

recht

4/21

www.recht.recht.ch

Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis

39. Jahrgang

Inhalt

- 177 *Felix Bommer*
Actio libera in causa und die Folgen – ein Überblick
- 195 *Peter V. Kunz*
Zum «Aktienrecht 4.0»: Einordnung und Überblick zur neuen schweizerischen Aktienrechtsordnung
- 211 *René Wiederkehr/Christian Meyer/Anna Böhme*
Praktikabilität als Verfahrensgrundsatz: Gesetzliche Vereinfachungstechniken und praktische Argumentationsfelder
- 227 *Noémie Neuhaus*
Das Doppelzahlungsrisiko bei der Sicherungsübereignung des Schuldbriefs
- 241 *Alexandra Jungo/Julia Reidy*
Covid-19-Impfung – Jugendliche können eigenständig entscheiden
-

Im Fokus

- 244 *Raphaëla Cueni*
(Fehlende) öffentliche Interessen an Bettelverboten

online+

**Ihre Vorteile
auf einen Blick:
Seite 251**



Stämpfli Verlag

Impressum

Kontakt Verlag: Martin Imhof
Stämpfli Verlag AG, Wölflistrasse 1
Postfach, CH-3001 Bern
Tel. 031 300 63 99, Fax 031 300 66 88
E-Mail: recht@staempfli.com

www.recht.recht.ch

Adressänderungen und Inserataufträge sind ausschliesslich an den Stämpfli Verlag AG, Postfach, 3001 Bern, zu richten. Die Aufnahme von Beiträgen erfolgt unter der Bedingung, dass das ausschliessliche Recht zur Vervielfältigung und Verbreitung an den Stämpfli Verlag AG übergeht. Alle in dieser Zeitschrift veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Das gilt auch für die von der Redaktion oder den Herausgebern redigierten Gerichtsentscheide und Regesten. Kein Teil dieser Zeitschrift darf ausserhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form – sämtliche technische und digitale Verfahren eingeschlossen – reproduziert werden. Die Zeitschrift erscheint viermal jährlich, im März, Juni, September und Dezember.

Abonnementspreise 2021

AboPlus

(Zeitschrift + Onlinezugang)

Schweiz: Normalpreis CHF 238.–,
für immatrikulierte Studenten CHF 182.–

Ausland: Europa CHF 250.–
Welt CHF 266.–

Onlineabo: CHF 208.–

Einzelheft: CHF 56.– (exkl. Porto)

Die Preise verstehen sich inkl. Versandkosten und 2,5% MWSt. Schriftliche Kündigung bis 3 Monate vor Ende der Laufzeit möglich.

Abonnemente:

Tel. 031 300 63 25, Fax 031 300 66 88,
zeitschriften@staempfli.com

Inserate:

Tel. 031 300 63 82,

mediavermarktung@staempfli.com

© Stämpfli Verlag AG Bern 2021

Gesamtherstellung: Stämpfli Kommunikation, Bern

Printed in Switzerland

ISSN 0253-9810 (Print)

e-ISSN 2504-1487 (Online)

Herausgeber und Redaktion

Privatrecht

TANJA DOMEJ

Professorin für Zivilprozessrecht,
Privatrecht und Rechtsvergleichung,
Universität Zürich

SUSAN EMMENEGGER

Professorin für Privatrecht und
Bankrecht, Universität Bern

WOLFGANG ERNST

Professor für Römisches Recht
und Privatrecht, Universität Zürich

ROLAND FANKHAUSER

Professor für Zivilrecht und
Zivilprozessrecht, Universität Basel

ALEXANDRA JUNGO

Professorin für Zivilrecht,
Universität Freiburg

Wirtschaftsrecht

PETER JUNG

Professor für Privatrecht,
Universität Basel

PETER V. KUNZ

Professor für Wirtschaftsrecht
und Rechtsvergleichung,
Universität Bern

ROGER ZÄCH

Professor em. für Privat-,
Wirtschafts- und Europarecht,
Universität Zürich

Strafrecht

FELIX BOMMER

Ordinarius für Strafrecht, Straf-
prozessrecht und Internationales
Strafrecht, Universität Zürich

SABINE GLESS

Ordinaria für Strafrecht und Straf-
prozessrecht, Universität Basel

Öffentliches Recht

MARTINA CARONI

Ordinaria für Öffentliches Recht,
Völkerrecht und Rechtsverglei-
chung im öffentlichen Recht,
Universität Luzern

NICOLAS F. DIEBOLD

Ordinarius für Öffentliches Recht
und Wirtschaftsrecht,
Universität Luzern

BERNHARD RÜTSCHÉ

Ordinarius für Öffentliches Recht
und Rechtsphilosophie,
Universität Luzern

DANIELA THURNHERR

Professorin für Öffentliches Recht,
insb. Verwaltungsrecht und
öffentliches Prozessrecht,
Universität Basel

Peter V. Kunz

Zum «Aktienrecht 4.0»: Einordnung und Überblick zur neuen schweizerischen Aktienrechtsordnung

Momentan erlebt das Aktienrecht der Schweiz tiefgreifende und umfassende Revisionen. Das Inkrafttreten zahlreicher Regelungen, sozusagen als neues «Aktienrecht 4.0», ist teils bereits erfolgt oder steht kurz bevor, was Herausforderungen für Juristinnen und Juristen mit sich bringt, denn es handelt sich um eine aktienrechtliche «Mini-Revolution». Trotz der Vielzahl der durch Megatrends beeinflussten Neuerungen – «Internet-GV», Kapitalband, «Frauenquote» usw. – darf der Blick aufs Ganze nicht verloren gehen.

Inhaltsübersicht

- A. Vorbemerkungen
 - I. Einführung
 - II. Organisationsrecht
 - III. Struktur
- B. Grundlagen
 - I. Legislative Entwicklungen
 - II. Megatrends im «Aktienrecht 4.0»
- C. Überblick – ausgewählte Themen
 - I. Einige «heisse Eisen»
 - II. Gesellschaftsorgane
 - III. Aktienkapital
 - IV. Beurkundungstatbestände
 - V. Minderheitenschutz
 - VI. Unternehmenssanierungen
 - VII. Aktienrechtliche Klagen
- D. Schlussbemerkungen

A. Vorbemerkungen

I. Einführung

Die *Aktiengesellschaft* (AG) war lange Zeit die mit Abstand häufigste Gesellschaftsform in der Schweiz. Dies hat sich in den letzten Jahren insofern relativiert, dass zumindest in quantitativer Hinsicht die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) aufgeschlossen hat. Unbesehen dessen bleibt die AG die am weitesten verbreitete¹ und die *wichtigste Gesellschaftsform*, gerade bei Publikumsgesellschaften.²

Das *Aktienrecht*, primär im Obligationenrecht (OR)³ geregelt, stellt die gesellschaftsrechtliche Rechtsgrundlage für AG dar. Dieses Unterteilrechts-

gebiet des Wirtschaftsrechts wurde und wird in jüngerer Vergangenheit immer wieder revidiert, was etwa für Praktiker der Justiz oder der Advokatur – und ebenso für Studierende – grosse Herausforderungen mit sich bringt. Im Folgenden wird auf das «Aktienrecht 4.0» eingegangen,⁴ notabene durch Einordnungen⁵ und durch einen Überblick⁶.

II. Organisationsrecht

1. Bedeutung

Das Gesellschaftsrecht einerseits sowie das Aktienrecht andererseits können als sog. *Organisationsrecht(e)* charakterisiert werden. Die aktienrechtlichen Normen sind primär Bestimmungen zum Organisieren von Unternehmen im Rahmen spezifischer Gesellschaftsformen, ohne dass Fragen beantwortet werden sollen beispielsweise zu spezifischen Gesellschaften⁷ oder zur «Moral» von Unternehmen⁸.

Auf *AG als solche* gelangt das Aktienrecht immer zur Anwendung, unabhängig von deren konkreten Tätigkeiten, d. h., es ist *kein Branchenrecht* (wie etwa das Finanzmarktrecht, das Gesundheitsrecht oder das Energiewirtschaftsrecht).⁹ M. E. hat beim Aktienrecht also die *effiziente Funktionsfähigkeit* der Unternehmung im Vordergrund zu stehen, hingegen nicht eine Bewertung als «gut» oder «böse».

⁴ Zum «Aktienrecht 4.0» – sozusagen als *viertes* (umfassendes) Aktienrecht auf Bundesebene nach Vorgängern in den Jahren 1883, 1936 sowie 1991 – gezählt werden die aktienrechtlichen Bestimmungen, die durch Revisionen des OR in *jüngerer Vergangenheit* in Kraft getreten sind (oder in *naher Zukunft* treten werden): Vgl. dazu hinten B. I. 3. c.; dazu gehören – in legislativer Hinsicht parallel verlaufend – v. a. die «grosse» Aktienrechtsrevision, der indirekte Gegenvorschlag zur KVI sowie die Revisionen zum Handelsregisterrecht und zum Bucheffektenrecht.

⁵ Vgl. dazu hinten B./D.

⁶ Vgl. dazu hinten C.

⁷ AG müssen nebst dem Aktienrecht *weitere Regelungen* zu ihren spezifischen Wirtschaftsaktivitäten beachten (z. B. Banken das Finanzmarktrecht).

⁸ Beim Aktienrecht geht es um eine *Ökonomisierung* der Gesellschaftsform; jüngst jedoch werden «*moralische*» Ansätze betont: Vgl. dazu hinten B. II. 3.

⁹ Vgl. *Peter V. Kunz, Wirtschaftsrecht – Grundlagen und Beobachtungen* (Bern 2019) § 2 N 13/N 15.

Prof. Dr. Peter V. Kunz, Rechtsanwalt, LL. M., ist Ordinarius für Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung sowie geschäftsführender Direktor des Instituts für Wirtschaftsrecht (IWR); ich bedanke mich bei MLaw Yusuf Sume, wissenschaftlicher Assistent an meinem Lehrstuhl, für dessen wertvolle Unterstützung. Der Beitrag wurde im Oktober 2021 abgeschlossen; Publikationen des Autors sind zugänglich: www.iwr.unibe.ch.

¹ Es waren 224 544 AG am 1. Januar 2021 in den Handelsregistern eingetragen.

² Als kotierbare Beteiligungspapiere kommen einzig Aktien und Partizipationsscheine (PS) infrage, sodass Publikumsgesellschaften zwangsläufig *Publikums-AG* sind.

³ SR 220.

Die Gesellschaftsform «Aktiengesellschaft» wird z. T. in Politik und in Medien *ideologisch überzeichnet*, geradezu als «kapitalistisches Schreckgespenst»,¹⁰ und noch ausgeprägter erscheint die Aversion gegen «Konzerne».¹¹ Solche Negativäusserungen haben indessen mit der Realität sowie mit dem auf *Neutralität* fokussierten Organisationsrecht nichts zu tun, ebenso wenig wie das «gute Image» von Genossenschaften.¹²

2. Interessen und Interessenten

Das «moderne» Aktienrechtsverständnis beruht auf einem *umfassenden Schutzkonzept*, u. a. öffentliche Interessen integrierend. In den 1990er-Jahren entbrannte um «schützenswerte» Interessen ein ideologischer Streit,¹³ notabene im Widerspruch zum traditionellen Schutzkonzept, wonach das Aktienrecht primär *drei Interessenten* zu dienen hat: Gesellschaften, Gesellschaftern sowie Gesellschaftsgläubigern.

Im Vordergrund standen (und stehen) die *Gesellschaftsinteressen*, etwa im Zusammenhang mit den Kapitalschutzbestimmungen;¹⁴ insofern darf – als Beispiel – das Eigenkapital nicht ohne Weiteres reduziert werden.¹⁵ Die Bedeutung der Interessen der AG ergibt sich u. a. daraus, dass sie den aktienrechtlichen Leitstern für den Verwaltungsrat (VR) darstellen: «Die Mitglieder des Verwaltungsrates (...) müssen (...) die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren» (Art. 717 Abs. 1 OR).

Die *Aktionärsinteressen* gelangen in den meisten Aktienrechtsnormen zum Ausdruck, und der Schutz der Minderheitsgesellschafter spielt eine herausragende Rolle. Im Rahmen der jüngsten «grossen» Aktienrechtsrevision wird der aktien-

rechtliche Minderheitenschutz¹⁶ ausgebaut;¹⁷ immerhin werden, in «Widerspruch» zu einem früheren Axiom,¹⁸ heutzutage z. T. auch Aktionärspflichten¹⁹ vorgesehen.

Zum Schutz der Gesellschaftsgläubiger, v. a. der Vertragsparteien (Lieferanten, Arbeitnehmer usw.), sind verschiedene Rechtsgrundlagen zu berücksichtigen. Das Aktienrecht erscheint für die *Gläubigerinteressen* in der Tendenz von «untergeordneter» Bedeutung, obwohl sich einige spezifische Regelungen finden.²⁰ Vor diesem Hintergrund überrascht nicht, dass kaum Gläubigerklagen vorgesehen werden,²¹ wobei jüngst die Aktivlegitimation von Gläubigern für Rückforderungsklagen umstritten war.²²

3. Spezialerlasse

Das Aktienrecht wird in *mehreren Spezialerlassen* nebst dem OR geregelt, nicht allein auf Gesetzesebene, sondern ebenfalls in mehreren Bundesverordnungen (z. B. HRegV²³ sowie VegüV²⁴). Im Wirtschaftsrecht im Allgemeinen sowie im Gesellschaftsrecht im Besonderen kam es zu sog. *Dekodifikationen* in den letzten Jahren.²⁵

Die wichtigsten *gesellschaftsrechtlichen* Dekodifikationen, die als Organisationsrecht(e) relevant sind, stellen – als Beispiele – das Fusionsgesetz (FusG), das Bucheffektengesetz (BEG)²⁶ sowie das Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG)²⁷ dar. Das OR dient als *Lex generalis*, was bei der Rechtsanwendung zu beachten ist, d. h., für Rechtsanwender gilt insoweit das Motto: «Lex specialis derogat legi generali.»²⁸

¹⁰ Beispielsweise behauptet *Hans Kissling*, Weniger AGs, mehr Genossenschaften (...), Tages-Anzeiger vom 21. Februar 2011, 9: «Wie kapitalistisch ein Land ist, hängt davon ab (...) welchen Anteil die Kapitalgesellschaften und davon insbesondere die Aktiengesellschaften einnehmen (...) Kapitalgesellschaften könnten durch Genossenschaften und Stiftungen abgelöst werden.»

¹¹ Re Image: *Peter V. Kunz*, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz (Bern 2016) N 12 ff.

¹² Die *positive Grundeinstellung* zu Genossenschaften überrascht angesichts der «mächtigen» Grossgenossenschaften und Genossenschaftskonzerne; m. E. ist eine AG so wenig «böse» wie eine Genossenschaft «gut».

¹³ Debattiert wurde, ob «Shareholder» (sc. Aktionäre) oder «Stakeholder» (Konsumenten, Lieferanten, «Allgemeinheit» usw.) im Fokus des Aktienrechts stehen; allg.: *Andreas Iten*, Shareholder Value – die Ideologisierung der Wirtschaft?, ST 70 (1996) 817 f.

