

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht
Herausgegeben von Prof. Dr. Peter Forstmoser

Band 224

**Corporate Governance
als neues Element im
schweizerischen Aktienrecht**

**Grundlagen sowie Anpassungsbedarf in den
Bereichen Aktionärsrechte und Unternehmensleitung
bei Publikumsgesellschaften**

Von

Dr. Gion Giger

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXIX
Materialien	XLVIII
Einleitung	1
1. Teil: Corporate Governance: Begriff und Inhalt	5
§ 1 Der Begriff der Corporate Governance	6
1. Rezeption und Übersetzung	6
2. Unterschiedliche Begriffsbeschreibungen	6
2.1 Corporate Governance im engeren Sinn	7
2.2 Corporate Governance im weiteren Sinn: „Stakeholder Governance“	9
2.3 Vorherrschender Corporate-Governance-Begriff in der Schweiz	10
2.4 Corporate-Governance-Begriff der vorliegenden Abhandlung	11
3. Corporate Governance – eine Betrachtungsweise	11
4. Die Corporate-Governance-Diskussion	13
5. Länderspezifische Besonderheiten im Rahmen der Corporate-Governance-Diskussion	15
6. Kodexe und Empfehlungen zur Corporate Governance (Überblick)	16
7. Corporate Governance – kurzlebige Modeerscheinung oder zeitbeständiger Bestandteil der Wissenschaft?	23
§ 2 Gegenstand der Corporate-Governance-Diskussion: Konkretisierung	24
1. Unternehmen	25
2. Publikumsgesellschaften	27
2.1 Zur echten und unechten Publikums- sowie privaten Gesellschaft	27
2.2 Publikumsgesellschaften als Gegenstand der Corporate-Governance-Diskussion	28
3. Unternehmensleitung, Geschäftsleitung und Management	30
§ 3 Theoretische Grundlagen der Corporate-Governance-Problematik	31
1. Die Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt nach BERLE/MEANS	31
2. Mikroökonomische Firmentheorie und „Agency“-Theorie	33
§ 4 Kontrolle im Unternehmen	35
1. Ausgangslage	35
2. Zum Begriff der Kontrolle	36
3. Marktmässige (externe) und institutionalisierte (interne) Kontrolle der Gesellschaft	37
3.1 Marktmässige Kontrolle	38
3.1.1 Markt für Unternehmenskontrolle („market for corporate control“)	38
3.1.2 Unternehmenskontrolle durch Wettbewerb auf dem Kapitalmarkt	40
3.1.3 Unternehmenskontrolle durch Wettbewerb auf dem Managermarkt	41

