

Prof. Peter V. Kunz, Universität Bern, zur Revision des Aktienrechts, zur Offenlegung der Managerlöhne und zu den Dispo-Aktien

«Die Aktionärsrechte werden gestärkt»

Insgesamt ein gelungener Entwurf – das bescheinigt der Aktienrechtler Peter Kunz der Aktienrechtsrevision, über die das Parlament demnächst beraten wird. Das Ziel, die Aktionärsrechte zu stärken, sei erreicht worden. Entgegen der Kritik, wonach die Dispo-Aktien auch im neuen Aktienrecht nicht geregelt werden, sieht er keinen Handlungsbedarf. Die Anonymität der Gesellschafter soll gewahrt bleiben. Kunz begrüsst die jährliche Wiederwahl des VR. In der Lohnfrage geht ihm hingegen der Entwurf zu wenig weit: Die Kompetenz zur Lohnfestlegung sollte der Generalversammlung (GV) übertragen werden.

— Herr Kunz, Sie haben an der vorliegenden Aktienrechtsreform kritisiert, dass an der Einheit des Aktienrechts festgehalten werde. Wie ist diese Kritik zu verstehen?

Die Einheit des Aktienrechts ist eine Illusion. Die Aktienrechtsrevision macht an sich eine Unterteilung zwischen den Publikums- und den privaten Aktiengesellschaften, nicht kotierten Aktiengesellschaften. Mit dem neuen Aktienrecht wird somit verdeckt auch ein Börsengesellschaftsrecht geschaffen. Die Reform ist damit eher auf mittlere und grosse Gesellschaften und weniger auf kleine fokussiert.

— Man müsste also zwei Gesetze schaffen, eines für die privaten Aktiengesellschaften und eines für die kotierten?

Ja, das wäre klarer und wesentlich einfacher. Die Vorlage bringt eine Vielzahl von Bestimmungen. Das Gesetzeswerk ist unübersichtlich und wird in der Handhabung für Nichtjuristen recht schwierig werden. Die kleinen und mittleren Unternehmen werden künftig Probleme haben, die relevanten Normen zu finden.

— Wie wäre das zu lösen?

Wir haben das Börsengesetz. Darin gibt es etliche Regelungen, die an sich ins Gesellschaftsrecht gehören, wie etwa die Melde- und die Angebotspflicht. An sich wäre das Börsengesetz durch gesellschaftsrechtliche Normen zu ergänzen. Damit wäre einfacher ersichtlich, was für welche Gesellschaft gültig ist.

— Die Einheit des Aktienrechts wird mit diesem Entwurf aber noch zementiert.

Ja. Die Reform bringt nichts Revolutionäres. Dennoch ist sie eine Art «Big Bang» für die Aktiengesellschaften in der Schweiz. Die AG ist die wichtigste Rechtsform, wir haben fast 180 000 Aktiengesellschaften, die in ein paar Jahren neue Rechtsgrundlagen haben werden.

— Ein Kernpunkt der Revision betrifft die Managerlöhne. Die Vorlage stipuliert eine Offenlegungspflicht. Was bringt das?

Wenn es um die Offenlegung von Managerlöhnen oder VR-Honoraren geht, darf keine Neiddebatte entstehen. Diese Löhne und Vergütungen sind ein Kostenfaktor für ein Unternehmen. Die Aktionäre sind



Peter Kunz: «Die Managerlöhne werden durch die Offenlegung eher steigen.»

