

Freiheit und Zwang im Aktienrecht

Die Ziele der Aktienrechtsrevision sollten mit Gestaltungsspielräumen und Regelungsaufträgen für die Gesellschaften verwirklicht werden, nicht mit starren gesetzlichen Vorschriften.
Von Hans-Ueli Vogt

Nachdem die «Abzocker»-Initiative die vom Bundesrat im Dezember 2007 dem Parlament beantragte Aktienrechtsrevision zum Stillstand gebracht hatte, lancierte der Bundesrat im November des letzten Jahres mit einem Vorentwurf das Revisionsprojekt neu. Er will u. a. die Eigenkapitalfinanzierung und Sanierungen erleichtern. In diesem Bereich ist der Vorentwurf unternehmensfreundlich und innovativ. Das Gleiche gilt für den Vorschlag, dass die Gesellschaften Aktionären, die ihr Stimmrecht an der Generalversammlung ausüben, aufgrund einer entsprechenden Statutenvorschrift eine 20 Prozent höhere Dividende bezahlen können. Damit wird klargestellt, dass und in welchem Ausmass die Gesellschaften einen Anreiz zur Stimmrechtsausübung setzen dürfen.

Das Gesetz sollte aber noch weiter gehen und eine höhere Dividende auch erlauben, wenn Aktionäre während einer bestimmten Dauer im Aktienbuch eingetragen waren. Auf diese Weise könnte ein Anreiz zu Treue und Loyalität gegenüber der Gesellschaft gesetzt werden, das heisst konkret gegenüber dem Verwaltungsrat und dem Management. Der Kurzfristigkeit, zu der vor allem die Finanzberichterstattung die Unternehmen zwingt, könnte so etwas Gegensteuer gegeben werden. Der Verwaltungsrat könnte mit den betreffenden Aktionären auf mittlere Frist ausgerichtete «investor relations» pflegen und sich mit ihnen auch auf mittelfristig ausgerichtete Unternehmensziele verständigen. Ob eine Gesellschaft einen entsprechenden Anreiz setzen will, das sollen ihre Aktionäre entscheiden.

Von einem ganz anderen Geist gesetzlicher Regelung ist der Vorschlag für eine Geschlechterquote von mindestens 30 Prozent in den Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen von Grossunternehmen geprägt. Der Vorschlag erscheint auf den ersten Blick als blosse Transparenzvorschrift, weil er nur eine Pflicht zur Berichterstattung vorsieht. Doch die Pflicht, die Untervertretung von Frauen zu begründen, bedeutet im Zeitalter politisch korrekter Kommunikation, dass die Quote erreicht werden muss. Nun liegen vielfältig zusammengesetzte Führungsgremien im Interesse der Unternehmen selber, weil solche Gremien bessere Entscheide treffen.

Dabei hat Diversität einen Per-se-Wert, weil sie Herdenverhalten und «Groupthink» durchbricht. Eine Geschlechterquote ist deswegen aber nicht gerechtfertigt. Sie ist sogar schädlich, denn mit einer Quote wird den Unternehmen vorgeschrieben, welche Eigenschaft bei der Besetzung von Führungspositionen zwingend eine mehr oder weniger grosse Rolle zu spielen hat. Die Fixierung auf das Geschlecht ist in diesem Zusammenhang verfehlt. Anzustreben wäre vielmehr eine unternehmensspezifische Diversität der Mitglieder von

Führungsgremien.

Um Diversität zu fördern, würde es genügen (falls überhaupt ein Regelungsbedarf besteht), die Unternehmen dazu zu verpflichten, für eine im Hinblick auf die Tätigkeit und die Ziele des Unternehmens geeignete, vielfältige Zusammensetzung der Führungsgremien zu sorgen. Es wäre ihnen überlassen, wie sie das tun.

Der Vorentwurf ist von der Überzeugung getragen, dass der gerichtliche Rechtsschutz im Aktienrecht verbessert werden muss. Vor allem sollen Verantwortlichkeitsklagen von Aktionären gegen Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder erleichtert werden. Der Bundesrat scheint solche Klagen geradezu fördern zu wollen. Sie werden in börsenkotierten Gesellschaften fast nie erhoben, weil der einzelne Aktionär keinen Anreiz dazu hat – was er erstreitet, steht der Gesellschaft zu – und weil ihn das Prozesskostenrisiko davon abhält.

Dieses Risiko soll nun stark reduziert werden: Ein Aktionär soll unter bestimmten Voraussetzungen auf Kosten der Gesellschaft Klage erheben können. Dass es bei der Durchsetzung von Verantwortlichkeitsansprüchen strukturelle, im Gesetz angelegte Probleme gibt, ist denn auch weitherum anerkannt.

Hinter den Bemühungen, Verantwortlichkeitsklagen zu fördern, steht letztlich wohl aber die Absicht, die Organe börsenkotierter Gesellschaften so zu bestrafen, wie es zum Teil von der Öffentlichkeit gefordert wird. Das kann die aktienrechtliche Verantwortlichkeit aber nicht leisten. Denn sie ist ein privatrechtliches Haftungsregime: Wenn die Aktionäre die Organe nicht für angebliches Fehlverhalten verantwortlich machen wollen, wird das seine Gründe haben, was im Anwendungsbereich der Privatautonomie zu akzeptieren ist.

Besteht tatsächlich ein durch die privatrechtliche Organverantwortlichkeit nicht befriedigtes Sanktionsbedürfnis, so wäre es Sache des Strafrechts und – in beaufsichtigten Wirtschaftsbereichen – des Aufsichtsrechts, diesem Bedürfnis zu entsprechen. Auch bei der Verantwortlichkeit der Organe könnte man die Gesellschaften im Übrigen selber bestimmen lassen: Die Aktionäre sollen den aus ihrer Sicht optimalen Level und die optimale Form der privatrechtlichen Sanktionierung in den Statuten festlegen. Man kann sich vorstellen, dass auf diese Weise gesellschaftsinterne Wege der Schadenvorteilung und auch der Rückerstattung von Vergütungen entwickelt würden, die die Nachteile eines öffentlichen, gerichtlichen Verantwortlichkeitsprozesses nicht hätten.

Das Aktienrecht kann und soll sich legitimen wirtschaftspolitischen und auch gesellschaftspolitischen Anliegen nicht verschliessen. Die Frage ist, mit welchen Regelungsinstrumenten diese Anliegen verwirklicht werden. Der Gesetzgeber sollte, wenn ein Regelungsbedarf besteht, wenn immer

möglich den Gesellschaften erlauben, selber Regeln aufzustellen (wie dies der Bundesrat mit der erhöhten Dividende vorschlägt), oder sie allenfalls dazu verpflichten (wie er es bei der Organverantwortlichkeit machen könnte). Diese Regelungsinstrumente haben nicht nur den Vorteil, dass jede Gesellschaft sich selber das passende Kleid geben und es bei Bedarf ändern kann, sondern auch, dass die Einsichten und Erfahrungen der Gesellschaften genutzt werden. Die Unternehmen wissen nämlich besser als der Gesetzgeber, wie man Unternehmen organisiert, finanziert und führt.

Hans-Ueli Vogt ist Professor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.