

Ethos Stiftung
Place de Cornavin 2
Postfach
CH-1211 Genf 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56
www.ethosfund.ch

Genf, 22. August 2017

Botschaft des Bundesrats vom 23.11.2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts)

Stellungnahme der Ethos Stiftung

Die Ethos Stiftung schliesst 228 schweizerische Pensionskassen und gemeinnützige Stiftungen zusammen, die gesamthaft 220 Milliarden Franken verwalten, davon annähernd 20 Milliarden in Schweizer Aktien, was ungefähr 1,5% der schweizerischen Börsenkapitalisierung entspricht. Mit diesen Anlagen sind die Mitglieder von Ethos direkt von der Änderung des Aktienrechts betroffen.

Nach einer detaillierten Prüfung des Entwurfs des Bundesrats vom 23.11.2016 nimmt die Ethos Stiftung hiermit Stellung zu fünf wichtigen Themen der Gesetzesrevision:

1. Kapitalstruktur

- 1.1 Die Inhaberaktien aufheben
- 1.2 Die Gesellschaft vor unfreundlichen öffentlichen Kaufangeboten schützen
 - a) Möglichkeit, über mehrere Aktienkategorien zu verfügen
 - b) Begrenzung der Eintragung der Aktionäre und/oder Stimmrechte
 - c) Möglichkeit der Ausschüttung einer zusätzlichen Dividende
- 1.3 Die Begünstigung eines Kontrollaktionärs vermeiden (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG)
- 1.4 Das Kapitalband begrenzen

2. Vergütungen der Führungsinstanzen

- 2.1 Ein Mindestverhältnis zwischen der fixen und gesamten Vergütung vorsehen
- 2.2 Die prospektive Abstimmung über die variablen Vergütungen verbieten
- 2.3 Den Inhalt des Vergütungsberichts präzisieren

3. Verwaltungsrat

- 3.1 Die Kumulierung der Funktionen von Präsident und CEO verhindern
- 3.2 Die Vertretung beider Geschlechter sicherstellen
- 3.3 Die Sorgfaltspflicht verstärken

4. Aktionärsrechte und Corporate Governance

- 4.1 Gewähr für die regelmässige Rotation der Revisionsstelle leisten
- 4.2 Einen angemessenen Schwellenwert für die Traktandierung an der GV festlegen
- 4.3 Die Funktionsweise der Generalversammlung verbessern

5. Andere spezifische Themen

- 5.1 Einen extra-finanziellen Bericht veröffentlichen
- 5.2 Eine umfassende Information der Pensionskassen (BVG) über die Ausübung der Stimmrechte sicherstellen
- 5.3 Die Transparenzpflicht auf die Rohstoffhandelsgesellschaften ausweiten

1. KAPITALSTRUKTUR

1.1 Die Inhaberaktien aufheben (Art. 622, Abs. 1 E-OR)

Inhaberaktien sind ein ernsthaftes Problem bei der Bekämpfung der Geldwäscherei. Die Financial Action Task Force on Laundering Money (FATF-GAFI) behandelt diese Frage in ihren internationalen Normen über die Bekämpfung der Geldwäscherei und die Finanzierung des Terrorismus. Insbesondere die Empfehlung 24 sieht vor, dass «die Länder, in denen juristische Personen Inhaberaktien ausgeben können [...], wirkungsvolle Massnahmen ergreifen sollten, um sicherzustellen, dass letztere nicht für Zwecke der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung missbraucht werden können».

Ethos ist der Ansicht, dass der Entwurf für die Änderung des Aktienrechts der von der FATF formulierten Problematik Rechnung tragen sollte. Im vorliegenden Fall schlägt Ethos vor, die Inhaberaktien und Artikel 622 OR entsprechend anzupassen.