¹⁴ Vgl. *Peter V. Kunz*, Grundpfeiler des Eigenkapitals (...), in: Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2014 (Tübingen 2014) 81 ff.

¹⁵ Beispiel 1 ist das *Kapitalrückzahlungsverbot* (Art. 680 Abs. 2 OR): «Ein Recht, den eingezahlten Betrag zurückzufordern, steht dem Aktionär nicht zu»; als Beispiel 2 kann erwähnt werden, dass Aktionäre *kein Austrittsrecht* haben (können); Beispiel 3: das *Zinsverbot* (Art. 675 Abs. 1 OR).

¹⁶ Bei den Begriffen «Minderheitenschutz» und «Aktionärschutz» handelt es sich um Synonyme.

¹⁷ Vgl. dazu hinten C. V.; zur letzten «grossen» Aktienrechtsrevision: *Peter V. Kunz*, Der Minderheiten- bzw. Aktionärsschutz in der Schweiz, ST 71 (1997) 415 ff.; allg.: *Tizian Troxler*, Die grosse Aktienrechtsrevision im Lichte der internationalen Corporate-Governance-Debatte, recht 36 (2018) 205 ff.

¹⁸ Die *Aktionäre* haben – zumindest als Grundsatz – *keine Pflichten*: Art. 680 Abs. 1 OR.

¹⁹ Beispiele: Art. 697j ff. OR («Meldepflicht des Aktionärs»), Art. 120 ff. FinfraG («Offenlegungspflicht») sowie Art. 135 ff. FinfraG («Pflicht zur Unterbreitung des Angebots»).

²⁰ Art. 643 Abs. 3 OR («Interessen von Gläubigern»), Art. 716b Abs. 2 OR («schutzwürdiges Interesse»), Art. 731b Abs. 1 OR (re «Mängel in der Organisation») usw.

²¹ Im Vordergrund stehen *Verantwortlichkeitsklagen* (im Konkurs der AG): Art. 757 Abs. 1 OR.

²² Vgl. dazu hinten C. VII.

²³ SR 221.411.

²⁴ SR 221.331.

²⁵ Vgl. *Susanne Genner*, Dekodifikation (Diss. Bern 2006) *passim*.

²⁶ SR 957.1.

²⁷ SR 958.1.

²⁸ Insofern kommt dem «*Spezialgesellschaftsrecht*» – Bankengesellschaftsrecht, Versicherungsgesellschaftsrecht, Recht der kollektiven Kapitalgesellschaften usw. – Vorrang gegenüber dem OR zu; Beispiel: Verbot der Personalunion bei VR und Geschäftsleitung (GL).

Die wirtschaftsrechtlichen Rechtssetzungen folgten in den letzten Jahren, etwas trivialisiert, den Prinzipien von «Wild Wild West» sowie einem politischen «Ad hoc-ismus» (Beispiele: Revisionsrecht und Börsengesellschaftsrecht).²⁹ Dadurch wurde und wird in erster Linie die *Rechtssicherheit* zum Gesellschaftsrecht relativiert.

III. Struktur

Einleitend erfolgen zum «Aktienrecht 4.0» einige *Einordnungen*: Einerseits werden *legislative Entwicklungen* seit dem 19. Jahrhundert nunmehr Anfang des 21. Jahrhunderts zu einem mindestens vorläufigen Abschluss gebracht,³⁰ und andererseits reflektiert das «Aktienrecht 4.0» mehrere *Mega-trends* (Internationalisierung, Digitalisierung, Gesellschaftspolitik usw.) betreffend aktienrechtliche Rechtssetzungen.³¹

Im Anschluss wird ein *Überblick* zu ausgewählten Themen gegeben: Nebst rechtspolitisch «heissen Eisen» («Frauenquoten» usw.)³² geht es – als weitere Beispiele – um *Neuheiten* zu Organen (z. B. «Internet-GV»),³³ zum Eigenkapital (Beispiele: Kapitalband³⁴ und Fremdwährungen³⁵) sowie zum Aktionärsschutz (Sonderuntersuchung³⁶ usw.). M. E. kann angesichts der Vielzahl gewichtiger Neuerungen von einer *aktienrechtlichen «Mini-Revolution»* beim «Aktienrecht 4.0» gesprochen werden.³⁷

B. Grundlagen

I. Legislative Entwicklungen

1. Kantonale Ebene

Das *schweizerische Aktienrecht* durchlief abwechslungsreiche Legislativphasen.³⁸ Bis ins Jahr 1874 hatte der Bund keine Rechtssetzungskompetenz für das Privatrecht (inklusive Aktienrecht), d. h., die Zuständigkeit zum Erlass von Aktienrecht(en) lag

bei den Kantonen. Vor diesem Hintergrund existierten einige *kantonale Aktienrechtsordnungen* im 19. Jahrhundert,³⁹ die mit dem ersten OR auf Bundesebene⁴⁰ ausser Kraft traten.

Die kantonalen Aktienrechtsordnungen, die bloss fragmentarisch waren, basierten (noch) nicht auf dem Normativsystem, sondern auf dem Konzessionssystem.⁴¹ Nicht alle Kantone verabschiedeten gesellschafts- bzw. aktienrechtliche Erlasse. Das erste kantonale Aktienrecht stammte aus dem *Kanton Solothurn* im Jahr 1847,⁴² und der *Kanton Bern* erliess mit 49 Artikeln die umfassendste Ordnung,⁴³ obwohl in den 1840er-Jahren ein kantonales Handelsgesetzbuch gescheitert war.⁴⁴

2. Bundesebene

Die Entwicklungen des *Aktienrechts auf Bundesebene* am Ende des 19. Jahrhunderts und während des 20. Jahrhunderts dürfen als «gemütlich» bezeichnet werden. Das *erste Aktienrecht* wurde als Teil des ersten Obligationenrechts der Schweiz (OR 1883)⁴⁵ verabschiedet, geradezu als Nebensache.⁴⁶ In der Folge kam es, etwas trivialisiert, etwa jedes halbe Jahrhundert zu einer «grossen» Aktienrechtsrevision:⁴⁷

Das *zweite Aktienrecht* auf Bundesebene, verabschiedet im Rahmen der ersten «grossen» Aktienrechtsrevision, stammt aus dem Jahr 1936;⁴⁸ nebst der AG wurde, nach legislativen «Modellen» in Frankreich und in Deutschland, die Unternehmensform der GmbH eingeführt.⁴⁹ Heute im Wesentlichen nach wie vor in Kraft steht das *dritte*

²⁹ Peter Forstmoser, Im Huckepackverfahren und auf der Überholspur (...), NZZ Nr. 44 (2007) 27; Peter V. Kunz, Aufbruchstimung im Schweizer Wirtschaftsrecht, Jusletter vom 18. Februar 2008, N 9 ff.

³⁰ Vgl. dazu hinten B. I.

³¹ Vgl. dazu hinten B. II.

³² Vgl. dazu hinten C. I. 1.

³³ Vgl. dazu hinten C. II. 1. c. bb. ii.

³⁴ Vgl. dazu hinten C. III. 1.

³⁵ Vgl. dazu hinten C. III. 2.

³⁶ Vgl. dazu hinten C. V. 1. c.

³⁷ Vgl. dazu hinten D.

³⁸ Theodor Bühler, Geschichte des Aktienrechts in der Schweiz 1863–1991 (Zürich/Basel/Genf 2019) *passim*; Peter V. Kunz, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (...) (Habil Bern 2001) § 3 N 12 ff.

³⁹ Vgl. Theodor Bühler, Die Aktiengesellschaft in den kantonalen Gesetzgebungen (...), in: Aktienrecht im Wandel, Bd. I (Tübingen 2007) 287 ff.; Christoph Bergfeld, Handelsrecht incl. Gesellschaftsrecht der romanischen Kantone, in: Handbuch der Quellen und Literatur der neueren europäischen Privatrechtsgeschichte, 3. Bd.: Das 19. Jahrhundert, Teilband III (München 1986) 3084 ff.; Wolfgang Wagner, Gesellschaftsrecht der deutschsprachigen Kantone, in: Handbuch der Quellen und Literatur der neueren europäischen Privatrechtsgeschichte, 3. Bd.: Das 19. Jahrhundert, Teilband III (München 1986) 3123 ff.; Pierre von May, Die Gründung der Aktiengesellschaft in ihrer geschichtlichen Entwicklung in der Schweiz (Diss. Bern 1945) *passim*.

⁴⁰ Vgl. dazu hinten B. I. 2.

⁴¹ Hierzu: Walter Benz, Das Konzessions- u. Normativsystem bei der Aktiengesellschaft in der Schweiz (Diss. Bern 1929) *passim*.

⁴² Art. 1218–Art. 1223 des Solothurnischen Zivilgesetzbuches vom 2. März 1847.

⁴³ Gesetz über Aktien-Gesellschaften des Kantons Bern vom 27. November 1860.

⁴⁴ Vgl. Christoph Lerch, Gescheiterte Privatrechtseinheit im Kanton Bern im 19. Jahrhundert (Diss. Bern 1994) 171 ff.

⁴⁵ BBl 1881 III 109 ff. und AS 1881 635 ff.

⁴⁶ Der BR äusserte sich in der Botschaft zum OR 1883 bloss auf *sieben Seiten* zum Aktienrecht: BBl 1880 I 218–224.

⁴⁷ Als bundesrätliche «Zwischenrevision» kann die VO 1919 nach dem Ersten Weltkrieg betreffend z. B. Bürgerrechts- und Wohnsitzerfordernisse erwähnt werden: AS 1919 527 ff.

⁴⁸ BBl 1936 III 605 ff. und AS 1937 85 ff.; Botschaft: BBl 1928 I 205 ff.

⁴⁹ Am 1. Januar 2021 existierten 218457 GmbH in der Schweiz.

Aktienrecht aus dem Jahr 1993,⁵⁰ das aus der zweiten «grossen» Aktienrechtsrevision resultierte.⁵¹

Im Anschluss kam es seit Ende des 20. Jahrhunderts zu einigen «kleinen» *Aktienrechtsrevisionen* mit verschiedenen Themen (Mindestnennwert von Aktien⁵² usw.). Es wehten – als Beispiel: der «Entwurf Widmer Schlumpf»⁵³ – «legislative Sturmböen» durch die Schweiz,⁵⁴ die andauern und zu *aktienrechtlichen «Unübersichtlichkeiten»* führen,⁵⁵ nicht selten ausgelöst (oder mindestens beeinflusst) durch Volksinitiativen.⁵⁶

3. Jüngste «Unübersichtlichkeiten»

a) Volksinitiativen

Seit einiger Zeit kann ein zunehmender wirtschaftsrechtlicher und v. a. *aktienrechtlicher «Aktivismus»* beobachtet werden, der nicht allein die Politik (oder zumindest Teile davon) sowie die Medien, sondern ebenso die «Zivilgesellschaft» zu bewegen scheint. Zu Beginn des 21. Jahrhunderts kamen *drei aktienrechtliche Volksinitiativen* zustande und zur Abstimmung, mit teils weitreichenden Folgen:

Im Jahr 2008 wurde die «*Abzocker*»-Initiative, die – etwas trivialisiert – eine Mitsprache der Aktionäre betreffend Entschädigungen für VR und für GL anstrebte («Aktionärsdemokratie»),⁵⁷ mit 114 260 Unterschriften eingereicht.⁵⁸ In einer Abstimmung im Jahr 2013 wurde die Volksinitiative *angenommen*, notabene deutlich,⁵⁹ und eine Umsetzung durch Rechtssetzung(en) wurde nötig.⁶⁰

Keinen Abstimmungserfolg verzeichnete die im Jahr 2011 mit 113 005 Unterschriften eingereichte Initiative «1:12», die eine quantitative Beschränkung

der Entschädigungen von VR und von GL verlangte.⁶¹ Die von den JUSO lancierte Initiative wurde im Jahr 2013 *abgelehnt* von Volk und Ständen,⁶² d. h., es erfolgte keine legislative Umsetzung.

Einen Teilerfolg verbuchte die sog. *Konzernverantwortungsinitiative* (KVI),⁶³ die im Jahr 2016 mit 120 418 Stimmen eingereicht wurde⁶⁴ und sich als populär erwies;⁶⁵ die KVI thematisiert u. a. Menschenrechte, Umweltschutz sowie eine «Konzernhaftung». Das Parlament stellte der KVI einen *indirekten Gegenvorschlag* entgegen,⁶⁶ und die Initiative *scheiterte* im Jahr 2020 nur, aber immerhin, am Ständemehr.⁶⁷

b) Aktienrechtliche Rechtssetzungen

Unabhängig von Volksinitiativen wurde seit Anfang des 21. Jahrhunderts eine dritte «grosse» Aktienrechtsrevision angestrebt,⁶⁸ die – als erster Zwischenhalt – im Jahr 2007 zu einem «*Entwurf Widmer Schlumpf*» führte.⁶⁹ Dieses legislative Grossprojekt – heute: das «neue» Aktienrecht⁷⁰ – kam in der Folge ins Stocken⁷¹ und wurde *mehrfach «überholt»*, sodass es heute (noch) nicht in Kraft steht.⁷²

Das *Parlament sistierte* wegen der «*Abzocker*»-Initiative die Arbeiten an der «grossen» Aktienrechtsrevision. Nachdem Volk und Stände die Initiative angenommen hatten,⁷³ verabschiedete der Bundesrat (BR) im Jahr 2014 die VegÜV⁷⁴ als provisorische aktienrechtliche Entschädigungsordnung auf *Verordnungsebene*.

⁵⁰ BBI 1991 III 1476 ff. und AS 1992 733 ff.; Botschaft: BBI 1983 II 745 ff.

⁵¹ Startpunkt war der «Bericht Gautschi», der aus Gründen des Persönlichkeitsschutzes bis heute nie veröffentlicht wurde: *Daniel Daeniker*, Der «Geheimerbericht Gautschi» zum Aktienrecht, SJZ 111 (2015) 593 ff.

⁵² Der *Mindestnennwert*, ein «ewiges» aktienrechtliches Thema, wurde seit dem OR 1936 von CHF 100.– über CHF 10.– auf heute 1 Rappen pro Aktie gesenkt (Botschaft: BBI 2017 431); eine weitere Änderung bringt das «Aktienrecht 4.0» mit sich: Vgl. dazu hinten C. III. 3.

⁵³ Vgl. dazu hinten B. I. 3. b.

⁵⁴ *Peter V. Kunz*, Permanenter Umbruch im Gesellschaftsrecht – Eine Übersicht zu den legislativen Sturmböen seit 1991, SJZ 102 (2006) 145 ff.; *Theodor Bühler*, Ein neues schweizerisches Recht der Handelsgesellschaften, SJZ 102 (2006) 173 ff.

⁵⁵ Vgl. dazu hinten B. I. 3.

