
Corporate Social Responsibility, eine (neue) Rechtspflicht für Publikumsgesellschaften?¹

PETER FORSTMOSER

Inhaltsverzeichnis

I.	Vom Shareholder-Value- zum Shared-Value-Konzept	158
II.	Die Position des Bundesrates im Rahmen der Aktienrechtsreform	162
	1. Verzicht auf eine generelle Verpflichtung zur Nachhaltigkeit	162
	2. Vorschläge für einzelne Massnahmen	163
	a) Statutarische Massnahme zur Einschränkung von Dispo-Aktien	163
	b) Transparenzvorschriften für Rohstoffunternehmen	164
III.	Berichterstattungspflichten für Rohstoffunternehmen	165
	1. Der Vorschlag	165
	2. Vorläufige Beurteilung	166
IV.	Weitere Themen der Corporate Social Responsibility, insbesondere Schutz der Menschenrechte	167
	1. Anstrengungen auf internationaler Ebene und von Organisationen der Zivilgesellschaft	167
	2. Rechtspolitische Vorstösse in der Schweiz	168
	3. Keine Regelungsvorschläge im Vorentwurf – zu Recht	171
	4. Die Aktiengesellschaft – kein öffentliches Terrain	173
	5. Das Postulat einer systemgerechten Gesetzgebung	174
V.	Aktienrechtliche Anreize für nachhaltiges Investieren?	175
	1. Nachhaltigkeit als Ziel des Aktienrechts?	175
	2. «Loyalty Shares» in ausländischen Rechtsordnungen	177
	3. Ein Vorschlag für die Schweiz	178

Die drei Peter des Aktienrechts – Peter Nobel, Peter Böckli und der Verfasser –, wir treffen uns regelmässig zusammen mit Jean-Nicolas Druet und bis vor kurzem auch Alain Hirsch zum Austausch über Gott und die Welt, aber immer mit einem Schwergewicht auf Fragen des Aktienrechts – in der Unter-

¹ Zu verschiedenen der hier angesprochenen Themen hat der Verfasser schon andernorts Stellung bezogen, vgl. etwa FORSTMOSER PETER, Profit – das Mass aller Dinge?, in: FS zum Schweizerischen Juristentag 2006, Zürich 2006, 55 ff.; DERS., Schutz der Menschenrechte – eine Pflicht für multinationale Unternehmen?, in: Cavallo et al., Liber Amicorum Donatsch, Zürich 2012, 703 ff.; DERS., Die Nachhaltigkeitsprämie, Schweizer Monat, Dez. 2013/Jan. 2014, 53 ff. – Meinem Kollegen, lic. iur. RA Marcel Küchler, danke ich für vielerlei Informationen, Vorschläge und kritische Diskussionen, Dr. Mirjam Staub-Bisang und Dr. Rudolf Wehrli für den Gedankenaustausch und zahlreiche Hinweise zum Thema «Loyalty-Shares».

nehmenspraxis, der Rechtsprechung und der Gesetzgebung. Da mag es passen, zu einem *Liber Amicorum* für Peter den Jüngsten einige Überlegungen zu einem zwar in Politik und Medien vielfach angesprochenen, von Juristen aber bisher wenig beachteten Thema beizusteuern: der Frage, ob und allenfalls in welcher Hinsicht Publikumsgesellschaften (und vor allem die international tätigen unter ihnen) eine soziale und ökologische Verantwortung haben und – wenn ja – worin eine solche besteht und ob in dieser Hinsicht gesetzgeberische Massnahmen vorzusehen sind.

I. Vom Shareholder-Value- zum Shared-Value-Konzept

a) Lässt man die *Statements Revue* passieren, mit denen Schweizer Publikumsgesellschaften – und nur um diese geht es im Folgenden – ihre Daseinsberechtigung und Unternehmensziele umschreiben, dann scheint in den letzten zwei Jahrzehnten ein *grundlegender Wertewandel* stattgefunden zu haben²:

- In den 90er Jahren des letzten Jahrhunderts war praktisch unbestritten, dass es vornehmste Aufgabe und letztlich alleiniges Ziel einer Aktiengesellschaft sei, Mehrwert für die Aktionäre zu schaffen. Davon würde – quasi als Nebenprodukt – auch das gesamte Umfeld (Mitarbeitende, Kunden, Gesellschaft und Staat sowie die Umwelt) profitieren.
- Seit einem guten Jahrzehnt wird – ebenso unisono – eine andere Lehre verkündet: Nun soll es darum gehen, in einem ausgewogenen Mass drei Ziele gleichzeitig zu verfolgen: Die Gewinnoptimierung zu Gunsten der Investoren, ein sozial verantwortungsbewusstes Verhalten im Interesse der Mitarbeitenden und der Gesellschaft (*Social Responsibility*) und schliesslich ein ressourcenschonendes Wirtschaften zum Schutz der Umwelt (*Environmental Responsibility*). Die singuläre *Bottom Line* der Gewinnmaximierung ist einem *Triple-Bottom-Line-Ansatz* gewichen³.
- Eine Akzentuierung hat dieser *Stakeholder-Value-Ansatz* neuerdings durch das *Shared-Value-Konzept* erfahren⁴. Dieses betont, dass es nicht einfach darum gehen soll, den Kuchen unternehmerischer Wertschöpfung unter den Beteiligten und Betroffenen fair aufzuteilen, sondern um eine *Schaffung von Mehrwert* im Interesse aller Anspruchsgruppen.

² Der Verfasser hat darauf – wie andere auch – schon verschiedentlich hingewiesen, vgl. FORSTMOSER, Profit (Fn. 1) 59 ff. und Nachhaltigkeitsprämie (Fn. 1) 53.

³ Zum Stand der Diskussion s. NEWELL ANDREW P. (Hrsg.), *Corporate Social Responsibility*, New York 2014 (mit einem Beitrag von ROLF H. WEBER).

⁴ PORTER/KRAMER, *Creating shared value*, Harvard Business Review, 89 (1–2) 2011, 62–77; BULKE PAUL in NZZ vom 23.10.2014, 21; APLANALP PETER in NZZ vom 14.5.2014, 21; kritisch AIOLFI SERGIO in NZZ vom 22.11.2014, 25, der seinerseits kritisiert wird von GOMEZ/MEYNHARDT in NZZ vom 12.1.2015, 15.

Über die gemeinhin mit dem Begriff *Corporate Social Responsibility*^{5/6} zusammengefassten Aktivitäten wird von den Unternehmen ausführlich rapportiert, zum Teil integriert in den Geschäftsbericht, immer häufiger in eigenen Publikationen. Und auch wenn den Hochglanzbroschüren, in denen über die guten Taten der Unternehmen berichtet wird, noch immer etwas der *haut-goût* von PR und Marketing anhaftet, nähert sich die Information mehr und mehr dem Fernziel einer *Gleichwertigkeit mit der finanziellen Berichterstattung*⁷. Dass man es ernst meint, wird auch dadurch dokumentiert, dass diese Berichte zum Teil – ähnlich der finanziellen Berichterstattung – durch die Revisionsstelle oder eine andere unabhängige Instanz *geprüft* werden⁸.

Als Beispiele für die zwar nicht in ihrem Wortlaut, wohl aber im Inhalt weitgehend identischen Firmenbekenntnisse seien hier zwei Statements von Grossunternehmen erwähnt:

Zunächst dasjenige von ABB, welches einem *Triple-Bottom-Line*-Ansatz (Unternehmen, Umwelt und Gesellschaft) folgt:

«For ABB, sustainability is about balancing economic success, environmental stewardship and social progress to benefit all our stakeholders.»⁹

Sodann das von Nestlé, welche die *Shared-Value*-Theorie vertritt:

«Ein Unternehmen, das auf langfristigen Erfolg abzielt, muss Werte nicht nur für seine Aktionäre, sondern auch für Gesellschaft und Umwelt erzeugen. Bei Nestlé nennen wir dies «gemeinsame Wertschöpfung.»^{10/11}

⁵ Aus der abundanten Literatur sei hervorgehoben das Sammelwerk SCHNEIDER ANDREAS/SCHMIDPETER RENÉ (Hrsg.), *Corporate Social Responsibility*, Berlin 2012 (Beiträge von 67 Autoren). Im Springer-Verlag erscheint seit 2013 eine «Management-Reihe Corporate Social Responsibility» mit zahlreichen Publikationen zu einzelnen Themen wie «CSR und Reporting», «CSR und Kommunikation», «CSR und Social Media», «CSR und Diversity Management», «CSR und Innovationsmanagement». Von Springer verlegt wurden auch der von IDOWU SAMUEL O./SCHMIDPETER RENÉ herausgegebene Sammelband «Sustainability, Ethics & Governance» sowie zahlreiche andere Publikationen zum Thema (etwa ein «Dictionary of Corporate Social Responsibility»). – Aus der Schweiz vgl. etwa WATTER ROLF/SPILLMANN TILL, *Corporate Social Responsibility – Leitplanken für den Verwaltungsrat schweizerischer Aktiengesellschaften*, GesKR 2006, 94 ff.

⁶ Dieser Begriff wird weit überwiegend verwendet, obschon er im Hinblick auf die *ökologische* Verantwortung zu eng ist. Der Verfasser zieht den von der Swiss Re benutzten Terminus der «*Corporate Responsibility*» vor.

⁷ Informativ ist in dieser Hinsicht die Analyse von PETER HENRY/JACQUEMET GUILLAUME, *Corporate Social Responsibility, Analyse des rapports 2013 des dix plus grandes sociétés du SMI, ST 2014*, 1027 ff.

⁸ Vgl. statt aller PETER/JACQUEMET (Fn. 7) 1036 f. Nach einer Publikation der Global Reporting Initiative (GRI, Juni 2014), die eine Standardisierung und Vergleichbarkeit der Berichterstattung anstrebt, haben 90% der Schweizer Unternehmen bei ihren Nachhaltigkeitsberichten die GRI-Standards beachtet.

⁹ ABB-Website (<http://www.abb.com/sustainability>) (21.1.2014).

¹⁰ Nestlé-Website (<http://www.nestle.ch/de/engagement>) (21.1.2015). «Gemeinsame Wertschöpfung» ist die sprachlich nicht ganz kohärente Übersetzung von «*creating shared value*» (so die englische Fassung).

b) Konzeptionell prallen mit der Fokussierung ausschliesslich auf das Aktionärsinteresse einerseits und der ausgewogenen Berücksichtigung von Eigen- und Gemeininteressen auf der anderen Seite zwei Welten aufeinander. Bei der praktischen Umsetzung dürfte sich freilich nur ganz ausnahmsweise eine Differenz ergeben. Wohl gibt es *hard cases*, Situationen, bei denen zwischen dem Interesse der Eigenkapitalgeber und dem der (übrigen) Stakeholder eine Kluft besteht¹². In aller Regel gehen aber die beiden Zielsetzungen – jedenfalls solange, wie der Fokus auf der *Wertvermehrung* und nicht der *Wertverteilung* liegt – Hand in Hand:

- Mehrwert für die Aktionäre kann letztlich nur geschaffen werden, wenn die Unternehmung motivierte Mitarbeitende gewinnen kann, wenn sie bei ihren Kunden und Lieferanten anerkannt ist und wenn Staat und Gesellschaft ihr ein günstiges Umfeld bereit halten.
- Umgekehrt können die Erwartungen von Mitarbeitenden, Staat und Gesellschaft nur dann erfüllt werden, wenn die Unternehmung gewinnbringend wirtschaftet.