3.1.4	Unternehmenskontrolle durch Wettbewerb auf dem Produktmarkt	41
3.1.5	Fazit	42
3.2	Institutionalisierte Kontrolle.....	42
3.2.1	Kontrolle durch den Verwaltungsrat.....	43
3.2.2	Kontrolle durch die Aktionäre	43
3.2.3	Kontrolle durch Gläubiger und Arbeitnehmer?	45
3.2.4	Fazit	46
3.3	Unternehmenskontrolle und Transparenz.....	47
§ 5	Unternehmensperformance und Corporate Governance	47
§ 6	Zusammenfassung	48
2. Teil: Juristische Grundlagen zu Corporate-Governance-Regeln		49
§ 7	Gemeinsame Merkmale von Corporate-Governance-Regeln.....	50
1.	Zum Begriff der Corporate-Governance-Regeln	50
2.	Unschärfe und Interdisziplinarität des Begriffs Corporate Governance.....	50
3.	Adressaten von Corporate-Governance-Regeln	51
4.	Kennzeichnende Inhaltsmerkmale von Corporate-Governance-Regeln?.....	52
5.	Rechtsfolge und Sanktionierung	52
6.	Fazit: Umschreibung einer Corporate-Governance-Regel	53
§ 8	Rechtsnatur von Corporate-Governance-Regeln	53
1.	Corporate Governance als vom Staat gesetztes Recht	53
2.	Corporate Governance als von Privaten gesetztes Recht?	55
2.1	Staatliche Regulierung versus Selbstregulierung	55
2.1.1	Zum Begriff der Selbstregulierung.....	55
2.1.2	Selbstregulierung und „Best practice“	56
2.1.3	Echte Selbstregulierung	57
2.1.4	Unechte Selbstregulierung.....	58
2.1.5	Selbstregulierung und Rahmengesetz	58
2.2	Zulässigkeit von Selbstregulierung	59
2.2.1	Vor- und Nachteile von Selbstregulierung	59
2.2.2	Selbstregulierung mit Geltung auch für Dritte?.....	60
2.3	Arten der Selbstregulierung (Zusammenfassung)	62
§ 9	Rechtsverbindlichkeit von Corporate-Governance-Regeln	63
1.	Unverbindliche Rechtsetzung und verbindliche Selbstregulierung.....	63
2.	Stufen der Verbindlichkeit bei Corporate-Governance-Regeln	63
2.1	Zwingendes und dispositives Gesetzesrecht	64
2.2	„Opting in“	65
2.3	Verbindlichkeit durch „Comply or explain“	66
2.4	Wiederholung von Rechtssätzen in Corporate-Governance-Kodexen	68
2.5	„Verbindlichkeit“ durch faktischen Befolungsdruck.....	68
3.	Fazit	69
§ 10	Qualifikation der Schweizer Corporate-Governance-Kodexe.....	70
1.	Corporate-Governance-Richtlinie der SWX	70
2.	Swiss Code.....	71
3.	Weitere Corporate-Governance-Kodexe in der Schweiz	71
§ 11	Zusammenfassung	72

3. Teil: Einfluss der Corporate-Governance-Diskussion auf die Rechtsanwendung (De-lege-lata-Betrachtung).....	73
§ 12 Corporate Governance und Gesetzesauslegung	74
1. Methodische Ausgangslage.....	74
2. Praktische Relevanz der Fragestellung.....	75
3. Einflussnahme der Corporate-Governance-Diskussion auf die sprachlich-grammatikalische Auslegung	77
4. Corporate Governance im Spannungsfeld zwischen entstehungs- und geltungszeitlicher Auslegung.....	77
5. Corporate-Governance-Standards als Auslegungshilfsmittel.....	79
§ 13 Corporate Governance als Mittel zur Lückenfüllung.....	81
1. Methodische Ausgangslage.....	81
2. Corporate Governance als Hilfsmittel für objektivierete Lückenfüllung: Zum Stellenwert der ökonomischen Analyse des Rechts bei der Bildung von Richterrecht.....	82
2.1 Zur ökonomischen Analyse des Rechts (ÖAR).....	82
2.2 ÖAR als Kriterium zur Bildung von Richterrecht: Ablehnung eines Ausschlussanspruchs.....	83
2.3 Corporate Governance, Lückenfüllung und ÖAR.....	84
3. Praktische Relevanz: Beispiel.....	85
§ 14 Corporate Governance und Billigkeitsurteil im Rahmen von Art. 4 ZGB.....	86
1. Methodische Ausgangslage.....	86
2. Praktische Relevanz: Beispiel.....	87
§ 15 Rechtsanwendung im Licht der Corporate-Governance-Grundsätze und Spaltung des Gesellschaftsrechts.....	88
§ 16 Corporate Governance und Interessenabwägungen	89
1. Ausgangslage: Corporate Governance, Recht und Interessengruppen (Stakeholder) im Unternehmen	89
1.1 Unterschiedliche Corporate-Governance-Begriffe.....	89
1.2 Unternehmensführung und Interessengruppen (Stakeholder)	89
1.3 Interessenausgleich als Funktion des Rechts.....	90
2. Theorie der Interessenabwägung.....	91
2.1 Interessendivergenzen, -gegensätze und -konflikte.....	91
2.2 Zur Notwendigkeit der Interessenabwägung im Gesellschaftsrecht.....	92
2.3 Vorgehen bei der Interessenabwägung (Saldo-Methode).....	94
2.4 Kritische Stimmen zur Interessenabwägung in der Literatur	95
2.5 Stellungnahme zur Kritik an der Interessenabwägung und zur Saldo-Methode.....	96
3. Die einzelnen Interessengruppen im Unternehmen (Stakeholder)	97
3.1 Interessengruppen (Stakeholder) und ihre typisierten Interessen	97
3.2 Aktionärsinteressen im Besonderen	99
3.3 Das Gesellschaftsinteresse	100
3.3.1 Gesellschafts- und Unternehmensinteresse.....	100
3.3.2 Der Inhalt des Gesellschaftsinteresses	101
4. Corporate Governance als Mittel zur Bildung abstrakter Vorrangregeln?	102
4.1 Zur Bedeutung abstrakter Vorrangregeln.....	102