⁵⁶ Im Vordergrund standen die Entschädigungen u. a. der VR einerseits sowie die Menschenrechte bei Konzernen andererseits: Vgl. dazu hinten B. I. 3. a.

⁵⁷ Botschaft zur «*Abzocker*»-Initiative: BBI 2009 299 ff.

⁵⁸ BBI 2008 2577 f.; die «treibende Kraft» hinter der Initiative war der heutige StR *Thomas Minder*.

⁵⁹ Das Volksmehr betrug ca. *68 Prozent*, und *alle Kantone* stimmten zu: BBI 2013 3129 f.

⁶⁰ Vgl. dazu hinten B. I. 3. b./c.

⁶¹ Botschaft zur Initiative «1:12»: BBI 2012 637 ff.

⁶² BBI 2014 1773 f.

⁶³ Botschaft zur KVI: BBI 2017 6335 ff.; kritisch: *Peter V. Kunz*; Konzernverantwortungsinitiative: Juristisch ist das ein Fehlgriff, AZ vom 7. April 2016, 20 (Kolumne).

⁶⁴ BBI 2016 8107 f.

⁶⁵ V. a. NGOs, religiöse Gruppierungen und Hilfswerke trugen die KVI.

⁶⁶ Vgl. dazu hinten B. I. 3. b./c.

⁶⁷ Das *Volksmehr* zugunsten der KVI lag hingegen bei ca. 50,7 Prozent: BBI 2021 891 f.; eine Beschwerde wies das Bundesgericht ab: BGE 147 I 194.

⁶⁸ Mit diesem Vorhaben, das mit einem Vorentwurf im Jahr 2005 begann, sollte das *dritte Aktienrecht* auf Bundesebene – vgl. dazu vorne B. I. 2. – umfassend revidiert werden.

⁶⁹ Botschaft: BBI 2008 1589 ff. (Entwurf: a. a. O. 1751 ff.); vgl. *Peter V. Kunz*, Status Quo der «grossen Aktienrechtsrevision», in: *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III* (Bern 2008) 125 ff.

⁷⁰ Im Wesentlichen ging es beim «*Entwurf Widmer Schlumpf*» (und ebenso beim «*Vorentwurf Blocher*») bzw. bei der jüngsten «grossen» Aktienrechtsrevision um das *vierte Aktienrecht* auf Bundesebene.

⁷¹ Immerhin fanden im Jahr 2008 noch *Expertenhearings* statt (u. a. mit dem Autor).

⁷² Vgl. dazu hinten B. I. 3. c.

⁷³ Vgl. dazu vorne B. I. 3. a.

⁷⁴ Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegÜV): SR 221.331; allg.: *Mark Montanari*, Nach Inkrafttreten der VegÜV (...), AJP 24 (2015) 51 ff.

Die dritte «grosse» Aktienrechtsrevision wurde danach erneut aufgenommen, was zum «*Entwurf Sommaruga*» im Jahr 2016 führte.⁷⁵ Das ursprüngliche Projekt wurde erheblich erweitert, einerseits mit der Entschädigungsordnung aufgrund der VegüV⁷⁶ und andererseits mit gesellschaftspolitischen Anliegen, die umstritten waren;⁷⁷ das Revisionsvorhaben drohte zu scheitern, nachdem der Nationalrat (NR) es im April 2016 aus dem bundesrätlichen Legislaturplan gestrichen hatte,⁷⁸ was indes rückgängig gemacht wurde.

Hektisch war die *Schlussphase* der Beratungen, als der Ständerat (StR) die Vorlage im Jahr 2018 zurückwies; umstritten waren⁷⁹ z. B. das Kapitalband, die statutarische Schiedsklausel, der ausländische Tagungsort und die Loyalitätsaktien. Am Schluss kam die «grosse» Aktienrechtsrevision jedoch zu einem *positiven* Abschluss.⁸⁰

Der *indirekte Gegenvorschlag* zur KVI⁸¹ aus dem Jahr 2020⁸² stellt eine zusätzliche aktienrechtliche Revision dar, die formell nicht in die pendente «grosse» Aktienrechtsrevision integriert ist. M. E. passt dieser indirekte Gegenvorschlag zumindest materiell ohne Weiteres zur aktuellen Aktienrechtsrevision, sodass *sämtliche Regelungen* als Teil(e) eines *neuen «Aktienrechts 4.0»* betrachtet werden können.

c) Inkrafttreten

aa) Weitere Regelungsbereiche

Unabhängig von den Aktienrechtsrevisionen⁸³ kam es in jüngerer Vergangenheit zu *weiteren Revisionen*, die für AG in der Schweiz rechtlich bedeutsam sind. In mehr oder weniger grossem Umfang wurden beispielsweise das Börsengesellschafts-

recht,⁸⁴ das Handelsregisterrecht⁸⁵ sowie das Bucheffektenrecht⁸⁶ revidiert.

Beim «*Aktienrecht 4.0*» geht es um *zwei Erlasse*, nämlich um die «grosse» Aktienrechtsrevision auf der einen Seite sowie um den indirekten Gegenvorschlag zur KVI auf der anderen Seite (erste *Darstellungen* liegen bereits vor).⁸⁷ Die Frage für Praktiker und für Studierende mit baldigen Aktienrechtsprüfungen lautet: *Wann traten bzw. treten* (voraussichtlich) diese zahlreichen und teils komplexen Regelungen in Kraft?

bb) Staffelung

Seit dem *1. Januar 2021* stehen zwei *politisch «heisse Eisen»* in Kraft:⁸⁸ die Ordnungen zur Geschlechtervertretung in Exekutivorganen⁸⁹ sowie zur Transparenz bei Rohstoffunternehmen.⁹⁰ Diese aktienrechtlichen Regelungsbereiche wurden aus der «grossen» Aktienrechtsrevision «vorgezogen», mit Übergangsbestimmungen zur «Frauenquote» (fünf Jahre [VR] und zehn Jahre [GL]: Art. 4 Ueb. Best. OR) sowie zur Transparenz bei Rohstoffunternehmen (ein Jahr: Art. 7 Ueb. Best. OR).

Als Folge der Ablehnung der KVI⁹¹ wird der *indirekte Gegenvorschlag* des Parlaments⁹² künftiges Aktienrecht darstellen. Das Datum des Inkrafttretens ist offen, weil mit dieser Ordnung eine zusätzliche Verordnung des BR verbunden sein wird.⁹³ Die Regelungen dürften im *Jahr 2022* in Kraft treten.

⁸⁴ Beispielsweise wird das sog. *Übernahmerecht* seit dem *1. Januar 2016* nicht mehr im Börsengesetz, sondern in Art. 125 ff. FinfraG (und in Bundesverordnungen) geregelt.

⁸⁵ BBl 2017 2433 ff.: Obligationenrecht (Handelsregisterrecht); Art. 928b OR und Art. 928c OR traten am *1. April 2020* in Kraft, die übrigen Bestimmungen am *1. Januar 2021*; allg.: *Peter Jung*, Irrungen und Wirrungen der geplanten Revision des Handelsregisterrechts, in: Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts (Zürich 2017) 337 ff.; *Flurin Vionnet-Riederer*, Revision des Handelsregisterrechts, Jusletter vom 29. Juni 2020, *passim*; *Vanessa Oesch*, Ausgewählte Aspekte der Aktienrechtsrevision aus der Perspektive des Handelsregisters, REPRAX 4/2019, 161 ff.; zu einer spezifischen Neuerung: *Lukas Müller/Alina Fancelli*, Handelsregistersperre nach Schweizerischer Zivilprozessordnung, REPRAX 1/2021, 1 ff.

⁸⁶ Die bisherigen «Wertrechte» – neu: «einfache Wertrechte» gemäss Art. 973c OR – wurden ergänzt mit den «Registerwertrechten» (Art. 973d ff. OR), seit dem *1. Februar 2021*; vgl. BBl 2020 233 sowie AS 2021 33; hierzu: *Hans Caspar von der Crone/Fleur Baumgartner*, Digitalisierung des Aktienrechts – Die Ausgabe von Aktien als Registerwertrechte, SZW 92 (2020) 351 ff.

⁸⁷ Statt aller: *Peter Jung/Peter V. Kunz/Harald Bärtschi*, Gesellschaftsrecht (3. A. Zürich 2021) § 8; *Hans Caspar von der Crone*, Aktienrecht (2. A. Bern 2020) *passim*; *Peter Forstmoser/Marcel Küchler*, Die Reform 2020 des schweizerischen Aktienrechts, ZSR 139 (2020) 1393 ff.; *Dieter Gericke et al.*, Neues Aktienrecht: Tour d'Horizon, GesKR 2020, 323 ff.

⁸⁸ Normen, die *heute* (sc. Oktober 2021) in Kraft stehen, werden im Folgenden als «OR» bezeichnet, (noch) nicht wirksame Bestimmungen als «nOR».

⁸⁹ Art. 734f OR: Vgl. dazu hinten C. I. 1.

⁹⁰ Art. 964a ff. OR: Vgl. dazu hinten C. I. 2. a.

⁹¹ Vgl. dazu vorne B. I. 3. a.

⁹² Vgl. dazu vorne B. I. 3. b.

⁹³ Konkret geht es um die geplante «Verordnung über Sorgfaltspflichten und Transparenz in den Bereichen Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten sowie Kinderarbeit (VSoTr)», die der BR am 14. April 2021 in Vernehmlassung schickte.

⁷⁵ Botschaft: BBl 2017 399 ff. (Entwurf: a. a. O. 683 ff.).

⁷⁶ Generell: *Peter Forstmoser*, Die «Lex Minder» – ein Schuss in den Ofen?, in: Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts (Zürich 2017) 273 ff.

⁷⁷ Es handelte sich um politisch «heisse Eisen»: Vgl. dazu hinten C. I.

⁷⁸ Kritisch: *Peter V. Kunz*, Aktienrechtsrevision gehört in den Legislaturplan, FuW Nr. 37 (2016) 2.

⁷⁹ *Hans Caspar von der Crone/Keivan Mohasseb*, Stand der Aktienrechtsrevision, AJP 28 (2019) 781 ff.

⁸⁰ Normentext: AS 2020 4005.

⁸¹ Vgl. dazu vorne B. I. 3. a.

⁸² BBl 2021 890; der indirekte Gegenvorschlag regelt folgende Themen: Transparenz über nichtfinanzielle Belange, Sorgfaltspflichten und Transparenz bezüglich Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten sowie betreffend Kinderarbeit; allg.: *Patric Brand*, Auslegung der den CSR-Berichterstattungs- und Sorgfaltspflichten, GesKR 2021, 344 ff.

⁸³ Vgl. dazu vorne B. I. 3. b.

Das Inkrafttreten der «grossen» *Aktienrechtsrevision* – mit Ausnahme von Art. 734f OR sowie von Art. 964a ff. OR – wurde hinausgeschoben. Obwohl das Parlament diese Neuordnung am 19. Juni 2020 verabschiedet hat, dürfte sie voraussichtlich erst im *Jahr 2023* zum «neuen» *Aktienrecht* in der Schweiz werden.⁹⁴ Bei den Gliederungstiteln muss eine Koordination zwischen der «grossen» Aktienrechtsrevision («Erlass 1») und dem indirekten Gegenvorschlag («Erlass 2») erfolgen.⁹⁵

II. Megatrends im «Aktienrecht 4.0»

1. Internationalisierung

In den letzten Jahren werden *aktienrechtliche Megatrends* in der Rechtssetzung erkennbar,⁹⁶ sowohl in der Schweiz als auch im Ausland. Es handelt sich, etwas trivialisiert, um *vier legislative Tendenzen*: Internationalisierung, Digitalisierung, gesellschaftspolitische Nachhaltigkeit sowie verstärkte Transparenz.

Das Wirtschaftsrecht stellt im Allgemeinen internationales Recht dar. Das Gesellschaftsrecht sowie das Aktienrecht sind indes als *nationales Recht* zu bezeichnen,⁹⁷ obwohl internationale Rechtsangleichungen verbreitet scheinen.⁹⁸

Beim «Aktienrecht 4.0» kann sogar eine *Internationalisierung* festgestellt werden. Die Ordnung, nach wie vor nationales Recht, enthält Regelungen mit *spezifischen «Auslandsbezügen»*,⁹⁹ z. B. bezüglich der Zulässigkeit von Fremdwährungen beim Aktienkapital,¹⁰⁰ ausländischer Tagungsorte für GV¹⁰¹ sowie des Gebrauchs von Englisch.¹⁰²

⁹⁴ Angesichts der Breite und der Komplexität der Materie – vgl. dazu hinten C. – kann dies nicht überraschen, sollen sich doch die AG, die Aktionäre und weitere Betroffene in Ruhe rechtlich und technisch vorbereiten können; ebenfalls zu berücksichtigen sind die *Übergangsbestimmungen*, etwa betreffend Statuten (Art. 2 Ueb. Best. OR) oder Verträge (Art. 6 Ueb. Best. OR).

⁹⁵ Vgl. BBl 2021 890: 6/10 ad III. (sc. es «werden die nachfolgenden Bestimmungen mit Inkrafttreten des später in Kraft tretenden Gesetzes sowie bei gleichzeitigem Inkrafttreten [von «Erlass 1» und «Erlass 2»] wie folgt geändert»).

⁹⁶ Vgl. Peter V. Kunz, Megatrends im Aktienrecht, FuW Nr. 46 (2021) 3.

⁹⁷ Insofern erstaunt nicht, dass es z. B. *keine gesellschaftsrechtlichen Staatsverträge* gibt.

⁹⁸ Die Aktienrechte in der Schweiz, in Deutschland, in den USA, in Australien, in Argentinien, im Iran usw. sehen in *materieller* Hinsicht *im Grossen und Ganzen ähnlich* aus.

⁹⁹ Geradezu eine «rechtssetzende» Rolle kommt Art. 964f OR zu, und bedeutsam erscheint ausserdem Art. 964^{sexies} Abs. 4 nOR: Vgl. dazu hinten C. I. 2. a./b.

¹⁰⁰ Vgl. dazu hinten C. III. 2.

¹⁰¹ Vgl. dazu hinten C. II. 1. b.

¹⁰² Art. 957a Abs. 5 OR sowie Art. 958d Abs. 4 OR; re «Transparenzberichte»: Art. 964c Abs. 4 OR, Art. 964^{ter} Abs. 6 nOR sowie Art. 964^{septies} Abs. 2 nOR.

