

*Institut für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis/Uni St. Gallen
St. Galler Aktienrechtsforum 2009
Dienstag, 27. Oktober 2009, Kongresshaus Zürich*

u^b

b
**UNIVERSITÄT
BERN**

Gesteigerte Anforderungen an Verwaltungsräte von Publikumsgesellschaften in der Schweiz

von

Peter V. Kunz

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M.
ordentlicher Professor für Wirtschaftsrecht und für Rechtsvergleichung
Direktor des Instituts für Wirtschaftsrecht sowie Leiter des Departements für
Wirtschaftsrecht an der Universität Bern

kunz@iwr.unibe.ch

Inhalt

I. Einführung

1. *Vorbemerkungen*
2. *Grundverständnis*

II. Legales Umfeld

1. *Rechtsgrundlagen*
2. *Behörden und Gerichte*

III. Regulierungen – Auswahl

1. *Obligationenrecht*
2. *Börsenrecht*
3. *Spezialthema: Vergütung*

IV. Selbstregulierungen – Auswahl

1. *Kotierungsrecht*
2. *Echte Selbstregulierung*

V. Schlussbetrachtungen

Einführung

1. Vorbemerkungen

- Publikumsgesellschaften *im Kreuzfeuer* der (Medien-)Kritik
- Lieblingsthematik: *Boni* und weitere Vergütungen...
- *Finanzmarktnutzung* erhöht die *legalen* Herausforderungen (z.B. Transparenz) – und es gibt ein „erweitertes Publikum“
- *nicht-juristische* Anforderungen: Medienarbeit etc.
- Fokus i.c. – *Übersicht* zu *ausgewählten* Pflichtaspekten

Einführung

2. Grundverständnis

- sog. *Publikumsgesellschaft* = *kotierte* Beteiligungspapiere
- anderes Verständnis im neuen Revisionsrecht
- Anfang/Ende: Kotierung (z.B. IPO) & Dekotierung
- SIX = ja; BX = ja; OTC = nein (auch nicht betr. Vinkulierung...)
- Quantitatives sowie Qualitatives zur Statistik
- mögliche Zukunft: Thematik der sog. *Börsialisierung*...

Legales Umfeld

1. Rechtsgrundlagen

- *Regulierung* sowie *Selbstregulierung*
- Tendenzen zur *Regulierung* (z.B. bei Aktienrechtsrevision)
- Obligationenrecht (OR) + Börsenrecht (BEHG)
- *unechte* Selbstregulierung: Kotierungsrecht (z.B. KR SIX)
- *echte* Selbstregulierung (z.B. SCBP von economiesuisse)

Legales Umfeld

2. Behörden und Gerichte

- Privat-AG – im Prinzip nur das HR/EHRA...
- SIX + BX – zwar nicht Behörden, aber trotzdem „Aufsicht“
- UEK: Übernahmesituationen – Empfehlungen/Verfügungen
- FINMA: Obergaufsichtsbehörde (z.B. Meldepflichtverletzungen)
- Gerichte: z.B. Stimmrechtssuspendierung, Strafanzeigen

Regulierungen – Auswahl

1. Obligationenrecht

1.1 OR 717

- Treue- und Sorgfalts- und Gleichbehandlungspflichten
- Rechtsmissbrauchsverbot + schonende Rechtsausübung
- *keine* börsenrechtlichen Spezialitäten
- Themen:
 - * *Informationsprivilegien* für Grossaktionäre
 - * Legal Compliance (Beispiele: Schindler; Panalpina)
 - * sog. *Stillhalteabkommen* (Beispiel: Sulzer/Renova)

Regulierungen – Auswahl

1. Obligationenrecht

1.2 OR 685d (Vinkulierung)

- *Differenzierung* nach Kotierung: OR 685a ff.
- Instrument gegen sog. „*unerwünschte*“ Übernahmen?
- Themen:
 - * a.o. *GV-Einberufungsrecht* in Frage gestellt (Beispiel: Valora)
 - * *Nichteintragung* von Ausländern (Beispiel: Implenia/Laxey)
- *gesetzgeberischer Handlungsbedarf?*

Regulierungen – Auswahl

2. Börsenrecht

2.1 Meldepflicht (BEHG 20)

- Offenlegungspflicht für *Aktionäre* – als Regelfall; *Emittent* hat nur, aber immerhin Mitteilungspflicht gemäss BEHG 21
- Grenzwertänderungen seit *1. Dezember 2007*
- Themen:
 - * sog. *Aktienrückkaufprogramme*
 - * *Kontaktgespräche* gegen „unerwünschte“ Übernahmen
- *Lex Imperfecta* betreffend Sanktionen:
Strafbarkeit? Stimmrechtssuspendierung?

