

## Resolution zur Aktienrechtsrevision: Rahmenbedingungen für den Wirtschaftsstandort Schweiz stärken

*Verabschiedet vom Parteipräsidium am 13. Juni 2008*

## Einleitung

Das Ziel unserer liberal-sozialen Wirtschaftspolitik ist klar: Wir wollen die Beschäftigung in unserem Land fördern und die Lebensqualität unserer Bevölkerung steigern. Um dieses Ziel zu erreichen, ist eine dynamische Wirtschaft erforderlich.

Die optimale Ausgestaltung des Gesellschaftsrechts ist ein wesentliches Element für den wirtschaftlichen Erfolg unserer Unternehmen und somit der Schweizer Wirtschaft. Das Gesellschaftsrecht steckt den gesetzlichen Rahmen für das Aussen- und Innenverhältnis der Unternehmen. Das Gesellschaftsrecht ist einerseits so auszugestalten, dass sich unsere Unternehmen der weltweiten Konkurrenz stellen können, andererseits ist das Machtgefüge innerhalb der Unternehmen – im Hinblick auf einen längerfristigen wirtschaftlichen Erfolg – ausgewogen zu regeln.

Mit der bevorstehenden Aktienrechtsrevision soll das Gesetz an die neuen technologischen Möglichkeiten angepasst, Fehlentwicklungen der letzten Jahre korrigiert und auf neue Entwicklungen und Phänomene in der Wirtschaftswelt in adäquater Form reagiert werden.

Der Vorschlag des Bundesrates schiesst in verschiedenen Fragen weit über das Ziel hinaus, ebenso wie die eidgenössische Volksinitiative «gegen die Abzockerei» (Trybol-Initiative). Mehrfach werden Bestimmungen vorgeschlagen, die zwar vermeintlich die Aktionärsrechte stärken, im Gegenzug aber Handlungsfähigkeit und Wirtschaftlichkeit der Unternehmen schwächen. Dies wirkt sich zu Lasten der schweizerischen Wirtschaft aus.

Die CVP schlägt verschiedene Verbesserungen des Aktienrechts vor, welche die Aktionäre angemessen stärken, ohne den wirtschaftliche Erfolg der Schweizer Unternehmen zu gefährden. Die CVP will die Aktienrechtsrevision zum indirekten Gegenvorschlag zur Trybol-Initiative ausgestalten. Die Trybol-Initiative lehnt sie ab.

Die CVP verfolgt folgende Ziele:

- Die Manager- und Verwaltungsratslöhne sollen eine verantwortbare Höhe aufweisen;
- KMU müssen von allen unnötigen bürokratischen Lasten befreit werden;
- Der Wirtschaftsstandort ist durch die Revision zu stärken;
- Unsere börsenkotierten Unternehmen sind zu stärken. Attraktivität, Transparenz und Offenheit sollen langfristige Anleger anziehen und kurzfristig orientierte aktivistische Anleger eher fern halten.

## A. Verantwortbare Manager- und Verwaltungsratslöhne

Überhöhte Entschädigungen von Verwaltungsräten und Managern einiger Publikumsgesellschaften haben zu Recht zu Unverständnis und Verärgerung bei der Bevölkerung geführt. Es ist aber zu betonen, dass es sich um Einzelfälle handelt und die überwiegende Zahl von Verwaltungsräten und Managern, vor allem in KMU, vernünftige Gehälter bezieht.

Die Lösung des neuen Anhangs zum Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance (2008) soll für börsenkotierte AG's ins Gesetz übernommen werden. Diese sieht vor, dass an der Generalversammlung von börsenkotierten AG's ein Entschädigungsbericht unterbreitet werden muss, über welchen die GV konsultativ abstimmt. Für nicht-börsenkotierte AG's soll eine solche Regelung freiwillig sein, d.h. sie sollen einen Entschädigungsbericht und eine Konsultativabstimmung darüber in den Statuten vorsehen können (eventuell Quorum einfaches Mehr vorschreiben).

## B. Entlastung der KMU

Grundsätzlich ist in der Gesetzgebung stärker zwischen Publikums- und Nicht-Publikumsgesellschaften zu unterscheiden. Die KMU sind möglichst zu entlasten.

Die Rechnungslegung muss so ausgestaltet werden, dass keine unnötigen bürokratischen Lasten für KMU entstehen. Die Schwellenwerte des Vorschlages des Bundesrates sind generell viel zu tief angesetzt. So müsste gemäss Vorschlag auch ein einzelner Geschäftsinhaber beispielsweise eines Handwerksbetriebes mit einem Umsatz über 100'000 Franken einen umfangreichen Rechnungsabschluss mit Anhang vorlegen. Hiervon würden nur Revisionsfirmen profitieren.

Das jederzeitige Auskunftsrecht jedes Aktionärs bei KMU geht zu weit und ist abzulehnen, weil dies zu grossen administrativen Belastungen führen könnte, die Aktionäre nicht alle auf dem gleichen Wissensstand wären und eine zu grosse Transparenz des Unternehmens von Aktionären ausgenutzt werden könnte, die gegen das Wohl der AG arbeiten.

Das Auskunftsrecht bei KMU über die Höhe der VR- und GL-Entschädigungen geht zu weit. Gerade bei kleinen Familien-AG's würde ein solches Recht missbraucht, wenn unter den Aktionären Streit oder Misstrauen besteht. Das Auskunftsrecht soll aber freiwillig via Statuten eingeführt werden können.