2. Digitalisierung

Die *Digitalisierung* stellt in der jüngeren Vergangenheit ein zentrales Grundthema des Wirtschaftsrechts auf der einen Seite sowie des Gesellschafts- bzw. des Aktienrechts¹⁰³ auf der anderen Seite dar. Die *Coronapandemie* («Covid-19-Virus») seit dem Jahr 2020 führte in der Wirtschaftsrealität dazu, sozusagen «virtuelle Trainingscamps» etwa im Hinblick auf GV von AG durchzuführen.¹⁰⁴

Die «grosse» Aktienrechtsrevision institutionalisiert *Digitalisierungen* bei GV: «Die Digitalisierung reisst potenziell die bisherige Versammlungsform aus ihren Grundfesten. Dies erscheint nicht automatisch schlecht, aber auch nicht automatisch gut – es gibt viel zu tun!»¹⁰⁵ Die Digitalisierung betrifft nicht allein GV, sondern ebenso Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre (Stichwort: «Aktien-Token»)¹⁰⁶

3. Gesellschaftspolitische Nachhaltigkeit

Beim «Aktienrecht 4.0» erscheint die «Trias» der *traditionellen aktienrechtlichen Interessen(ten)* obsolet.¹⁰⁷ Rechtspolitisch (und rechtswissenschaftlich) wird vermehrt debattiert, ob bzw. inwiefern ein «soziales Unternehmertum» besteht,¹⁰⁸ was zu Konflikten mit Aktionärsinteressen führen kann;¹⁰⁹ etwas verallgemeinert geht es um die «*Corporate Social Responsibility*» (CSR), die nicht unumstritten ist.¹¹⁰

¹⁰³ Allg.: Christoph B. Bühler, Digitale Revolution im Aktienrecht?, SJZ 113 (2017) 565 ff.; Lucas Forrer/Matthias P. A. Müller/Floris Zuur, Das Aktienrecht im Wandel der Digitalisierung, in: Das Aktienrecht im Wandel (Zürich/St. Gallen 2020) 1 ff.; Daniela Fiorillo-Buonomano, Digitalisierung im Aktienrecht, EF 2021, 90.

¹⁰⁴ Vor Erlass der COVID-19-Verordnung 2: Peter V. Kunz, Coronavirus und Generalversammlungen, FuW Nr. 20 (2020) 2; zudem: Hans-Jakob Diem/Simone Ehram, Gesellschaftsrecht, in: Covid-19 (Basel 2020) 363 ff. (re «Covid GV»: N 2 ff.); Andreas Binder et al., Der Anwendungsbereich von Art. 6a COVID-19-Verordnung 2, Jusletter vom 6. April 2020, *passim*; Felix Horber/David Frick, Die Generalversammlung und das Coronavirus, NZZ Online vom 5. März 2020.

¹⁰⁵ Peter V. Kunz, Kulturschock für Aktionäre (...), NZZ vom 16. September 2020, 8.

¹⁰⁶ Das OR und das Bucheffektenrecht wurden entsprechend angepasst: Vgl. dazu vorne B. I. 3. c. aa.; allg.: Hans Caspar von der Crone/Merens Derungs, Aktien als digitalisierte Werte, SZW 91 (2019) 481 ff.; Philipp Maume/Mathias Fromberg, Die Blockchain-Aktie, ZHR 185 (2021) 507 ff.

¹⁰⁷ Das Aktienrecht sollte ehemals primär Gesellschaftsinteressen, Gesellschafterinteressen und Gesellschaftsgläubigerinteressen schützen: Vgl. dazu vorne A. II. 2.

¹⁰⁸ Vincent Pfammatter/Henry Peter, Sociétés hybrides, entreprises sociales, B-Corp. (...), SZW 93 (2021) 289 ff.; Harald Bärtschi, Verantwortung für soziales Unternehmertum (...), in: Das Aktienrecht im Wandel (Zürich/St. Gallen 2020) 71 ff.; Christine Kaufmann, From Profit to People and Planet (...), in: Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts (Zürich 2017) 3 ff.

¹⁰⁹ Allg.: Leonhard Knoll, Shareholder Value und Nachhaltigkeit, ZSteu 7 (2010) 215 ff.

¹¹⁰ Kritisch: Peter V. Kunz, Wirtschaftsethik durch Wirtschaftsrecht?, in: Berner Gedanken zum Recht (Bern 2014) 217 ff. und v. a. 231 ff.

Eine solche *gesellschaftspolitische Nachhaltigkeit* stellt einen Paradigmenwechsel vom Organisationsrecht¹¹¹ dar.¹¹² Zur aktienrechtlichen «Nachhaltigkeit» soll z. B. die *Diversität* gehören, insbesondere eine grössere Vielfalt im Hinblick auf die Geschlechtervertretung in VR sowie in GL (Art. 734f OR).¹¹³ Entsprechende Ordnungen bestehen z. T. zwar seit langer Zeit im Ausland,¹¹⁴ waren in der Schweiz indes umstritten.¹¹⁵

Als weiteres Element der «Nachhaltigkeit» im «Aktienrecht 4.0» erweisen sich die *Unternehmenstransparenzen*, die neu eingeführt wurden bzw. noch werden. Diese Pflichten treffen einerseits Rohstoffunternehmen¹¹⁶ im Rahmen der «grossen» Aktienrechtsrevision sowie andererseits grössere Unternehmungen für nichtfinanzielle Belange¹¹⁷ aufgrund des indirekten Gegenvorschlags zur KVI.

4. Transparenz(en)

Im Wirtschaftsrecht und insbesondere im Gesellschaftsrecht, gerade im Recht der Publikums-AG, gehören *Transparenzen* seit einigen Jahren zu den zentralsten Themen.¹¹⁸ Entsprechende Regelungen finden sich sowohl in Regulierungen, etwa in Art. 697j ff. OR und in Art. 120 ff. FinfraG, als auch in Selbstregulierungen der Börsen («Kotierungsrecht»),¹¹⁹ z. B. betreffend «Ad-hoc-Publizität» sowie Managementtransaktionen.

Die neuen *Unternehmenstransparenzen* im Rahmen des «Aktienrechts 4.0» (sc. Art. 964a ff. OR sowie Art. 964^{bis} ff. nOR) erscheinen gesellschaftspolitisch motiviert und gehören insofern zur «Nachhaltigkeit»,¹²⁰ wobei die Themen bei der Rechnungslegung geregelt werden. Das *Informationsregime für Aktionäre* soll ebenfalls verbessert werden, und zwar im «Kernbereich» des Aktienrechts (Art. 697 ff. nOR),¹²¹ etwa mit einer überarbeiteten «Sonderuntersuchung» gemäss Art. 697c ff. nOR.

C. Überblick – ausgewählte Themen

I. Einige «heisse Eisen»

1. Geschlechtervertretungen in Unternehmen

a) Vorgaben

Die im Rahmen der vorgezogenen «grossen» Aktienrechtsrevision bereits am 1. Januar 2021 in Kraft getretene Regelung zur *Geschlechtervertretung in Unternehmensexekutiven* grösserer AG war rechtspolitisch in der Schweiz lange Zeit umstritten.¹²² M. E. erscheint ausserdem heute schon absehbar, dass der verwendete *Begriff «Geschlecht»* über kurz oder lang nicht mehr zwangsläufig biologisch interpretiert wird.¹²³

Die Thematik «Frauenquote» bzw. «Gleichstellung» etablierte sich in den letzten Jahren als *aktienrechtliches* Thema.¹²⁴ Zusätzlich geht es um grundrechtliche Fragen, v. a. betreffend legislative Eingriffe in die *Wirtschaftsfreiheit* (Art. 27 BV).¹²⁵ Die Vorschläge des BR für entsprechende «Geschlechterrichtwerte» im Aktienrecht waren massgeblich motiviert durch *internationale Entwicklungen*, in erster Linie in der EU.¹²⁶

Art. 734f OR¹²⁷ schreibt vor, dass «jedes Geschlecht mindestens zu 30 Prozent im Verwaltungsrat und zu 20 Prozent in der Geschäftsleitung vertreten» sein muss.¹²⁸ Diese quantitativen Vorgaben müssen nur, aber immerhin, von gewissen *Grossunternehmen* beachtet werden,¹²⁹ wobei die Missachtung der Geschlechtervertretungen in VR

¹²² Marginalie: «VII. Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung»; materiell verkürzt – und missverständlich – wird oft von «*Frauenquoten*» gesprochen, obwohl ebenfalls Männer in den Anwendungsbereich fallen können.

¹²³ Debattiert wird schon seit Langem ein «soziales Geschlecht» als «*drittes Geschlecht*» für Personen ausserhalb der traditionellen «Zweigeschlechtlichkeit Frau und Mann»; der Wortlaut von Art. 734f Ziff. 2 OR setzt jedoch *zwei Geschlechter* voraus: «des weniger stark vertretenen Geschlechts».

¹²⁴ Urs Schenker, Gleichstellung – Ein aktienrechtliches Thema, SZW 87 (2015) 469 ff.; re Geschlechtervertretungen in VR/GL: a. a. O. 472 f.

¹²⁵ Jakob Ueberschlag, Geschlechtsspezifische Quotenregelung (...), AJP 24 (2015) 907 ff.; der Autor erachtet die Ordnung als «verfassungskonform»: a. a. O. 912; ausserdem: Mirina Grosz, Frauenquoten im Aktienrecht? (...), ZBl 116 (2015) 511 ff.

¹²⁶ Botschaft: BBl 2017 452 ff.; der Entwurf entsprach der heutigen Fassung: a. a. O. 725 (Art. 734f E-OR).

¹²⁷ Vgl. Lucas Forrer/Matthias P. A. Müller, Geschlechterrichtwerte im Entwurf für ein neues Aktienrecht, AJP 28 (2019) 1015 ff.

¹²⁸ M. E. können die Richtwerte *statutarisch verschärft*, indes nicht erleichtert werden; allg.: Melissa Gnaegi, Geschlechterrichtwerte im neuen Aktienrecht, EF 2021, 264 ff.

¹²⁹ Die massgebliche «*Grösse*» wird durch *Schwellenwerte* auf Basis von Art. 734f OR umschrieben: «Gesellschaften, die zwei der nachstehenden Grössen in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren überschreiten: a. Bilanzsumme von 20 Millionen Franken, b. Umsatzerlös von 40 Millionen Franken, c. 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt» (Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR); betroffen sind also AG, die zu einer *ordentlichen* Revision verpflichtet sind.

¹¹¹ Vgl. dazu vorne A. II.

¹¹² Peter V. Kunz, Funktion(en) des Aktienrechts – vom Organisationsrecht zum Katalysator der Gesellschaftspolitik?, SZW 90 (2018) 253 ff. und v. a. 257 ff.

¹¹³ Vgl. dazu hinten C. I. 1.

¹¹⁴ Norwegen sah eine «Frauenquote» im Jahr 2006 vor: Ingrid Meissl Arebo, Mehr Damenhandtaschen – weniger Krawatten – In Norwegens Verwaltungsräten gilt die Frauenquote, NZZ Nr. 37 (2006) 25.

¹¹⁵ Peter V. Kunz, Es braucht keine Frauenquote, AZ vom 13. April 2017, 20 (Kolumne).

¹¹⁶ Vgl. dazu hinten C. I. 2. a.

¹¹⁷ Vgl. dazu hinten C. I. 2. b.

¹¹⁸ Allg.: Thomas Jutzi, Unternehmenspublizität (...) (Habil. Bern 2017) *passim*.

¹¹⁹ Re Kotierungsrecht: Peter Jung/Peter V. Kunz/Harald Bärtschi, Gesellschaftsrecht (2. A. Zürich 2018) § 14 N 6 ff. (zur aktuellen Neuauflage unverändert); re Managementtransaktionen: Thomas Jutzi, Die Offenlegung von Management-Transaktionen, Jusletter vom 17. März 2008, *passim*.

¹²⁰ Vgl. dazu vorne B. II. 3.

¹²¹ Vgl. dazu hinten C. V. 1.

oder in GL mit spezifischen («weichen») *Rechtsfolgen* verbunden ist.¹³⁰

b) Rechtsfolgen

Das Aktienrecht führte mit der aktuellen Ordnung *keine direkten Sanktionen* gegen die AG (beispielsweise deren Auflösung) ein, vielmehr beruht Art. 734f OR auf dem *Konzept «comply or explain»*; die legislativen Vorgaben müssen also erfüllt werden, doch kann die AG – alternativ – erklären, weshalb dies bei ihr (noch) nicht der Fall ist. Die Thematik muss im Rahmen des *Vergütungsberichts* behandelt werden.¹³¹

Wenn die «Geschlechterrichtwerte» *nicht erreicht* werden, braucht es *konkrete Angaben* im Vergütungsbericht, notabene im doppelten Hinblick auf «1. die Gründe, weshalb die Geschlechter nicht wie vorgesehen vertreten sind; und 2. die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts» (Art. 734f OR). M. E. werden somit *neue Geschäftsmöglichkeiten* geschaffen.¹³²

2. Verstärkte Unternehmenstransparenz

a) Offenlegungen bei Rohstoffunternehmen

Ebenso wie die «Frauenquoten» wurden die Normen zur *Transparenz für Rohstoffunternehmen*, nunmehr eine Ordnung im Rahmen der Rechnungslegung (Art. 964a ff. OR), beim Inkrafttreten vom Rest der «grossen» Aktienrechtsrevision abgetrennt und per 1. Januar 2021 zeitlich vorgezogen.¹³³ Es war ein erklärtes legislatives Ziel, mit *internationalen Entwicklungen* gleichzuziehen, insbesondere mit dem EU-Recht.¹³⁴

Betroffene Gesellschaften müssen *Zahlungen an staatliche Stellen* transparent machen, und zwar in einem jährlichen Bericht (Art. 964a Abs. 1 OR). Offenlegen sind nebst «bestechungsanfälligen» Bargeldzahlungen auf Basis von Art. 964b OR – als Beispiele – ebenfalls Steuern, Nutzungsentgelte oder Zahlungen für Infrastrukturverbesserungen. Der Grenzwert für Offenlegungen beträgt *CHF 100 000.–*

¹³⁰ Vgl. dazu hinten C. I. 1. b.; es bestehen Übergangsfristen: fünf Jahre für VR sowie zehn Jahre für GL (Art. 4 Ueb. Best. OR).

¹³¹ Der BR hat bewusst auf einen «*separaten Bericht*» verzichtet und sah die Integration in den Vergütungsbericht als «elegante Lösung» (Botschaft: BBl 2017 592).

¹³² Es dürfte künftig nebst männlichen auch *weibliche «Profiverwaltungsrätinnen»* geben, um die Nachfrage betroffener Unternehmen quantitativ zu befriedigen; ähnlich wie im Zusammenhang mit Vergütungen bei Publikums-AG werden sich *Berater* auf «Frauenförderungsmaßnahmen» in VR und in GL spezialisieren.

¹³³ Vgl. *Dmitry Ustinov/Barbara Bütler*, *Transparenz- und Offenlegungspflichten bei der Rohstoffförderung*, EF 2021, 259 ff.; diese Ordnung ist Teil der «grossen» Aktienrechtsrevision und nicht des indirekten Gegenvorschlags zur KVI, der in Zukunft für gewisse Unternehmungen *weitere Transparenzpflichten* einführen wird: Vgl. dazu hinten C. I. 2. b.

¹³⁴ Botschaft: BBl 2017 466 ff.

pro Geschäftsjahr, notabene als Einzelzahlungen oder in mehreren Teilbeträgen (Art. 964c Abs. 2 OR). Die entsprechenden *Berichte* der Rohstoffunternehmen müssen gemäss Art. 964d OR elektronisch veröffentlicht werden und zehn Jahre öffentlich zugänglich sein.