Und in einem Punkt jedenfalls dürften sich die heute in Lehre und Praxis dominanten Meinungsträger einer umfassenden Sichtweise mit den wenigen verbliebenen Apologeten des Shareholder-Value-Ansatzes¹³ ohnehin einig sein: Kurzfristige Strohfeuer sind verpönt. Es geht darum, *langfristig und nachhaltig Erfolg* zu haben^{14/15}.

Diese *unité de doctrine* hat kürzlich in einer auf den 1.10.2014 in Kraft gesetzten Neufassung des Swiss Code of Best Practice of Corporate Governance Ausdruck gefunden: Wurde Corporate Governance in der bisherigen Version von 2002 als Gesamtheit von «auf das Aktionärsinteresse ausgerich-

¹¹ Auch ausserhalb des eigentlichen *Sustainability-Reporting* werden Begriffe wie «Nachhaltigkeit», «Sustainability» oder «Responsibility» fast inflationär verwendet: Im Geschäftsbericht 2012 von Roche kommt er insgesamt 67 mal vor, daneben der inhaltlich verwandte Begriff «responsible»/«responsibility» 77 mal. Bei der UBS findet sich «sustainable»/«sustainability» 94 mal, bei Nestlé «Nachhaltigkeit» 85 mal. Zumindest sprachlich durchziehen diese Begriffe den ganzen öffentlichen Auftritt von Publikumsgesellschaften, und niemandem würde es in den Sinn kommen, sich dazu zu bekennen, nur kurzfristige Ziele zu verfolgen.

¹² Vgl. dazu FORSTMOSER, Profit (Fn. 1) 82 ff.

¹³ Vgl. etwa AIOLFI (Fn. 4) 25 und LUCATELLI ADRIANO B. in NZZ vom 12.1.2015, S.15.

¹⁴ Schon der Klassiker der Shareholder-Value-Doktrin, ALFRED RAPPAPORT, betonte, dass er von einer *langfristigen* Maximierung des Aktionärsnutzens ausgehe (Creating Shareholder Value, New York 1986, 161); auch LUCATELLI (Fn. 13) 15.

¹⁵ Auch in der Unternehmenspraxis ist das *Bekennnis zu Nachhaltigkeit und Langfristigkeit* omnipräsent. – Nach einer Studie von Ernst & Young (Transparenz im Visier, 2014 verneinte nur eine kleine Minderheit, dass Nachhaltigkeitsthemen in ihrer aktuellen Unternehmensstrategie verankert seien, und fast 80% erklärten, die Verankerung von Nachhaltigkeitsthemen in der Unternehmensstrategie zur Sicherung des langfristigen Erfolges für mehr oder weniger wichtig. – «Nachhaltigkeit» scheint ein «quasireligiöses Heilsversprechen» geworden zu sein, vgl. das Interview mit NORBERT BOLZIN NZZ vom 19.1.2015, 44 und den Artikel von JENNI ROTH, ebenda.

teten Grundsätze[n]] definiert, soll es nun um die «Gesamtheit der auf das *nachhaltige Unternehmensinteresse* ausgerichteten Grundsätze» gehen¹⁶.

c) Das geltende *schweizerische Aktienrecht* enthält zwar keinerlei Verpflichtung auf eine langfristig orientierte Unternehmenspolitik. Wohl aber gibt es eine Reihe von Indizien, wonach das schweizerische Recht einer *nachhaltigen Ausrichtung* der Unternehmenspolitik *wohlwollend gegenübersteht*¹⁷, und auch die bundesgerichtliche Praxis begrüsst eine langfristige Ausrichtung oder toleriert diese zumindest¹⁸.

d) Vor kurzem ist die «grosse» *Schweizer Aktienrechtsreform*, die durch die Volksinitiative Minder in ein künstliches Koma versetzt worden war¹⁹, durch die Präsentation eines neuen Vorentwurfs und eines erläuternden Berichts des Bundesrates für eine Änderung des Aktienrechts wieder zum Leben erweckt worden²⁰. Die Vernehmlassung zum Vorentwurf dauerte bis Mitte März 2015, und gegen Ende 2015 dürften ein Grundsatzentscheid des Bundesrates, ein

¹⁶ Kritisch hierzu HÄUSERMANN DANIEL M. (Der revidierte Swiss Code of Best Practice von 2014, Jusletter vom 8.12.2014), der im neuen Wortlaut vor allem eine PR-Aktion sieht. Zum Swiss Code allgemein FRICK DAVID, Der neue Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance 2014, GesKR 2014, 431 ff.

¹⁷ Dazu FORSTMOSER, Profit (Fn. 1) 75 ff. Ein Bekenntnis zur Nachhaltigkeit auf der Ebene des Aktionariats findet sich in Art. 22 Abs. 4 der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) vom 20.11.2013 (SR 221.331), wo mit Bezug auf die Stimmpflicht von Vorsorgeeinrichtungen erklärt wird: «Das Interesse der Versicherten gilt als gewahrt, wenn das Stimmverhalten dem dauernden Gedeihen der Vorsorgeeinrichtung dient.»

¹⁸ Vgl. BGE 100 II 393 E. 4: «Der einzelne Aktionär muss sich demnach damit abfinden, dass die Gesellschaft (nach dem Willen der Mehrheit der Aktionäre) aus sachlichen Gründen eine Gesellschaftspolitik betreibt, die nur auf lange Frist gewinnbringend ist.» Im gleichen Sinne auch schon BGE 54 II 28. Durch die seitherige Entwicklung des Aktienrechts hat sich m.E. in dieser Hinsicht nichts geändert. Kritisch hierzu aber DAENIKER DANIEL, Loyalitätsaktien – Postulat oder Rechtswirklichkeit?, in: Tschäni Rudolf (Hrsg): Mergers & Acquisitions XVII, Zürich 2015, 141 ff., 147.

¹⁹ Bereits Ende 2005 hatte der Bundesrat einen Vorentwurf mit erläuterndem Bericht in die Vernehmlassung geschickt (dazu BBl 2008, 1589 ff., 1599 ff.), und seit Ende 2007 liegt eine bundesrätliche Botschaft mit Gesetzesentwurf vor (dazu BBl 2008, 1751 ff.). Die im Februar 2008 eingereichte Volksinitiative «gegen die Abzockerei» des Kleinunternehmers Thomas Minder hat dann aber die Weiterverfolgung des Projekts unterbrochen. Zuerst folgte eine Periode von Ratlosigkeit und – mit Verlaub gesagt – kopflosem Hin- und Her zwischen National- und Ständerat und ihren Rechtskommissionen sowie dem Bundesrat, und schliesslich wurde im Herbst 2010 die Beratung der Vorlage durch das Parlament sistiert, obwohl diese durch den Ständerat als Erstrat bereits vollständig beraten worden war. Zum Gang der Reformarbeiten vgl. FORSTMOSER PETER, Die «grosse» Aktienrechtsreform – Übersicht und Gesamtwürdigung, in: Watter Rolf (Hrsg.): Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsreform. Eine Standortbestimmung per Ende 2010 (Zürich 2010 = SSHW 300) 1 ff., 3 ff. sowie als Darstellung von amtlicher Seite der erläuternde Bericht (sogleich Fn. 20) 7 ff.

²⁰ Erläuternder Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) des Bundesrates sowie Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) (VE), beide vorgelegt am 28.11.2014.

Jahr später eine bundesrätliche Botschaft und ein Gesetzesentwurf zu erwarten sein.

Im Rahmen der hier angesprochenen Thematik stellen sich im Hinblick auf das künftige Aktienrecht vier Fragen:

- Welche Position vertritt der Bundesrat im Vorentwurf bzw. im erläuternden Bericht zu den Themen «*Corporate Social Responsibility*» und Nachhaltigkeit? (Dazu Ziff. II).
- Drückt sich diese Haltung im Vorentwurf in konkreten Vorschlägen aus? (Dazu Ziff. III).
- Welche weiteren Themen der «*Corporate Social Responsibility*» sind zurzeit Gegenstand der rechtspolitischen Diskussion und werden – obschon im Entwurf nicht angesprochen – im Rahmen der Reformarbeiten voraussichtlich aufgegriffen? (Dazu Ziff. IV).
- Schliesslich: Gibt es Themen, die bis anhin noch nicht zu politischen Vorstössen geführt haben, die es aber verdienen würden, bei der bevorstehenden Diskussion einbezogen zu werden? (Dazu Ziff. V).

II. Die Position des Bundesrates im Rahmen der Aktienrechtsreform

1. Verzicht auf eine generelle Verpflichtung zur Nachhaltigkeit

Der Bundesrat hat sich in seinem erläuternden Bericht²¹ ausgiebig mit der Frage auseinandergesetzt, ob gesetzliche Massnahmen gegen kurzfristiges Aktionärsdenken zu treffen seien. Er tat dies vor dem Hintergrund einer vor einem Jahrzehnt in Deutschland angestossenen Debatte über die «verantwortungslosen Heuschreckenschwärme, die im Vierteljahrestakt Erfolg messen, Substanz absaugen und Unternehmen kaputtgehen lassen, wenn sie sie abgefressen haben»²². Der deutsche Sachverständigenrat ist diesbezüglich freilich zum Schluss gekommen, dass «diese einfache Argumentationslinie ökonomisch nicht begründet» sei²³.

Gestützt auf die deutschen Erkenntnisse – und nach einem Abstecher zum Thema «*Sovereign Wealth Funds*» – kommt der Bundesrat zum Schluss, es bestehe

²¹ Fn. 20, 27 ff.

²² So im November 2004 der SPD-Spitzenpolitiker FRANZ MÜNTEFERING. In dieser Diskussion wurden offenbar die sehr unterschiedlichen Ansätze von *Private-Equity-Unternehmen* und von *Hedge-Funds* in einen Topf geworfen (vgl. erläuternder Bericht [Fn. 20] 27).

²³ A.a.O. 28.

«keine umfassende empirische Grundlage, welche die Aktivitäten von Hedge-Funds und Private Equity-Unternehmen als volkswirtschaftlich schädlich einstufen würde. [...] Zudem ist letztendlich auch in der Schweiz niemand in der Lage, eine klare Trennlinie zwischen guten und bösen Investoren/Aktionären oder Investorinnen/Aktionärinnen zu ziehen. Ein umfassender gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Aktienrecht ist zum heutigen Zeitpunkt nicht auszumachen.»²⁴

Der Bundesrat hat daher darauf verzichtet, in seinen Vorschlag eine Verpflichtung der Aktiengesellschaften zur Nachhaltigkeit oder zur Vermeidung eines kurzfristigen Aktivismus aufzunehmen. Auch ein generelles Bekenntnis zur *Corporate Social Responsibility* liess sich der Bundesrat nicht abringen^{24a}. Beides ist meines Erachtens zu begrüessen: Es gehört zum Wesen der Aktiengesellschaft – auch wenn sie volkswirtschaftlich bedeutsam ist –, dass die Aktionäre deren Ziele im Rahmen von Recht und guten Sitten frei festlegen können und der Verwaltungsrat selbständig über deren Umsetzung entscheidet. Die Interessen anderer Stakeholder sind auszuhandeln (vertraglich oder in der gesellschaftlichen und politischen Auseinandersetzung), und wo schwache Parteien des Schutzes bedürfen, sind konkrete Regeln auf internationaler und nationaler Ebene anzustreben. Diese sollen *unabhängig von der Rechtsform gelten*, um für alle Unternehmen ein neutrales Spielfeld, ein *Level Playing Field* zu schaffen.

