

Aktionärsdemokratie sichern!



Von Nationalrat Hans Kaufmann
Wirtschaftsberater, Wettswil

Nach der ersten Revisionsrunde im Ständerat beschäftigt sich nun im Herbst der Nationalrat mit der Erneuerung des Aktienrechts und der sogenannten «Abzocker-Initiative». Die ursprünglich gleichzeitig geplante Überarbeitung des Rechnungslegungsgesetzes wird zu einem späteren Zeitpunkt behandelt werden. Damit steht die Neuregelung der Corporate Governance im Zentrum der laufenden Aktienrechtsreform. Diese erfordert grosse Weitsicht, denn das Aktienrecht bildet, zusammen mit dem Vertragsrecht, das Herzstück der freien Marktwirtschaft. Mit zu restriktiven Regelungen kann sich der Standort Schweiz massive Nachteile einhandeln.

Wenn das Ziel der Aktienrechtsreform tatsächlich eine Stärkung der Aktionärsrechte ist, dann muss die Gesetzgebung den Grundsatz «1 Aktie = 1 Stimme» weit konsequenter durchsetzen als es im bisher erarbeiteten Entwurf zum Ausdruck kommt. Die Aushebelung der Publikumsaktionäre mit oft willkürlichen Methoden ist mit ein Grund dafür, dass die Besitzer von Unternehmen teils die Kontrolle über ihr Engagement verloren haben und

die Manager und Verwaltungsräte nach Belieben schalten und walten können.

Die Generalversammlung (GV) soll nach den Vorstellungen der Linken, aber auch der Initianten der «Abzocker-Initiative», neue Kompetenzen zur Eindämmung von ungerechtfertigten Manager- und VR-Löhnen, Abgangsentschädigungen etc. erhalten. Ohne die vorherige Wiederherstellung der Aktionärsdemokratie wird jedoch selbst die Annahme der «Abzocker-Initiative» wirkungslos bleiben. Was nützt einem Publikumsaktionär ein Mitspracherecht in Salär- und anderen wichtigen Fragen, wenn gleichzeitig sein Stimmrecht beschnitten wird? Meistens werden diese Einschränkungen mit der Gefahr von feindlichen Übernahmen durch (ausländische) Investoren begründet. Sollten jedoch tatsächlich nationale Interessen auf dem Spiele stehen, dann bieten die existierenden Gesetze bereits ausreichende Möglichkeiten, solche abzuwehren. Vor allem im Banken- und Versicherungswesen bedarf es der Zustimmung der Finma, wenn eine Beteiligungsnahe die 10%-Marke überschreitet. Auf anderen Gebieten (z.B. Telekommunikation oder Elektrizität) können die Besitzverhältnisse indirekt durch Konzessionsvorschriften geregelt werden. Wie in den USA könnte auch der Schweizer Gesetzgeber weitere sensible Gebiete definieren.

Mit der Beschränkung des Stimmrechtes wird der Kreis der möglichen Investoren verengt, was zu einer Tiefbewertung von Aktien führen kann. Dieser Abschlag schadet nicht nur den Publikumsaktionären, sondern auch den Unternehmen, deren Kapitalbeschaffung sich verteuert.

Das Arsenal der Instrumente und Massnahmen, mit denen die Verwaltungsräte und Manager ihre Stellung zulasten der Publikumsaktionäre ausbauen können und die es ihnen erlauben, im Falle von Übernahmen Zeit zu gewinnen, um sich goldene Fallschirme und andere Abgangsentschädigungen zu sichern, sind umfangreich:

- Stimmrechtsbeschränkungen und Ausnahmen (Grandfathering, d.h. Altrechte, strategische Investoren)
- Stimmrechtsaktien
- Ablehnung von Namensaktionären bzw. Verzögerung der Eintragung
- Kauf eigener Aktien bis 20%
- Dispoaktien (freiwilliger Verzicht auf Eintragung im Aktienregister), Depot- und Organstimmrechte
- Von der Gesellschaft vorgeschlagene «unabhängige» Stimmrechtsvertreter
- Abhängige Nominees oder Nominie-Stimmrechtsvertretung mit beschränktem Stimmrecht, wie vom Ständerat vorgeschlagen
- Hohe Schwellenwerte für GV-Einberufung, Traktandierung und Sonderprüfung, teils durch Nennwertreduktionen auf 1 Rappen indirekt erhöht
- Klage auf unerlaubte Gruppenbildung zum Zeitgewinn (Abklärung des Sachverhaltes durch Richter)
- Androhung von Verwässerung der Stimmrechte und Quorumsvermehrung durch genehmigtes Kapital (2 Jahre Kompetenz zur Kapitalerhöhung) bzw. Wandel- und Optionsanleihen
- Stimmen der eigenen Pensionskasse sowie von befreundeten oder abhängigen Partnern (Lieferanten, Kunden, Mitarbeiter, Anlagefonds, Kreuzbeteiligungen etc.)
- Wertschriftenleihe kurz vor der GV, auch zur Reduktion des Quorums

Der Korrektur der Verlüderung der Aktionärsdemokratie ist bei der nächsten Revisionsrunde des Aktienrechtes besondere Beachtung zu schenken, damit die Publikumsaktionäre in Zukunft ihre Stimmrechte wieder uneingeschränkt wahrnehmen können, damit sie nicht durch die Willkür von machtbessenen Unternehmensspitzen ausgebootet werden und eine Ungleichbehandlung bei Übernahmen etc. verhindert wird. Dass die Sicherstellung der Aktionärsdemokratie die börsenkotierten Unternehmen und nicht die privaten KMUs betrifft, versteht sich von selbst.

www.kaufmann-research.ch ●