Als «Rohstoffunternehmen» gelten grössere Unternehmen¹³⁵ der Gewinnung¹³⁶ bzw. der *Förderung von Rohstoffen*, wobei diese Ordnung (noch) *nicht* auf Rohstoffhändler zur Anwendung gelangt.¹³⁷ M. E. dürfte sich dies eher über kurz als über lang ändern, wobei der BR zuständig ist: «Der Bundesrat kann im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens festlegen, dass die Verpflichtungen nach den Artikeln 964a–964e auch auf Unternehmen Anwendung finden, die mit Rohstoffen handeln» (Art. 964f OR).¹³⁸

b) Weitere (nichtfinanzielle) Offenlegungen

Nicht zu verwechseln mit Art. 964a ff. OR (Rohstoffunternehmen)¹³⁹ sind *zusätzliche Transparenzpflichten* gemäss Art. 964bis ff. nOR,¹⁴⁰ die als indirekter Gegenvorschlag zur KVI eingeführt werden,¹⁴¹ allerdings (noch) nicht in Kraft stehen. Diese Neuordnung stellt ebenfalls eine Ergänzung des Rechnungslegungsrechts¹⁴² dar und sieht *zwei Säulen* gesellschaftspolitisch motivierter Offenlegungen vor:¹⁴³

Einerseits müssen grössere Unternehmen (Art. 964bis Abs. 1 nOR) *nichtfinanzielle Belange* offenlegen, und zwar in einem jährlichen Bericht,¹⁴⁴ der auf Englisch abgefasst werden kann (Art. 964ter Abs. 6 nOR). Inhaltlich erfolgt Rechenschaft gemäss Art. 964ter Abs. 1 nOR, beispielsweise über Umweltbelange, über Sozialbelange, über Arbeitnehmerbelange sowie über die Achtung der Menschenrechte; m. E. gehören nicht allein die CO₂-Ziele, sondern insbesondere auch die *Tierbelange* zu «Umweltbelangen».¹⁴⁵ Der Bericht wird der

¹³⁵ Es geht um AG, die eine *ordentliche* Revision benötigen: Art. 964a Abs. 1 OR i. V. m. Art. 727 OR.

¹³⁶ Die betroffenen Unternehmenstätigkeiten werden in Art. 964a Abs. 4 OR umschrieben: Exploration, Entdeckung, Erschliessung usw.

¹³⁷ Art. 964a Abs. 1 OR: Mineralien, Erdöl, Erdgas oder Holz in Primärwäldern.

¹³⁸ Insofern spielen internationale Entwicklungen eine «rechtssetzende» Rolle.

¹³⁹ Vgl. dazu vorne C. I. 2. a.

¹⁴⁰ *Barbara A. Heller/Christoph Wenk Bernasconi*, *Non-financial Reporting (...)*, EF 2021, 62 ff.; Normentext: BBl 2021 890.

¹⁴¹ Vgl. dazu vorne B. I. 3. a./b.

¹⁴² Künftig lautet der 32. Titel des OR: «Kaufmännische Buchführung, Rechnungslegung, weitere Transparenz- und Sorgfaltspflichten».

¹⁴³ Art. 964bis ff. nOR: «Transparenz über nichtfinanzielle Belange»; Art. 964quinquies ff. nOR: «Sorgfaltspflichten und Transparenz bezüglich Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit».

¹⁴⁴ Zweck und Inhalt: Art. 964quater nOR.

¹⁴⁵ M. E. haben – als Beispiel – *Pharmaunternehmen* detailliert über ihren Umgang mit *Tierversuchen* (und mit Tierversuchstieren) zu berichten.

Öffentlichkeit elektronisch zugänglich gemacht (Art. 964^{quater} nOR).

Andererseits geht es nebst Sorgfaltspflichten¹⁴⁶ insbesondere um Transparenz bezüglich Mineralien und Metallen aus *Konfliktgebieten* sowie *Kinderarbeit*. Der BR soll sich auf Verordnungsebene an «international anerkannten Regelwerken, wie insbesondere den Leitsätzen der OECD» (Art. 964^{sexies} Abs. 4 nOR) orientieren.¹⁴⁷

II. Gesellschaftsorgane

1. Generalversammlungen

a) Varianten und Kompetenzen

Das «Aktienrecht 4.0» bringt weitgehende Eingriffe bei *Generalversammlungen* mit sich, was früh absehbar war.¹⁴⁸ Beschlüsse können künftig im Rahmen von vier GV-Varianten gefasst werden: «Präsenz-GV» (wie heute), «hybride GV», virtuelle GV sowie «schriftliche GV»;¹⁴⁹ Universalversammlungen sind weiterhin möglich (Art. 701 nOR).

Das «Aktienrecht 4.0» ändert zwar die GV-Kompetenzen nicht grundlegend. Immerhin erfolgt eine *Zuständigkeitserweiterung*, v. a. bei neuen Rechtsinstituten; vor diesem Hintergrund steht der GV die Beschlussfassung zur sog. *Zwischendividende* (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 nOR)¹⁵⁰ zu. De lege lata ist bei Publikums-AG der VR zuständig für Beschlüsse zur *Dekotierung* («Going private»),¹⁵¹ doch in Zukunft wird die GV gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 8 nOR darüber beschliessen.

Neue Kompetenzen auf Gesetzesebene werden GV von *Publikums-AG* betreffend *Vergütungen* für VR, für GL und für Beiräte eingeräumt (Art. 732 ff. nOR); im Wesentlichen wird die heu-

tige Ordnung der *VegÜV* übernommen,¹⁵² sodass m. E. nur formell, aber nicht materiell von «neuen» Zuständigkeiten gesprochen werden kann.

b) Tagungsort(e)

Bis anhin enthält das Aktienrecht keine Regelung zum *Tagungsort* von GV. Insofern kann der *Aktionärsschutz* gefährdet werden, etwa durch nicht leicht zugängliche Tagungsorte. Die «grosse» Aktienrechtsrevision unternimmt es, mit Art. 701a f. nOR diese «Lücke» zu schliessen und «Rechtssicherheit» zu schaffen.¹⁵³

Als *Einschränkung* zur Wahl des Tagungsorts – sei es im Inland oder im Ausland – muss der VR den Fairnessgrundsatz beachten, nämlich dass «für keinen Aktionär die Ausübung seiner Rechte im Zusammenhang mit der Generalversammlung in unsachlicher Weise erschwert» wird (Art. 701a Abs. 2 nOR).¹⁵⁴ Prinzipiell sind *mehrere parallele Tagungsorte* («multilokale GV») erlaubt.¹⁵⁵

Bisher wurden GV nur, aber immerhin, selten nicht in der Schweiz abgehalten,¹⁵⁶ auf unsicherer Rechtsbasis. Der BR schlug die Zulässigkeit von *GV-Tagungsorten im Ausland* vor, was der StR im Jahr 2019 ablehnte; in der Folge erfolgte ein Richtungswechsel, sodass in Zukunft ausländische Tagungsorte *explizit zulässig* sind:

«Die Generalversammlung kann im Ausland durchgeführt werden, wenn die Statuten dies vorsehen und der Verwaltungsrat in der Einberufung einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bezeichnet» (Art. 701b Abs. 1 nOR). Bei *privaten AG* kann, mit Zustimmung aller Aktionäre, auf einen solchen Vertreter verzichtet werden (Art. 701b Abs. 2 nOR).

c) Digitale Neuerungen

aa) Einberufung der GV

Mit dem «Aktienrecht 4.0» findet eine *umfassende Digitalisierung der GV* statt,¹⁵⁷ sowohl bei der Einberufung als auch bei der Durchführung. Für AG sowie für Aktionäre ergeben sich Herausforderungen, wenn nicht sogar ein «Kulturschock». De lege

¹⁴⁶ Spezifische *Sorgfaltspflichten* werden in Art. 964^{sexies} nOR aufgezählt (z. B. «Lieferkettenpolitik»).

¹⁴⁷ Dies stellt ein weiteres Element der *Internationalisierung* dar: Vgl. dazu vorne B. II. 1.

¹⁴⁸ Vgl. *Peter V. Kunz*, Evolution ins 21. Jahrhundert – oder: Zukunft der Generalversammlung von Aktiengesellschaften in der Schweiz, AJP 20 (2011) 155 ff.

¹⁴⁹ Neu sind u. U. sog. *Zirkularbeschlüsse* durch GV zulässig: «Eine Generalversammlung kann ebenfalls ohne Einhaltung der für die Einberufung geltenden Vorschriften abgehalten werden, wenn die Beschlüsse auf schriftlichem Weg auf Papier oder in elektronischer Form erfolgen, sofern nicht ein Aktionär oder dessen Vertreter die mündliche Beratung verlangt» (Art. 701 Abs. 3 nOR); im Fokus stehen «Gesellschaften mit einem kleinen Aktionariat sowie Gesellschaften, die in einen Konzern eingebunden sind» (Botschaft: BBI 2017 555); vgl. *Stephanie Eggimann/Kathrin Häcki/Pascal Zysset*, Schriftliche Beschlüsse der Generalversammlung (...), REPRAX 4/2020, 295 ff.

¹⁵⁰ Die GV-Zuständigkeit ergibt sich ebenso aus Art. 675a Abs. 1 nOR; *Zwischendividenden* setzen einen *Zwischenabschluss* (Art. 675a Abs. 1/Abs. 2 nOR) voraus und müssen von der Revisionsstelle geprüft werden (Art. 675a Abs. 2 Satz 1 nOR); vgl. *Philipp Aichele/Flurin Vionnet-Riederer*, Die *Zwischendividende* im revidierten Aktienrecht, EF 2021, 293 ff.

¹⁵¹ Hinweise: *Peter V. Kunz*, Kotierung sowie Dekotierung, GesKR 2006, 134 f.

¹⁵² Vgl. dazu vorne A. II. 3.

¹⁵³ Botschaft: BBI 2017 556.

¹⁵⁴ Sollte diese Bestimmung verletzt werden, droht m. E. eine *Anfechtungsklage*: Art. 706 f. OR; ebenso verhält es sich bei der Wahl einer «Verhandlungssprache, die von einem wesentlichen Teil des Aktionariats nicht verstanden» wird (Botschaft: BBI 2017 557).

¹⁵⁵ Art. 701a Abs. 3 nOR: «Die Generalversammlung kann an verschiedenen Orten gleichzeitig durchgeführt werden. Die Voten der Teilnehmer müssen in diesem Fall unmittelbar in Bild und Ton an sämtliche Tagungsorte übertragen werden».

¹⁵⁶ Aryzta – als Beispiel – führte im Jahr 2010 die GV in Toronto durch: *Peter V. Kunz*, Aryzta, OT vom 13. November 2010, 13 (Kolumne).

¹⁵⁷ Statt aller: *Peter V. Kunz*, Generalversammlungen von AG: «Landsgemeinden» oder «Chatrooms»? , SZW 92 (2020) 297 ff. und v. a. 305 ff.

lata scheint z. B. unklar, ob *elektronische GV-Einberufungen* zulässig sind.¹⁵⁸

Aktuell haben die *Statuten* aufgrund von Art. 626 Ziff. 5 OR *zwingend* die «Einberufung» der GV zu regeln; diese Regelung wird im Rahmen des künftigen Aktienrechts zwar aufgehoben, doch wird damit eine *freiwillige* Ordnung in den Statuten nicht ausgeschlossen.¹⁵⁹ Überraschenderweise wird die elektronische GV-Einberufung, anders als etwa die virtuelle GV,¹⁶⁰ im neuen Recht explizit weder zugelassen noch ausgeschlossen.¹⁶¹

M. E. erweist sich künftig eine elektronische Einberufung der GV¹⁶² als *zulässig*, sofern eine *statutarische Basis* besteht.¹⁶³ Sollte also der VR in Zukunft die Aktionäre elektronisch zur GV einberufen, braucht es eine entsprechende Statutenbestimmung.

bb) Durchführung der GV

i) Elektronische Mittel

Die «*Präsenz-GV*» als aktuelles (und künftiges) Modell der «typischen» GV wird zwar in Zukunft nicht obsolet, jedoch im Rahmen des Megatrends «Digitalisierung» nicht unerheblich relativiert: einerseits durch die «hybride GV» (Art. 701c nOR) und andererseits durch die virtuelle GV (Art. 701d nOR). M. E. dürften technische Probleme¹⁶⁴ eine zentrale Herausforderung dieser neuen Rechtsinstitute darstellen.

Die *Verwendung elektronischer Mittel* bei GV wird mit Art. 701c ff. nOR geregelt. Unter diese Ordnung fallen – als Beispiele – indessen *nicht* «Televoters» für Abstimmungen an der GV oder «Webcasts» als blosse Übertragungen der GV.¹⁶⁵

Der VR hat den Einsatz elektronischer Mittel zu umschreiben, etwa in einem speziellen *Reglement* (Art. 701e Abs. 1 nOR). Er hat *sicherzustellen* gemäss Art. 701e Abs. 2 nOR, dass die Identität der Teilnehmer feststeht, dass die Stimmen in der GV unmittelbar übertragen werden, dass jeder Teilnehmer auch Anträge stellen und an der Diskussion teilnehmen kann und dass die Abstimmungsergebnisse nicht verfälscht sind.

¹⁵⁸ Vgl. *Fabio Enrico Renzo Scotoni*, Grenzen der Einberufungs-, Bekanntmachungs- und Mitteilungsbestimmungen (...), REPRAX 2/2012, 93 ff. und v. a. 103; *Nina Reiser*, Neuerungen bei der Durchführung von Generalversammlungen, GesKR 2020, 229 ff. sowie 232.

¹⁵⁹ Es gelangt die Ordnung gemäss Art. 699 ff. nOR zur Anwendung (Botschaft: BBI 2017 485).

¹⁶⁰ Vgl. dazu hinten C. II. 1. c. bb.

¹⁶¹ Im Übrigen wird die Digitalisierung in mehreren Bereichen vorgesehen: Art. 686 Abs. 2^{bis} nOR, Art. 689c Abs. 6 nOR, Art. 699a Abs. 1 nOR, Art. 701 Abs. 3 nOR, Art. 701c ff. nOR usw.

¹⁶² Die Einberufung zur GV könnte z. B. per *E-Mail* erfolgen.

¹⁶³ Gl. M.: *Roland Müller/Fabian Akeret*, Die Generalversammlung nach revidiertem Aktienrecht, SJZ 117 (2021) 8.

¹⁶⁴ Vgl. dazu hinten C. II. 1. c. bb. iii.