4.2	Vorrang von Aktionärsinteressen im Licht der Corporate-Governance-Diskussion?	103
4.3	Inhalt von Aktionärsinteressen im Licht der Corporate-Governance-Diskussion	104
4.4	Weitere Stakeholder-Interessen: Verstärkte Berücksichtigung als Folge der Corporate-Governance-Diskussion?	106
4.5	Fazit: Schwer quantifizierbarer Einfluss der Corporate Governance	107
§ 17	Corporate Governance als Mittel zur Auslegung und Lückenfüllung von Statuten und Reglementen	107
1.	Auslegung und Lückenfüllung bei Statuten	108
1.1	Rechtsprechung und Lehre	108
1.2	Rechtsfolgen der Unterscheidung	108
1.3	Gesetzescharakter der Statuten von Publikumsgesellschaften	109
2.	Zur Auslegung von Reglementen	110
3.	Praktische Relevanz: Beispiele	111
3.1	Fallgruppe 1: Auslegung von Statuten	112
3.2	Fallgruppe 2: Auslegung von Reglementen	113
3.3	Würdigung	115
§ 18	Corporate Governance und Observanz	115
§ 19	Zusammenfassung und Würdigung	116
4. Teil:	Anwendung der Corporate-Governance-Empfehlungen durch die Unternehmen de lege lata et ferenda	119
§ 20	Umsetzung von Corporate-Governance-Empfehlungen	120
§ 21	Vorschlag de lege ferenda: Gesetzlich garantierte Transparenz des Corporate-Governance-Rahmens	121
1.	Selbstregulierung statt Regulierung?	121
1.1	Keine Überregulierung als Folge der Corporate-Governance-Diskussion	121
1.2	Grenzen des Selbstregulierung	122
2.	Selbstregulierung und gesetzliche Pflicht zur Offenlegung der Umsetzung von Corporate-Governance-Standards (Entsprechenserklärung)	123
3.	Rechtsvergleichende Betrachtungen	125
4.	Grundsätzlicher Unterschied zur Corporate-Governance-Richtlinie	126
5.	Kombination der beiden Ansätze	127
6.	Voraussetzungen für qualitativ hochwertige Informationen	128
7.	Entsprechenserklärung nur für Publikumsgesellschaften?	129
8.	Keine Notwendigkeit staatlicher Corporate-Governance-Grundsätze	130
8.1	Vorteile einer Lösung mittels Selbstregulierung	130
8.2	Keine Nachteile als Folge der Selbstregulierung	130
8.3	Anerkannte Standards der Corporate Governance als Voraussetzung?	131
8.4	Zulässigkeit der vorgeschlagenen Regelung	132
8.5	Rechtsnatur der Corporate-Governance-Kodexe als Folge der gesetzlichen Pflicht zur Entsprechenserklärung	132
9.	Notwendigkeit einer gesetzlichen Pflicht zur Entsprechenserklärung	133
9.1	Verbesserte Transparenz als berechtigtes Postulat der Corporate Governance	133
9.2	Juristischer Grund für eine gesetzliche Regelung	134