1.2 Die Gesellschaft vor unfreundlichen öffentlichen Kaufangeboten schützen

Die Best Practice der Corporate Governance empfiehlt den Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre. Dessenungeachtet ist es wünschenswert, manchmal von diesem Grundsatz abweichen zu können, um die Gefahren unfreundlicher Kaufangebote von Investoren (Heuschrecken-Investoren) zu begrenzen, welche häufig nur kurzfristig orientiert sind und gegen die langfristigen Interessen des Unternehmens handeln. Die Schutzmassnahmen dürfen jedoch einen Kontrollaktionär nicht in übertriebenem Mass schützen (Sika-Affäre). Innerhalb dieses Rahmens beantragt Ethos, die folgenden Mängel des Gesetzes zu korrigieren.

a) Möglichkeit, über mehrere Aktienkategorien zu verfügen (Art. 693, Abs. 2 E-OR)

Ethos schlägt vor, die Differenz des Nennwerts zwischen den verschiedenen Aktienkategorien auf den Faktor 2 statt gegenwärtig 10 zu begrenzen. Das limitiert auch den Unterschied zwischen dem Prozentsatz des gehaltenen Kapitals und jenem der Stimmrechte. Im Fall von Sika hätte der Kontrollaktionär mit 16% des Kapitals nur 27% der Stimmen, nicht 52% wie heute.

b) Begrenzung der Eintragung der Aktionäre (Art. 685d, Abs. 1 OR) und/oder der Stimmrechte (Art. 692, Abs. 2 E-OR)

Ethos schlägt vor, dass es möglich sein soll, die Eintragung oder die Stimmrechte nur für jenen Teil der Aktien zu begrenzen, welche 10% der Stimmrechte überschreiten. Begrenzungen auf 2 oder 5% der Stimmrechte sind exzessiv im Vergleich zum angestrebten Ziel, eine Aktiengesellschaft vor unfreundlichen Kaufangeboten zu schützen. Solche Limiten laufen den Interessen des Finanzplatzes Schweiz zuwider und schränken die Stimmrechte bedeutender Aktionäre auf ungerechtfertigte Weise ein.

c) Möglichkeit der Ausschüttung einer zusätzlichen Dividende (Art. 661, Abs. 2 E-OR)

Die Teilnahme an den Generalversammlungen der in der Schweiz kotierten Gesellschaften beträgt im Durchschnitt 65%. In gewissen Fällen liegt sie jedoch unter 50%, was Aktionären, die mit einer Minderheit des Kapitals die Kontrolle über die Gesellschaft zu übernehmen suchen, ein unverhältnismässiges Gewicht verleiht.

Um den Beteiligungsprozentsatz zu erhöhen (und das Schadenspotenzial opportunistischer, kurzfristig orientierter Aktionäre entsprechend zu verringern), schlägt Ethos vor, dass die Gesellschaften für Aktien, deren Stimmrechte ausgeübt wurden, eine zusätzliche Dividende von höchstens 10% ausschütten können (nicht 20% wie im Vorentwurf). Ethos schlägt jedoch nicht vor, den Aktien, die an der Generalversammlung nicht vertreten wurden, einen Teil der Dividende abzuziehen (wie dies im Vorentwurf der Fall war). Die zusätzliche Dividende wäre eine Entschädigung der abstimmenden Aktionäre für die entstandenen Kosten.

1.3 Die Begünstigung eines Kontrollaktionärs vermeiden (Art.125, Abs. 3 und 4 FinfraG)

Das Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) sieht gegenwärtig vor, dass die Gesellschaften von der Verpflichtung abweichen können, dass ein Investor, der mehr als 33,3% der Stimmrechte erwirbt, ein Angebot zum selben Preis für das gesamte Aktienkapital machen muss. Diese Sachlage kann einen Kontrollaktionär ermutigen, den Verkauf seines Aktienpakets mit einer hohen Prämie auszuhandeln, was die Minderheitsaktionäre und manchmal die Mehrheit der Stakeholder eines Unternehmens (wie im Fall

von Sika) benachteiligt. Es handelt sich um die Opting-out-Klausel, die von ungefähr einem Viertel der im SPI enthaltenen 200 Gesellschaften übernommen wurde.

Im Gefolge der Sika-Affäre beunruhigt dieses Opting-out-Recht zahlreiche ausländische institutionelle Investoren. Tatsächlich kann es Aktionäre mit einer Minderheit der Stimmrechte stark benachteiligen, was wiederum die Attraktivität und Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz beeinträchtigen kann. In der Europäischen Union existiert dieses Recht übrigens nicht. Ethos schlägt deshalb vor, diese in Art. 125, Abs. 3 und 4 des FinfraG vorgesehene Opting-out-Klausel zu streichen.

