

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Literaturverzeichnis.....	XXIII
§ 1 Einführung in die Corporate Governance	1
I. Unternehmen als Vertragsnetzwerke.....	1
II. Agency-Probleme in Publikumsgesellschaften.....	2
III. Markt-, Rechtskontrollen und Ethik.....	3
IV. Checks & Balances sowie Transparenz	6
V. Schrittmacherrolle der USA und Grossbritanniens.....	7
§ 2 Grundlagen der schweizerischen Corporate Governance	9
I. Aktien- und Kapitalmarktrecht.....	9
II. Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance.....	10
III. Eckpunkte der schweizerischen CG.....	11
A. Primat der Aktionäre und nachhaltige Unternehmensentwicklung	11
B. Pflicht zur Legal Compliance.....	13
C. Gewaltenteilung, «unitarischer» VR, Paritätsprinzip	14
D. Zentrale Rolle der Transparenz.....	15
E. Gestaltungsautonomie der Unternehmen	16
IV. Entwicklungsmöglichkeiten der schweizerischen Regulierungsstruktur	17
§ 3 Der Verwaltungsrat.....	19
I. Der Verwaltungsrat als Kernorgan der Corporate Governance.....	19
II. Der Verwaltungsrat in der schweizerischen Rechtsrealität	19
A. Oberleitung und Oberaufsicht	19
1. Aktienrecht und Swiss Code.....	19
2. Praxis.....	21
B. Zusammensetzung des Verwaltungsrats	22
1. Gesetzliche Bestimmungen	22
2. Fähigkeiten und Erfahrung.....	23
3. Grösse	24
4. Unabhängigkeit	24
a) Bedeutung der Unabhängigkeit	24
b) Swiss Code.....	25
c) Praxis.....	26
d) Unabhängigkeit durch wirtschaftliche Eigeninteressen	27

5.	Diversität	28
a)	Allgemein	28
b)	Geschlechtervertretung	29
c)	Andere Diversitätskriterien	30
6.	Stakeholder	30
7.	Amtszeiten und Erneuerung	31
III.	Ausschüsse und ihre Aufgaben	32
A.	Allgemein	32
B.	Prüfungsausschuss	32
C.	Vergütungsausschuss	33
D.	Nominationsausschuss	33
E.	Weitere Ausschüsse	34
IV.	Vorsitz und Arbeitsweise des Verwaltungsrats	35
A.	Funktion des Verwaltungsratspräsidiums	35
B.	Doppelrolle als Verwaltungsratspräsident(-in) und CEO	36
C.	Nachrücken des CEO ins Verwaltungsratspräsidium	37
D.	Sitzungen des Verwaltungsrats	37
E.	Interessenkonflikte	38
F.	Selbstevaluationen	39
V.	Haftung und Versicherung	39
VI.	Anspruch und Wirklichkeit der Verwaltungsrats-Funktion	40
§ 4	Die Aktionäre	43
I.	Eigentümerrolle der Aktionäre	43
II.	Aktionärsinteressen	43
A.	Profitinteresse als Basis	43
B.	Langfristigkeit der Aktionärsinteressen	44
C.	Kurzfristigkeitsproblem in Publikumsgesellschaften?	45
D.	Verhältnis zu andern Stakeholder-Interessen	46
III.	Aktionärskategorien in Publikumsgesellschaften	46
A.	Allgemeines	46
B.	Publikumsaktionäre	47
C.	Institutionelle Aktionäre	48
D.	Aktivistische Aktionäre	49
E.	Börsenmarktakteure	49
F.	Staatlich kontrollierte Investoren	50
IV.	Stewardship-Rolle institutioneller Aktionäre	51
A.	Best Practices	51
B.	Passive Investitionsstrategien	53

C.	Stimmrechtsberater	54
1.	Einfluss.....	54
2.	Kontrolle.....	55
V.	Aktionärseinfluss über die Generalversammlung («Voice»)	56
A.	Generalversammlung als Ort der Entscheidung und der Kommunikation.....	56
B.	Rechte der Aktionäre rund um die Generalversammlung	58
1.	Einberufungs-, Informations- und Antragsrechte	58
2.	Stimmrechte	59
C.	Realität der Generalversammlung in Publikumsgesellschaften.....	60
1.	Präsenz und Vertretung	60
2.	Waffengleichheit von Verwaltungsrat und Aktionären?.....	61
3.	Proxy-Generalversammlung?.....	62
VI.	Aktionärseinfluss über die Börse («Exit»).....	63
A.	Komplementarität.....	63
B.	Kapitalmarktrecht als Ergänzung zum Aktienrecht.....	63
1.	Transparenz- und Meldepflichten.....	63
2.	Übernahmerecht	64
VII.	Aktionärseinfluss mittels Gerichtsklagen.....	64
A.	Anfechtungs- und weitere Klagen	64
B.	Verantwortlichkeitsklagen.....	65
C.	Reformmöglichkeiten.....	67
§ 5	Corporate Social Responsibility	71
I.	Begriff.....	71
II.	Schutz von Stakeholder-Interessen	71
A.	Markt	71
B.	Vertraglicher und gesetzlicher Schutz.....	72
C.	Verwaltungsrat	73
D.	Nichtfinanzielle Transparenz	73
III.	ESG-Investitionen als Ausdruck eines Wandels der Aktionärspräferenzen?..	74
IV.	Anpassung der Unternehmenszwecke?.....	74
V.	Konvergenz von Aktionärs- und Stakeholder-Interessen?	75
VI.	Corporate Social Responsibility und Unternehmensperformance.....	77
VII.	Vorgaben des Aktienrechts und des Swiss Code.....	78
A.	Aktienrechtliche Schutzvorschriften.....	78
1.	Unternehmensinteresse.....	78
2.	Gläubigerschutz.....	78
3.	Weitere Schutz- und Transparenzvorschriften	79