2. Vorschläge für einzelne Massnahmen

Wohl aber hat der Bundesrat einzelne Themen aufgegriffen, die (zum Teil nur in einem weiten Sinne) mit *Corporate Social Responsibility* in Verbindung stehen:

a) Statutarische Massnahme zur Einschränkung von Dispo-Aktien

Die von schweizerischen Publikumsgesellschaften ausgegebenen Namenaktien sind regelmässig zu einem erheblichen Prozentsatz – oft zu einem Drittel, ausnahmsweise bis gegen 50% – nicht im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen (sog. *Dispo-Aktien*). Für solche Aktien können keinerlei Mitwirkungsrechte ausgeübt werden. Dagegen werden die Dividenden oder Rückzahlungen von Kapitalreserven durch die Banken ausnahmslos auch an Dispo-Aktionäre weitergeleitet²⁵.

²⁴ A.a.O. 29.

^{24a} Anders nun aber das nach Abschluss dieses Aufsatzes erschienene Positionspapier «Gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen» vom 1.4.2015: «Der Bundesrat erwartet von den Unternehmen, dass sie in der Schweiz und überall wo sie tätig sind, ihre gesellschaftliche Verantwortung wahrnehmen.» (S. 3). Dabei werden Nachhaltigkeit und Corporate Social Responsibility weitgehend gleichgesetzt: «der Bund versteht CSR als Beitrag der Unternehmen zur nachhaltigen Entwicklung.» (S. 5).

²⁵ Dies ist zwar insofern fragwürdig, als die Zahlung an einen formell nicht Berechtigten erfolgt. Die Praxis ist aber derart etabliert, dass man von gesetzesderogierendem Gewohnheitsrecht sprechen kann.

Dispo-Aktien sind im Hinblick auf das Postulat, die Aktionäre sollten ihre Stimmrechte ausüben, problematisch. Aber auch im Hinblick auf ein verantwortungsbewusstes Verhalten von Gesellschaften und Aktionären ist diese *Anonymität nicht erwünscht*.

In seinem Entwurf von 2007 hatte der Bundesrat eine Regelung zur Eindämmung von Dispo-Aktien noch abgelehnt, was in der Vernehmlassung fast einhellig kritisiert worden war. Nun hat er sich aufgrund des politischen Drucks zu einem Regelungsvorschlag durchgerungen, halbherzig, weil seiner Ansicht nach

«auch argumentiert werden kann, dass ein hoher Dispoaktien-Bestand auf rationalen Entscheiden der in- und ausländischen Anleger basiert und nicht automatisch einen pathologischen Zustand bedeuten muss»²⁶.

Abgelehnt wird – weil mit der Lex Minder (Art. 95 Abs. 3 BV) angeblich nicht vereinbar – das bisher präferierte und vom Ständerat verabschiedete *Nominee-Modell*²⁷. Dafür schlägt der Bundesrat ein *Anreizkonzept* vor: Aktiengesellschaften sollen statutarisch vorsehen können, dass

«1. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung ausgeübt werden, eine bis zu 20 Prozent höhere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung von Kapitalreserven erhalten; oder

2. Aktionäre, deren Stimmrechte in der Generalversammlung nicht ausgeübt werden, eine bis zu 20 Prozent tiefere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung der Kapitalreserven erhalten»²⁸.

b) Transparenzvorschriften für Rohstoffunternehmen

Zu einem konkreten Niederschlag im Vorentwurf im Sinne von *Offenlegungsvorschriften* haben die Vorwürfe geführt, die von Umwelt- und Menschenrechtsaktivisten und von Politikern seit langem gegen Rohstoffunternehmen erhoben wurden. Dazu sogleich Ziff. III.

²⁶ Erläuternder Bericht (Fn. 20) 34, mit Hinweisen auf VON DER CRONE/ISLER UND MAIZAR.

²⁷ A.a.O. 31 ff. – Nach Art. 95 Abs. 3 BV kommt als institutioneller Stimmrechtsvertreter nur noch der unabhängige Stimmrechtsvertreter in Betracht. Damit scheiden nach der freilich nicht unbestrittenen Ansicht des Bundesrates Nominee-Modelle, die auf dem Einsatz eines Treuhänders beruhen, aus.

²⁸ Art. 661 Abs. 2 VE-OR. Kritisch hiezu SCHÖCHLI HANSUELI in NZZ vom 5.12.2014, 24: «Eine hohe Stimmbeteiligung ist in der Politik wie in Aktiengesellschaften nicht a priori ein Selbstzweck. Bürger, die nur wegen eines Sackgeldes zur Urne gingen, würden die demokratische «Qualität» des Abstimmungsergebnisses nicht unbedingt verbessern. Auch das Abseitsstehen ist eine Aussage, die man respektieren sollte.» – Aus Sicht des Verfassers wäre eine solche Bestimmung, in der Form dispositiven Rechts, so dass den Aktionären die *Freiheit* der Einführung belassen bleibt, zumindest prüfenswert. Angesichts der Erheblichkeit des Eingriffs wäre für die Einführung wohl ein qualifiziertes Mehr (entsprechend Art. 704 OR) zu verlangen.

III. Berichterstattungspflichten für Rohstoffunternehmen

1. Der Vorschlag

In den Abbauländern für Rohstoffe finden sich oft nur ungenügende staatliche Strukturen²⁹, und es besteht nach Ansicht des Bundesrates

«ein erhebliches Risiko, dass die an Regierungen dieser Länder im Zusammenhang mit dem Rohstoffabbau bzw. -handel geleisteten Zahlungen aufgrund von Misswirtschaft, Korruption etc. versickern oder zur Konfliktfinanzierung bzw. anderweitig missbraucht werden»³⁰.

Als Antwort auf diesen Missstand schlägt der Bundesrat eine Ergänzung der Rechnungslegungsvorschriften durch einen neuen Abschnitt «Transparenz bei Rohstoffunternehmen»³¹ vor.

Postuliert wird eine *Berichterstattungspflicht* für grössere und grosse Unternehmen³², die direkt oder indirekt «im Bereich der Gewinnung von Mineralien, Erdöl und Erdgas sowie des Einschlags von Holz in Primärwäldern tätig sind»³³. Die Offenlegung soll Zahlungen an staatliche Stellen³⁴ erfassen, wobei die konkreten Anforderungen an Veröffentlichung, Aufbewahrung und Dokumentation denjenigen des allgemeinen Rechnungslegungsrechts nachgebildet sind.

Evident ist, dass sich diese Regelung vor allem *am Recht der EU orientiert*³⁵. Dies zeigt sich etwa darin, dass die Schwelle für die Berichterstattungspflicht bei CHF 120 000 liegen soll³⁶.

²⁹ Erläuternder Bericht (Fn. 20) 56.

³⁰ Erläuternder Bericht, a.a.O.

³¹ Art. 964a ff. VE-OR – Der Anstoss für die gesetzgeberische Tätigkeit kam aus den einzelnen mit der Branche befassten Departementen, die «aufgrund des zunehmenden öffentlichen Interesses an der Rohstoffbranche und der innen- und ausserpolitischen Bedeutung des Themas» per 27.3.2013 einen «Grundlagenbericht Rohstoffe» zuhanden des Bundesrates vorlegten. Darin wurde dem Bundesrat empfohlen, «die Auswirkungen einer allfälligen Einführung von Transparenzvorschriften – analog zu jenen der USA und der EU – auf den Schweizer Rohstoffsektor [abzuklären] und die Ausarbeitung einer Vernehmlassungsvorlage [zu prüfen]».

Aufgrund eines Postulats der ausserpolitischen Kommission des Nationalrates (APK-N) (Curia Vista, Gesch.-Nr. 13.3365, angenommen vom Nationalrat am 11.6.2013 [Amtl. Bull. NR 2013, 921 ff.]) legte der Bundesrat am 16.4.2014 einen weiteren Bericht vor, und gestützt auf diesen ergab sich der Vorschlag im VE.

³² Abgrenzung gemäss den Voraussetzungen für die Pflicht zu einer ordentlichen Revision (Art. 727 OR).

³³ Art. 964a Abs. 1 VE-OR.

³⁴ Der Begriff wird weit gefasst: Eingeschlossen sind die Behörden eines Drittlandes auf verschiedenster Stufe, von diesen Behörden kontrollierte Abteilungen oder Unternehmen und diesen nahestehende Personen, Art. 964a Abs. 4 VE-OR.

³⁵ (Transparenz-)Richtlinie 2013/34/EU vom 26.6.2013 Art. 41 ff. (Kapitel 10: Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen); Richtlinie 2013/50/EU vom 22.10.2013 (Änderungen der Transparenzrichtlinie).

³⁶ Dies entspricht der in der Richtlinie 2013/34/EU in Art. 43 Abs. 1 vorgesehenen Schwelle von EUR 100 000 (bei Zugrundelegung der von der Schweiz. Nationalbank im Zeitpunkt

Für den Anwendungsbereich ist freilich eine *massive Einschränkung* vorgesehen: Berichterstattungspflichtig sollen nur Unternehmen sein, die im Bereich der Rohstoffgewinnung tätig sind, *nicht aber* diejenigen aus dem Bereich des Rohstoffhandels³⁷. Immerhin wird die Tür für eine *Ausweitung des Anwendungsbereichs* offen gelassen: Der Bundesrat soll «im Rahmen eines international abgestimmten Vorgehens» die Möglichkeit haben, die Berichterstattungspflicht auch auf solche Unternehmen auszudehnen, die mit Rohstoffen *handeln*³⁸.

2. Vorläufige Beurteilung

Der Regelungsvorschlag ist sorgfältig redigiert. Er ist *systemgerecht* bei den für alle Unternehmen geltenden und damit rechtsformneutralen *Bestimmungen über die Berichterstattung* eingefügt³⁹.

Entsprochen wird einem allgemeinen Trend zum *Ausbau der nicht finanziellen Berichterstattung* bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, wie er etwa auf regulatorischer Ebene bei kotierten Gesellschaften in den Anforderungen an Informationen zur Corporate Governance⁴⁰ zum Ausdruck kommt, sodann auf der Basis der Freiwilligkeit in den erwähnten Nachhaltigkeits- und Corporate Responsibility-Reports aller grossen börsenkotierten Unternehmen⁴¹.

Die Achillesferse der vorgeschlagenen Regelung ist natürlich der *Ausschluss des Rohstoffhandels*⁴². Doch kann man für diese Rücksicht auf kommerzielle Erwägungen⁴³ Verständnis haben, und man darf erwarten, dass sich die Schweiz für einheitliche internationale Standards einsetzt, die dann auch die Erweiterung des Anwendungsbereichs in der Schweiz erlauben.

der Redaktion des Vorentwurfs konsequent durchgesetzten Wechselkursuntergrenze von CHF 1.20).