1.4 Das Kapitalband begrenzen (Art. 653s, Abs. 2 E-OR)

Ethos ist für die Einführung der Möglichkeit, ein Kapitalband zu definieren. Diese dem Verwaltungsrat gewährte höhere Flexibilität darf jedoch kein «Blankoscheck» sein. Der Vorschlag, eine Bandbreite von 50 bis 150% des Kapitals festzulegen, erscheint als zu hoch, vor allem angesichts der möglichen Höchstdauer von 5 Jahren und der Möglichkeit, Aktien ohne Bezugsrecht auszugeben. So wäre es erlaubt, während dieses ganzen Zeitraums das gesamte Kapital um die Hälfte zu erhöhen, ohne dass die Aktionäre die Möglichkeit hätten, je nach Art des Vorhabens dagegen zu opponieren.

Ethos ist der Ansicht, dass eine Bandbreite von 80 bis 120% des Kapitals genügt. Will ein Verwaltungsrat über mehr frisches Kapital verfügen, kann er immer noch eine ausserordentliche GV einberufen und diese Kapitalerhöhung unter klarer Begründung ihres Zwecks beantragen.

2. VERGÜTUNGEN DER FÜHRUNGSINSTANZEN

2.1 Ein Mindestverhältnis zwischen der fixen und gesamten Vergütung vorsehen (Art. 626, Abs. 2 E-OR)

Nach Ansicht von Ethos ist es wichtig, dass der minimale Anteil des fixen Gehalts an der gesamten Vergütung in den Statuten festgeschrieben ist. Man kann nämlich häufig beobachten, dass die Gesellschaften tiefe fixe Vergütungen und deshalb hohe variable Vergütungen festlegen, dies mit der Begründung, dadurch die Fixkosten zu senken, wenn die Ergebnisse des Unternehmens schlecht sind. Leider hängt jedoch der variable Teil der Vergütungen häufig von Zielen ab, die unerwünschte Auswirkungen haben, indem sie die Manager zu Entscheidungen verleiten, die für das Unternehmen hohe Risiken sowie spätere Kosten haben können, die von den Aktionären getragen werden müssen.

Deshalb ist vorzusehen, dass in jeder Gesellschaft die Aktionäre entscheiden können, wie hoch der minimale fixe Anteil an der gesamten Vergütung ist.

2.2 Die prospektive Abstimmung über die variablen Vergütungen verbieten (Art. 735, Abs. 3, Zif. 4 E-OR)

Logischerweise sollte eine variable Vergütung mit dem Erreichen von vorgängig festgelegten Leistungszielen verbunden sein. Doch die Mehrheit der Gesellschaften weigert sich, auf prospektive Weise über die Leistungskriterien und die exakten Ziele zu informieren, welche erreicht werden müssen, um Anspruch auf eine bestimmte Höhe der variablen Vergütung zu haben. Dies, weil sie derartige Informationen als vertraulich einstufen, die nicht vorgängig mitgeteilt werden können.

Angesichts der so fehlenden Informationen ist es für einen Aktionär unmöglich, auf prospektive Weise zum Maximalbetrag der variablen Vergütungen Stellung zu nehmen. Deshalb sollten die variablen Vergütungen erst genehmigt werden, wenn die Ergebnisse bekannt sind, das heisst retroaktiv am Ende der Periode. Ethos ist deshalb der Ansicht, dass die prospektive Abstimmung über den Maximalbetrag der variablen Vergütungen nicht erlaubt sein darf.

2.3 Den Inhalt des Vergütungsberichts präzisieren (Art. 734a, Abs. 3, Zif. 2 Entwurf OR und Art. 734a, Abs. 2, Zif. 4 E-OR)

Bei den Mitgliedern der Geschäftsleitung ist nach Ansicht von Ethos die Transparenz der Vergütungen auf individuelle Weise vorzusehen, wie dies bereits beim Verwaltungsrat der Fall ist. Die Kenntnis der individuellen Vergütungen ist wichtig, um den Zusammenhang zwischen Vergütung und Leistung jedes einzelnen Direktionsmitglieds beurteilen zu können. Anzumerken ist, dass bereits heute manche kotierten Unternehmen über die individuellen Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder informieren.