BILD: SANDRA MEIER

Zur Person

Peter V. Kunz gehört mit seinen 43 Jahren zur jüngeren Garde der Aktienrechtler. Sein Metier kennt er jedoch bestens: Er widmete sich sowohl in seiner Doktorarbeit im Jahr 1993 als auch in seiner Habilitationsschrift (2001) Themen aus dem Aktienrecht. Kunz setzte jedoch nicht direkt auf eine akademische Karriere. Nach dem Studium an der Universität Bern, das er 1991 mit dem Anwaltsdiplom abschloss, war er zunächst während mehr als zwölf Jahren in der Advokatur als Wirtschaftsanwalt tätig. Auf den 1. Oktober 2005 wurde Kunz zum Ordinarius für Wirtschaftsrecht an der Uni Bern berufen. Er ist geschäftsführender Direktor des Instituts für Wirtschaftsrecht. Zudem ist Kunz Mitglied des Beirats des Schweizerischen Instituts für Rechtsvergleichung in Lausanne. **PM**

legung eher steigen werden. Nun werden alle Vergleichsmöglichkeiten haben und sich nach oben orientieren. Allerdings kann die Offenlegung durchaus auch präventiv gegen Lohnexzesse wirken.

— Wenn dieses Aufschaukeln der Löhne Tatsache wird, ist genau das Gegenteil dessen erreicht, was beabsichtigt war?

Ja, das ist so. In der Vorlage gibt es ein paar Themen, die für mich Augenwischerei sind, die Entschädigungsthematik gehört dazu. Die Offenlegung wird mit Blick auf die Stärkung der Aktionärsrechte nicht viel bringen.

— Was wäre zu tun, um das Problem

besser in den Griff zu bekommen?

Ein weitergehender Schritt wäre, der GV die Kompetenz zu übertragen, die Löhne festzulegen. Wenn der Bundesrat festhält, dass diese Kompetenz der GV neu übertragen werden könne, so ist das Augenwischerei. Das ist keine Neuerung, denn es ist schon heute möglich, nur tut es niemand. Der Bundesrat hat sich darum gedrückt, diese Zuständigkeit klar zu definieren.

— Würde die Generalversammlung damit nicht zu einem Basar, in dem nur noch über Löhne verhandelt wird?

Das würde in einem gewissen Mass wohl der Fall sein. Aber wenn der Bundesrat nun diese Kompetenz nicht vorschreiben will, dafür als Kompensation die jährliche Wiederwahl jedes VR-Mitglieds verlangt, so ist das auch ein Handel. Wenn man zwar die Löhne kennt, jedoch nicht über sie abstimmen kann, dafür aber den VR jährlich wiederwählt, so werden sich die Diskussionen vorab um die Festlegung der Löhne drehen.

— Was halten Sie von der jährlichen Wiederwahl des Verwaltungsrats?

Die jährliche Wiederwahl ist auch ein bisschen Augenwischerei. Sie klingt besser, als sie ist, weil die Wiederwahlen in wohl 95% der Aktiengesellschaften unproblematisch und die Mehrheitsverhältnisse klar sind. So kann es den VR-Mitgliedern egal sein, ob sie sich jedes Jahr zur Wiederwahl stellen müssen.

— Besteht mit der einjährigen Wahl nicht die Gefahr, dass auch der VR immer kurzfristiger denkt und einen Zeithorizont von nur noch einem Jahr hat?

Verwaltungsräte sind keine Politiker.

Neuerungen des Aktienrechts

Die Botschaft zur Aktienrechtsrevision wurde Ende 2007 vom Bundesrat verabschiedet und wird bald im Parlament beraten. Ziel der Reform ist es, die Stellung der Aktionäre als Eigentümer zu stärken und die Corporate Governance zu verbessern. Dazu wird die jährliche Wiederwahl der Verwaltungsräte eingeführt. Die Schwellenwerte für die Ausübung verschiedener Aktionärsrechte wie die Einberufung der Generalversammlung oder das Einfordern einer Sonderprüfung werden gesenkt. Das Depotstimmrecht der Banken sowie die Organvertretung (Vertretung durch die Gesellschaftsorgane) sollen abgeschafft und durch die Vertretung einer unabhängigen Person ersetzt werden, die sich jedoch der Stimmabgabe enthält, falls sie keine Anweisung von den abwesenden Aktio-