³⁷ Art. 964a Abs. 3 VE-OR.

³⁸ Art. 964f VE-OR.

³⁹ Damit wird der seit einigen Jahren zu Recht verfolgte Trend fortgesetzt, für wirtschaftlich gleiche Sachverhalte nach dem Grundsatz *same business, same risks, same rules* einheitliche Regeln, unabhängig von der gewählten Rechtsform, vorzusehen, vgl. dazu etwa MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. A., Bern 2012, § 10 N 185 ff.

⁴⁰ SIX Swiss Exchange Richtlinie betreffend Informationen zu Corporate Governance (RLCG) vom 1.9.2014.

⁴¹ Vgl. vorn bei Fn. 8.

⁴² Dies wird denn auch von NGOs stark kritisiert; vgl. etwa die Medienmitteilung der Erklärung von Bern vom 28.11.2014, wonach dieser Ausschluss die Regelung «zur reinen Alibi-Übung» mache, weil die Förderaktivitäten der grossen Schweizer Rohstoff-Firmen ohnehin den EU-Berichterstattungsregeln unterstellt seien.

⁴³ Vgl. Grundlagenbericht Rohstoffe (Fn. 31) 43, Empfehlung 2: «Bei der Einführung von Regulierungen ist darauf zu achten, dass sie multilateral abgestimmt sind, damit für Schweizer Unternehmen keine nachteiligen Rahmenbedingungen im Vergleich zu anderen relevanten Standorten geschaffen werden.»

IV. Weitere Themen der Corporate Social Responsibility, insbesondere Schutz der Menschenrechte

Von den Themen des sozialen Umfelds und der Umwelt, welche international tätige Grossunternehmen vor allem betreffen, steht das Ziel, einen besseren und weltweit greifenden *Schutz der Menschenrechte* zu erreichen, im Vordergrund. Es stellt sich die Frage nach dem Stand der Umsetzung – international und auf nationaler Ebene (Ziff. 1 und 2) – und danach, ob entsprechende Bestrebungen im Rahmen der Reformarbeiten aufgegriffen werden und Eingang in die laufende Aktienrechtsreform finden könnten (Ziff. 3).

Im Anschluss an diese Erörterung gestattet sich der Verfasser einige Bemerkungen zu allgemeinen gesetzpolitischen Postulaten, die seines Erachtens auch im Hinblick auf allfällige Rechtsnormen zur *Corporate Social Responsibility* zu beachten sind (Ziff. 4 und 5).

1. Anstrengungen auf internationaler Ebene und von Organisationen der Zivilgesellschaft

Das Thema Menschenrechte findet seit einigen Jahren erfreuliche (und leider dringend erforderliche) Beachtung – vereinzelt in verbindlichen Rechtsnormen, überwiegend im *Soft Law*, in Selbstverpflichtungen von Grossunternehmen und bei NGOs:

- Auf internationaler Ebene grundlegend sind die «Guiding Principles on Business and Human Rights», die der UN-Menschenrechtsrat in seiner Resolution 17/4 vom 16.6.2011 guthiess⁴⁴. Daneben gibt es zahlreiche weitere *internationale Vorstösse mit ähnlicher Zielsetzung*⁴⁵. In nationalen Rechtsordnungen finden sich vereinzelt *bindende Regelungen*⁴⁶.

⁴⁴ Sog. «Ruggie-Prinzipien» nach dem UN-Sonderbeauftragten für Unternehmen und Menschenrechte, John Ruggie. Eine Gegenüberstellung einschlägiger Erklärungen – neben den Ruggie-Prinzipien auch die OECD-Leitsätze für Multinationale Unternehmen und die Dreigliedrige Grundsatzerklärung über Multinationale Unternehmen und Sozialpolitik – findet sich bei MÜLLER ROLAND A./FRITSCH DANIELA, Die soziale Verantwortung (multi-)nationaler Unternehmen im Rahmen der internationalen Instrumente – eine Gegenüberstellung, in: BÄNI EVA-MARIA/OBRIST ANGELA (Hrsg.), FS Stöckli, Zürich 2015, 408 ff.

⁴⁵ Eine gute Übersicht findet sich im rechtsvergleichenden bundesrätlichen Bericht «Sorgfaltsprüfung bezüglich Menschenrechten und Umwelt im Zusammenhang mit den Auslandaktivitäten von Schweizer Konzernen» vom 2.5.2014. Dieser basiert auf einem 200-seitigen Gutachten des Schweiz. Instituts für Rechtsvergleichung «über gesetzliche Verpflichtungen zur Durchführung einer Sorgfaltsprüfung bezüglich Menschenrechte und Umwelt bei Auslandaktivitäten von Unternehmen und zur Berichterstattung über getroffene Massnahmen» vom 6.9.2013. Zu Bericht und Gutachten vgl. auch hinten bei Fn. 57 f. Informativ zum gegenwärtigen Stand: KAUFMANN CHRISTINE, Menschenrechte: Risiko oder Chance für Unternehmen?, ZSR 2013 I 497 ff. sowie DIES., Eine neue Architektur für Menschenrechte und Unternehmen, in: ANDORNO ROBERTO/THIER MARKUS (Hrsg.), Menschenwürde und Selbstbestimmung, Zürich 2014, 74 ff.

⁴⁶ Zur Ordnung in einer ausgewählten Reihe von Staaten, vgl. das soeben (Fn. 45) zitierte Gutachten des Instituts für Rechtsvergleichung, 61 ff.

- Auch zu erwähnen sind auf internationaler Ebene die *Selbstverpflichtungen* von multinationalen Unternehmen in einer Reihe von Erklärungen, allen voran in dem 1999 von Kofi Annan ins Leben gerufenen *UN Global Compact*⁴⁷, und den *OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen von 2011*⁴⁸.
- Aktiv sind sodann zahlreiche NGOs und ihre Institutionen, von denen «Recht ohne Grenzen», die «Erklärung von Bern» und – wegen ihrer Aktivitäten in der Schweiz – auch die in Deutschland domizilierte Menschenrechtsorganisation «European Center for Constitutional and Human Rights» (ECCHR) erwähnt seien.

NGOs – das sei am Rande erwähnt – loten zuweilen auch die *unter geltendem Recht bestehenden Möglichkeiten* aus. So hat das ECCHR im Zusammenhang mit der Ermordung des kolumbianischen Arbeiters und Gewerkschafters Luciano Romero im März 2012 eine Strafanzeige gegen Nestlé und eine Reihe von Organpersonen der schweizerischen Muttergesellschaft eingereicht. Die Staatsanwaltschaften – wegen des Doppelsitzes von Nestlé zunächst die Staatsanwaltschaft des Kantons Zug, dann die des Kantons Waadt – und schliesslich das waadtländische Kantonsgericht lehnten die Eröffnung eines Verfahrens wegen Verjährung ab. Das Bundesgericht hat am 21.7.2014 eine Beschwerde ebenfalls abgewiesen⁴⁹, worauf das ECCHR am 18.12.2014 beim Europäischen Gerichtshof für Menschenrechte Beschwerde gegen die Schweiz eingereicht hat. Man kann gespannt sein.

2. Rechtspolitische Vorstösse in der Schweiz

a) Für die nationale Ebene sind insbesondere diejenigen Anstrengungen zu nennen, die darauf abzielen, multinationale Unternehmen mit Sitz in der Schweiz zur weltweiten Einhaltung gewisser *Menschenrechts- und Umweltstandards* zu verpflichten. Ausgangspunkt für eine ganze Reihe solcher Vorstösse⁵⁰ waren einerseits die bereits erwähnten «Guiding Principles»⁵¹ und

⁴⁷ Der *UN Global Compact* stellt heute zehn Prinzipien auf, deren erstes die Aufforderung an privatwirtschaftliche Unternehmen ist, «in ihrem Einflussbereich den Schutz der internationalen Menschenrechte zu unterstützen und zu respektieren».

⁴⁸ Vgl. Gutachten (Fn. 45) 15. Für *Weak Governance Zones* hat die OECD ein eigenes «Risk Awareness Tool for Multinational Enterprises» entwickelt.

⁴⁹ Urteil 6B_7/2014.

⁵⁰ U.a. *Curia Vista*, Gesch.-Nr. 12.3449 (Interpellation: Verantwortlichkeit von international tätigen Firmen mit Sitz in der Schweiz), 12.3456 (Interpellation: Integration der «guiding principles» von John Ruggie in die Bundesverwaltung), 12.3499 (Interpellation: Durch ausländische Tochterfirmen von Schweizer Unternehmen begangene Menschenrechtsverletzungen. Zugang der Opfer zur Justiz), 12.3505 (Postulat: Eine Ruggie-Strategie für die Schweiz), 12.3517 (Interpellation: Durch Tochterfirmen von multinationalen Unternehmen begangene Menschenrechts- und Umweltverletzungen), 12.3520 (Interpellation:

andererseits die Petition «Recht ohne Grenzen», die von zahlreichen schweizerischen NGOs unterstützt und am 13.6.2012 zuhänden des schweizerischen Parlaments und des Bundesrates mit über 135 000 Unterschriften eingereicht wurde⁵².

b) Am 30.10.2012 beschloss die Aussenpolitische Kommission des Nationalrates (APK-N) zwar, der Petition «Recht ohne Grenzen» keine Folge zu leisten. Sie beauftragte aber den Bundesrat in einem Postulat, einen rechtsvergleichen Bericht vorzulegen, worin «aufgezeigt werden [soll], wie Verwaltungsratsmitglieder verpflichtet werden können, bei sämtlichen Auslandaktivitäten ihres Unternehmens eine vorgängige Sorgfaltsprüfung bezüglich Menschenrechten und Umwelt (gemäss «Due Diligence»-Definition von John Ruggie) durchzuführen, und wie die öffentliche Rechenschaftsablage (Reporting) über die zu diesem Zweck getroffenen Massnahmen geregelt wird»⁵³. Angenommen wurde vom Nationalrat am 14.12.2014 auch ein Postulat, welches vom Bundesrat einen Bericht über eine «Ruggie-Strategie» für die Schweiz fordert⁵⁴.

Auch der Ständerat lehnte es zwar ab, der Petition «Recht ohne Grenzen» zu folgen. Er wies aber das Geschäft ebenfalls an seine Aussenpolitische Kommission (APK-S) zurück, mit dem Auftrag, «eine Initiative oder einen Vorstoss im Sinne der Petition auszuarbeiten.»⁵⁵ Die APK-S sistierte das Geschäft am 29.8.2013, um den rechtsvergleichenden Bericht des Bundesrates⁵⁶ abzuwarten.

Diesen Bericht (auf der Basis des Gutachtens des Schweizerischen Instituts für Rechtsvergleichung⁵⁷) legte der Bundesrat der APK-N am 2.5.2014

Soziale und ökologische Unternehmensverantwortung. Selbstregulierung oder verpflichtende Regeln).

⁵¹ Vgl. vorn bei Fn. 44.