B.	Nachhaltiges Unternehmensinteresse als Leitstern des Swiss Code	80
1.	Präambel.....	80
2.	Rolle der Generalversammlung.....	80
3.	Rolle des Verwaltungsrats.....	82
VIII.	Ethische Verantwortung der Unternehmen.....	82
A.	Funktion der Unternehmensethik.....	82
B.	Recht und Pflicht zu ethischem Handeln.....	84
C.	Ethischer Minimalkonsens und Öffentlichkeitstest	85
D.	Unternehmensethische Inhaltssuche.....	86
E.	Unternehmensethische Zuständigkeiten	87
1.	Aktionäre.....	87
2.	Verwaltungsrat und Management.....	88
F.	Philantropie	90
IX.	«Corporate Social Liability».....	91
§ 6	Vergütungen und Beteiligungsanreize	93
I.	Managersaläre als «Sprengstoff»-Thema	93
II.	Markt oder Machtmissbrauch?	94
III.	Regulierung und Best Practices in der Schweiz.....	96
A.	Stossrichtungen der Regulierung	96
B.	Zuständigkeitsregeln.....	97
1.	Verwaltungsrat und Vergütungsausschuss	97
2.	Generalversammlung.....	98
3.	Behörden und Gerichte.....	99
C.	Bemessung und Architektur der Vergütungen	100
1.	«Pay for Performance»	100
2.	Leistungsmessung und «Key Performance Indicators»	101
3.	«Malus» und «Clawbacks».....	102
4.	Compliance- und Nachhaltigkeitsziele	103
5.	Vergütungsverbote	104
6.	Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrats	105
D.	Vergütungstransparenz.....	106
E.	Gesellschaftspolitische Legitimation der Vergütungen	108
1.	Nachvollziehbare Vergütungsgovernance	108
2.	Wahrung der Balance.....	108
3.	Salärobergrenzen	109
4.	«Salary Ratios»	109
IV.	Auswirkungen der Vergütungsregulierung.....	110
V.	Aktienbeteiligungen von Management und Verwaltungsrat	111
A.	Theorie, Empirie, Praxis.....	111
B.	Beschränkte Mittel und Risikobereitschaft.....	112

C.	Hedging, Pledging, Optionen	113
D.	Regeln zu Beteiligungen von Verwaltungsrat und Management	114
1.	Allgemein	114
2.	Insidertransaktionen	115
VI.	Zukunft der Corporate Governance im Vergütungsbereich?	115
§ 7	Transparenz und Revisionsstelle	117
I.	Schlüsselrolle der Transparenz in der Corporate Governance	117
II.	Finanzielle Transparenz	118
A.	Prospektpflichten	118
B.	Periodische Unternehmenstransparenz	118
1.	Aktienrecht	118
2.	Rechnungslegungsstandards	119
3.	Kapitalmarktrecht	119
4.	Restatements	120
5.	Ad hoc-Publizität	121
C.	Sanktionen und Haftung	122
III.	Corporate-Governance-Transparenz	123
A.	Transparenzpflichten	123
B.	Nichtfinanzielle Transparenz	124
C.	Corporate Governance-Ratings	125
1.	Allgemeines	125
2.	ESG-Ratings im Besonderen	126
IV.	Aktionärstransparenz	127
A.	Grössere Beteiligungen	127
B.	Aktienregister	128
C.	Insiderbeteiligungen	129
D.	Institutionelle Investoren	129
V.	Entwicklungslinien der Transparenz	129
VI.	Garantenfunktion der Revisionsstelle	130
A.	Gesetzliche Revisionsaufgaben	130
B.	Weitere Pflichten und Mandate	131
C.	Wahl und Abwahl durch die Generalversammlung	132
D.	Unabhängigkeits- und Rotationsregeln	132
E.	Best Practices der Revisionsarbeit	133
F.	Kontrolle der Revisionsstelle	134
1.	Prüfungsausschuss	134
2.	Revisionsaufsicht	135
3.	Revisionsmarkt	135
4.	Revisionshaftung	136