nären hat. Im Weiteren wurde die gesetzliche Grundlage für den Einsatz elektronischer Kommunikationsmittel an Generalversammlungen geschaffen. Ausserdem sollen die Aktiengesellschaften in der Kapitalbewirtschaftung flexibler werden. Das Aktienkapital kann innerhalb einer Bandbreite rasch an die Kapitalbedürfnisse angepasst werden. Die Offenlegung der Verwaltungsratslöhne und Managergehälter, die für kotierte Unternehmen bereits seit Anfang 2007 Pflicht ist, soll neu auch für nicht kotierte Gesellschaften gelten. Auf die im Vorentwurf vorgesehene Abschaffung der Inhaberkarte wurde nach breiter Kritik in der Vernehmlassung verzichtet. Die Dispo-Aktie (nicht eingetragene Namenaktie) wird nicht geregelt, obschon dies von vielen Seiten gefordert wird. **CD**

Bei der Wahl in den VR sollte es nicht so sein, dass man wie ein Politiker bereits an die Wiederwahl denkt. Wenn sich der einzelne VR nichts zuschulden kommen lässt, wird die Wiederwahl problemlos sein. Überdies sind etliche Publikums- und Aktiengesellschaften schon zum einjährigen Wahlrhythmus übergegangen.

— Wird der VR dadurch gegenüber dem Management nicht geschwächt?

Ob der VR gegenüber dem Management stark oder schwach ist, hängt in erster Linie von der personellen Besetzung des VR ab. Das Management wird sich nicht darauf verlassen können, sich mit ungenügenden Leistungen durchzuschummeln, weil der VR abgewählt werden könnte. Der VR wird das Management eher stärker kontrollieren, weil er jedes Jahr einen Leistungsausweis vorlegen muss. In der jährlichen Wiederwahl geht es in erster Linie um das Verhältnis des VR zu den Eigentümern, weniger zum Management.

— Wie weit stärkt die Senkung von Schwellenwerten wie etwa zur Einberufung einer GV oder zur Traktandierung bestimmter Geschäfte die Aktionärsdemokratie? Ist das auch bloss Augenwischerei?

Nein, das ist keine Augenwischerei, sondern eine der sinnvollen Massnahmen zur Stärkung der Aktionärsdemokratie. In gewissen Bereichen wurden aus Angst vor Missbrauch Mindestbestimmungen geschaffen. Das gilt eben für diese Schwellenwerte. In den vergangenen ungefähr fünfzehn Jahren hat sich gezeigt, dass diese Werte zu hoch sind. Die Tatsache, dass Investoren einfacher eine GV einberufen oder eine Sonderprüfung verlangen können, wird eine Präventivwirkung entfalten. Umgekehrt steigt die Gefahr des Querulantentums.

— Wie ist die Abschaffung des Depotstimmrechts zu beurteilen?

Das Depotstimmrecht war eines der grossen Themen der letzten Aktienrechtsreform im Jahr 1991. Damals existierte, nicht ganz unbegründet, eine gewisse Furcht, dass die Banken das Stimmengewicht in den Aktiengesellschaften monopolisieren, weil sie meist in Absprache mit dem Management entschieden haben. Die Interessen der Privatanleger drohten unterzugehen. Die Abschaffung des Depotstimmrechts ist für mich heute jedoch nicht mehr das entscheidende Problem. So wie sich das Depotstimmrecht in den letzten Jahren entwickelt hat, ist es an sich kein Thema mehr. Ein Problem ist hingegen, dass die Organvertretung abgeschafft werden soll.

— Und wo liegt das Problem?

Es wird häufig behauptet, die Organvertretung sei ein Problem für die Minderheitsaktionäre. Dem ist aber nicht so. Sie

sammelt die Stimmen, die den VR unterstützen, das ist auch eine wichtige Funktion. So ist es richtig, wenn der Organvertreter mit dem VR stimmt. Es gibt viele passive, zufriedene Aktionäre. Sie verlieren jetzt eine Möglichkeit, dennoch von ihrem Stimmrecht Gebrauch zu machen, das ist schade. Durch die Abschaffung der Organvertretung wird die Aktionärsdemokratie nicht gestärkt, sondern eher geschwächt.