⁵² Curia Vista, Gesch.-Nr. 12.2042; Wortlaut der Petition: «Die Petenten fordern den Bundesrat und das Parlament auf, dafür zu sorgen, dass Firmen mit Sitz in der Schweiz die Menschenrechte und die Umwelt weltweit respektieren.» – Ein ähnlich lautende Petition (Einhaltung der EMRK durch multinationale Unternehmen mit Sitz in der Schweiz) reichte sodann die Jugendsession 2012 zuhänden des Parlaments ein, welcher jedoch von beiden Kammern keine Folge gegeben wurde (Curia Vista, Gesch.-Nr. 12.2076).

⁵³ Curia Vista, Gesch.-Nr. 12.3980 (das Postulat wurde vom Nationalrat am 13.3.2013 angenommen, Amtl. Bull. NR 2013, 279 ff.).

⁵⁴ Curia Vista, Gesch.-Nr. 12.3505 bzw. Amtl. Bull. NR 2012, 2247. – Der entsprechende Bericht des Bundesrates lag im Zeitpunkt des Abschlusses dieses Aufsatzes (Januar 2015) noch nicht vor.

⁵⁵ Amtl. Bull. SR 2013, 638 ff.

⁵⁶ Vgl. bei Fn. 53.

⁵⁷ Gutachten des Instituts für Rechtsvergleichung (SIR) über gesetzliche Verpflichtungen zur Durchführung einer Sorgfaltsprüfung bezüglich Menschenrechte und Umwelt bei Auslandaktivitäten von Unternehmen und zur Berichterstattung über getroffene Massnahmen im deutschen, französischen, dänischen, niederländischen, englischen, chinesisches, kanadischen und US-amerikanischen Recht sowie im Recht von Singapur vom 6.9.2013.

vor⁵⁸. Darauf basierend beschloss die APK-N am 1.9.2014, eine Motion zu verabschieden, welche den Bundesrat

«beauftragt, im Rahmen der vorgesehenen Revision des Aktienrechts (oder eventuell in einem eigenen Projekt) eine Sorgfaltsprüfungspflicht (Due Diligence gemäss UNO-Leitlinien) für Unternehmen bezüglich Menschenrechten und Umwelt vorzuschlagen. Diese Pflicht soll sich auf alle Aktivitäten erstrecken, welche die Gesellschaft direkt oder indirekt entfaltet und eine Rechenschaftsablage über die Sorgfaltsprüfung beinhalten. Dabei ist zu prüfen, ob und allenfalls unter welchen Bedingungen kleine und mittlere Unternehmen von der Pflicht ausgenommen werden sollen.»⁵⁹

Die Motion wurde von den Räten noch nicht behandelt.

Die Kommission des Ständerates wiederum verabschiedete am 11.8.2014 ein Postulat, mit welchem der Bundesrat beauftragt wird,

«in einem Bericht zu analysieren, welche gerichtlichen und nichtgerichtlichen Massnahmen in anderen Staaten umgesetzt werden, um Personen, deren Menschenrechte durch ein Unternehmen in einem Gaststaat verletzt wurden, einen effektiven Zugang zu Wiedergutmachung im Heimatstaat der Unternehmen zu ermöglichen.»⁶⁰

c) Inzwischen blieben auch die Organisationen der *Zivilgesellschaft* nicht untätig: Um nicht «die Respektierung von Menschenrechten und Umwelt im Ausland weiterhin dem Goodwill der Schweizer Unternehmen [zu] überlassen»⁶¹, hat ein breit abgestützter Verein⁶² am 19.1.2015 eine Volksinitiative «für verantwortungsvolle Konzerne – zum Schutz von Mensch und Umwelt (Konzernverantwortungsinitiative)» lanciert. Mit dieser soll eine Pflicht zur Sorgfaltsprüfung mit Bezug auf Menschenrechte und Umwelt (Risiko-Abschätzung sowie Massnahmen zur Vermeidung und Beendigung allfälliger Verletzungen und Schädigungen) und eine umfassende Berichterstattung verlangt werden, dies nicht nur für *Tochtergesellschaften im Ausland*, sondern darüber hinaus erstreckt auf *alle Geschäftsbeziehungen*⁶³. Die Unterschriftensammlung soll Anfang Mai 2015 beginnen.

⁵⁸ Rechtsvergleichender Bericht. Sorgfaltsprüfung bezüglich Menschenrechten und Umwelt im Zusammenhang mit den Auslandaktivitäten von Schweizer Konzernen vom 2.5.2014.

⁵⁹ Curia Vista, Gesch.-Nr. 14.3671.

⁶⁰ Curia Vista, Gesch.-Nr. 14.3663 (vom Rat am 26.11.2014 angenommen [Amtl. Bull. SR 2014, 1043 ff.]).

⁶¹ Medienmitteilung des Vereins Konzernverantwortungsinitiative vom 19.1.2015.

⁶² Rund 50 Hilfswerke, Frauen-, Menschenrechts- und Umweltorganisationen, kirchliche und gewerkschaftliche Vereinigungen und Aktionärsverbände.

⁶³ Der Vorstoss orientiert sich an den «Guiding Principles» des UN-Menschenrechtsrats, vgl. vorn bei Fn. 44.

3. Keine Regelungsvorschläge im Vorentwurf – zu Recht

Trotz dieser auf politischer Ebene laufenden Diskussionen fanden – sieht man von den Transparenzvorschriften für Rohstoffunternehmen ab – in den bundesrätlichen Vorschlag keine Bestimmungen Eingang, in denen gesellschaftspolitische Fragen und insbesondere der Schutz der Menschenrechte angesprochen werden. Dies ist m.E. zu begrüßen.

Damit kein Missverständnis aufkommt: Ich bin sehr wohl der Meinung, die Schweiz könne und solle bei den Menschenrechten nicht nur innerstaatlich vorbildlich sein, sondern es würde ihr wohl anstehen (und ihrer Reputation auf internationaler Ebene dienlich sein), wenn sie eine Vorreiterrolle spielen und sich supranational für *best standards* einsetzen würde⁶⁴.

Aber die einschlägigen *Bestimmungen gehören nicht ins Aktienrecht*, sie sind rechtsformneutral zu formulieren⁶⁵ und dann von allen Rechtsträgern – selbstverständlich auch von Aktiengesellschaften aller Art und jeder Grösse – zu beachten⁶⁶.

Die Probe aufs Exempel: Eine spezifisch aktienrechtliche Regelung – die ich wie gesagt ablehne⁶⁷ – müsste wohl bei den *Pflichten des Verwaltungsrates* untergebracht werden. Dafür kämen drei Stellen in Betracht⁶⁸:

- In Art. 717 OR könnte die in Abs. 1 verankerte *allgemeine Sorgfaltspflicht* der Mitglieder des Verwaltungsrates und aller mit der Geschäftsführung befassten Personen durch eine spezifische Pflicht zur Wahrung der Menschenrechte (auch im Ausland) ergänzt werden. Damit würde eine ganz bestimmte – sicher wichtige – Pflicht mehr oder weniger willkürlich aus den vielerlei Sorgfaltspflichten von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

⁶⁴ Die von gewissen politischen Kräften angestrebte oder zumindest angedachte Kündigung der EMRK und der damit in Kauf genommene Abschied vom westeuropäischen Konsens in Sachen Menschenrechte (alle 47 Staaten des Europarates sind Mitglieder der EMRK) wäre ein falsches, ja fatales Signal der Schweiz an die internationale Gemeinschaft, auch über das spezifische Anliegen des Schutzes der Menschenrechte hinaus.

⁶⁵ Vgl. auch bundesrätlicher Bericht vom 2.5.2014 (Fn. 58) 13: «Ob die für die Menschenrechte und die Umwelt potentiell schädliche Aktivität von einem Unternehmen im Rechtskleid einer Genossenschaft, Kollektivgesellschaft oder Aktiengesellschaft ausgeht, erscheint mit Blick auf die verfolgten Ziele vollkommen zweitrangig.» Dagegen sei das Risiko bei Kleinunternehmen eher begrenzt, weshalb allenfalls ein Schwellenwert vorzusehen sei.

⁶⁶ Dazu auch nachstehend Ziff. 4.

⁶⁷ Die Motion «Umsetzung des rechtsvergleichenden Berichtes des Bundesrates über die Verantwortung von Unternehmen bezüglich Menschenrechten und Umwelt» vom 1.9.2014 setzt dagegen primär auf das Aktienrecht, vgl. das Zitat vorn bei Fn. 59 («...im Rahmen der vorgesehenen Revision des Aktienrechts (oder eventuell in einem eigenen Projekt)...»).

⁶⁸ Im bundesrätlichen Bericht vom 2.5.2014 (Fn. 58) 10 f. werden Art. 717 Abs. 1 und 716a Abs. 1 OR als mögliche Orte einer Regelung erwähnt, überdies Art. 961c Abs. 2 Ziff. 2 OR (Durchführung einer Risikobeurteilung, vgl. dazu auch hinten, Fn. 71) und die Möglichkeit von internen und/oder externen Kontrollmechanismen. In Betracht kämen auch Kombinationen dieser Massnahmen. – Auf die im Folgenden erwähnten Art. 717 und 754 OR weist auch KAUFMANN, Menschenrechte (Fn. 45) 498 ff. hin.

herausgehoben, was zwar ihre Bedeutung heben, zugleich aber die übrigen Pflichten herabstufen würde^{68a}.

- In Art. 716a Abs. 1 OR könnte die Liste der *unübertragbaren Aufgaben* des Verwaltungsrates entsprechend ergänzt werden. Diese Liste ist primär auf Pflichten innerhalb der Gesellschaft ausgerichtet, die Ergänzung durch eine einzelne nach aussen zielende Pflicht würde wiederum recht zufällig geschehen.
- Schliesslich könnte in der *allgemeinen* Haftungsnorm von Art. 754 Abs. 1 OR neben der allgemein formulierten persönlichen Verantwortlichkeit für unsorgfältiges Verhalten eine spezielle Haftung bei Missachtung von Sorgfaltspflichten im Hinblick auf Menschenrechte vorgesehen werden. Auch damit würde ohne einsichtigen Grund eine von vielen Pflichten in den Vordergrund gerückt.

All das überzeugt nicht.

Wohl aber wäre über eine Erweiterung des für Rohstoffunternehmen gewählten Konzepts einer (rechtsformneutralen) gesetzlichen *Berichterstattungspflicht* nachzudenken⁶⁹. Im Einzelnen dürfte dabei freilich die Regelung für Rohstoffunternehmen⁷⁰ nur beschränkt als Vorbild dienen, geht es doch bei der Rechenschaftsablage über Zahlungen an staatliche Stellen um eine punktuelle, zahlenfokussierte Information, die gut in den Kontext der Rechnungslegungsvorschriften passt. Bei den Anstrengungen zum Schutz der Menschenrechte handelt es sich dagegen um ein breites Tätigkeitsfeld, das sich nur schlecht numerisch abbilden lässt. Eher passen dürfte eine explizite Rapportpflicht als Teil des *Lageberichts*⁷¹.

