

Gut Ding will Weile haben

Good Corporate Governance in der Schweiz – Was sich in 25 Jahren verändert hat und was nicht

RALPH STADLER

Vor 25 Jahren war Good Corporate Governance in der schweizerischen Unternehmenslandschaft noch nicht thematisiert. Die Beziehungen zwischen Aktionären und Managern von Publikumsgesellschaften wurden in der Regel durch ein fein austariertes Netzwerk bestimmt. Das Verständnis, dass die Aktionäre die Eigentümer eines Unternehmens sind, war unterentwickelt.

Auch wenn seit 1985 in rechtlicher und regulatorischer Hinsicht viel getan und das Thema akademisch intensiv bearbeitet worden ist, hat sich in tatsächlicher Hinsicht nicht viel verändert, lediglich in formeller, wobei es auch zu Auswüchsen gekommen ist, wie dem Umfang der heutigen Geschäftsberichte. Die ersten wichtigen Anstösse zu einer Verbesserung der Stellung der Aktionäre kamen in den Neunzigerjahren von aktiven Aktionären.

Aktienrecht...

Auf gesetzlicher Ebene brachte die Aktienrechtsreform 1991 einen gewissen Fortschritt. Entsprechend den Zielen der Reform (Erhöhung der Transparenz, Verstärkung des Aktionärsschutzes, Verbesserung von Struktur und Funktion der Organe, Erleichterung der Kapitalbeschaffung und Verhinderung von Missbräuchen) wurden die rechtlichen Grundlagen für eine Good Corporate Governance geschaffen.

Es genügt aber nicht, für entsprechende rechtliche Rahmenbedingungen zu sorgen. In der Praxis haben Gerichte und Behörden durch ihre Auslegung des Obligationenrechts die Möglichkeit der Aktionäre, die ihnen kraft Gesetz zustehenden Rechte wahrzunehmen, bisher leider stark eingeschränkt. So sind beispielsweise die Vorschriften zur Sonderprüfung toter Buchstabe geblieben.

Basierend auf den Anfang der Neunzigerjahre besonders in den angelsächsischen Ländern entwickelten Corporate Governance Codes erarbeitete Economie-suisse auch für die Schweiz einen Code of Best Practice for Corporate Governance. Der Swiss Code, der 2002 in Kraft trat und 2007 aktualisiert wurde, brachte allerdings keine Fortschritte. Da er zudem lediglich Empfehlungen enthält, ist er für die Marktteilnehmer nicht bindend.

...und Selbstregulierung

Verbindliche Vorschriften für schweizerische Publikumsgesellschaften hat hingegen – ebenfalls 2002 – die SIX Swiss Exchange nicht zuletzt auf Druck der damaligen EBK (heute Finma) erlassen. Die Corporate-Governance-Richtlinie sorgte für eine bessere Information der Anleger, vor allem was die Entschädigung und die Beteiligung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung anbelangt, und brachte die schweizerischen Vorschriften auf den europäischen Standard.

Heute bilden die gesetzlichen und regulatorischen Regelwerke nur bedingt eine Grundlage für eine durchsetzbare Good Corporate Governance. Es liegt in der Natur der Sache, dass die Macht des Managements bei einem breit gestreuten Aktionariat kaum wirksam eingeschränkt werden kann. Und für den «schlimmsten» Fall haben in der Schweiz auch grosse Publikumsgesellschaften noch Stimmrechtsbeschränkungen (Nestlé 5%, Novartis und Baloise 2%).

Allerdings ist in den letzten Jahren die Zuweisung der Verantwortlichkeit für ein Unternehmen klarer geworden: Die Verwaltungsräte sind kleiner, und Ausschüsse tragen die Verantwortung für genau bestimmte Bereiche. Zudem ist heute eine globale Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats nicht mehr vorstellbar.

SERIE TEIL 1/8

Im Mai 1985 gründete Martin Ebner die BZ Bank Zürich und machte sich fortan einen Namen als aktiver Investor und Kämpfer für die Aktie als Volksanlage. Zum 25-Jahr-Jubiläum äussern sich Vertreter der Bank, die seit 1997 in Wilen (Kt. Schwyz) ansässig ist, einmal pro Monat zu Trends, Themen und Fakten aus zweieinhalb Jahrzehnten Schweizer Finanzgeschichte. Ihre Meinung muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.

Negative Begleiterscheinungen besonders bei mittleren und kleineren Publikumsgesellschaften haben die Offenlegungsvorschriften des Börsenrechts mit sich gebracht. Sie, wie auch die Berichtserstattung in den Medien, halten speziell Pensionskassen davon ab, mehr als 3% in ein Unternehmen zu investieren.

Eine Frage der Gewichtung

Dass so das Gleichgewicht der Kräfte zwischen Eigentümern und Managern gestört wird, ist das eine. Volkswirtschaftlich gravierender ist, dass dadurch die Wettbewerbsfähigkeit von kleineren und mittleren Unternehmen massiv eingeschränkt wird, weil die Eigenkapitalkosten unnötig in die Höhe getrieben werden. Bei der Corporate Governance geht es um den Schutz der Eigentumsrechte und damit um eine effiziente Unternehmenskontrolle. Von grosser Bedeutung ist daher die laufende Aktienrechtsrevision. Der vom Bundesrat Ende 2007 vorgelegte Entwurf würde im Bereich Corporate Governance entscheidende Verbesserungen für die Aktionäre und damit den schweizerischen Kapitalmarkt bringen.

.....
Dr. Ralph Stadler, Mitglied der Geschäftsleitung, BZ Bank, Wilen bei Wollerau.