

# Unternehmen und Regulierungsmechanismen

**Hans Bär schrieb in seinem Buch «Seid umschlungen, Millionen»:** «Man kann sich auch nur wundern, dass ausgerechnet diejenigen, die in Weissbüchern und bei anderen öffentlichen Gelegenheiten weniger Staat fordern (wofür einiges spricht), durch ihr Dulden und Handeln Situationen herbeiführen, die unweigerlich zu neuen gesetzlichen Bestimmungen und damit zu mehr Staat führen. Man weiss doch, dass am Ende solcher Exzesse infolge fehlender Selbstregulierung neue staatliche Bestimmungen stehen.»

**Das Buch erschien 2004, vor genau 15 Jahren, und das Zitat** hat rein gar nichts an Wahrheit und Aktualität verloren. Erinnern wir uns: Im März 2013 wurde die so genannte «Abzo-

cker-Initiative» mit fast 68 Prozent Ja-Stimmen angenommen. Seither steht in der Bundesverfassung, dass bei im In- oder Ausland kotierten schweizerischen Aktiengesellschaften alljährlich ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter von der Generalversammlung gewählt wird. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist für die kollektive Vertretung von Aktienstimmen verantwortlich.

**Bereits 1991 wurde der institutionelle Stimmrechtsvertreter eingeführt,** weil man Aktionäre motivieren wollte, ihr Stimmrecht auch ohne persönliche Anwesenheit aktiv wahrzunehmen. Die Regelungen um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter bilden ein Herzstück der Corporate Governance bei Publikumsge-

sellschaften. Diese Unabhängigkeit ist zentral und gilt wie bei den Revisionsgesellschaften: Sie darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach in irgendeiner Form beeinträchtigt sein. Das heisst, der Stimmrechtsvertreter erledigt seine Arbeit neutral und neigt keiner Seite zu, auch nicht dem Verwaltungsrat.

**Vielleicht haben Sie schon einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter,** in der Regel ein Anwalt, mit Ihren Abstimmungsinstruktionen für eine GV beauftragt. Der Aktionär erhält vom Unternehmen zwei Couverts: Eines, das sich an das Aktienregister des Unternehmens richtet, und das andere an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter mit der Büroadresse des Anwalts.

**Sie gehen dann davon aus, dass dieses Couvert tatsächlich an die aufgedruckte Adresse** geliefert und ihre Abstimmungsvorgaben diskret (gegenüber dem Unternehmen) geprüft und erfasst werden. Weiter nehmen Sie mit gutem Recht an, dass der Verwaltungsrat nicht vorab über den Abstimmungstrend informiert wird, weil ihm ja sonst die Gelegenheit zu Interventionen vor der GV gegeben würde (man kann es vergleichen mit einer Volksabstimmung, wo ja auch nicht der Trend durch brieflich Abstimmende im Voraus bekannt gegeben werden darf – aus offensichtlichem Grund).

**Ihre Annahmen können falsch sein, wie die «Rundschau» des Schweizer Fernsehens herausgefunden hat.** Bei Novartis

kommt die Post nicht an der auf dem Couvert angegebenen Anwaltsadresse an, sondern wird von der Post direkt an Novartis ausgeliefert. Noch schlimmer: Der Verwaltungsratspräsident wird vorab über den Abstimmungstrend informiert, und sofern erforderlich (was das heissen soll, ist unklar) auch der Verwaltungsrat. Damit wird die Institution des unabhängigen Stimmrechtsvertreters untergraben. Ich staune, dass der als unabhängiger Stimmrechtsvertreter amtierende Anwalt da mitmacht, und bin befremdet über das Rollenverständnis des Verwaltungsrats. Der Verwaltungsrat ist der oberste Kontrolleur im Unternehmen – wie denn, wenn er selber eine solche Praxis lebt.

**Wenn eine Publikumsgesellschaft gesetzliche Regeln so**

**in die Tat umsetzt wie im vorliegenden Fall,** erübrigt es sich, danach zu fragen, wie sie mit blosser Selbstregulierung umgeht. Solche Anmassungen führen dazu, dass sich die Regulierungsschraube weiterdreht und dass sich die Wirtschaft darüber beklagen wird. Dabei steht sie selbst in der Verantwortung. So untergräbt man die eigene Glaubwürdigkeit und verliert an Autorität.



**Monika Roth**  
Professorin für Compliance und Finanzmarktrecht an der Hochschule Luzern