^{68a} Illustrativ ist die Ergänzung, die im VE zur Umsetzung der «Lex Minder» vorgeschlagen wird: Abs. 1 soll unverändert die Pflicht festhalten, die «Aufgaben mit aller Sorgfalt [zu] erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen [zu] wahren.» Dem soll neu ein Abs. 1^{bis} angefügt werden, in welchem auf fünf Zeilen erklärt wird, was im Einzelnen bei der «Festlegung der Vergütungen» zu beachten sei (Einklang mit der wirtschaftlichen Lage und dem dauernden Gedeihen des Unternehmens, angemessenes Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfänger). Wollte man alle Aufgaben des Verwaltungsrates in dieser Art konkretisieren, würde sich der schlanke und aussagekräftige Art. 717 OR zu einer opulenten Broschüre ausweiten!

⁶⁹ Eine Berichterstattungspflicht für grosse und/oder börsenkotierte Unternehmen mit Bezug auf Menschenrechte und Umweltschutz kennen bereits Dänemark und Frankreich, dies – wie hier vorgeschlagen – im Rahmen des Jahresberichts (bzw. Lageberichts), vgl. bundesrätlicher Bericht vom 2.5.2014 (Fn. 58) 7 sowie Gutachten des Schweizerischen Instituts für Rechtsvergleichung vom 6.9.2013 (Fn. 57) 76 ff. und 98 ff.

⁷⁰ Dazu vorn Ziff. III.

⁷¹ Art. 961c OR. Im Lagebericht sollen Informationen vermittelt werden, «die in der Jahresrechnung nicht zum Ausdruck kommen» (Art. 961c Abs. 1 OR). Die heute verlangten Angaben betreffen freilich primär Geschäftsverlauf und wirtschaftliche Lage. Immerhin könnte man in einem Bericht zum Thema «Menschenrechte» eine gewisse Nähe zur Berichterstattung über die Risikobeurteilung (Art. 961c Abs. 1 Ziff. 2 OR) erblicken, und mit der Pflicht, Aufschluss zu erteilen über «aussergewöhnliche Ereignisse» (Ziff. 5) und «die Zukunftsaussichten» (Ziff. 6) wird bereits heute der Fächer geöffnet. Jedenfalls wäre

Freilich sollte zunächst der *Selbstregulierung* eine Chance gegeben werden. Auf der Basis der bestehenden *Corporate Responsibility*-Berichte⁷² und in deren Weiterführung könnte ein *Code of Best Practice* entwickelt werden, entsprechend dem bestehenden Kodex zur Corporate Governance⁷³. Zu denken wäre auch an die Zertifizierung durch einen *Audit*, wie er schon heute verschiedentlich – aber in recht unterschiedlichen Formen – vorgenommen wird⁷⁴.

4. Die Aktiengesellschaft – kein öffentliches Terrain

In einem bemerkenswerten Artikel hat BEAT GYGI kürzlich mit Bezug auf die Aktienrechtsreform moniert, die AG dürfe nicht zu «öffentlichem Terrain» werden⁷⁵.

In der Tat ist es bequem, für die Wirtschaft relevante aktuelle gesellschaftspolitische Fragen im Aktienrecht zu regeln. Es ist dies umso verlockender, als eine Reform pendent ist und so auf einen fahrenden Zug aufgesprungen werden könnte⁷⁶. Aber es kommt zu einer *verzerrten Ordnung*, wenn mehr oder weniger zufällig besonders aktuelle gesellschaftliche Anliegen zu einem Thema des Aktienrechts gemacht werden:

- Ziemlich willkürlich wird eine einzelne *Organisationsform* – die der börsenkotierten Publikumsgesellschaft – herausgegriffen und für diese eine Regelung vorgesehen, die richtigerweise flächendeckend gelten sollte.
- Und im Aktienrecht wird – auch dies mehr oder weniger willkürlich – ein *bestimmter Aspekt* zum Gegenstand der besonderen Hingabe des Gesetzgebers gemacht. Das heisst nahezu zwangsläufig, dass *andere* – ebenfalls wichtige – *Anliegen* in den Hintergrund geraten und zu *kurz kommen* könnten.

Ein Paradebeispiel dafür ist die *Umsetzung der Lex Minder*, wobei anzuerkennen ist, dass es bei der Thematik der Abzockerinitiative um ein *genuin aktienrechtliches Problem* ging, nämlich um das Austarieren der Kompetenzen zwischen Verwaltungsrat und Generalversammlung. Aber das stand letztlich nicht im Vordergrund, trotz der Beteuerung, man wolle die Aktionärsde-

die Platzierung eines Berichts über Menschenrechte im Lagebericht systematisch weit überzeugender als die im Vorentwurf vorgeschlagene Rapportierung über die Geschlechterquote im Vergütungsbericht (Art. 734e VE-OR)! (im Bericht des Bundesrates vom 2.5.2014 (Fn. 58) wird eine Orientierung an Art. 961c Abs. 2 Ziff. 2 OR erwogen).

⁷² Dazu PETER/JACQUEMET (Fn. 7) passim.

⁷³ Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance 2014, hrsg. von economiesuisse.

⁷⁴ Vgl. auch dazu PETER/JACQUEMET (Fn. 7) 1036 f.

⁷⁵ NZZ vom 6.12.2014, 23.

⁷⁶ Zu dieser *Gesetzgebung im Huckepackverfahren* vgl. FORSTMOSER PETER, Hektik statt Bedächtigkeit. Entwicklungen in der Schweizer Gesetzgebung, in: Griffel Alain (Hrsg.), Vom Wert einer guten Gesetzgebung, Bern 2014, 9 ff., 19 ff.

mokratie stärken⁷⁷. Vielmehr ging es um das *gesellschaftspolitische Problem der übersetzten Gehälter* an der Spitze einzelner Grossunternehmen⁷⁸. Bei der Umsetzung zeigt sich nun, dass die neue Ordnung zu einer *grotesken Übergewichtung der Vergütungsfrage* geführt hat, in Verordnung und Gesetzesentwurf, in den Reglementen und – vor allem dies ist bedenklich – in der Generalversammlung und in den Sitzungen des Verwaltungsrates, dort auf Kosten der Auseinandersetzung mit Fragen der Strategie.

5. Das Postulat einer systemgerechten Gesetzgebung

Der Schutz der Menschenrechte und ein ökologisch verantwortungsbewusstes Verhalten sind Anliegen, bei denen international tätige Grossunternehmen in der Pflicht sind und für die sie – auch nach eigenem Bekunden – eine Verantwortung trifft⁷⁹. Soweit Selbstverpflichtungen und der Druck von Markt und Gesellschaft nicht ausreichen, braucht es dafür Rechtsnormen – auf nationaler und vor allem auf internationaler Ebene.

Die Beachtung dieser Normen und die Sicherstellung einer dafür angemessenen internen Organisation gehören in den *Verantwortungsbereich des Verwaltungsrates*. Bei Konzernen – und international tätige Grossunternehmen sind ausnahmslos als Konzerne organisiert – sind dies Elemente der *Konzernleitungspflicht*⁸⁰. In der *Art*, wie der Verwaltungsrat diese Aufgabe erfüllen will, besteht aber *organisatorische Freiheit*⁸¹:

– Während die *Oberleitungspflicht* undelegierbar bei der Konzernspitze bleibt⁸², kann die *Ausführung* weitgehend an die Tochtergesellschaften *delegiert* bzw. bei diesen belassen werden, und dies wird in aller Regel sachgerecht sein.

⁷⁷ Sonst hätte man den Aktionären ihre Entscheidungsfreiheit belassen und sie nicht – wie dies die Initiative verlangte – durch viel zwingendes Recht bevormundet.

⁷⁸ Laut einer Umfrage ging es nur gerade 3% der Stimmenden darum, die Aktionärsdemokratie zu stärken, der weit überwiegenden Mehrheit dagegen um eine Begrenzung der Managerlöhne, vgl. NZZ vom 19.11.2014, 24.

⁷⁹ Dies keineswegs nur im *philantropischen* Sinne, sondern auch aus einem handfesten Interesse an einer *guten Reputation*, vgl. dazu etwa FORSTMOSER PETER, Corporate Responsibility and Reputation – zwei Schlüsselbegriffe an der Schnittstelle von Recht, Wirtschaft und Gesellschaft, in: Vogt/Stupp/Dubs (Hrsg.), Liber Amicorum für Rolf Watter, Zürich 2008, 198 ff., insb. 203 ff.; FORSTMOSER PETER/HERGER NIKODEMUS, Managing Reputational Risk: A Reinsurer's View, The Geneva Papers vol. 31 (2006) 409 ff., mit weiteren Angaben.

⁸⁰ Dazu etwa DRUEY JEAN NICOLAS, Leitungsrecht und -pflicht im Konzern, in: Baer (Hrsg.), Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht, Bern 2000, 1 ff., 24 ff.; HANDSCHIN LUKAS, Der Konzern im geltenden schweizerischen Privatrecht, Zürich 1994, 109 ff., AMSTUTZ MARC, Konzernorganisationsrecht, Diss. Zürich 1993 = ASR 551, N 550 ff. und besonders ausführlich BEYELER KARIN, Konzernleitung im schweizerischen Privatrecht, Diss. Zürich 2004 = SSHW 234.

⁸¹ Vgl. FORSTMOSER, Schutz der Menschenrechte (Fn. 1) 715 ff.

⁸² Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR analog.

- Soweit die Konzernmutter Funktionen *in der Hand behält*, muss sie selbst über die *erforderlichen Instrumente* zu deren Erfüllung verfügen⁸³.
- Wird delegiert, dann müssen die *Tochtergesellschaften angemessen ausgestattet* sein⁸⁴. Auch ist «für eine angemessene Berichterstattung» zu sorgen⁸⁵, ebenso für die Kontrolle (insbesondere durch ein konzernweites *Internal Audit*).

All dies ergibt sich schon aus dem geltenden Aktienrecht, und sollte es im Hinblick auf den Schutz von Menschenrechten und Umwelt einer Konkretisierung bedürfen, dann wäre diese durch die Gerichte vorzunehmen. Spezifische gesetzliche Pflichten gehören dagegen – das sei nochmals betont – nicht ins Aktienrecht, sondern zu den Vorschriften, die alle Unternehmen bei ihren Aktivitäten zu beachten haben.

V. Aktienrechtliche Anreize für nachhaltiges Investieren?

1. Nachhaltigkeit als Ziel des Aktienrechts?

a) Eine langfristige Orientierung dient – so die *communis opinio* – allen Beteiligten, den Aktionären wie auch den übrigen Stakeholdern. Unternehmen sollen daher im Sinne der Nachhaltigkeit geführt werden⁸⁶. Mit guten Gründen wird auch die Ansicht vertreten, dass sich *langfristig engagierte Grossaktionäre* für eine Gesellschaft *positiv* auswirken⁸⁷, was sich durch eine insgesamt überdurchschnittlich erfolgreiche Entwicklung von Familienaktiengesellschaften zu bestätigen scheint⁸⁸.

⁸³ Es ist dies eine Konsequenz der Organisationspflicht, Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR analog.

⁸⁴ Es verhält sich nicht anders als bei der finanziellen Ausstattung, und wie die *Unterkapitalisierung* von Tochtergesellschaften zu einem Durchgriff auf die Muttergesellschaft führen kann, ist ein Griff auf die Obergesellschaft denkbar bei ungenügender Ausstattung in anderen Belangen.