Bei der Bewertung der Titel ist es wichtig, dass die Gesellschaften den Marktwert veröffentlichen, nicht den Steuerwert, ist doch letzterer je nach der Anzahl Jahre der Sperrfrist weit niedriger. Angesichts der fehlenden Einheitlichkeit in den Publikationen der Unternehmen schlägt Ethos vor, im Gesetz (Art. 734a,

Abs. 2, Zif. 4 Entwurf OR) ausdrücklich festzuhalten, dass die Titel der Beteiligungspläne, die Umwandlungsrechte und die Optionsrechte zum Marktwert aufzuführen sind.

3. VERWALTUNGSRAT

3.1 Die Kumulierung der Funktionen von Präsident und CEO verhindern (Art. 716b E-OR)

Damit der Verwaltungsrat seine unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben gemäss Art. 716a OR, Abs. 1 vollumfänglich wahrnehmen kann, erachtet Ethos bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, die Trennung der Funktionen des Verwaltungsratspräsidenten und des Präsidenten der Geschäftsleitung als notwendig. Diese Trennung der Funktionen verstärkt die Fähigkeit des Verwaltungsrats, Entscheidungen völlig unabhängig zu treffen und die Führungstätigkeit der Geschäftsleitung zu überwachen.

Die Kumulierung der beiden Funktionen in einer Person darf deshalb nicht erlaubt sein. Es geht darum, eine solche Regelung, wie sie bereits bei den Banken und Versicherungsgesellschaften in Kraft ist, allgemein durchzusetzen. Ethos schlägt deshalb im Artikel 716b, die Einführung eines vierten Absatzes vor:

«Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, ist die Kumulierung der Funktionen des Präsidenten des Verwaltungsrats und des Präsidenten der Geschäftsleitung verboten».

3.2 Die Vertretung beider Geschlechter sicherstellen (Art. 734f E-OR)

Angesichts der Tatsache, dass die Vertretung der beiden Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung in zahlreichen Gesellschaften problematisch bleibt, begrüsst Ethos den Vorschlag des Bundesrats. Dieser stützt sich nicht auf eine strikte Quote, sondern auf den Grundsatz «Comply or explain», was erlaubt, die spezifische Situation jedes einzelnen Unternehmens zu berücksichtigen.

3.3 Die Sorgfaltspflicht verstärken (Art. 717 E-OR)

Ethos wünscht einen dritten Absatz anzufügen, in dem präzisiert wird, dass in Gesellschaften, die der ordentlichen Revision unterstellt sind, die Sorgfaltspflicht auch auf die Grundrechte und die Umwelt ausgeweitet wird. Folgender Zusatz wird vorgeschlagen:

«In Gesellschaften, die der ordentlichen Revision im Sinne von Artikel 727 Absatz 1 unterstellt sind, beweisen die Verwaltungsratsmitglieder die notwendige Sorgfaltspflicht und treffen die angemessenen Massnahmen, damit die Gesellschaft, die von ihr kontrollierten Unternehmen sowie ihre Zulieferer und Lieferanten die Grundrechte und die Umwelt der Personen respektieren, die von ihrer Tätigkeit betroffen sind».

4. AKTIONÄRSRECHTE UND CORPORATE GOVERNANCE

4.1 Gewähr für die regelmässige Rotation der Revisionsstelle leisten (Art. 730a E-OR)

Die Europäische Union hat neue Regeln für die Rotation des externen Revisors erlassen. Gemäss Verordnung vom 17.6.2016 ist vorgesehen, dass in der EU künftig das Mandat einer Revisionsstelle auf maximal 10 Jahre begrenzt ist. Dieses Mandat kann allerdings um weitere 10 Jahre auf insgesamt 20 Jahre verlängert werden, wenn am Ende der ersten 10 Jahre eine öffentliche Ausschreibung stattfindet. Das erlaubt, die Unabhängigkeit der Revisionsstelle zu stärken.

Ethos schlägt vor, den Art. 730a OR der neuen Praxis der Europäischen Union anzugleichen.

4.2 Einen angemessenen Schwellenwert für die Traktandierung an der GV festlegen (Art. 699b, Abs. 1 E-OR)

Der Entwurf für die Revision des Obligationenrechts von 2007 und der Vorentwurf des Bundesrats vom 28.11.2014 sahen einen Schwellenwert von 0,25% für kotierte Gesellschaften vor. Im aktuellen Entwurf wurde ein Wert von 0,5% gewählt. Angesichts der Grösse der kotierten Gesellschaften ist diese Schwelle schwierig zu erreichen. In diesem Fall müsste eine Pensionskasse, die auf indexierte Weise in Schweizer Aktien investiert, solche Wertpapiere in der Höhe von 0,5% der Börsenkapitalisierung des SPI halten, was ungefähr 6 Milliarden Franken entspricht. Da sie jedoch nur 10% ihrer Mittel in

Schweizer Aktien anlegt, müsste sie über ein Vermögen von 60 Milliarden Franken verfügen, also mehr besitzen als die AHV oder die SUVA.