¹⁶⁵ Botschaft: BBI 2017 558.

ii) «Hybride GV» und virtuelle GV

Bei der «*hybriden GV*» gibt es einen *physischen Tagungsort* für Gesellschafter «vor Ort», daneben nehmen aber auch nicht anwesende Aktionäre teil, die «ihre Rechte auf elektronischem Weg ausüben» (Art. 701c a. E. nOR). Da sich eine Bildübertragung als nicht notwendig erweist, ist die Verwendung eines *Telefons* zulässig.¹⁶⁶

Um die «digitale GV-Extremform» handelt es sich bei der *virtuellen GV*, die *keinen physischen Tagungsort* hat¹⁶⁷ («Internet-GV», «Cyber-GV» usw.).¹⁶⁸ Die technische Art und Weise der Durchführung spielt keine Rolle; die aktuell wohl bekanntesten Applikationen (Zoom, Teams, Skype usw.) reichen aus. Virtuelle GV benötigen – anders als «hybride GV» – eine *statutarische* Grundlage (Art. 701d Abs. 1 nOR).

iii) Technische Probleme

Im Zusammenhang mit «hybriden GV» auf der einen Seite sowie mit virtuellen GV auf der anderen Seite werden u. a. *technische Fähigkeit* seitens des Aktionariats erwartet: «Bei der Verwendung elektronischer Mittel hat der VR von einer Durchschnittsaktionärin oder einem Durchschnittsaktionär auszugehen», d. h., im Fokus stehen Aktionäre, die «*technisch durchschnittlich begabt und ausgerüstet*» sind.¹⁶⁹

Evtl. *technische Probleme* haben Rechtsfolgen: «¹Treten während der Generalversammlung technische Probleme auf, sodass die Generalversammlung nicht ordnungsgemäss durchgeführt werden kann, so muss sie wiederholt werden. ²Beschlüsse, welche die Generalversammlung vor dem Auftreten der technischen Probleme gefasst hat, bleiben gültig» (Art. 701f nOR).¹⁷⁰ Das *Kriterium* «*nicht ordnungsgemäss durchgeführt*» bezweckt (ergebnis-

¹⁶⁶ Botschaft: BBI 2017 559.

¹⁶⁷ Art. 701d nOR: «¹Eine Generalversammlung kann mit elektronischen Mitteln ohne Tagungsort durchgeführt werden, wenn die Statuten dies vorsehen und der Verwaltungsrat in der Einberufung einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bezeichnet. ²Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, können die Statuten vorsehen, dass auf die Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verzichtet werden kann.»

¹⁶⁸ *Hans Caspar von der Crone/Thomas Grob*, Die virtuelle Generalversammlung, SZW 90 (2018) 5 ff.; *Jean-Pascal Stoll*, Das neue schweizerische Recht der virtuellen Generalversammlung (...), recht 39 (2021) 28 ff.; allg.: *Roman Schister/Marisa Walker*, Virtuelle Generalversammlung (...), in: Multinationale Unternehmen und Institutionen im Wandel (Bern 2013) 1 ff.

¹⁶⁹ Botschaft: BBI 2017 557 (Hervorhebung hinzugefügt); der BR räumte ein: «Eine gewisse *technische Affinität* der Aktionärin oder des Aktionärs, v. a. ein *Internetzugang*, wird also vorausgesetzt» (a. a. O. ad FN 417; Hervorhebungen hinzugefügt).

¹⁷⁰ Vgl. *Benjamin V. Enz/Michael Hochstrasser*, Technische Probleme bei der virtuellen Generalversammlung (Art. 701 f. revOR), SJZ 117 (2021) 719 ff. sowie 778 ff.; *Urs Bertschinger*, Aktienrecht im digitalen Zeitalter, in: FG Schweizerischer Juristentag (Zürich/St. Gallen 2015) 196 ff.; *Guy Mustaki/Joséphine Schwab*, Digitalisation des décisions dans le nouveau droit de la société anonyme, Jusletter vom 9. November 2020, N 41 ff.; m. E. steht dem Aktionär die Möglichkeit der Anfechtungsklage (Art. 706 f. OR) offen.

orientiert), dass technische «Peanuts» folgenlos bleiben.¹⁷¹

2. Weitere Pflichtorgane

a) Verwaltungsräte

Die Ordnung zum *Verwaltungsrat* gemäss Art. 707 ff. OR wird *nicht grundlegend* revidiert, sondern bei Einzelthemen etwas «erweitert» (z. B. neue Kompetenzen aufgrund neuer Rechtsinstitute) oder primär die Rechtslage klargestellt.¹⁷² Im Verhältnis zwischen GV sowie VR hält der Gesetzgeber – m. E. zu Recht – am bewährten sog. *Pariätsprinzip* fest.¹⁷³

Weniger eine Neuordnung als eine weitere Klärstellung erfolgt in Zukunft zu den *Interessenkonflikten* von VR.¹⁷⁴ Mit dem *Kapitalband* als neuem Rechtsinstitut erhält der VR im Rahmen von Art. 653s ff. nOR¹⁷⁵ zusätzliche Ermächtigungen bzw. Kompetenzen zur Unternehmensfinanzierung. Schliesslich sind die VR von *Publikums-AG* durch Art. 732 ff. nOR bei ihren Vergütungen unmittelbar betroffen.¹⁷⁶

Mit dem indirekten Gegenvorschlag zur KVI¹⁷⁷ gelangen u. a. *neue Sorgfaltspflichten* ins «Aktienrecht 4.0» (z. B. Art. 964^{sexies} nOR). Als Folge der «Subsidiärkompetenz» auf Basis von Art. 716 Abs. 2 OR, unverändert durch die «grosse» Aktienrechtsrevision, sind künftig *primär VR verantwortlich* für die Erfüllung dieser Pflichten.

b) Revisionsstellen

Die Bestimmungen zur *Revisionsstelle* (Art. 727 ff. OR) werden *nicht grundlegend* überarbeitet mit der «grossen» Aktienrechtsrevision, sondern – zumindest im Regelfall – einzig in Nebenaspekten (Art. 727 ff. nOR). Hingegen kommt die Revisions-

stelle, weiterhin Pflichtorgan der AG, bei *neuen Aktienrechtsinstituten* zum Einsatz.¹⁷⁸

Zum Schutz der Revisionsstelle (und der Investoren) kann die *Abberufung* der Revisionsstelle durch die GV nicht mehr «jederzeit» grundlos erfolgen.¹⁷⁹ Ein langjähriges Postulat der Branche wurde indes nicht erfüllt, indem nämlich auch das «Aktienrecht 4.0» *keine Haftungsbeschränkung* für Revisionsstellen vorsehen wird.¹⁸⁰

III. Aktienkapital

1. Kapitalband

Im Hinblick auf das *Aktienkapital* bringt die «grosse» Aktienrechtsrevision einige Neuerungen mit sich,¹⁸¹ v. a. das *Kapitalband*, die Zulässigkeit ausländischer Währungen¹⁸² sowie die Reduktion des Mindestnennwerts bei Aktien.¹⁸³ Sozusagen «kleiner Bruder» des Aktienkapitals ist das *Partizipationskapital* (ebenfalls Nominalkapital der AG), das im Rahmen von Art. 656a ff. nOR revidiert wird.¹⁸⁴

Das Aktienkapital zu flexibilisieren, war u. a. ein Thema der Doktrin.¹⁸⁵ Als «Swiss Finish» führt nunmehr das neue Aktienrecht das sog. *Kapitalband* (Art. 653s ff. nOR)¹⁸⁶ ein. Mit diesem aktienrechtlichen Rechtsinstitut, das in erster Linie eine *Ermächtigung des VR* (Art. 653s Abs. 1 nOR) darstellt, wird die heute zulässige genehmigte Aktienkapitalerhöhung (Art. 651 ff. OR) aufgeho-

¹⁷¹ M. E. erscheint ausschlaggebend, ob die technischen Probleme einen «Einfluss auf die Beschlussfassung» hatten oder nicht (analog Art. 691 Abs. 3 OR).

¹⁷² Beispiel 1: *Liquidität* der AG als expliziter – bisher: impliziter – Überwachungsgegenstand des VR (Art. 725 Abs. 1 nOR); Beispiel 2: Schadensberechnung bei *Verantwortlichkeitsklagen* (Art. 757 Abs. 4 nOR).

¹⁷³ D. h., es gibt kein eigentliches «Hauptorgan», sondern GV und VR haben jeweils autonome Zuständigkeiten und sollen sich gegenseitig kontrollieren bzw. «im Zaum halten» («checks and balances»); unbesehen dessen wird die Bezeichnung der GV als «[o]berstes Organ» der AG (Art. 698 Abs. 1 OR) nicht verändert, was m. E. bedauert werden muss, weil es zu aktienrechtlichen Missverständnissen führen kann.

¹⁷⁴ Art. 717a nOR: «Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung informieren den Verwaltungsrat unverzüglich und vollständig über sie betreffende Interessenkonflikte. Der Verwaltungsrat ergreift die Massnahmen, die zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft nötig sind»; vgl. *Dieter Gericke/Daniel Böticher*, Interessenkonflikte unter dem neuen Aktienrecht, SZW 93 (2021) 339 ff.; es handelt sich um einen Aspekt einer guten «Corporate Governance» (Botschaft: BBI 2017 571).

¹⁷⁵ Vgl. dazu hinten C. III. 1.

¹⁷⁶ Vgl. dazu vorne C. II. 1. a.

¹⁷⁷ Vgl. dazu vorne B. I. 3. b./c.

¹⁷⁸ Beispiel 1: Prüfung des Zwischenabschlusses im Hinblick auf *Zwischendividenden* (Art. 675a Abs. 2 nOR); Beispiel 2: Pflicht zur eingeschränkten Revision bei fehlender Revisionsstelle für den Fall eines *Kapitalverlusts* (Art. 725a Abs. 2 nOR).

¹⁷⁹ Art. 730a Abs. 4 nOR: «Die Generalversammlung kann die Revisionsstelle nur aus wichtigen Gründen abberufen» (mit dieser Neuordnung wird der Schutz der Minderheitsaktionäre verbessert; vgl. Botschaft: BBI 2017 583); diese Einschränkung gilt m. E. nur für die Abberufung durch die GV, hingegen *nicht* für den *Rücktritt* der Revisionsstelle, der keine «wichtigen Gründe» voraussetzt (immerhin müssen die «Gründe» der Revisionsstelle dem VR bzw. der GV bekannt gegeben werden: Art. 730a Abs. 3 OR).

¹⁸⁰ Revisionsstellen werden nicht selten als potenzielle «deep pockets» durch Verantwortlichkeitskläger eingeklagt; allg.: *Hans Caspar von der Crone*, Haftung und Haftungsbeschränkung (...), SZW 78 (2006) 2 ff.

¹⁸¹ Vgl. *Gericke et al.*, Aktienrechtsentwurf 2016 (...), GesKR 2017, 28 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Linus Cathomas*, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 89 (2017) 586 ff.

¹⁸² Vgl. dazu hinten C. III. 2.

¹⁸³ Vgl. dazu hinten C. III. 3.

¹⁸⁴ Angesichts der geringen Bedeutung in der Praxis wird im Folgenden nicht darauf eingegangen.

¹⁸⁵ Vgl. *Peter V. Kunz*, Flexibilisierung des Aktienkapitals (...), RE-PRAX 1/2000, 18 ff.

¹⁸⁶ *Urs Schenker*, Das Kapitalband, in: *Das Aktienrecht im Wandel* (Zürich/St. Gallen 2020) 169 ff.; *Hans Caspar von der Crone/Giovanni Dazio*, Das Kapitalband im neuen Aktienrecht (...), SZW 92 (2020) 505 ff.; *Markus Vischer*, Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. innerhalb des Kapitalbands (...), SZW 93 (2021) 321 ff.; *Dieter Gericke*, Das Kapitalband, GesKR 2008, 38 ff.; *Dieter Gericke/Daniel Madani*, La marge de fluctuation du capital (art. 653s–653v P-CO), SJZ 117 (2021) 739 ff.

ben, wohingegen das bedingte Aktienkapital (Art. 653 ff. OR) im Prinzip unverändert bleibt.¹⁸⁷

Das Kapitalband, in dessen Rahmen der VR das Aktienkapital erhöhen oder herabsetzen kann,¹⁸⁸ besteht max. *fünf Jahre* (Art. 653s Abs. 1 nOR). Die *Bandbreite* beträgt je 50 Prozent gegenüber dem eingetragenen Aktienkapital;¹⁸⁹ privatautonome Einschränkungen, m. E. aber keine Erweiterungen, sind in den *Statuten* möglich (Art. 653s Abs. 3 nOR). Das Kapitalband braucht gemäss Art. 653t nOR eine statutarische Grundlage.

2. Fremdwährungen

Eine ausländische Währung kann aktuell nur, aber immerhin, in der *Buchführung* (Art. 957a Abs. 4 OR) und in der *Rechnungslegung* (Art. 958d Abs. 3 OR) verwendet werden, sofern es sich für die Unternehmung um eine «wesentliche Währung» handelt. Dies ändert sich mit dem neuen Recht, das *Fremdwährungen* auch beim *Aktienkapital* zulässt.¹⁹⁰

Im Rahmen von Art. 621 Abs. 2 nOR bestehen *vier Voraussetzungen*: Es handelt sich um eine «für die Geschäftstätigkeit wesentliche ausländische Währung»,¹⁹¹ bei der Gesellschaftsgründung entspricht die Fremdwährung einem «Gegenwert von mindestens 100 000 Franken», die Buchführung und die Rechnungslegung erfolgen in derselben ausländischen Währung, und es kommen einzig vom BR festgelegte Fremdwährungen überhaupt infrage (soweit heute ersichtlich: US-Dollar, Euro, Britisches Pfund sowie Yen).¹⁹²

Frage: Kommen sog. *Kryptowährungen* als «ausländische Währungen» für das Aktienkapital von AG infrage? Antwort: M. E. wäre dies einzig möglich, wenn beispielsweise «*Bitcoin*» von einem Staat offiziell als Landeswährung anerkannt würde;¹⁹³ unbesehen dessen scheint absehbar, dass solche digitalen «Währungen» (noch) *nicht*

auf die *bundesrätliche Liste* (Art. 621 Abs. 2 Satz 4 nOR) gelangen würden.

3. Mindestnennwert(e) von Aktien

Der *Mindestnennwert von Aktien* wurde legislativ mehrfach revidiert,¹⁹⁴ nämlich von ehemals CHF 100.– über CHF 10.– zur heutigen Regelung: «Der Nennwert der Aktie muss mindestens 1 Rappen betragen» (Art. 622 Abs. 4 OR). Intensiv debattiert wurde die Einführung von sog. *nennwertlosen Aktien*, doch die Vorschläge wurden politisch verworfen, d. h., das «System der Nennwertaktie»¹⁹⁵ bleibt weiterhin erhalten.