⁸⁵ So Art. 716a Abs. 2 OR für den Fall einer Übertragung von Aufgaben an Ausschüsse.

⁸⁶ Vgl. vorn Ziff. 1 b.

⁸⁷ Dazu gibt es freilich auch kritische Stimmen, vgl. etwa DAENIKER (Fn. 18) 149 ff., m.H. auf ausländische Untersuchungen und Literatur.

⁸⁸ CASPAR CHRISTIAN/DIAS ANA KARINA/ELSTRODT HEINZ-PETER, The five attributes of enduring family businesses, in: McKinsey Quarterly January 2010, 1 ff., 6 f.: «In fact, despite the unique challenges facing family-influenced businesses, from 1997 to 2009 a broad index of publicly traded ones in the United States and Western Europe achieved total returns to shareholders two to three percentage points higher than those of the MSCI World, the S&P 500, an the MSCI Europe indexes; HOFSTETTER KARL, One size does not fit all: Corporate Governance for "Controlled Companies", North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation, vol. 31, 2006, 597 ff., 609: «Various studies of the Standard & Poor (S&P) 500 companies by Anderson et al. indicate strong positive correlations between family ownership and firm performance», mit Hinweisen; SPIZZIRRI ANTONIO/FULLBROOK MATT, The Impact of Family Control on the Share Price Performance of Large Canadian Publicly-Listed Firms (1998–2012), University of Toronto,

b) Gesetz und Gerichtspraxis stehen einer langfristigen Orientierung der Gesellschaft grundsätzlich wohlwollend gegenüber. Für die konkrete Ausgestaltung der *Rechtsstellung des Aktionärs* trifft dies freilich nicht zu, ganz im Gegenteil:

– Nach Art. 680 Abs. 1 OR kann der Aktionär

«auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag».

Es ist dies ein eherer Grundsatz des Aktienrechts, der in der Schweiz nur für Publikumsgesellschaften⁸⁹ und neu für Pensionskassen⁹⁰ geritzt worden ist.

– Sodann kann der Aktionär seine Mitgliedschaft jederzeit aufgeben, und dies nicht nur bei Inhaberaktien, sondern auch bei Namenaktien – zumindest dann, wenn sie kotiert sind⁹¹. Die Möglichkeit der jederzeitigen Veräusserung der Investition ist denn auch ein Hauptgrund für den historischen Aufstieg der *Corporation* zur führenden Organisationsform für wirtschaftliche Tätigkeiten.

c) In den letzten Jahrzehnten ist – in der Schweiz nicht anders als im Ausland – bei Publikumsgesellschaften eine *Tendenz zu immer kürzeren Haltefristen* der Beteiligung festgestellt worden. Realistisch dürfte es sein, in der Schweiz heute von einem durchschnittlichen Anlagehorizont von 7–8 Monaten auszugehen⁹², einer allzu kurzen Zeitspanne für nachhaltiges Denken und Handeln! Und dieses kurzfristige Investieren ist nicht etwa nur bei Spekulationsaktionären festzustellen, auch nicht nur bei Kleinanlegern, die sich von den rasch sich wandelnden Strömungen in der Wirtschaftspresse beeindrucken lassen, sondern ebenso bei institutionellen Investoren wie etwa Vorsorgeeinrichtungen, die sich eigentlich dank ihren erst in späterer Zukunft fälligen Verpflichtungen

Centre for Board Effectiveness, Juni 2013 (mit zahlreichen Literaturangaben); KACHANER NICOLAS/STALK GEORGE/BLOCH ALAIN, What you can learn from family business, Harvard Business Review, November 2012. – Für die Schweiz haben ISAKOV DUSAN/WEISSKOPF JEAN-PHILIPPE (Universität Freiburg i. Ü.) in einer Studie von 185 börsenkotierten Unternehmen für 2003–2010 nachgewiesen, dass die von Familien kontrollierten Gesellschaften (nicht aber solche mit einem anderen Grossaktionär) einen überdurchschnittlichen Ertrag auf dem eingesetzten Kapital abwarfen («Are founding families special blockholders? An investigation of controlling shareholder influence on firm performance», Journal of Banking and Finance 2014, 1 ff.: «Our results show that family firms are more profitable than companies that are widely held or have a non-family blockholder.»). Kritisch zu dieser Aussage DAENIKER (Fn. 18), mit einem Hinweis auf die vergleichbare Entwicklung von Roche (familiendominiert) und Novartis (kein dominanter Grossaktionär) – eine etwas gar schmale empirische Basis.

⁸⁹ Durch eine Offenlegungspflicht (Art. 20 BEHG) und eine Angebotspflicht (Art. 32 BEHG).

⁹⁰ Durch deren Stimmpflicht nach Art. 22 Abs. 4 VegüV.

⁹¹ Vgl. etwa MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (Fn. 39) § 16 N 300 ff.

⁹² DAENIKER (Fn. 18) spricht von 12 Monaten, was mir aufgrund persönlicher Erfahrung eine zu positive Einschätzung scheint.

tungen langfristig engagieren könnten und – falls so ein Mehrertrag zu erwarten ist – auch sollten.

d) Wenn aber langfristig engagierte Aktionäre erwünscht sind und dadurch die Schaffung von ökonomischem Mehrwert für alle Beteiligten gefördert wird, dann fragt es sich, ob im Aktienrecht nicht Vorkehrungen vorgesehen werden könnten, die ein langfristiges Engagement unterstützen. Im Ausland sind zu diesem Zweck vereinzelt sog. «*Loyalty Shares*» geschaffen worden (Ziff. 2). Sollte ein solches Konstrukt auch in der Schweiz eingeführt werden? (Ziff. 3).

2. «Loyalty Shares» in ausländischen Rechtsordnungen⁹³

a) Anreize für das langfristige Halten von Aktien können mit einer *zusätzlichen Stimmkraft* oder mit einer *finanziellen Prämie*, insbesondere einer *Zusatzdividende* geschaffen werden. Beides ist im *französischen Recht* für Publikums-gesellschaften möglich:

- Bei Gesellschaften mit kotierten Aktien gibt es heute – falls nicht statuta-risch wegbedungen – ein doppeltes Stimmrecht für Aktionäre, die ihre Aktien während mindestens zwei Jahren gehalten haben⁹⁴.
- Zugelassen ist in Frankreich sodann auch ein Dividendenprivileg, freilich nur im Umfang von 10% der ordentlichen Dividende.

In der EU wurde die Möglichkeit von Privilegien für langfristige Aktionäre aufgrund eines Vorschlags im Grünbuch «Langfristige Finanzierung der Europäischen Wirtschaft»⁹⁵ diskutiert. Die Äusserungen in der Vernehm-lasung waren gemischt. Am 20.1.2015 wurde im Rechtsausschuss des Europäi-schen Parlaments über Vorschläge diskutiert, mit denen langfristige Investiti-onen in Aktien – solche von mindestens zwei Jahren – gefördert werden könnten. Dabei sollen die Staaten frei im Entscheid darüber sein, mit welchen Vergünstigungen – erwähnt werden zusätzliche Stimmrechte, steuerliche Privilegien sowie Loyalitätsdividenden oder -aktien – das langfristige Enga-gement prämiert werden soll. Die Meinungen klafften weit auseinander, so-dass der Fortgang der Debatte in der EU offen bleibt⁹⁶.

⁹³ Grundlegend dazu BOLTON PATRICK/SAMAMA FRÉDÉRIC, L-Shares: Rewarding Long-Term Investors. ECGI – Finance Working Paper No. 342/2013 und Journal of Applied Corporate Finance Vol. 25, Nr. 3, 86 ff. Eine ausführliche Darstellung findet sich bei DAENIKER (Fn. 18) 152 ff. (m.w.H. in Anm. 2 und 3). Vgl. auch etwa STORCK MICHEL/SCHNEIDER UWE H., Doppeltes Stimmrecht für langfristig investierte Aktionäre im französischen Recht, AG 2008, 700 ff.

⁹⁴ Ausführlich dazu DAENIKER (Fn. 18) 153 ff. und STORCK/SCHNEIDER (Fn. 93) 702 f.
⁹⁵ COM 2013, 150 final.

⁹⁶ Der Rechtsausschuss des Europäischen Parlaments soll am 24.3.2015 über die Vorlage abstimmen.

b) In der ausländischen *Wirtschaftspraxis* finden sich – mit oder ohne gesetzliche Basis – Beispiele von Loyalitätsaktien, freilich nur vereinzelt:

- Für Europa erwähnen BOLTON/SAMAMA die Unternehmen Michelin, Oréal, Electricité de France, Crédit Agricole und Air Liquide (Frankreich) und von Standard Life (Grossbritannien).⁹⁷
- Aus den USA gibt es ebenfalls Beispiele, doch sollen von 4400 untersuchten Gesellschaften nur gerade neun Loyalitätsanreize eingeführt haben⁹⁸.
- In den Niederlanden wurde in einer Gesellschaft eine Superdividende ins Auge gefasst. Das Projekt wurde aber schliesslich nicht umgesetzt⁹⁹.

Nach einer Studie von Mercer Consulting¹⁰⁰ wurden Loyalitätsaktien in einer Umfrage von einer Mehrheit abgelehnt, und auch bei einer Vernehmlassung in der EU zeigte sich geringes Interesse¹⁰¹. Immerhin scheinen einzelne Unternehmen mit Loyalitätsprämien gute Erfahrungen gemacht zu haben, und nach STORCK/SCHNEIDER haben sich Nachhaltigkeitsprämien «in der französischen Unternehmenspraxis bewährt»¹⁰². In der politischen Diskussion wird vielerorts auf die volkswirtschaftlichen Vorzüge einer langfristigen Ausrichtung der Aktionäre hingewiesen, und die wissenschaftlichen Untersuchungen scheinen diese zu bestätigen¹⁰³.

3. Ein Vorschlag für die Schweiz

Trotz dieser ernüchternden Ausgangslage könnte es sich lohnen, in der Schweiz den Versuch mit «*Loyalty Shares*» zu wagen. Dazu einige Bemerkungen:

a) Die Option einer Treueprämie für loyale Aktionäre ist in letzter Zeit verschiedentlich als prüfungswerte Idee ins Spiel gebracht worden: aus ordnungspolitischer Sicht von Avenir Suisse¹⁰⁴, aus Sicht der Investorin von MIRJAM STAUB-BISANG¹⁰⁵, aus der Sicht des Unternehmers von RUDOLF WEHRLI¹⁰⁶ und aus der des Juristen von HANS-UELI VOGT¹⁰⁷ und vom Verfasser¹⁰⁸. Eine

⁹⁷ Zit. Fn. 93, 11 f.

⁹⁸ DAENIKER (Fn. 18) 160.

⁹⁹ DAENIKER (Fn. 18) 158 f.

¹⁰⁰ Zit. bei DAENIKER (Fn. 18) Anm. 22.

¹⁰¹ Vgl. vorn bei Fn. 96.

¹⁰² Zit. Fn. 93, 706.

¹⁰³ Vgl. vorn Fn. 88.

