

## FAKTENBLATT: AKTIENRECHT

# die initiative minder schadet dem wirtschaftsstandort

Das Aktienrecht regelt die Organisation der Aktiengesellschaft. Wesentlich sind dabei die Verantwortungen zwischen Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und den Aktionären. Es wird gegenwärtig revidiert. Die Prinzipien einer guten Unternehmensführung sollen verbessert und die Aktionäre stärker in die Salärpolitik einbezogen werden. Handlungsbedarf besteht, zumal es bei den Vergütungen zu einzelnen Exzessen gekommen ist. Negative Einzelbeispiele dürfen aber nicht dazu führen, dass ein erfolgreiches Aktienrecht durch zu starre Vorschriften aufs Spiel gesetzt wird.

- ▶ Die Wirtschaft setzt sich für ein attraktives Aktienrecht ein, das genügend unternehmerische Freiräume bietet.
- ▶ Ein attraktives Aktienrecht ist ein wesentlicher Bestandteil guter Rahmenbedingungen für unsere Wirtschaft.
- ▶ Die Initiative «gegen die Abzockerei» (Initiative Minder) schränkt mit starren Verfassungsbestimmungen die unternehmerische Freiheit und auch die Aktionäre gravierend ein und ist deshalb abzulehnen. Gezielte Verbesserungen in Form eines wirtschaftsverträglichen Gegenvorschlags sind hingegen sinnvoll.
- ▶ Nicht staatliche Vorschriften, sondern die Unternehmen respektive ihre Eigentümer sollen grundsätzlich über die Ausgestaltung der Unternehmensorganisation bestimmen können.

# AKTIENRECHT IST STANDORTRELEVANT

**Die Rechte der Aktionäre sollen im Rahmen der Aktienrechtsrevision gestärkt werden.**

## **Mit der Revision Unternehmen und Aktionäre stärken**

Mit der Revision des Aktienrechts bezweckt der Bundesrat eine Verbesserung der guten Unternehmensführung (Corporate Governance) in den Unternehmen und eine Stärkung der Rechte der Aktionäre. Aus Sicht der Wirtschaft muss die laufende Revision daran gemessen werden, wie weit sie unter Wahrung der notwendigen Transparenz die unternehmerische Freiheit berücksichtigt. Die heutige globalisierte Wirtschaft erfordert Anpassungen im Aktien- und Rechnungslegungsrecht, damit die schweizerischen Unternehmen im internationalen Wettbewerb mithalten können. Ein attraktives Gesellschaftsrecht gehört zwingend zu den Rahmenbedingungen eines attraktiven Wirtschaftsstandorts.

Mit der Initiative «gegen die Abzockerei» (Initiative Minder) steht eine Vorlage zur Debatte, die die unternehmerische Freiheit stark beeinträchtigen würde. Bundesrat und Parlament arbeiten im Rahmen der Aktienrechtsrevision an einem Gegenvorschlag, der die berechtigten Anliegen der Initiative – der Einbezug der Aktionäre in die Salärpolitik des Unternehmens – aufnimmt, aber auf starre Vorschriften verzichtet.

## **Flexibilität bewahren**

Ein zentraler Wettbewerbsvorteil unseres Gesellschaftsrechts ist seine Flexibilität für die Organisation von Unternehmen. Dieser Flexibilität ist auch im revidierten Aktien- und Rechnungslegungsrecht Sorge zu tragen. Ausserdem sollen die Aktionäre in angemessener Form über die Entlohnungen mitentscheiden können.

# AKTIENGESELLSCHAFTEN: WELCHE BEDEUTUNG SIE HABEN, WIE SIE FUNKTIONIEREN

350'000

Angestellte beschäftigen die  
börsenkotierten Unternehmen.

Aktionäre haben unterschiedliche  
Interessen und orientieren sich  
immer kurzfristiger.

## Hohe volkswirtschaftliche Bedeutung der börsenkotierten Unternehmen

In der Schweiz gibt es über 80'000 Aktiengesellschaften. Davon sind rund 300 Unternehmen an der Börse kotiert. Die börsenkotierten Unternehmen haben für die Schweiz eine grosse volkswirtschaftliche Bedeutung. Sie beschäftigen rund 350'000 Angestellte direkt in der Schweiz, und indirekt hängen von ihnen weitere 250'000 Arbeitsplätze ab. Zudem kommen sie für 42 Prozent der schweizerischen Unternehmenssteuern auf.