Mit der «grossen» Aktienrechtsrevision wird der Aktienmindestnennwert *erneut gesenkt*, womit künftig ein beliebiger «Split» der Aktiennennwerte erlaubt sein wird: «Die Aktien weisen einen Nennwert auf, der grösser als null ist» (Art. 622 Abs. 4 nOR). Mit der *Minimalvorgabe «grösser als null»* können also insbesondere «schwere» Aktien aufgeteilt werden in « $1/10$ -Rappen-Aktien», « $3/50$ -Rappen-Aktien», « $2/1000$ -Rappen-Aktien» usw.¹⁹⁶

IV. Beurkundungstatbestände

Im Rahmen der Aktienrechtsrevision wurden teils erhebliche Eingriffe ins Beurkundungsrecht debattiert, notabene als «Erleichterungen». Insbesondere sollte auf verschiedene *Beurkundungen verzichtet* werden,¹⁹⁷ was u. a. zu politischer Opposition führte,¹⁹⁸ nicht zuletzt durch Notariatsvertreter. Schliesslich wurde auf diese *Beurkundungsverzichte verzichtet*, sodass beim «Aktienrecht 4.0» im Ergebnis (fast) alles beim Alten bleibt.¹⁹⁹

Es wurden *bisherige* Beurkundungstatbestände *bestätigt*: Statutenänderungen (Art. 647 nOR),²⁰⁰

¹⁸⁷ Neuordnung: Art. 653 ff. nOR; vgl. *Thomas Reutter/Annina Hammer*, Lediglich «Punktueller Anpassungen und Präzisierungen der Bestimmungen zum bedingten Kapital»? Bedingt zutreffend!, SZW 93 (2021) 302 ff.; *Olivier Baum*, Kapitalband und bedingtes Kapital (...), GesKR 2017 47 ff.

¹⁸⁸ Das *Vorgehen des VR*, etwa zum Gläubigerschutz bei Kapitalherabsetzungen, wird umschrieben in Art. 653u nOR.

¹⁸⁹ Art. 653s Abs. 2 nOR: «Die obere Grenze des Kapitalbands darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte übersteigen. Die untere Grenze des Kapitalbands darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte unterschreiten.»

¹⁹⁰ *Florian Schweighofer*, Aktienkapital in ausländischer Währung, in: *Das Aktienrecht im Wandel* (Zürich/St. Gallen 2020) 329 ff.; *Urs Kägi et al.*, Aktienkapital und Kapitalschutz bei Bilanzierung in Fremdwährung, GesKR 2021, 168 ff.

¹⁹¹ Materiell identisch: Art. 957a Abs. 4 OR sowie Art. 958d Abs. 3 OR.

¹⁹² Vgl. *Jörg Kilchmann*, Aktienkapital und Kapitalveränderungen im neuen Aktienrecht, EF 2021, 288; *Eva Novak*, Aktienkapital künftig in bis zu vier Fremdwährungen, SJZ 117 (2021) 410.

¹⁹³ Dies geschah z. B. im September 2021, als *El Salvador* den «Bitcoin» als Landeswährung akzeptierte, womit eine «ausländische Währung» (Art. 621 Abs. 2 Satz 1 nOR) gegeben ist.

¹⁹⁴ Vgl. dazu vorne B. I. 2.

¹⁹⁵ Botschaft: BBI 2017 431.

¹⁹⁶ Der BR hielt fest: «Mit der vorgeschlagenen Herabsetzung des Nennwerts auf einen beliebigen Bruchteil eines Rappens kann praktisch dasselbe Mass an Flexibilität gewonnen werden wie mit der nennwertlosen Aktie, ohne dass dafür aber grössere Neuregelungen notwendig sind» (Botschaft: BBI 2017 431).

¹⁹⁷ Beispielsweise wurde eine sog. *erleichterte Gründung* ohne öffentliche Beurkundung für einfach strukturierte Kapitalgesellschaften vorgeschlagen, doch der StR legte sich im Jahr 2019 quer; statt vieler: *Peter Böckli*, Kritischer Blick auf die Botschaft und den Entwurf zur Aktienrechtsrevision 2016, GesKR 2017, 134.

¹⁹⁸ Vgl. *Rolf Sethe/Meltem Cetinkaya*, Sinn und Unsinn von Form-erleichterungen im geplanten Aktienrecht, REPRAX 4/2018, 153 ff.

¹⁹⁹ Detailliert: *Peter V. Kunz*, Beurkundungstatbestände im «neuen» Aktienrecht, in: *Festschrift zum 100-Jahr-Jubiläum des Verbandes solothurnischer Notare, passim* (erscheint im Jahr 2022); *Lukas Müller/Lara Patumi*, Die digitale öffentliche Urkunde im Kontext der AG, REPRAX 1/2020 45 ff. und 61 ff.

²⁰⁰ Dass Statutenänderungen generell zu beurkunden sind, war unbestritten; vgl. *Peter V. Kunz*, Statuten (...), in: *Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision* (Zürich/St. Gallen 2010) 61; der Einbezug der Notare im Gesellschaftsrecht stellt ein Element der sog. *vorsorgenden Rechtspflege* dar: a. a. O.

ordentliche Kapitalerhöhungen (Art. 650 Abs. 2 nOR und Art. 652g Abs. 2 nOR), bedingte Aktienkapitalerhöhungen (Art. 653g Abs. 3 nOR) sowie Herabsetzungen des Aktienkapitals (Art. 653n OR und Art. 653o Abs. 2 nOR).

Neuerungen, v. a. im Hinblick auf das Aktienkapital, führen zu *neuen* aktienrechtlichen Beurkundungstatbeständen.²⁰¹ Festlegung einer ausländischen Währung für das Aktienkapital (Art. 621 Abs. 3 nOR und Art. 629 Abs. 3 nOR),²⁰² Sacheinlagen von Grundstücken in verschiedenen Kantonen (Art. 634 Abs. 2/Abs. 3 nOR)²⁰³ sowie Transaktionen beim Kapitalband (Art. 653u Abs. 4 OR).²⁰⁴

Die *Durchführungen von GV* im Rahmen des «Aktienrechts 4.0»²⁰⁵ können sich ebenfalls auf öffentlichen Beurkundungen auswirken.²⁰⁶ Sollte beispielsweise für eine GV ein *ausländischer Tagungs-ort* gemäss Art. 701b OR gegeben sein, ist eine Beurkundung durch einen schweizerischen Notar unzulässig.²⁰⁷

V. Minderheitenschutz

1. Informationsregime

a) Auskunft

Das *Informationsregime für Aktionäre* (Art. 697 ff. OR), im Wesentlichen bestehend aus den Rechten auf Auskunft, auf Einsicht sowie auf Sonderprüfung, wurde bei der letzten «grossen» Aktienrechtsrevision überarbeitet²⁰⁸ und stellt einen zentralen Teil des Minderheitenschutzes dar. Bloss *wenige Änderungen* enthält die jüngste «grosse» Revision.²⁰⁹

Im Vordergrund steht das *Auskunftsrecht* des Aktionärs an GV gegenüber VR sowie Revisionsstelle (Art. 697 Abs. 1 nOR), materiell gemäss Art. 697 Abs. 4 nOR im bisherigen Rahmen. Neu vorgesehen wird bei *privaten AG* ausserdem ein *Minderheitsrecht*, «vom Verwaltungsrat schriftlich Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft [zu] verlangen» (Art. 697 Abs. 2 nOR);²¹⁰ der VR muss die *schriftlichen Antworten* innert max. vier Monaten geben und die anderen Aktionäre orientieren (Art. 697 Abs. 3 nOR).

b) Einsicht

Das *Einsichtsrecht* des Aktionärs wird de lege lata im Rahmen von Art. 697 Abs. 3 OR am Rand geregelt und spielt in der Praxis kaum eine Rolle. Mit der Neuordnung sollen die Voraussetzungen des Rechts auf Einsicht an diejenigen für das Recht auf Auskunft «angepasst» werden.²¹¹ Das Einsichtsrecht wird künftig in einer separaten Norm vorgesehen, nämlich in Art. 697a nOR, die einige *Neuerungen* enthält:

Das *Einsichtsrecht* setzt als *Minderheitsrecht* voraus, dass Aktionäre «zusammen mindestens 5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen vertreten» (Art. 697a Abs. 1 nOR). Wenn die Voraussetzungen von Art. 697a Abs. 3 nOR erfüllt sind, muss die Einsicht *innert vier Monaten* durch den VR gewährt werden (Art. 697a Abs. 2 nOR).²¹² Sollte der VR die Einsicht verweigern, muss dies *schriftlich begründet* werden.²¹³ Der Aktionär darf sich durch eine «fachkundige Person» bei der Einsicht begleiten lassen.²¹⁴

c) Sonderuntersuchung

Die *Sonderuntersuchung* gemäss Art. 697c ff. nOR,²¹⁵ de lege lata noch «Sonderprüfung» (Art. 697a ff. OR), ist zwar «kein Brennpunkt der Aktienrechtsrevision», unbesehen dessen wurden «einige Retuschen zur Verbesserung der Sonder-

²⁰¹ Neu werden auch *Genossenschaften* nur mittels öffentlicher Beurkundung gegründet: Art. 830 nOR.

²⁰² Vgl. dazu vorne C. III. 2.; das Aktienkapital kann bei *Gründung* (Art. 629 Abs. 3 nOR) oder *später* (Art. 621 Abs. 3 nOR) als Fremdwährung festgelegt werden.

²⁰³ Art. 634 Abs. 3 OR: «Eine einzige öffentliche Urkunde genügt auch dann, wenn Grundstücke, die Gegenstand der Sacheinlage sind, in verschiedenen Kantonen liegen. Die Urkunde muss durch eine Urkundsperson am Sitz der Gesellschaft errichtet werden.»

²⁰⁴ Vgl. dazu vorne C. III. 1.

²⁰⁵ Vgl. dazu vorne C. II. 1. c. bb.

²⁰⁶ Hinweise: *Lukas Müller/Philippe J. A. Kaiser/Diego Benz*, Die öffentliche Beurkundung bei elektronischen und virtuellen Generalversammlungen sowie Zirkularbeschlüssen, REPRAX 3/2020, 217 ff. und 241 ff.

²⁰⁷ Der Grund liegt im *Territorialitätsprinzip*; vgl. *Hans Caspar von der Crone/Sandro Bernet*, Der Tagungsort der Generalversammlung (...), in: *Das Aktienrecht im Wandel* (Zürich/St. Gallen 2020) 263; zur Anerkennung *ausländischer öffentlicher Urkunden* in der Schweiz: Art. 25 HRegV (SR 221.411).

²⁰⁸ *Peter V. Kunz*, Das Informationsrecht des Aktionärs in der Generalversammlung, AJP 10 (2001) 883 ff.

²⁰⁹ Vgl. Botschaft: BBI 2017 539 ff.; angesichts anstehender Publikationen des Autors zu Art. 697 ff. nOR wird auf diese Thematik bloss übersichtsmässig hingewiesen; die *Informationsklage* wird neu in Art. 697b nOR vorgesehen: Vgl. dazu hinten C. VII.

²¹⁰ Der Grenzwert beträgt «mindestens 10 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen».

²¹¹ Botschaft: BBI 2017 541; d. h., Art. 697 Abs. 4 nOR und Art. 697a Abs. 3 nOR sind *materiell identisch*.

²¹² Bei der Einsicht dürfen sich die Aktionäre nur, aber immerhin, «Notizen machen»: Art. 697a Abs. 2 Satz 2 nOR; m. E. sind somit *unzulässig* z. B. das Erstellen von Kopien, von Fotos oder von Tonaufzeichnungen (immerhin müssen es nicht handschriftliche Notizen sein, sodass ein Laptop zum Schreiben verwendet werden darf); wohl a. M.: *Matthias P. A. Müller*, Informationsrechte des Aktionärs, ex ante 1/2019, 30 FN 45.

²¹³ Art. 697a Abs. 3 Satz 2 nOR; faktisch sind Informationsklagen erleichtert: Vgl. dazu hinten C. VII.

²¹⁴ Botschaft: BBI 2017 542.

²¹⁵ Statt aller: *Reto Heizmann*, Sonderuntersuchung statt Sonderprüfung (...), in: *Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts* (Zürich 2017) 111 ff.

prüfung vorgesehen».²¹⁶ Die offensichtlichsten *Neuerungen* sind die Namensänderung («Sonderuntersuchung» statt «Sonderprüfung») sowie die veränderten Schwellenwerte.²¹⁷

Zum «*Prozedere*» ändert sich mit der Sonderuntersuchung, weiterhin als subsidiärer Rechtsbehelf,²¹⁸ kaum etwas: *Antrag eines Aktionärs* auf Sonderuntersuchung in einer *GV*, und bei Zustimmung kann eine Klage innert max. 30 Tagen (Art. 697c Abs. 2 nOR) folgen bzw. bei Ablehnung innert max. dreier Monate (Art. 697d Abs. 1 nOR).²¹⁹ Eine Sonderuntersuchung kann inhaltlich – neu – *alle Themen umfassen*, die «in der Generalversammlung angesprochen» wurden (Art. 697d Abs. 2 nOR).

Im Hinblick auf den zu erstellenden *Sonderuntersuchungsbericht* findet im Rahmen von Art. 697g nOR ein «Ping Pong» zur «Berichtsbereinigung» zwischen Gericht, AG bzw. VR sowie Kläger statt. Der Bericht wird schliesslich den Aktionären anlässlich der *nächsten GV* unterbreitet (Art. 697h nOR), m. E. allerdings ohne Beschlussfassung.

2. Schutzmechanismen

Mit der «grossen» Aktienrechtsrevision wird erneut der *Minderheitenschutz* ausgebaut, und zwar in verschiedenen Bereichen,²²⁰ insbesondere durch erweiterte Mitwirkungs- und Kontrollrechte der Gesellschafter.²²¹ Beispielsweise dienen zahlreiche Regelungen betreffend *GV* dem (verbesserten) Schutz der Aktionäre, konkret etwa die Neuordnung(en) zum Tagungsort²²² sowie zu Digitalisierungen.²²³

Einen spezifischen Schutzmechanismus für Aktionäre, durchaus bereits im aktuellen Aktienrecht verwendet, stellen die *Minderheitsrechte* dar. Diese Aktionärsrechte setzen eine minimale Beteiligung voraus. Solche Regelungen finden sich aufgrund der «grossen» Aktienrechtsrevision in

erster Linie in den folgenden Bestimmungen: Art. 697 Abs. 2 nOR, Art. 697a Abs. 1 nOR, Art. 697d Abs. 1 Ziff. 1/Ziff. 2 nOR, Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1/Ziff. 2 nOR, Art. 699b Abs. 1 Ziff. 1/Ziff. 2 nOR sowie Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4 nOR.

VI. Unternehmenssanierungen

Unbesehen der Debatte zur CSR²²⁴ erweisen sich «prototypische» AG, auf Basis von Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR, schon bisher (und künftig weiterhin) als gewinnstrebend. In der Wirtschaftsrealität kommen *ökonomische Krisen*²²⁵ (Stichworte: Kapitalverlust sowie Überschuldung) allerdings regelmässig vor, was zu *Unternehmenssanierungen* u. a. im Rahmen von Art. 725 ff. OR führen kann oder sogar muss.²²⁶

Mit dem «Aktienrecht 4.0» wird das *aktienrechtliche* Sanierungsrecht (Art. 725 ff. nOR) überarbeitet, wenn auch nicht in grundlegender Hinsicht.²²⁷ Der *Kapitalverlust* wird in Art. 725a nOR und die *Überschuldung* in Art. 725b nOR geregelt. Einige Neuerungen sind vorgesehen; beispielsweise muss die AG bei einem Kapitalverlust für ihre letzte Jahresrechnung vor Genehmigung durch die *GV* eine *ingeschränkte Revision* durchführen, selbst wenn sie keine Revisionsstelle hat (Art. 725a Abs. 2 nOR).