Regulierungen – Auswahl

2. Börsenrecht

2.2 Öffentliche Übernahmen (BEHG 22 ff.)

- VR-Neutralität versus „*VR als Vormundschaftsbehörde*“...
- ... und *wer entscheidet*, was im konkreten Fall nun sog. „freundlich“ (= „unerwünscht“) oder sog. „feindlich“ ist?
- Prozedere als „Ping Pong“ = *Transparenz..!*
- Themen:
 - * zulässige *Defensivmassnahmen limitiert* (BEHG 29 II)
 - * sog. *VR-Bericht* (BEHG 29 I) und umfassende UEK-Praxis

Regulierungen – Auswahl

3. Spezialthema: Vergütung

3.1 Problembereiche

- Fokus = *Finanzbranche*... z.B. FINMA-Vorschläge
- zentrale Diskussionspunkte:
 - (i) *Transparenz* + (ii) *Kompetenz* + (iii) *Inhaltskontrolle*Prozedurales – z.B. Struktur mit sog. *Compensation Committee*
- Politika – zwei Volksinitiativen
sog. „*Abzocker-Initiative*“ + sog. „*1:12“-JuSo-Initiative*
- Thema bei Publikums- und privaten Gesellschaften...

Regulierungen – Auswahl

3. Spezialthema: Vergütung

3.2 De Lege Lata & De Lege Ferenda

- *Transparenz allein* als Thema bisher:
OR 663b bis + RLCG (Anhang Ziff. 5)
- *Kompetenz* als künftiges Hauptthema:
VR oder GV? GV verbindlich oder konsultativ? VR und/oder GL?
- BR mit sog. *indirektem Gegenvorschlag* (2008)

Selbstregulierungen – Auswahl

1. Kotierungsrecht

1.1 KR SIX bzw. KR BX

- sog. *unechte* Selbstregulierung, d.h. FINMA-Absegnung
- BEHG 8 III = *internationale Standards* massgeblich
- Beispiel: *Ad hoc-Publizität* (KR SIX 53 f. und KR BX 18)
- *Rulings ausgeschlossen*, d.h. in Verantwortung von VR
- Sanktionierung: SIX/BX und *eventuell* Haftungsrisiko...

Selbstregulierungen – Auswahl

1. Kotierungsrecht

1.2 Richtlinien der SIX

- Beispiel 1: RL betr. *Ad hoc-Publizität* (RLAhP)
- Beispiel 2: RL betr. *Corporate Governance* (RLCG)
- Beispiel 3: RL betr. *Management-Transaktionen* (RLMT)
- Sanktionsordnung

Selbstregulierungen – Auswahl

2. Echte Selbstregulierung

2.1 SCBP von economiesuisse

- *Swiss Code of Best Practice* für CG
- Anwendungsbereich v.a. bei *Publikumsgesellschaften*
- *Empfehlungen* ohne Rechtsverbindlichkeit
- keine Sanktionierungsmöglichkeiten
- *eventuell* bedeutsam für *künftige Praxis* (OR 717)?

Selbstregulierungen – Auswahl

2. Echte Selbstregulierung

2.2 Inhaltliches

- *Aufgabenkatalog(e)* für VR + GL (vgl. SCBP II.)
- VR: Rn. 9 ff.
Empfehlungen z.B. zur *Zusammensetzung* und Arbeitsweise des VR, zum Umgang mit *Interessenkonflikten* und mit Wissensvorsprüngen sowie zur sog. *Personalunion* VRP/CEO
- GL: Rn. 18
Empfehlung z.B. zum sog. *Lead Director* für den Fall einer Personalunion

Schlussbetrachtungen

1. Grundregeln gelten bei allen (sic!) Gesellschaften

- z.B. OR 717: Publikumsgesellschaften und Privat-AG
- Spezialfälle bei *Abwehr-Strategien* von Zielgesellschaften
- Beispiel: sog. *Stillhalteabkommen* (z.B. bei Sulzer)
- Erleichterung: Rechtsdienste und RA helfen weiter...

Schlussbetrachtungen

2. Erhöhte Anforderungen

- *Rechtssetzung*: viele Zusatzregulierungen bzw. Zusatzselbstregulierungen bei Publikumsgesellschaften
- *Rechtsanwendung*: viele zusätzliche Behörden, die zu berücksichtigen sind (z.B. UEK und FINMA)
- Gerichte: *keine generellen Verschärfungen* (etwa zu OR 754)
- *Rechtsfragen* sind immer *nur Teilaspekt...*

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit..!

Peter V. Kunz

Universität Bern
Institut für Wirtschaftsrecht
Schanzeneckstrasse 1
CH-3001 Bern
Tel.: 031 / 631 55 88

kunz@iwr.unibe.ch

www.iwr.unibe.ch