## Aktionäre sind keine homogene Gruppe

Das Aktionariat börsenkotierter Unternehmen besteht aus den unterschiedlichsten Kreisen: Grossinvestoren und Kleinaktionäre, langfristig orientierte Anleger und am kurzfristigen Profit interessierte Spekulanten. Entsprechend unterschiedlich sind die Ansprüche an ein Unternehmen. Kurzfristige Aktionärsinteressen können durchaus im Widerspruch zum langfristigen Schicksal der Aktiengesellschaft als produzierendes Unternehmen stehen. In der Praxis ist ein Trend zur kurzfristigen Orientierung zu beobachten: Die «TurnoverRate» (der Prozentsatz an Aktien, die pro Jahr umgeschichtet werden) ist in den vergangenen Jahrzehnten um ein Vielfaches gestiegen. Aktionäre mit langfristigem Anlagehorizont wurden damit zunehmend durch kurzfristig interessierte «Shareturner» ersetzt. Die immer kürzer werdenden Berichterstattungsperioden bis hin zur Quartalsbilanz sind letztlich auch ein Spiegelbild dieser Entwicklung.

Kurzfristig orientierte Aktionäre können auch die Unternehmensleitung zu kurzfristig orientiertem Verhalten veranlassen. Dies kann sich auch in einer kurzfristigen Ausrichtung der Salärmodelle äussern.

## Gute Unternehmensführung

Die Prinzipien guter Unternehmensführung sind auch unter dem Begriff «Corporate Governance» bekannt. Die Grundsätze guter Unternehmensführung sind auf das langfristige Aktionärsinteresse ausgerichtet und streben einen möglichst hohen Grad an Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle an. Sie sollten massgeblich von den Aktionären bestimmt werden können. Gleichzeitig müssen aber auch Entscheidungsfähigkeit und Effizienz der Unternehmensführung bewahrt werden.

**Gute Unternehmensführung heisst, dass Aufgaben und Verantwortungen zwischen den Organen eines Unternehmens klar geregelt sind.**

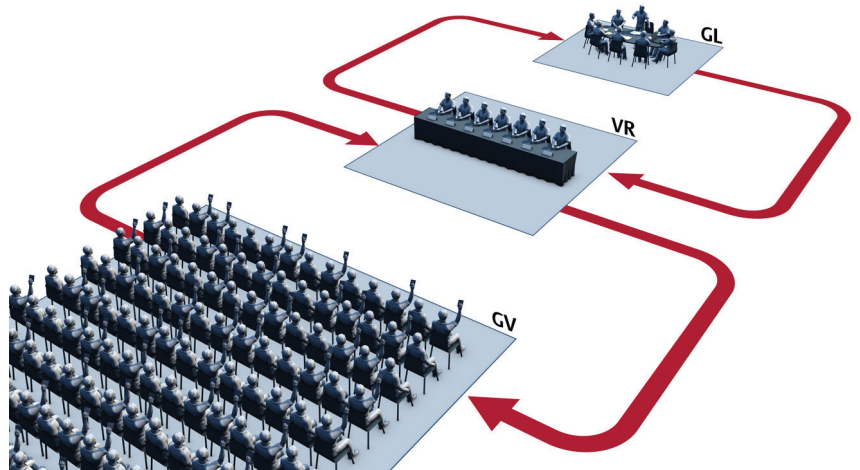
## HEUTIGES AKTIENRECHT

**Die Aufgaben und Verantwortungen werden getrennt.**

Das heutige Aktienrecht umschreibt die Grundsätze einer guten Unternehmensführung im Wesentlichen wie folgt:

- Die Generalversammlung wählt den Verwaltungsrat und legt in den Statuten die Grundsätze der Unternehmensführung fest. Der Verwaltungsrat trägt die Verantwortung für die Oberleitung des Unternehmens und ist gegenüber der Generalversammlung rechenschaftspflichtig. Bei Fehlverhalten kann er von den Aktionären zur Rechenschaft gezogen werden (erster Kreislauf).
- Der Verwaltungsrat rekrutiert die Mitglieder der Geschäftsleitung, stellt diese ein und beaufsichtigt sie. Die Geschäftsleitung ist gegenüber dem Verwaltungsrat rechenschaftspflichtig (zweiter Kreislauf).