10.	Fazit: Flexible Selbstregulierung und Offenlegung durch gesetzliche Entsprechenserklärung	135
§ 22	Umsetzung von Corporate-Governance-Empfehlungen und Haftung	135
§ 23	Befolgung von Corporate-Governance-Standards und Haftung	136
1.	Ausgangslage und Fragestellung	136
2.	Einhaltung von Corporate-Governance-Standards als haftungsausschliessende bzw. -vermindernde Tatsache	137
3.	Verstösse gegen Corporate-Governance-Standards als haftungsbegründende Tatsachen	139
4.	Rechtsslage bei Einführung einer gesetzlichen Entsprechenserklärung	140
§ 24	Haftung aus Fehlern bei der Umsetzung von Corporate-Governance-Empfehlungen	140
1.	Haftung bei Corporate-Governance-Kodexen als Produkte echter Selbstregulierung	140
1.1	„Gütesiegel“ Corporate Governance als Ausgangslage	140
1.2	Haftung gegenüber Anlegern	141
1.2.1	Ausschluss der Vertrags- und Deliktshaftung	141
1.2.2	Die Vertrauenshaftung im schweizerischen Recht	142
1.2.3	Vertrauenshaftung für fehlerhafte Erklärungen zur Corporate Governance (Haftung für in Anspruch genommenes Vertrauen)	145
1.2.3.1	Rechtliche Sonderverbindung	146
1.2.3.2	Schutzwürdiges Vertrauen (berechtigte Erwartung)	147
1.2.3.3	Vermögensdisposition als Folge von individuell erwecktem Vertrauen	149
1.2.3.4	Verletzung von Treu und Glauben	151
1.2.3.5	Schaden	152
1.2.3.6	Natürlicher und adäquater Kausalzusammenhang	152
1.2.3.7	Verantwortlichkeit	153
1.2.3.8	Fazit	154
1.2.4	UWG-Haftung gegenüber Anlegern	154
1.2.4.1	Wettbewerb auf dem Kapitalmarkt	154
1.2.4.2	Anwendungsbereich des UWG	155
1.3	Haftung aus Verantwortlichkeit gegenüber Aktionären	157
1.4	Haftung aus Verletzung der Ad-hoc-Publizität (Art. 72 KR)	159
1.4.1	Bekanntgabe der Entsprechenserklärung	159
1.4.2	Abweichung von der Entsprechenserklärung	160
1.4.3	Haftung	161
2.	Haftung bei Verletzung der Corporate-Governance-Richtlinie im Besonderen	161
3.	Haftung bei gesetzlicher Pflicht zur Entsprechenserklärung (de lege ferenda)	162
3.1	Haftungsrelevante Ausgestaltung einer gesetzlichen Pflicht zur Entsprechenserklärung	162
3.2	Mögliche Verstösse	163
3.3	Haftung aus Verstoss gegen die gesetzliche Pflicht	164
§ 25	Zusammenfassung und Würdigung	165

