

25.09.2020 – 09:34 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

# Krise schadet Aktionärsrechten

Die immer gleichen Gesellschaften glänzen mit guter Corporate Governance. Die Aktienrechtsrevision soll die Rechte der Aktionäre wieder stärken.

EFLAMM MORDRELLE



Zeitgemässes Corporate Governance ist für Anleger wichtig. (Bild: Pixabay)

Sunrise , Lonza und Swisscom haben die beste Unternehmensführung (Corporate Governance) aller kotierten Schweizer Gesellschaften. Diese drei Unternehmen haben sich auch im Vorjahr das Podest geteilt. So weit, so unspektakulär ist das Ergebnis der Corporate-Governance-Studie 2020 der Stimmrechtsberatung zRating.

Auch am Tabellenende finden sich alte Bekannte: Lindt & Sprüngli , Schindler und Swatch Group etwa. Neu ist das Schlusslicht, Wisekey . Der IT-Sicherheitsspezialist hat die schwächsten Führungsstrukturen aller kotierten Gesellschaften (vgl. Tabelle).

### Corporate Governance Winners

Rang*	Gesellschaft	Index	Branche	Score
1	Sunrise Communications	SMI Mid	Telekommunikation	89
2	Lonza Group	SMI	Gesundheitswesen	81
3	Swisscom	SMI	Telekommunikation	81
4	LafargeHolcim	SMI	Industrie-U.	77
5	Vifor Pharma	SMI Mid	Gesundheitswesen	76
6	Adecco	SMI	Industrie-U.	76
7	Orell Füssli	Ex SMI Expanded	Verbraucherservice	75
8	PSP Swiss Property	SMI Mid	Immobilien	74
9	Geberit	SMI	Industrie-U.	73
10	Givaudan	SMI	Grundstoffe	73
11	Burkhalter	Ex SMI Expanded	Industrie-U.	72
12	SGS	SMI	Industrie-U.	72
13	Landis+Gyr	Ex SMI Expanded	Industrie-U.	72
14	Orior	Ex SMI Expanded	Verbrauchsgüter	72
15	Georg Fischer	SMI Mid	Industrie-U.	72
16	Starrag Group	Ex SMI Expanded	Industrie-U.	71
17	GAM	Ex SMI Expanded	Finanz-DL	71
18	Straumann	SMI Mid	Gesundheitswesen	71
19	Swiss Prime Site	SMI Mid	Immobilien	71
20	Clariant	SMI Mid	Grundstoffe	70

Zeitgemässe Corporate Governance ist für Anleger wichtig. «Studien legen den Schluss nahe, dass gute Corporate Governance mit guter Geschäftsentwicklung und guter Kursentwicklung zusammenhängt», sagt der Mitautor der Analyse, Christoph Volonté, Leiter Corporate Governance bei Inrate.

Wie die Untersuchung von 172 kotierten Gesellschaften ergeben hat, waren die besten fünfzig Konzerne deutlich besser darin, eine Überrendite auf das investierte Kapital zu erzielen, also Aktionärswert zu schaffen, als die letzten fünfzig im Ranking. «Es ist davon auszugehen, dass gute Unternehmensführung auch hilft, besser durch die aktuelle Krise zu kommen», glaubt Volonté.

## Corporate Governance Losers

162	Santhera Pharmaceuticals	Ex SMI Expanded	Gesundheitswesen	45
163	Leclanché	Ex SMI Expanded	Verbrauchsgüter	45
164	Von Roll	Ex SMI Expanded	Industrie-U.	43
165	Lindt & Sprüngli	SMI Mid	Verbrauchsgüter	43
166	Schindler	SMI Mid	Industrie-U.	43
167	Carlo Gavazzi	Ex SMI Expanded	Industrie-U.	41
168	Swatch Group	SMI	Verbrauchsgüter	41
169	Kudelski	Ex SMI Expanded	Technologie	36
170	Pargesa	Ex SMI Expanded	Finanz-DL	35
171	Tradition	Ex SMI Expanded	Finanz-DL	31
172	WISeKey	Ex SMI Expanded	Technologie	31

## Stimmgeheimnis soll besser gewahrt werden

Einige weniger bekannte Gesellschaften wie Bossard , Poenina , Basilea , Siegfried , Vifor Pharma und Orell Füssli konnten in diesem Jahr bedeutende Fortschritte vorweisen. Der Verbindungstechniker Bossard hat sich um 75 Ränge gesteigert, die Immogesellschaft Poenina um 51. Diese Unternehmen haben dank umfassenden Anpassungen ihrer Statuten die Aktionärsrechte deutlich verbessert und eine entsprechend höhere Punktezahl erreicht.