¹⁰⁴ SALVI MARCO, «Kumulus» – Langfristigkeit für Aktiengesellschaften in: Schwarz Gerhard/Meister Urs, Ideen für die Schweiz, Zürich 2013, 237–254.

¹⁰⁵ STAUB-BISANG MIRJAM, Are loyalty shares a game-changer?, in: Investments & Pensions Europe, Oktober 2013

¹⁰⁶ Schweizer Monat, Ausgabe 1010, Okt. 2013.

¹⁰⁷ Aktionärsdemokratie, Zürich 2012, 136 f.; vgl. auch DERS. in: NZZ vom 20.1.2015, 21.

¹⁰⁸ Die Nachhaltigkeitsprämie, (Fn. 1) und schon Scorecard vom 12.2.2012.

ausführliche – und im Ergebnis ablehnende – Untersuchung hat soeben DANIEL DAENIKER vorgelegt¹⁰⁹.

b) Das geltende schweizerische Recht sieht zwar Möglichkeiten der *Privilegierung einzelner Aktienkategorien* vor:

- Mit *Stimmrechtsaktien* kann einer Gruppe von Aktionären ein Einfluss auf die Gesellschaft verschafft werden, der weit über ihre Kapitalbeteiligung hinausgeht.
- Mit *Vorzugsaktien* können vermögensmässige Vorrechte verschiedener Art – höhere Dividenden, attraktive Bezugsrechte, ein überproportionaler Anteil am allfälligen Liquidationserlös – verbunden sein.

Ein Einsatz dieser Instrumente zur Förderung der Nachhaltigkeit dürfte aber daran *scheitern*, dass es – was hier nicht näher ausgeführt werden kann – *aktienrechtlich* höchst problematisch wäre und technisch kaum umsetzbar sein dürfte, solche *Privilegien an die Haltedauer* der Aktien zu knüpfen.

Möglich wäre es dagegen m. E., für *alle Aktien* nach einer längeren Haltedauer gewisse *Privilegien finanzieller Art*¹¹⁰ einzuräumen: Aktionäre sind nur «unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln»¹¹¹, und das längerfristige Engagement erscheint als ein akzeptabler Grund für eine Differenzierung. Die Aktionäre blieben frei, ihre Aktien jederzeit zu veräussern, sie gingen dann aber – alle in gleicher Weise – des Privilegs verlustig¹¹².

Eine solche Regelung liesse sich nach meiner Ansicht mit einer entsprechenden statutarischen Grundlage¹¹³ bereits unter geltendem Recht umsetzen und würde das erwünschte Ziel der Nachhaltigkeit befördern helfen. Die Mehrheit dürfte diese Ansicht freilich nicht teilen¹¹⁴, und angesichts der rechtlichen Unsicherheit ist es verständlich, dass sich bis heute keine Schweizer Aktiengesellschaft auf dieses Terrain gewagt hat.

Es müsste daher rechtliche Klarheit geschaffen werden, und dafür bietet sich die *Aktienrechtsreform* an.

c) Dabei versteht es sich von selbst, dass es nicht darum gehen kann, zwingende gesetzliche Vorgaben aufzustellen. Solche würden aktienrechtlichen Grundprinzipien – der Ertragsbeteiligung entsprechend dem Kapitaleinsatz,

¹⁰⁹ S. Fn. 18.

¹¹⁰ Stimmrechtsprivilegien dürften nicht in Frage kommen, da es dafür eine eigene Aktienkategorie braucht, vgl. DAENIKER (Fn. 18) 162.

¹¹¹ Art. 717 Abs. 2 OR.

¹¹² Nicht anders als leitende Mitarbeiter, denen es freisteht zu kündigen, die aber dann in Kauf nehmen müssen, dass sie ihre *Long Term Incentives* verlieren.

¹¹³ Vgl. Art. 661 OR, wonach die «Anteile am Gewinn und am Liquidationsergebnis» nur «im Verhältnis der auf das Aktienkapital einbezahlten Beträge zu berechnen sind, sofern die Statuten nicht etwas anderes vorsehen».

¹¹⁴ Vgl. DAENIKER (Fn. 18) 164.

dem Fehlen von Loyalitätspflichten und dem Grundsatz der jederzeitigen Übertragbarkeit der Mitgliedschaft – diametral zuwider laufen. Auch ein Automatismus, der zur Anwendung käme, wenn er nicht statutarisch abgelehnt wird, wie er für das Stimmenprivileg bei kotierten Aktien in Frankreich vorgesehen ist¹¹⁵, ist abzulehnen. Es kann also nur darum gehen, dass der Gesetzgeber den Aktionären die *Freiheit einräumt, statutarisch eine Loyalitätsprämie* vorzusehen.

d) Von den denkbaren Privilegien dürften wohl nur *finanzielle Anreize* in Frage kommen¹¹⁶. Denkbar wären etwa:

- die *Option* für den Erwerb einer neuen Aktie nach einer gewissen Haltefrist¹¹⁷,
- eine *Zusatzdividende* für Aktionäre, die ihre Aktien bereits seit längerem halten.

Für solche finanziellen Anreize bräuchte es *keine eigene Aktienkategorie*¹¹⁸, vielmehr wäre das Privileg mit jeder Aktie verbunden, die eine bestimmte Zeit gehalten wird.

e) Konkret könnte man sich für die zweite Variante vorstellen:

- eine *Zusatzdividende* von (z.B.) 20% für Aktien, die ein Aktionär bereits länger als zwei Jahre hält,
- wobei der *Eintrag im Aktienregister* massgebend wäre¹¹⁹.

Denkbar – aber wohl bereits zu komplex – wäre auch eine Abstufung mit zunehmender Prämie bei längerer Haltedauer.

f) Dieser Vorschlag liesse sich harmonisch in den Vorentwurf für eine Aktienrechtsreform einfügen: Der Bundesrat schlägt – es wurde erwähnt¹²⁰ – vor, Art. 661 OR, wonach die Gewinnbeteiligung grundsätzlich der Beteiligung am Aktienkapital entsprechen soll, durch einen zweiten Absatz zu ergänzen, wonach statutarisch ein *Dividendenprivileg für an der Generalver-*

¹¹⁵ Vgl. DAENIKER (Fn. 18) 154.

¹¹⁶ Bei Stimmrechtsprivilegien wäre wohl das Risiko eines nicht gewollten oder gar missbräuchlichen Einsatzes zu hoch. Auch das theoretisch mögliche Privileg einer höheren Eintragungsschwelle bei der Vinkulierung (Art. 685d Abs. 1 OR) wäre wohl nicht praktikabel und auch für die wenigsten Investoren von Interesse.

¹¹⁷ Vgl. dazu das bei DAENIKER (Fn. 18) 156 skizzierte Beispiel von Michelin. DAENIKER (a.a.O., 165 ff.) tendiert dazu, Loyalitätsoptionen schon unter geltendem Recht für zulässig zu halten. Zur Bedienung der Optionen wäre bedingtes Kapital zu schaffen.

¹¹⁸ Das Erfordernis einer zusätzlichen Kategorie wäre wohl bei Gesellschaften, deren Aktien an der Börse kotiert sind, ein Killerargument.

¹¹⁹ Damit würde auch ein Beitrag zur Verminderung der Zahl der Dispo-Aktien geleistet.

¹²⁰ Vorn bei Fn. 28.

sammlung vertretene Aktien oder eine *Pönale für nicht vertretene Aktien* vorgesehen werden kann¹²¹.

Dem könnte man einen dritten Absatz anfügen:

«Die Statuten können vorsehen, dass

1. auf Aktien, die bereits seit mehr als [zwei] Jahren im Aktienbuch eingetragen sind, eine bis zu [20]% höhere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung von Kapitalreserven erfolgt; oder
2. auf Aktien, die seit weniger als [zwei] Jahren oder gar nicht im Aktienbuch eingetragen sind, eine bis zu [20]% tiefere Ausschüttung der Dividende oder Rückzahlung der Kapitalreserven erfolgt.»

Und schliesslich einen Absatz 4:

«Die in den Absätzen 2 und 3 vorgesehenen Differenzierungen dürfen insgesamt nicht mehr als [30]% der Ausschüttung oder Rückzahlung betragen.»

Um eine Umgehung¹²² zu verhindern, müsste für die Auszahlung eine Bestätigung verlangt werden, dass die Aktien seit der Eintragung im eigenen Namen und auf eigene Rechnung gehalten wurden¹²³. Eine entsprechende Erklärung bei der Anmeldung zur Eintragung im Aktienbuch würde nicht genügen, da der einmal eingetragene Aktionär nicht verpflichtet ist, seine Aktien weiterhin in eigenem Namen und auf eigene Rechnung zu halten: Die Vinkulierung ist eine Pfortenwache, wer sie durchschritten hat, ist in seinem Verhalten frei.

Da mit einer solchen Lösung vom Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre abgewichen wird, dürfte es sich empfehlen, für die Einführung zwingend ein qualifiziertes Mehr¹²⁴ zu verlangen.

g) Ein solches Modell könnte attraktiv sein für Investoren mit langfristigem Anlagehorizont, wie Pensionskassen und Lebensversicherer, aber auch für Private, die sich ihre Altersvorsorge ansparen wollen. Auszahlen könnte sich die grössere Konstanz im Aktionariat für alle am Unternehmen Beteiligten.

Ob von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht würde und – wenn ja – wie die Ausgestaltung im Einzelnen erfolgte, könnte die Zukunft zeigen. Schlimmstenfalls würde die Regelung toter Buchstabe bleiben, und das sollte man getrost riskieren.

¹²¹ Ein ähnlicher Diskussionsbeitrag findet sich bei VOGT (Fn. 107) 136 ff.

¹²² Fiduziarischer Eintrag eines Buchaktionärs, Wechsel des wirtschaftlich Berechtigten.

¹²³ Analog Art. 685d Abs. 2 OR.

¹²⁴ Art. 704 OR.

Law & Economics

Festschrift für Peter Nobel
zum 70. Geburtstag

Herausgegeben von:

Robert Waldburger

Peter Sester

Christoph Peter

Charlotte M. Baer



Stämpfli Verlag

Law & Economics

**Festschrift für Peter Nobel
zum 70. Geburtstag**



Friedrich Dürrenmatt
Portrait Peter Nobel

1988, Gouache auf schwarzem Karton, 99,5 × 69,8 cm
© Centre Dürrenmatt Neuchâtel, Schweizerische Eidgenossenschaft

Peter Nobel

© Stämpfli Verlag AG Bern

Law & Economics

Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag

Herausgegeben von:

ROBERT WALDBURGER

PETER SESTER

CHRISTOPH PETER

CHARLOTTE M. BAER



Stämpfli Verlag

© Stämpfli Verlag AG Bern

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere das Recht der Vervielfältigung, der Verbreitung und der Übersetzung. Das Werk oder Teile davon dürfen ausser in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne schriftliche Genehmigung des Verlags weder in irgendeiner Form reproduziert (z.B. fotokopiert) noch elektronisch gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

© Stämpfli Verlag AG Bern · 2015

Dieses Werk ist in unserem Buchshop unter www.staempfliverlag.com erhältlich.

ISBN Print 978-3-7272-2971-8

ISBN Judocu 978-3-0354-1239-0