5. Teil: Anpassungsbedarf des schweizerischen Gesellschaftsrechts an die Corporate-Governance-Diskussion in den Bereichen Aktionärsrechte und Unternehmensleitung (De-lege-ferenda-Betrachtung).....	167
§ 26 Vorgehensweise.....	168
§ 27 Rechtsstellung der Aktionäre	169
1. Ausgangslage.....	169
2. Kapitalstruktur als Basis der Zuteilung von Mitwirkungsrechten.....	170
2.1 Rechtliche Ausgangslage und Trend zur Einheitsaktie	170
2.2 Corporate-Governance-Diskussion und Kapitalstruktur	171
2.2.1 Corporate-Governance-Empfehlungen zur Kapitalstruktur und rechtsvergleichende Betrachtungen	171
2.2.2 Kapitalbeteiligungsprinzip als gute Corporate Governance?.....	174
2.2.3 Präzisierung: Abweichung vom Kapitalbeteiligungsprinzip als gute Corporate Governance?	176
2.3 Gesetzgeberischer Anpassungsbedarf	177
2.4 „Best practices“ im Bereich der Kapitalstruktur	179
2.5 Beispiel: SBG gegen BZ-Gruppe	179
2.6 Beispiel: Swiss Re.....	180
2.7 Fazit.....	181
3. Ausübung von Mitwirkungsrechten.....	181
3.1 Ausgangslage: Ausübung von Mitwirkungsrechten und Corporate Governance	181
3.1.1 Zum wirtschaftlichen Wert von Mitwirkungsrechten	181
3.1.2 Das Stimmrecht als Kontrollinstrument im Interesse der Aktionäre	182
3.1.3 Repräsentanz der Aktionäre in der Generalversammlung im Interesse der Gesellschaft	184
3.1.4 Realität schweizerischer Generalversammlungen	185
3.1.5 Empfehlungen in den Corporate-Governance-Kodexen	186
3.1.6 Beispiel: Generalversammlung der Credit Suisse Group (CSG) 2002	188
3.2 Optimierung der Stimmrechtsausübung als Konsequenz.....	188
3.3 Beschränkung der Mitwirkungsrechte als Folge einer Nennwertreduktion	189
3.4 Beschränkung des Stimmrechts mittels statutarischer Stimmkraftbeschränkungen.....	191
3.4.1 Rechtliche Beurteilung von statutarischen Stimmkraftbeschränkungen...191	
3.4.2 Statutarische Stimmkraftbeschränkungen als schlechte Corporate Governance	192
3.4.3 Fazit	195
3.5 Ausübung der Mitwirkungsrechte in der Generalversammlung durch Vertreter	195
3.5.1 Bedeutung der Stimmrechtsvertretung unter Corporate-Governance-Aspekten	195
3.5.2 Recht auf Vertretung an der Generalversammlung nach geltendem Recht.....	197
3.5.2.1 Individuelle Stimmrechtsvertretung	197
3.5.2.2 Institutionelle Stimmrechtsvertretung	197
3.5.3 Beschränkung des Vertretungsrechts durch die Gesellschaft	200
3.5.4 Praxis bei Schweizer Aktiengesellschaften	201
3.5.5 Rechtsvergleich 1: Das deutsche KonTraG und NaStraG	202
3.5.6 Rechtsvergleich 2: Das amerikanische „Proxy“-System	203

3.5.7	Optimierung der Stimmrechtsvertretung nach Corporate-Governance-Aspekten	206
3.5.7.1	Individuelle Stimmrechtsvertreter	206
3.5.7.2	Organ- und unabhängiger Stimmrechtsvertreter.....	207
3.5.7.3	Depotvertreter.....	210
3.5.7.4	Einführung der elektronischen Bevollmächtigung	214
3.5.8	Systemwechsel: Einführung eines „Proxy-Systems“ nach amerikanischem Vorbild?	214
3.5.8.1	Stärken und Schwächen des „Proxy“-Systems	214
3.5.8.2	Anpassungsbedarf bei Einführung eines „Proxy“-Systems	217
3.5.8.3	Statutarische Einführung eines „Proxy“-Systems de lege lata?	220
3.5.8.4	Fazit	221
3.6	Online-Generalversammlung als Mittel zur Verbesserung der Corporate Governance	221
3.6.1	Generalversammlung und elektronische Kommunikationsmittel	222
3.6.1.1	Versammlungsübertragung mittels elektronischer Hilfsmittel	222
3.6.1.2	Generalversammlung an zwei oder mehreren Versammlungsorten	223
3.6.1.3	Kombinierte und rein virtuelle Online-Generalversammlung	224
3.6.2	Online-Generalversammlung und gute Corporate Governance	225
3.6.2.1	Hoffnungsvolle Erwartungen.....	225
3.6.2.2	Relativierungen.....	227
3.6.3	Unzulässigkeit einer herkömmlichen Generalversammlung in besonderen Fällen?	230
3.6.4	Zulässigkeit von Online-Versammlungen de lege lata und gesetzlicher Anpassungsbedarf.....	232
3.6.4.1	Einberufung der Generalversammlung auf elektronischem Weg	232
3.6.4.2	Rein virtuelle Generalversammlung	234
3.6.4.3	Kombinierte Online-Generalversammlung mit unmittelbarer Online-Teilnahme der Aktionäre	235
3.6.4.4	Mittelbare Online-Teilnahme via Stimmrechtsvertretung	239
3.6.5	Fazit	242
4.	Information und Kommunikation zwischen Aktionären und Gesellschaft	242
4.1	„Shareholder relations“ bzw. „Investor relations“ als Element guter Corporate Governance.....	242
4.2	Corporate Governance und die Problematik der Dispoaktionäre	244
4.3	Corporate Governance und Inhaberaktien	246
4.4	Informationsasymmetrie als wichtige Ursache von Corporate-Governance-Problemen.....	247
4.5	Das Informationsrecht des Aktionärs de lege lata et ferenda	248
4.5.1	Das Informationsrecht gemäss herrschender Lehre	248
4.5.2	Das ideale Informationsrecht unter Corporate-Governance-Gesichtspunkten und Postulate de lege ferenda	250
4.6	Gleichbehandlungsprinzip als Maxime in der Kommunikation mit Aktionären.....	252
5.	Institutionelle Investoren im Besonderen.....	254
5.1	Zum Begriff „institutioneller Investoren“	254
5.2	Zur Bedeutung von institutionellen Investoren in der Schweiz und im Ausland	255
5.3	Rechtlicher Rahmen für Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz	257
5.4	Corporate-Governance-Standards zu institutionellen Investoren.....	259
5.5	Anreize und Möglichkeiten für eine aktive Rolle institutioneller Investoren: Berechtigte Hoffnung oder Illusion?	260