§ 8 Risikomanagement und Legal Compliance	139
I. Vielfalt der Unternehmensrisiken	139
A. Risikokategorien	139
B. Externe Risiken	139
1. Marktrisiken	139
2. Politische Risiken	140
3. Reputationsrisiken	141
C. Interne Risiken	141
1. Strategierisiken	141
2. Operative Risiken	142
3. Compliance-Risiken	143
4. Finanzrisiken	143
5. Datenrisiken	144
D. Unternehmensspezifische Risikoprofile	144
II. Das interne Kontrollsystem	145
A. Kontrollaufgaben des Verwaltungsrats	145
B. Prüfungsausschuss	146
C. Revisionsstelle	146
D. Interne Revision	146
III. Legal Compliance	147
A. Konzernweite Verantwortung des Verwaltungsrats	147
B. Praktische Herausforderungen	148
C. Swiss Code	149
D. Internationale Best Practices	150
E. Entwicklungspotentiale der Compliance	151
§ 9 Übernahmen und Kontrollaktionäre	155
I. Aktionärskontrolle als Variable der Corporate Governance	155
II. Erwerb von Kontrollmacht	156
A. Übernahmemarkt als Teil der Corporate Governance	156
B. Schweizerische Übernahmeregeln	157
1. Allgemeines	157
2. Beteiligungstransparenz	158
3. Angebotspflicht	158
4. Öffentliche Übernahmeangebote	160
a) Angebotsverfahren und Abwehrmassnahmen des VR	160
b) Abwehrmassnahmen der GV	160
aa) Vinkulierung	160
bb) Höchststimmklauseln	161
5. Fusionsregeln	161
C. «Proxy Fights»	162

III.	Ausübung von Kontrollmacht.....	162
A.	Unternehmer- und Familienaktionäre.....	162
B.	Chancen und Risiken von Kontrollaktionären.....	163
1.	Verschiebung der Agency-Problematik	163
2.	Chance wirksamer Aktionärskontrolle	164
3.	Langfristigkeit des Unternehmenshorizonts	164
4.	Überdurchschnittliche Performance	165
5.	Risiko privater Kontrollvorteile.....	166
6.	Risiko der Machtabschottung.....	168
7.	Trade-offs bei Wachstumsfinanzierung.....	169
8.	Nachfolgeproblematik	170
a)	Governancefragen	170
b)	Gesellschaftspolitische Herausforderungen.....	171
C.	Corporate Governance-Regeln für Unternehmen mit Kontroll- aktionären	172
1.	Allgemeines.....	172
2.	Mehrheitsprinzip und Gleichbehandlungsgrundsatz.....	173
3.	«Mehrheit der Minderheit»-Abstimmungen	174
4.	Verwaltungsrat und Ausschüsse	175
5.	Regeln für «Related Party Transactions»	176
6.	Zulässigkeit von Informationsprivilegien.....	177
7.	Zulassung von Stimmrechtsprivilegien	178
a)	Abweichungen von «One Share One Vote»	178
b)	«Sunset Rules»	179
8.	Vorzugs- und Loyalitätsaktien	180
9.	Regeln zum Verkauf von Kontrollbeteiligungen.....	181
a)	Schutz der Minderheitsaktionäre	181
b)	Lehren aus Sika	183
10.	Regeln für «Going Private»-Transaktionen	184
a)	Gründe und Interessenkonflikte	184
b)	Dekotierungsentscheid der GV.....	185
c)	UEK-Genehmigung des öffentlichen Angebots.....	186
D.	Weitere Typen von Kontrollaktionären.....	186
§ 10	Alternativen zur börsenkotierten Aktiengesellschaft	189
I.	Vor- und Nachteile der Kotierung.....	189
II.	Private Aktiengesellschaft.....	191
A.	Unternehmerfreiheit und Einfachheit.....	191
B.	Aktionärs- und Stakeholderinteressen.....	191
C.	Checks & Balances und Transparenz.....	192
D.	Schutz der Minderheitsaktionäre	193
III.	Staatliche Aktionärskontrolle.....	194
A.	Verbreitung.....	194
B.	Umsetzung öffentlicher Interessen	195

C.	Kanäle staatlicher Einflussnahme	196
D.	Strategie- und Wertekollisionen.....	197
E.	Staatliche Minderheitsaktionäre	199
IV.	Genossenschaft.....	200
A.	Selbsthilfe statt Profitstreben	200
B.	Cooperative Governance.....	201
1.	Checks & Balances.....	201
2.	Genossenschaftsverbände	203
C.	Governance-Reformen	203
V.	Unternehmensstiftung.....	206
A.	Unternehmenserhalt als Stiftungszweck.....	206
B.	Zentrale Rolle des Stiftungsrats.....	207
C.	Stiftungsaufsicht	208
D.	Weitere Kontrollen	209
VI.	Verein.....	210
A.	Zulassung wirtschaftlicher Tätigkeit.....	210
B.	Strukturelle Gefahren	211
1.	Allgemeines.....	211
2.	Beispiel Concordia	212
3.	Beispiel FIFA	213
	Anhang 1: Alphabetische Übersicht Corporate Governance-Fälle	215
	Anhang 2: Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance	247
	Sachregister	267