Um das Recht, einen Aktionärsantrag traktandieren zu lassen, erneut realistisch nutzbar zu machen, schlägt Ethos vor, auf den in den beiden früheren Entwürfen für die Revision des Aktienrechts vorgesehenen Wert von 0,25% zurückzukommen.

4.3 Die Funktionsweise der Generalversammlung verbessern

Die verschiedenen Verbesserungen und Präzisierungen in Bezug auf die Funktionsweise der Generalversammlung gehen in die richtige Richtung und müssen unbedingt beibehalten werden. Es geht vor allem um die Fristen in Bezug auf die Durchführung der Versammlung (Art. 699a und Art. 700 Entwurf OR) sowie die Fristen bezüglich der Veröffentlichung der Ergebnisse und des Protokolls (Art. 702, Abs. 4 und 5 E-OR).

5. ANDERE SPEZIFISCHE THEMEN

5.1 Einen extra-finanziellen Bericht veröffentlichen (Art. 716c E-OR)

Es wird allgemein anerkannt, dass die Aktivitäten einer Aktiengesellschaft Herausforderungen und Gefahren mit sich bringen, dies nicht nur auf der finanziellen Ebene, sondern auch im Umwelt- und sozialen Bereich. Inzwischen ist es üblich geworden, dass die Unternehmen auch auf extra-finanzieller Ebene über ihre Umwelt- und soziale Verantwortung informieren.

In diesem Geist schlägt Ethos vor, den folgenden Artikel 716c anzufügen:

¹ *In kotierten Gesellschaften verfasst der Verwaltungsrat einen extra-finanziellen Jahresbericht, der die wichtigen Risiken, Strategien, Ziele und Ergebnisse im Bereich der Umwelt- und sozialen Verantwortung darstellt.*

² *Im extra-finanziellen Bericht aufzuführen sind:*

- 1. die hauptsächlich identifizierten Risiken im Umwelt- und sozialen Bereich im Zusammenhang mit den Tätigkeiten der Gesellschaft sowie die Art und Weise, wie die Gesellschaft mit diesen Gefahren umgeht;*
- 2. eine Beschreibung der Sorgfaltsstrategien und der gesetzten Ziele im Umwelt- und sozialen Bereich;*
- 3. die durch die Anwendung dieser Strategien erreichten Ergebnisse.*

5.2 Eine umfassende Information der Pensionskassen über die Ausübung der Stimmrechte sicherstellen (Art. 71b E-BVG)

Nach Ansicht von Ethos sollte die Minder-Initiative erreichen, dass die Pensionskassen bezüglich der Ausübung ihrer Stimmrechte transparenter würden. In diesem Sinne gibt es keinen Grund, einen zusammenfassenden Bericht mit präzisen Angaben ausschliesslich im Fall von Voten gegen die Anträge des Verwaltungsrats oder bei Enthaltung vorzusehen. Denn eine solche Bestimmung könnte die betroffenen Institutionen motivieren, den Abstimmungsempfehlungen des Verwaltungsrats zu folgen, nur um keinen detaillierten Bericht erstellen zu müssen. Um diesen negativen Effekt zu vermeiden und eine vollständige sowie einfache Kommunikation sicherzustellen, ist es sinnvoll, die Verpflichtung für die Berichterstattung auf sämtliche zur Abstimmung gebrachten Traktanden auszuweiten.

5.3 Die Transparenzpflicht auf die Rohstoffhandelsgesellschaften ausweiten (Art. 964a E-OR)

Angesichts der bedeutenden Stellung der Schweiz im Rohstoffhandel ist Ethos der Meinung, der Bundesrat müsse im Rahmen eines auf internationaler Ebene abgestimmten Verfahrens die Ausweitung der Transparenz auf die im Rohstoffhandel tätigen Gesellschaften vorschreiben können, wie dies ursprünglich im Vorentwurf vorgesehen war.