5.5.1	Institutionelle Investoren und das Problem der kollektiven Aktion.....	260
5.5.2	Unterschiedliche Ausgangslage für unterschiedliche institutionelle Investoren	261
5.5.3	Institutionelle Investoren und Anlagehorizont.....	262
5.5.4	Neue Anlagestrategien und Abschied vom Aktionärsaktivismus?	262
5.5.5	Börsenbaisse als Ende der Anlage von BVG-Kapital in Aktien?	263
5.5.6	Die Rolle der institutionellen Investoren in der Corporate Governance ...	263
5.5.7	Möglichkeiten zu einer Verstärkung der aktiven Rolle und gesetzgeberischer Anpassungsbedarf.....	264
5.6	Corporate-Governance-Problematiken innerhalb von institutionellen Investoren.....	266
5.6.1	Das „Agency“-Problem auf der Ebene der institutionellen Investoren.....	266
5.6.2	Lösungen und gesetzlicher Anpassungsbedarf	266
§ 28	Ausgestaltung der Unternehmensleitung.....	267
1.	Ausgangslage (gleichzeitig ein Fazit zu § 27)	267
2.	Rechtlicher Rahmen zur Organisation der Unternehmensleitung	268
2.1	Rechtsvergleich: Monistisches und dualistisches System der Spitzenverfassung	268
2.2	Die Ausgestaltung der Spitzenverfassung nach schweizerischem Recht	271
2.2.1	Grundsatz: flexibler rechtlicher Rahmen für die Unternehmensleitung ..	271
2.2.2	Präzisierung: beschränkte Flexibilität im Rahmen des Bankengesetzes...	272
2.2.3	Monistischer Verwaltungsrat und Geschäftsleitung bei Bedarf.....	272
2.3	Gesetzgeberischer Anpassungsbedarf	273
3.	Wahl und Absetzung von Verwaltungsratsmitgliedern.....	274
3.1	Corporate-Governance-Empfehlungen zur Wahl und Amtsdauer von Verwaltungsratsmitgliedern	275
3.2	Rechtsvergleich: Proporzwahl der „Board“-Mitglieder in den USA.....	275
3.3	Proporzwahlsystem in der Schweiz de lege lata.....	277
3.4	Wahl von Verwaltungsratsmitgliedern in der Schweiz de lege ferenda	279
3.4.1	Nachteile und Gefahren des Proporzwahlverfahrens.....	279
3.4.2	Proporzwahlverfahren als Postulat einer guten Corporate Governance?	281
3.4.3	Bedarf einer gesetzlichen Regelung zur Proporzwahl?	283
3.4.4	Staffelung der Erneuerungswahlen in den Verwaltungsrat („Staggered board“).....	284
3.5	Absetzung von Verwaltungsratsmitgliedern durch die Generalversammlung sowie angemessene Amtsdauer	285
3.5.1	Bedeutung des Absetzungsrechts unter Corporate-Governance-Aspekten	285
3.5.2	Erschwernisse der Absetzung: Zulässigkeit unter geltendem Recht und Würdigung	286
3.5.2.1	Beschränkung der Abberufung auf wichtige Gründe	287
3.5.2.2	Präsenz- und Beschlussquoten für die Abberufung.....	288
3.5.2.3	Proporzwahlverfahren („Cumulative voting“).....	288
3.5.2.4	Traktandierungserfordernis einer Abberufung	289
3.5.2.5	Erneuerungswahlen „en bloc“	291
3.5.2.6	Dauer der Amtsperioden.....	292
3.5.2.7	Staffelung der Amtszeiten	293
3.5.3	Abberufungsklage gegen Verwaltungsratsmitglieder?	293
4.	Bestellung und Abberufung der Geschäftsleitung durch den Verwaltungsrat	295
4.1	Zusammenspiel von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	295