— Welche Überlegung steht hinter der Abschaffung der Organvertretung?

Ich vermute, dahinter steckt ein Missverständnis oder eine falsche Interpretation der Realität. Der Organvertreter hat in der Schweiz ein schlechtes Image, weil er stets mit dem VR stimmt und ihn so stärkt. Doch wer mit dem VR nicht zufrieden ist, kann entweder selbst an die GV gehen oder seine Stimmen dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter geben.

— Ein weiterer heikler Punkt ist der Verzicht auf die Regelung der Dispo-Aktien, die besonders im Zusammenhang mit gewissen Übernahmen ein Thema geworden sind. Was wäre hier zu tun?

Das wird in der Debatte ein heisses Eisen werden. Es wäre sehr zu bedauern, wenn die ganze Revision ins Fahrwasser der unseligen «Heuschreckendiskussion» geraten würde. Unfreundliche Übernahmen sind zu einem grossen Thema geworden, und das Parlament hat völlig wild eine Teilrevision des Börsengesetzes verabschiedet, die eine Anzahl von Fragen aufwirft, die ungelöst sind. Die Senkung der Meldeschwellen und insbesondere die Suspendierung der Stimmrechte als Sanktion waren ein Schnellschuss. Im Gegensatz dazu ist die Aktienrechtsrevision eine saubere und rechtsstaatlich überzeugende Vorlage. Ich befürchte, dass die «Heuschreckendebatte» überhandnehmen wird. Das zeigt sich an den Themen der Dispo-Aktien

Durch die Abschaffung der Organvertretung wird die Aktionärsdemokratie nicht gestärkt, sondern eher geschwächt.

wie auch der Vinkulierung. Diese wird interessanterweise wieder ausgebaut, obwohl sie in der letzten Revision zurückgestuft worden ist. Meines Erachtens sollte sie in Publikums- und Aktiengesellschaften ganz abgeschafft werden. Dabei geht es gemäss Botschaft um die Abwehr von feindlichen Übernahmen. Das Aktienrecht hat jedoch nicht die Aufgabe, den Kapitalmarkt in Frage zu stellen. Wenn er funktioniert, hat der beste Preis zu entscheiden.

— Ist eine Regelung der Dispo-Aktien überhaupt notwendig?

Ich sehe für die Dispo-Aktien keinen Regelungsbedarf. Die Aktiengesellschaft ist die Société anonyme. Der Anonymitätsanspruch der Gesellschafter ist im Schweizer Aktienrecht seit 130 Jahren ein zentraler Grundsatz. Niemand muss sich als Aktionär outen, niemand muss sein Stimmrecht ausüben. Das Parlament muss sich gut überlegen, ob der Anonymitätsanspruch in Frage gestellt werden soll.

— Streng genommen müssten also die Namen- und nicht die Inhaberkarte abgeschafft werden.

Die Namenaktien kann man nicht abschaffen, sie sind die anerkannteste Form. Es ist durchaus ein legitimes Interesse der Gesellschaft, ihre Aktionäre zu kennen, um mit ihnen Kontakt aufzunehmen und ihnen die Strategie näherbringen zu können. Doch im Fall von Übernahmesituationen hat der Verwaltungsrat einen institutionellen Vorteil. Er kann auf das Aktionärsbuch zugreifen, auf die eingetragenen Aktionäre zugehen und sie direkt von seiner Meinung überzeugen. Fairerweise müsste der unfreundliche Übernehmer ebenfalls Zugang zum Aktionärsbuch erhalten. In den USA ist das der Fall. Gleich-

Fortsetzung auf Seite 21 mit:

«Der internationale Druck...»