In der Praxis stehen oftmals Liquiditätsprobleme im Vordergrund. Vor diesem Hintergrund spielt die *drohende Zahlungsunfähigkeit* im künftigen Sanierungsrecht eine «zentrale Rolle»,²²⁸ die neu explizit im Rahmen der «grossen» Aktienrechtsrevision angesprochen wird; insbesondere soll mit Art. 725 nOR «die *Handlungspflicht des VR* zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft» ausgelöst werden.²²⁹

²¹⁶ Urs Schenker, Die Sonderprüfung (...), GesKR 2019, 30; es dürfte sich wenig ändern, d. h., das neue Aktienrecht wird «nicht zu einer Behebung des Instituts der Sonderprüfung führen»: a. a. O. 32.

²¹⁷ Im Übrigen wurde z. T. bloss die *aktuelle Praxis* legiferiert.

²¹⁸ Entweder das Auskunftsrecht (Art. 697 nOR) oder das Einsichtsrecht (Art. 697a nOR) muss «bereits ausgeübt» worden sein: Art. 697c Abs. 1 nOR, dies entspricht der aktuellen Rechtslage: Peter V. Kunz, Zur Subsidiarität der Sonderprüfung, SJZ 92 (1996) 1 ff.

²¹⁹ Bei einer ablehnenden *GV* muss der Sonderprüfungskläger (allein oder gemeinsam mit anderen Klägern) bei Publikums-AG min. 5 Prozent des Aktienkapitals bzw. der Stimmen und bei privaten AG min. 10 Prozent des Aktienkapitals bzw. der Stimmen vertreten: Art. 697d Abs. 1 Ziff. 1/Ziff. 2 nOR; der «Schadensnachweis» wird erleichtert, weil bloss glaubhaft zu machen ist, dass eine behauptete Verletzung von Gesetz oder Statuten «geeignet ist, die Gesellschaft oder die Aktionäre zu schädigen»: Art. 697d Abs. 3 nOR.

²²⁰ Übersicht: Daniel Häusermann, Aktionärsrechte und Generalversammlung, EF 2021, 305 ff.

²²¹ Dem Informationsregime kommt eine wichtige Bedeutung zu: Vgl. dazu vorne C. V. 1.

²²² Vgl. dazu vorne C. II. 1. b.

²²³ Vgl. dazu vorne C. II. 1. c.

²²⁴ Vgl. dazu vorne B. II. 3.

²²⁵ Allg.: Peter V. Kunz, Sanierungen von Kapitalgesellschaften (...), recht 32 (2014) 175 ff.

²²⁶ Statt aller: Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht (4. A. Zürich 2009) § 13 N 707 ff.; Lukas Glanzmann, Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 91 (2019) 465 ff.

²²⁷ Vgl. Patrick Schmidt, Die Sanierung nach künftigen Aktienrecht, in: Das Aktienrecht im Wandel (Zürich/St. Gallen 2020) 215 ff.; Peter V. Kunz, Unternehmenssanierungen durch Kapitalveränderungen, in: Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X (Zürich 2020) 27 ff. und v. a. 41 ff.; re «Harmonikasanierung»: Thomas Werlen/Remo Decurtins, Die Harmonika als Schnittmenge der Verfahren zu Kapitalherabsetzung, -erhöhung und Sanierung, in: Das Aktienrecht im Wandel (Zürich/St. Gallen 2020) 235 ff.

²²⁸ Botschaft: BBl 2017 463; Hinweise: Lukas Glanzmann, Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung, GesKR 2017, 388 ff.

²²⁹ Botschaft: BBl 2017 463 (Hervorhebung hinzugefügt); Art. 725 Abs. 2 nOR sieht vor: «Droht die Gesellschaft zahlungsunfähig zu werden, so ergreift der Verwaltungsrat Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit. (...)»; vgl. Dominik Milani/Philipp Schürch, Die Pflichten des Verwaltungsrates bei drohender Zahlungsunfähigkeit nach neuem Aktienrecht, SZW 92 (2020) 339 ff.

VII. Aktienrechtliche Klagen

Für «gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten» werden neu *statutarische Schiedsklauseln* explizit in Art. 697n nOR erwähnt.²³⁰ Dies sollte künftig zu einer erhöhten Rechtssicherheit²³¹ führen, erweisen sich doch m. E. solche Statutenbestimmungen de lege lata wegen Art. 680 Abs. 1 OR (noch) als *unzulässig*, was in der Lehre *umstritten* erscheint.²³²

Im Ergebnis erweisen sich die wichtigsten *aktienrechtlichen Klagen* künftig als schiedsfähig. Zu diesen expliziten Klagemöglichkeiten des Aktienrechts gehören beispielsweise die Rückerstattungsklage (Art. 678 OR), die Anfechtungsklage (Art. 706 f. OR), die Nichtigkeitsklage (Art. 706b OR und Art. 714 OR), die Auflösungsklage (Art. 736 Ziff. 4 OR)²³³ und die Verantwortlichkeitsklage (Art. 754 ff. OR).²³⁴ Einige aktienrechtliche Klagen werden mit dem «Aktienrecht 4.0» *leicht revidiert*:

Die *Informationsklage* – Beispiel 1 – betreffend Auskunftsrecht sowie Einsichtsrecht wird umschrieben wie folgt: «Wird die Auskunft oder die Einsicht ganz oder teilweise verweigert oder verunmöglicht, so können die Aktionäre innerhalb von 30 Tagen vom Gericht die Anordnung der Auskunft oder Einsicht verlangen» (Art. 697b nOR).²³⁵

Bei der *Rückerstattungsklage* – Beispiel 2 – sind neu passivlegitimiert «mit der Geschäftsführung befasste Personen und Mitglieder des Beirats» (Art. 678 Abs. 1 nOR); ausserdem wird die Verjährungsfrist von fünf auf drei Jahre verkürzt (Art. 678a Abs. 1 nOR).²³⁶ Die *Verantwortlichkeitsklage* – Beispiel 3 – kann durch die GV der betroffenen AG ebenfalls beschlossen werden (Art. 756 Abs. 2 nOR), und «Rangrücktritte» wirken sich auf die Schadensberechnung aus (Art. 757 Abs. 4 nOR).

D. Schlussbemerkungen

Die *kritisierten «Rechtssetzungsprinzipien»* der jüngeren Vergangenheit²³⁷ traten insbesondere beim Gesellschaftsrecht auf.²³⁸ Die legislativen «Unübersichtlichkeiten» der jüngsten Aktienrechtsrevisionen²³⁹ scheinen ausserdem zu belegen, dass sich – leider – an diesem legislativen Missstand wenig geändert hat. M. E. stellt das «Aktienrecht 4.0» den Prototyp eines *aktienrechtlichen «Ad hoc-ismus»* dar. Umso schwerwiegender erscheint, dass im Hinblick auf die neuen Regelungen nicht von einer legislativen Evolution, sondern vielmehr von einer *aktienrechtlichen «Mini-Revolution»* auszugehen ist:

Paradigmenwechsel finden sich in erster Linie in den Bereichen der «Digitalisierung»²⁴⁰ einerseits sowie der «Gesellschaftspolitik»²⁴¹ andererseits, durchaus im internationalen Trend liegend. Die entsprechenden Regelungen und weitere zahlreiche Neuerungen im Bereich des «Aktienrechts 4.0» werden primär für die Unternehmen, doch wohl ebenso für deren Investoren *praktische Herausforderungen* mit sich bringen.

Verschiedene *rechtspolitische Forderungen* zum Aktienrecht wurden (noch) *nicht erfüllt*, notabene aus unterschiedlichen Gründen. Es können z. B. die Loyalitätsaktien,²⁴² die Zulässigkeit eines Aktionärsaustrittsrechts²⁴³ oder – im Hinblick auf private AG und auf Publikums-AG – das Ende der (angeblichen) «Einheit des Aktienrechts»²⁴⁴ er-

²³⁷ Vgl. dazu vorne A. II. 3. (konkret: «Wild Wild West» und «Ad hoc-ismus»).

²³⁸ Hinweise: Peter V. Kunz, Zehn bemerkenswerte Auffälligkeiten bei den Revisionen der letzten Jahre im schweizerischen Gesellschaftsrecht, SJZ 104 (2008) 557 ff.; re «Skandalitis»: a. a. O. 563 f.; zudem: Ders., Schweizer Wirtschaftsrecht im 21. Jahrhundert (...), AJP 24 (2015) 422.

²³⁹ Vgl. dazu vorne B. I. 3.

²⁴⁰ Vgl. dazu vorne B. II. 2.

²⁴¹ Vgl. dazu vorne B. II. 3.

²⁴² Mit *Loyalitätsaktien* sollen Privilegien für *langfristig orientierte* Aktionäre verbunden sein (z. B. erhöhte Dividenden); vgl. Christoph Burckhardt, Loyalitätsaktien im Rahmen der Aktienrechtsrevision, in: Das Aktienrecht im Wandel (Zürich/St. Gallen 2020) 367 ff.; Daniel Däniker, Loyalitätsaktien (...), in: Mergers & Acquisitions XVII (Zürich 2015) 139 ff.; Peter V. Kunz/Peter Jung, Der Gleichbehandlungsgrundsatz im schweizerischen Gesellschaftsrecht, in: Der Gleichbehandlungsgrundsatz im Gesellschaftsrecht (Tübingen 2021) 100 ff.; Herbert Wohlmann/Michael Zeller, Nachhaltige Geschäftsführung durch Bindung der Aktionäre?, SJZ 113 (2017) 229 ff.; rechtsvergleichend: Peter Jung, Loyalitäts- und Aktivitätsprämien für Publikumsaktionäre (...), ZVglRWiss 120 (2021) 104 ff.; das Postulat 18.4092 (Auswirkungen von «Loyalitätsaktien») der Kommission für Rechtsfragen des StR hat der Rat auf Antrag des BR im Jahr 2019 *angenommen*.

²⁴³ In diesem Sinn: Peter V. Kunz, Aktienrechtsrevision 20xx, Jusletter vom 2. Februar 2009, N 146 f.; ebenso wenig geregelt wurden «Segmentsaktien» («Tracking Stock»): a. a. O. N 155 f. (allg.: Andreas Bohrer, Corporate Governance [...] [Zürich 2005] N 899 ff. sowie N 915).

²⁴⁴ Hierzu: Peter V. Kunz, Rätselfragen um die Schweizer Aktienrechtsrevision, NZZ Nr. 281 (2005) 29.

²³⁰ Richard G. Allemann, Statutarische Schiedsklauseln in der Aktienrechtsrevision, GesKR 2018, 339 ff.

²³¹ Hierzu: Valentina Meier, Schiedsklauseln in Statuten schweizerischer Aktiengesellschaften (Diss. Zürich 2016) N 491 ff.

²³² Hinweise: Peter V. Kunz, Die Klagen im Schweizer Aktienrecht (Zürich 1997) 175 f.; Marc André Mauerhofer, Gültigkeit statutarischer Schieds- und Gerichtsstandsklauseln, GesKR 2011, 20 ff.

²³³ Künftig gilt beim *Erwerb eigener Aktien* die Höchstgrenze von 20 Prozent des Aktienkapitals ebenfalls im Hinblick auf die Auflösungsklage: Art. 659 Abs. 3 nOR.

²³⁴ Botschaft: BBl 2017 547.

²³⁵ Mit dieser Ordnung sind zahlreiche offene Rechtsfragen verbunden; m. E. erscheint etwa unklar, *wann der Fristenlauf beginnt*.

²³⁶ Eine weitere Änderung stellt die Streichung des Kriteriums der «wirtschaftlichen Lage» der AG (Art. 678 Abs. 2 OR) als Verteidigungsmöglichkeit dar; hierzu die Botschaft: BBl 2017 529.

wähnt werden. Ebenfalls *nicht umfassend geregelt* wird das *Konzernrecht*, obwohl mehrere Einzelthemen im Lauf des Revisionsverfahrens debattiert wurden.²⁴⁵

Eine weitere «grosse» Aktienrechtsrevision steht – mindestens in naher Zukunft – nicht an, und vermutlich werden die nächsten gesellschaftsrechtlichen Änderungen im Genossenschaftsrecht erfolgen.²⁴⁶ Die *Entwicklung des Aktienrechts* ist nichts-

destotrotz *nicht abgeschlossen*. Mehrere Themen, etwa eine Regulierung der Stimmrechtsberater,²⁴⁷ bleiben auf der «aktienrechtspolitischen Traktandenliste»; nicht auszuschliessen ist zudem, dass (zusätzliche) gesellschaftspolitische Themen legiferiert werden.²⁴⁸ Daher steht fest: «Es wird spannend bleiben im schweizerischen Aktienrecht!»²⁴⁹

²⁴⁵ Beispiel 1: Verzicht auf die *Rückforderungsklage* als *Gläubigerklage* für Vermögensverschiebungen innerhalb eines Konzerns (Art. 678 Abs. 4 E-OR sowie Botschaft: BBl 2017 530); Beispiel 2: fehlende Legiferierung von BGE 132 III 71 betreffend *Einsichtsrecht* in Tochtergesellschaften (Art. 697^{bis} Abs. 3 E-OR sowie Botschaft: BBl 2008 1608 FN 24 sowie 1672).

²⁴⁶ Jüngst gab es eine «Flut» von Vorstössen; Auswahl: Motion 20.3563 (Rahmenbedingungen für Genossenschafts-Start-ups verbessern) von NR *F. Molina*; Motion 21.3418 (Zeit für eine Änderung des Genossenschaftsrechts. Für mehr Transparenz!) von NR *M. Reynard*; Motion 21.3652 (Das Genossenschaftsrecht behutsam modernisieren) von NR *H.-U. Vogt*; generell: *Peter Forstmoser*, Plädoyer für eine Reform des Genossenschaftsrechts, in: *Theorie und Praxis des Unternehmensrechts* (Zürich 2020) 205 ff.

²⁴⁷ Der StR im Jahr 2019 und der NR im Jahr 2020 haben die Motion 19.4122 (Stimmrechtsberater und börsenkotierte Aktiengesellschaften. Interessenkonflikte offenlegen und vermeiden) von StR *Thomas Minder* auf Antrag des BR *angenommen*.

²⁴⁸ M. E. bleibt zu hoffen, dass bei künftigen Aktienrechtsrevisionen primär eine *Ideologiefreiheit* angestrebt wird: *Peter V. Kunz*, Rundflug über's schweizerische Gesellschaftsrecht (2. A. Bern 2012) 219 f.

²⁴⁹ *Peter Forstmoser*, Aktienrechtsreform 2020 (...), EF 2021, 320 ff.