4.2	Bestellung der Geschäftsleitung und des CEO	295
4.3	Abberufung der Geschäftsleitung.....	296
5.	Aufgaben und Kompetenzen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	298
5.1	Die Regelung des schweizerischen Rechts.....	298
5.1.1	Die unübertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrats.....	298
5.1.1.1	Die Oberleitung (Art. 716a Ziff. 1 OR)	298
5.1.1.2	Die Festlegung der Organisation (Art. 716a Ziff. 2 OR)	300
5.1.1.3	Die Finanzverantwortung (Art. 716a Ziff. 3 OR)	300
5.1.1.4	Die Wahl und die Abberufung der Geschäftsleitung und der Zeichnungsberechtigten (Art. 716a Ziff. 4 OR).....	301
5.1.1.5	Die Oberaufsicht (Art. 716a Ziff. 5 OR).....	301
5.1.1.6	Weitere unübertragbare und unentziehbare Aufgaben.....	301
5.1.1.7	Fazit.....	302
5.1.2	Die Aufgaben und Kompetenzen des Verwaltungsratspräsidenten im Besonderen	302
5.1.3	Die Aufgaben und Kompetenzen der Geschäftsleitung	303
5.2	Aufgaben und Kompetenzen aus der Sicht einer guten Corporate Governance.....	304
6.	Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.....	306
6.1	Corporate-Governance-Empfehlungen zur Zusammensetzung und Organisation der Unternehmensleitung (Auswahl)	306
6.2	Exekutive und nicht exekutive sowie unabhängige und nicht unabhängige Verwaltungsratsmitglieder	310
6.2.1	Exekutive und nicht exekutive Verwaltungsratsmitglieder	310
6.2.1.1	Wann ist ein Verwaltungsratsmitglied „exekutiv“?.....	310
6.2.1.2	Bedeutung der exekutiven Mitglieder für die Arbeit des Verwaltungsrats	311
6.2.1.3	Bedeutung der nicht exekutiven Mitglieder für die Arbeit des Verwaltungsrats	312
6.2.2	Unabhängigkeit von Verwaltungsratsmitgliedern.....	313
6.2.2.1	Wann ist ein Verwaltungsratsmitglied „unabhängig“?.....	313
6.2.2.2	Bedeutung und Funktion der unabhängigen Mitglieder für die Arbeit des Verwaltungsrats.....	315
6.2.3	Markt für nicht exekutive bzw. unabhängige Verwaltungsratsmitglieder	316
6.2.4	Relativierung: Probleme der internen Managementüberwachung.....	317
6.2.5	Stellungnahme: Nicht exekutive bzw. unabhängige Verwaltungsratsmitglieder – Nutzen oder Fluch?.....	319
6.2.6	Rechtliche Zulässigkeit unter geltendem Recht	320
6.2.7	Gesetzlicher Anpassungsbedarf.....	320
6.3	Verwaltungsratsausschüsse	321
6.3.1	Zulässigkeit von Ausschüssen nach geltendem Recht	321
6.3.1.1	Unterschiedliche Regeln entsprechend der Entscheidkompetenz des Ausschusses.....	321
6.3.1.2	Abgrenzung von Ausschüssen mit und ohne Entscheidkompetenzen	323
6.3.1.3	Rechtsfolgen bei Verstössen gegen unübertragbare Kompetenzen durch Ausschussbildung	324
6.3.1.4	Ständige Ausschüsse und Fachausschüsse.....	325
6.3.2	Ausschüsse als Postulate der aktuellen Corporate-Governance- Empfehlungen.....	326