### Aufgaben und Verantwortungen



Quelle: eigene Darstellung

## DIE INITIATIVE MINDER FÜHRT ZU EINEM SEHR STARREN AKTIENRECHT

### Initiative mit zahlreichen staatlichen Vorschriften und Verboten

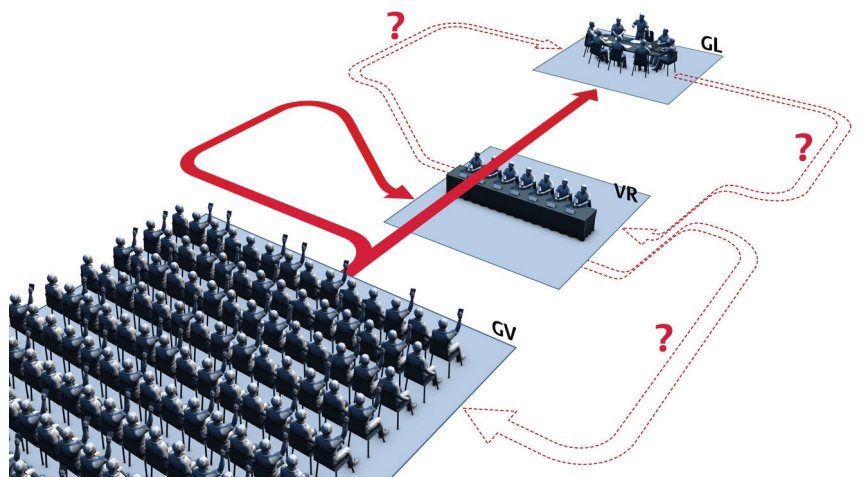
Die Initiative Minder schränkt mit starren Verfassungsbestimmungen die Flexibilität der Unternehmen und auch der Aktionäre gravierend ein. Besonders betroffen wären international tätige Gesellschaften. Die Initiative nimmt den Aktionären die Freiheit zu entscheiden, wie sie ihr Unternehmen organisieren. Sie ist zudem eine rechtliche Fehlkonstruktion. Sie würde den börsenkotierten Unternehmen mit Sitz in der Schweiz und ihren zumeist über die ganze Welt verstreuten Aktionären unsinnige Strukturen aufzwingen. Das hätte ein Auseinanderklaffen von Aufgabe und Verantwortung, Rechtsunsicherheiten und Blockaden in der Unternehmensführung zur Folge.

Der Initiant will gemäss seinen Worten den Verwaltungsrat «bevormunden»: Aufgaben des Verwaltungsrats sollen an die heterogene Masse des Aktionariats übertragen werden. Die persönliche Verantwortung für die entsprechenden Aufgaben würde aber beim Verwaltungsrat verbleiben. Damit würden Aufgaben und Verantwortung auseinanderklaffen (siehe Grafik).

### INITIATIVE MINDER

Auseinanderklaffen von Aufgaben  
und Verantwortung.

### Verwischung von Aufgaben und Verantwortung



Quelle: eigene Darstellung

Durch die Initiative Minder wären dem Verwaltungsrat bei Wechseln in der Geschäftsleitung die Hände gebunden. Mit neu rekrutierten Geschäftsleitungsmitgliedern könnten keine verbindlichen Arbeitsverträge abgeschlossen werden, weil die neue Lohnsumme zunächst von den Aktionären genehmigt werden müsste. Damit müsste praktisch bei jedem personellen Wechsel in der Geschäftsleitung eine Generalversammlung einberufen werden.

Es ist ein aktienrechtlicher Grundsatz, dass Verwaltungsratsbeschlüsse von den Aktionären nicht angefochten werden können. Sonst könnte praktisch jeder Aktionär die Unternehmensführung gezielt lahmlegen. Beschlüsse der Generalversammlung hingegen können von jedem Aktionär innerhalb von zwei Monaten gerichtlich angefochten werden. Die Initiative Minder hätte zur Folge, dass auch nach erfolgter Genehmigung durch die Generalversammlung die Arbeitsverträge mit den Geschäftsleitungsmitgliedern sich während der Anfechtungsfrist in einem Schwebezustand befinden würden. Bei einer Anfechtung würde sich diese Zeit um die Dauer des entsprechenden Gerichtsverfahrens verlängern – möglicherweise um mehrere Jahre. Das Ziel des Initianten, die «Bevormundung» des Verwaltungsrats, wäre damit erreicht. Unsicherheiten und Blockaden in der Unternehmensführung sind absehbar. Selbst den Aktionären wäre es unter Androhung einer Freiheitsstrafe verwehrt, einen anderen, praxistauglichen Mechanismus festzulegen.