## C. Starker Wirtschaftsstandort Schweiz

Die Absenkung der Quoren für die Einberufung einer GV, für eine Traktandierung an einer GV, für eine Sonderuntersuchung und für eine Auflösungsklage wird begrüsst. Die Quoren der bündelnden Botschaft sind aber klar zu tief angesetzt. Das Missbrauchspotential von Kleinaktionären wäre so zu gross. Die CVP bevorzugt einen Mittelweg zwischen der heutigen Rechtslage und den Vorschlägen des Bundesrates. Die internationale Situation ist als Referenz herbeizuziehen.

Das heute geltende Paritätsprinzip<sup>1</sup> zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat darf nicht aufgeweicht werden: Die vom Bundesrat vorgesehene statutarische Möglichkeit, für bestimmte Entscheide des VR die Genehmigung durch die GV vorzusehen, ist abzulehnen. Dies deshalb, weil die GV keine Verantwortung gegenüber der AG trägt, die Aktionäre keine Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft haben und bei dringenden Entscheiden die AG Schaden nehmen könnte, wenn auf einen Entscheid der GV gewartet werden müsste.

Die zwingende jährliche Wiederwahl des Verwaltungsrates lehnt die CVP ab. Wir wollen Unternehmen, die mittel- und langfristig und nicht kurzfristig denken.

## D. Langfristige Investoren

Aktionär ist nicht gleich Aktionär. Die Interessen von Aktionären einer AG können stark variieren. So gibt es den klassischen Kleinaktionär, der vertrauensvoll ein Aktienpaket erworben hat, um einerseits die jährlichen Dividenden zu erhalten und das Paket mittel- bis langfristig gewinnbringend weiter zu verkaufen. Es existieren aber auch aktivistische Investoren, die mit allen Mitteln versuchen, den Aktienkurs massiv zu beeinflussen, um kurzfristig hohe Gewinne zu realisieren.

---

<sup>1</sup> Seit der Aktienrevision von 1991 gilt das Paritätsprinzip, wonach jedem Organ bestimmte Aufgaben vollständig und verbindlich zukommen und jedes Organ in seinem Aufgabenbereich grundsätzlich allein zuständig ist. Generalversammlung und Verwaltungsrat stehen sich gleichberechtigt, mit eigenen, klar abgegrenzten Kompetenzbereichen gegenüber.

ren. Das weitere Schicksal des Unternehmens ist ihnen gleichgültig. Ebenfalls kümmert sie ein entsprechender volkswirtschaftlicher Schaden für die Schweiz wenig.

Verschiedene Änderungsvorschläge der Botschaft stärken vermeintlich den Kleinaktionär, öffnen aber aktivistischen Investoren Tür und Tor. Solchen Tendenzen lässt sich entgegenwirken, indem das Aktienrecht Anreize setzt, dass möglichst viele Aktionäre im Aktienbuch eingetragen sind und an der Generalversammlung anwesend sind oder sich vertreten lassen, sowie Transparenz über die Besitzverhältnisse der Aktionäre besteht.

Die institutionelle Stimmrechtsvertretung ist in attraktiver Form beizubehalten. Eine unbedachte Abschaffung der Organ- und Depotvertretung würde dazu führen, dass Investoren mit rund 10 bis 15 Prozent des Aktienkapitals eine AG unter ihre Kontrolle bringen können. Die Alternative zur Organ- oder Depotvertretung, die Vertretung durch einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter, muss deshalb möglichst einfach und für den Aktionär praktisch ausgestaltet sein.

Für das Problem der Dispo-Aktien ist eine Lösung zu finden. Dispo-Aktien sind Aktien ohne Stimmrecht, weil der Besitzer sich bei der AG nicht als Aktionär gemeldet hat. Es geht nicht an, dass bei Publikumsgesellschaften bis zu 50 Prozent der Aktionäre kein Stimmrecht haben. Als mögliche Lösungen sieht die CVP eine (teilweise oder vollständige) Reduktion der Dividende für Dispo-Aktien, die gänzliche Sistierung der Aktionärsrechte bei Dispo-Aktien bis zur Meldung an die AG oder ein Nomineemodell vor.

Moderne Finanzinstrumente ermöglichen das neuartige Phänomen des Empty voting, d.h. des weitgehenden Auseinanderfallens von Stimmengewicht an der GV und wirtschaftlichem Eigentum und damit verbundenem Risiko an den Aktien: Investoren können sich auf diese Weise mit geringem finanziellem Mitteleinsatz ein hohes, weit überproportionales Stimmengewicht im Hinblick auf eine GV kaufen, damit wichtige Entscheidungen verfälschen und dem Unternehmen dadurch unter Umständen langfristig Schaden zufügen. Das Empty voting ist durch eine gesetzliche Regelung einzudämmen. Die CVP hat in ihrer Vernehmlassung eine gesetzliche Regelung der Aktienleihe (Securities lending) gefordert, ein Postulat, welches der Bundesrat in seiner Botschaft erfreulicherweise aufnimmt. Angesichts der unbegrenzten Vielfalt möglicher Finanzinstrumente sollte die Regelung allerdings genereller formuliert werden und alle Formen des Empty voting erfassen sowie entgegen dem Vorschlag des Bundesrates mit Sanktionen bei deren Verletzung verbunden sein.