Die diesjährige Generalversammlungs-(GV-)Saison stand indes ganz im Zeichen der Coronapandemie. Wegen der sanitarischen Auflagen fanden die Versammlungen ohne physische Anwesenheit von Aktionären statt. Auf die vertretenen Stimmen hatte das keinen grossen Einfluss – dieser Wert ging bei Unternehmen aus dem SPI nur rund einen Prozentpunkt auf 67,8% zurück. Weil gemäss Auflage des Bundesrats die Aktionäre ihr Votum dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgeben mussten, vertrat er fast alle Stimmen. Das hat zu Fehlbildungen geführt.

«Instruktionen wurden vom Stimmrechtsvertreter gesammelt. Er hat die Stimmverhältnisse teils vor der GV dem Verwaltungsrat mitgeteilt», stellt Volonté fest. Dadurch konnten Unternehmen vor der Abstimmung die Ergebnisse kennen – wie im Fall von Sunrise im vergangenen Herbst, als es um den Kauf von UPC ging. Damals verzichtete der Verwaltungsrat (VR) auf die Durchführung einer ausserordentlichen GV, weil das wahrscheinliche Ergebnis nicht den Erwartungen des Unternehmens entsprach.

Diese intransparente Praxis wird durch die bis 2023 in Kraft tretende Aktienrechtsrevision eingeschränkt. Der Stimmrechtsvertreter wird dadurch

verpflichtet werden, das Stimmgeheimnis besser zu wahren.

### **Keine lästigen Kleinaktionäre**

Die coronabedingten Massnahmen kamen denjenigen Unternehmen entgegen, die sich an der GV nicht mit den Voten kleinerer Aktionäre befassen wollten.

«Manchem VR war es recht, dass er dieses Jahr nicht auf die Fragen der Kleinaktionäre eingehen musste», sagt Volonté. Dennoch gebe es kreative Wege, wie das Frage- und Mitspracherecht aller Aktionäre gewahrt werden könne. Bei Interroll konnten Aktionäre ihre Fragen per Online-Chat während der GV einreichen. Sie wurden dann live beantwortet.

Die meisten Gesellschaften verzichteten jedoch auf solche Lösungen und gaben den Eigentümern auch nicht die Möglichkeit, im Vorfeld Fragen einzureichen. So konnten die Unternehmen in diesem Jahr den oft unangenehmen Fragen der Kleinaktionäre aus dem Weg gehen. «Auch wenn das Pandemieregime weitergeht, müssen alle Aktionäre ihre Meinung kundtun können», insistiert Volonté.

Generalversammlungen werden mit oder ohne Coronaauflagen einen Digitalisierungsschub erfahren. Mit der Aktienrechtsrevision wird es möglich sein, die Versammlung vollständig virtuell und an mehreren Orten gleichzeitig stattfinden zu lassen. Das wird die Unternehmen zwingen, bei der digitalen Kommunikation mit ihren Aktionären aufzurüsten.

### **Frauen im Aktienrecht wirken «befremdlich»**

Wenn im Coronajahr die Aktionärsrechte etwas beschnitten wurden, so wird die Aktienrechtsrevision die Mitbestimmungsrechte der Aktionäre wieder stärken. Zum Beispiel werden die Schwellenwerte für die Einberufung einer GV oder die Eingabe eines Traktandums gesenkt. Zudem wird retrospektiv über Vergütungen abgestimmt. Obschon die Managervergütungen dieses Jahr angesichts der vielerorts wegen der Krise gekürzten Saläre kein umstrittenes Thema waren.

Eher umstritten sind die ab 2021 geltenden Geschlechterrichtwerte für kotierte Unternehmen: Mindestens 30% der Verwaltungsräte und 20% in den Geschäftsleitungen sollen mit Frauen besetzt werden. Hier haben die meisten Unternehmen grossen Handlungsbedarf.

Die Autoren der Studie erachten die Verankerung dieses gesellschaftspolitischen Anliegens im Aktienrecht jedoch als «befremdlich». Weiterhin würden besonders

gut vernetzte Frauen und Headhunter profitieren. Überhaupt stelle sich trotz verbesserter Aktionärsrechte die Frage, ob immer mehr Regeln nicht den Gestaltungsspielraum der Unternehmen bei der Gestaltung der Corporate Governance einschränken.