### **Keine Vermischung mit steuerlichen Instrumenten**

**Für ein aktienrechtliches Problem muss eine Lösung im Aktienrecht gefunden werden.**

Eine Vermischung von Corporate Governance und steuerlichen Instrumenten, wie sie von gewissen Kreisen mit einer speziellen «Boni-Steuer» propagiert wird, ist problematisch. Je nach Ausgestaltung würde diese zu einer neuen Steuer im Umfang von rund 150 bis 200 Millionen Franken führen, die sämtliche schweizerischen Aktiengesellschaften – börsenkotierte und nicht börsenkotierte – bestraft. Ein solcher Ansatz hat die nachfolgenden steuer- und gesellschaftsrechtlichen sowie volkswirtschaftlichen Hauptnachteile:

- Verletzung der arbeitsrechtlichen Vertragsfreiheit durch eine willkürliche staatliche Höchstlohngrenze
- Verletzung verfassungsmässiger Grundsätze der Besteuerung (Allgemeinheit, Gleichmässigkeit und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit)
- Mangelnde Rechtsformneutralität (z. B. sind Genossenschaften nicht erfasst)
- Einfache Umgehungsmöglichkeiten durch Verschiebungen ins Ausland
- Umgehung durch Dividendenausschüttungen mit negativen Auswirkungen auf die Sozialabgaben
- Steuererhöhungen für sämtliche (börsenkotierte und nicht börsenkotierte) Aktiengesellschaften in der Schweiz
- Fehlende Rechtsformneutralität
- Negatives Signal für den Wirtschaftsstandort Schweiz

## STANDORTWETTBEWERB VERLANGT FLEXIBILITÄT

### Die Schweiz ist heute ein beliebter Standort für multinationale Unternehmen

**Internationaler Wettbewerb um börsennotierte Unternehmen geht weiter.**

Die Schweizer Unternehmen stehen in einem harten internationalen Wettbewerb. Sie sind deshalb auch im Gesellschaftsrecht auf flexible und kostengünstige Instrumente angewiesen. Will die Schweiz an der Spitze des internationalen Standortwettbewerbs bleiben, muss sie eine breitere Palette von Handlungsmöglichkeiten bereithalten als andere Standorte.

**Nicht der Staat, sondern die Eigentümer sollen die Unternehmensorganisation ausgestalten.**

Grundsätzlich sollen nicht staatliche Vorschriften, sondern die Unternehmen respektive ihre Eigentümer selber über die Ausgestaltung der Unternehmensorganisation bestimmen können. Aufgabe des Gesetzes ist es, eine breite Palette von Möglichkeiten zur Verfügung zu stellen. Transparenz ist wichtig. Einschränkungen dürfen für die Unternehmen aber nicht zu einem starren Korsett führen.

**Aktionäre sollen frei entscheiden können.**

Eine gute Unternehmensführung hat vor allem den Zweck, das langfristige und nachhaltige Wachstum des Unternehmenswerts zu gewährleisten. Die konkrete Ausgestaltung hängt sehr stark von den jeweiligen Verhältnissen wie der Eigentümerstruktur, der Grösse des Unternehmens, den Geschäftstätigkeiten oder der Konkurrenz ab. Sie soll daher von den Aktionären frei gewählt werden können. Dabei muss die Transparenz gewahrt werden und eine ungehinderte Willensäusserung gewährleistet sein.

**Gezielte Verbesserungen sind sinnvoll, solange sie unsere Wettbewerbsfähigkeit nicht gefährden.**

Gezielte Verbesserungen des Aktienrechts sind aus Sicht der Wirtschaft sinnvoll. Der Initiative Minder ist ein wirtschaftsverträglicher Gegenvorschlag entgegen zu setzen, sodass die Schweiz als Wirtschaftsstandort nicht gefährdet wird und damit konkurrenzfähig bleibt.

## INFOS UND AUSKÜNFTE

### Dossiers und Links

→ [www.flexibles-aktienrecht.ch](http://www.flexibles-aktienrecht.ch)

→ [www.economiesuisse.ch/regulatorisches](http://www.economiesuisse.ch/regulatorisches)

→ [Die Revision des Aktienrechts im Spannungsfeld der Politik](#)



### Ihr Ansprechpartner bei economiesuisse

Meinrad Vetter  
Stv. Leiter Wettbewerb und Regulatorisches  
[meinrad.vetter@economiesuisse.ch](mailto:meinrad.vetter@economiesuisse.ch)