.): Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I, Bern 2006, 185.
- KUNZ, PETER V. (GmbH-Reform): Grosse GmbH-Reform als Chance und Herausforderung für schweizerische Unternehmungen – Die GmbH (bzw. GoGh) als neuer „Superstar“ im Gesellschaftsrecht?, Jusletter vom 30. April 2007, Rz. 1.
- KUNZ, PETER V. (Revisionsbedarf): Besteht ein gesetzgeberischer Revisionsbedarf? Konkurrenzkampf um die beste Gesellschaftsform für KMU – Kapitalgesellschaft oder Personengesellschaft? GmbH oder bald PmbH?, F&W Nr. 55/2007, 29.
- KUNZ, PETER V. (Finanzmarktrecht): Legislative Aktivitäten im Finanzmarktrecht – zum Entwurf für ein neues Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz, BEG), in: EMMENEGGER, SUSAN (Hrsg.): Anlagerecht, Schweizerische Bankrechtstagung 2007, Basel 2007, 25.
- KUNZ, PETER V. (Gesellschaftsrecht): Gesellschaftsrecht als Basisrecht für Notare und andere öffentliche Urkundspersonen, in: Stiftung Schweizerisches Notariat SSN (Hrsg.): Ausgewählte Fragen zum Beurkundungsverfahren, Zürich 2007, 169.
- KUNZ, PETER V. (Vinkulierung): Die Vinkulierung als Geheimwaffe gegen unfreundliche Übernahmeveruche, NZZ Nr. 268/2007, 33.
- LAMBERT, CLAUDE: Die Durchführung einer Generalversammlung an zwei verschiedenen Tagungsorten, REPRAX 2000, 36.
- MAROLDA MARTINEZ, LARISSA: Information der Aktionäre nach schweizerischem Aktien- und Kapitalmarktrecht, Diss., Zürich 2006.
- MEIER-HAYOZ, ARTHUR/FORSTMOSER, PETER: Schweizerisches Gesellschaftsrecht, Bern 2007.

- MEISSL AREBO, INGRID: Mehr Damenhandtaschen – weniger Krawatten – In Norwegens Verwaltungsräten gilt die Frauenquote, NZZ Nr. 37/2006, 25.
- MEYER, ANDRÉ: Der englische Companies Act 2006 – Stand der Inkraftsetzung, RIW 2007, 645.
- MÜLLER, THOMAS: Der Schutz der Aktiengesellschaft vor unzulässigen Kapitalentnahmen, Diss., Bern 1997.
- NOBEL, PETER (Selbstregulierung): Selbstregulierung, in: FS für J.-P. Chapuis, Zürich 1998, 124.
- NOBEL, PETER (Gesellschaftsrecht): Gesellschaftsrecht, in: Stiftung Schweizerisches Notariat SSN (Hrsg.): Die Belehrungs- und Beratungspflicht des Notars, Bern 2005, 195.
- NOBEL, PETER (Aktienrecht): Transnationales und Europäisches Aktienrecht, Bern 2006.
- PEYER, PATRIK R.: Zur zunehmenden Bedeutung der Rechtsvergleichung als Hilfsmittel der Rechtsfindung, recht 2004, 104.
- PIFFNER, FRITH: UBS orientiert sich bei den Salären zu stark an Amerika, NZZ am Sonntag vom 26. März 2006, 37.
- RÖSCH, MANFRED: Die Börse ist der beste Gesetzgeber, F&W Nr. 39/2006, 21.
- RÜDLINGER, KATHARINA: Die grosse Aktienrechtsrevision als nächste Herausforderung, ST 2006, 388.
- RUSCH, ARNOLD F.: Methoden und Ziele der Rechtsvergleichung, in: Jusletter vom 13. Februar 2006, Rz 1.
- VON SALIS, ULYSSES: Die Gestaltung des Stimm- und des Vertretungsrechts im schweizerischen Aktienrecht, Diss., Zürich 1996.
- SCARSO, ALESSANDRO P.: Die Haftung des Abschlussprüfers für reine Vermögensschäden nach italienischem Recht, in: GRUBER, MICHAEL/HARRER, FRIEDRICH (Hrsg.): Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung, Wien 2006, 105.
- SCHATTAUER, JOHANN: Die Abschlussprüfung aus der Sicht des geprüften Unternehmens, in: GRUBER, MICHAEL/HARRER, FRIEDRICH (Hrsg.): Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung, Wien 2006, 59.
- SCHMID, CHRISTOPH: Nicht nur Revisoren, auch Verwaltungsräte sind gefährdet, NZZ Nr. 101/2007, 29.
- SCHNYDER, ANTON K.: Problematik der Einführung von Sonderrecht, NZZ Nr. 101/2007, 29.
- SCHÜLE, KURT (Überforderung): Überforderung der Revisionsstelle im neuen Aktienrecht: Unklare Handlungskompetenzen bei Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung, NZZ Nr. 181/2006, 21.
- SCHÜLE, KURT (Überschuldung): Wer handelt bei drohender Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung? Kritische Anmerkungen zur Vernehmlassungsvorlage über die Aktienrechtsrevision, ST 2006, 488.
- SCHÜLE, KURT (Aktienrecht): Neues Aktienrecht auf gutem Weg – Haftungsfrage noch ungelöst, ST 2007, 174.
- SCHWALBE, JAN: Briten üben Transparenz – Aktionäre reden in der Managemententschädigung mit, F&W vom 25. März 2006, 43.
- SPÖRRI, BEAT: Die aktienrechtliche Rückerstattungspflicht, Diss., Zürich 1996.
- WAIDACHER, RETO (Rechtsbeziehungen): Die Rechtsbeziehungen zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter im schweizerischen Aktienrecht, in: SCHLUEP, WALTER R./ISLER, PETER R. (Hrsg.): Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht. Zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, 187.
- WAIDACHER, RETO (Stimmrechtsvertretung): Institutionelle Stimmrechtsvertretung, Diss., Zürich 1997.

- WALTER, GERHARD: Die Rechtsvergleichung in der Rechtsprechung des Schweizer Bundesgerichts, recht 2004, 91.
- WATTER, ROLF: Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht, AJP 1993, 121.
- WATTER, ROLF/DUBS, DIETER: Bedeutung und Zukunft der Selbstregulierung im Kapitalmarktrecht, ST 2005, 743.
- WEBER, ROLF H.: Juristische Personen, SPR II/4, Basel 1998, 6.
- WERLEN, THOMAS: Festlegung von Entschädigungen der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder durch die Generalversammlung – Eine Verbesserung der Corporate Governance?, SZW 2007, 101.
- WERNER, WINFRIED: Zur Treuepflicht des Kleinaktionärs, in: Unternehmen und Unternehmensführung im Recht, FS für J. Semler, Berlin/New York 1993, 419.
- WIDMER, DIETER: Regelung der Haftungsfrage – Diskussion der Gesetzesvorlage zur Haftungsbeschränkung für Revisionsgesellschaften, ST 2006, 377.
- WINTER, JAAP: Corporate governance regulation and enforcement in the US and the EU, in: FS für P. Bockli, Zürich 2006, 389.
- WOHLMANN, HERBERT: Die Treuepflicht des Aktionärs, Diss., Zürich 1968.