6.3.2.1	Prüfungsausschuss („Audit Committee“)	326
6.3.2.2	Entschädigungsausschuss („Compensation Committee“)	327
6.3.2.3	Nominierungsausschuss („Nomination Committee“)	327
6.3.2.4	Gemeinsamkeiten der Ausschüsse	328
6.3.2.5	Beispiele: Verwaltungsratsausschüsse bei der Novartis Aktiengesellschaft und der Bâloise-Holding	328
6.3.3	Ausschüsse als wirksames Mittel guter Corporate Governance?	330
6.3.4	Gesetzlicher Anpassungsbedarf	334
6.4	Informationsflüsse in der Unternehmensleitung	335
6.4.1	Bedeutung der Informationsrechte der Verwaltungsratsmitglieder unter Corporate-Governance-Aspekten	335
6.4.2	Teilweise umstrittene Rechtslage in der Schweiz	337
6.4.2.1	Die Regelung von Art. 715a OR	337
6.4.2.2	Ablehnung einer restriktiven Auslegung des Informationsrechts	338
6.4.2.3	Durchsetzbarkeit als wirklich umstrittener Punkt	340
6.4.3	Informationsfluss zwischen dem Gesamtverwaltungsrat und seinen Ausschüssen	341
6.4.4	Anpassungsbedarf	342
6.5	Personalunion von Verwaltungsratspräsident und CEO	342
6.5.1	Personalunion an der Unternehmensspitze und gute Corporate Governance	342
6.5.2	Trennung von Verwaltungsratspräsident und CEO de lege lata und de lege ferenda	345
7.	Interessenkonflikte als Ursache schlechter Corporate Governance	346
7.1	Interessenkonflikte in der Unternehmensleitung: eine graduelle Unterscheidung	346
7.2	Interessenkonflikte und Corporate-Governance-Kodexe	348
7.2.1	Im Allgemeinen	348
7.2.2	Interessenkonflikte am Beispiel des Swiss Code	348
7.3	Zusammenfassung: Arten von Interessenkonflikten	350
7.4	Der Umgang mit konkreten Interessenkonflikten (Spezialkonflikte)	351
7.4.1	Treupflicht als klarer rechtlicher Massstab für die Beurteilung von konkreten Interessenkonflikten	351
7.4.2	Fallgruppen von konkreten Interessenkonflikten	352
7.4.2.1	Mehrfachmandate	352
7.4.2.2	Konfliktrträgige Mehrfachmandate als Folge von Geschäftsbeziehungen, Konkurrenzsituation und wechselseitiger Einsitznahme	353
7.4.2.3	Selbstkontrahieren und Doppelvertretung (Insichgeschäfte)	354
7.4.2.4	Eine besondere Gruppe von Interessenkonflikten: positionale Konflikte	354
7.4.2.5	Andere Konstellationen von Interessenkonflikten	355
7.4.3	Massnahmen gegen Interessenkonflikte de lege lata und gesetzlicher Anpassungsbedarf	355
7.4.3.1	Verbot von Selbstkontrahieren und Doppelvertretung de lege lata	356
7.4.3.2	Verbot von Mehrfachmandaten bei Konkurrenzunternehmen de lege ferenda	356
7.4.3.3	Keine weiteren pauschalen Verbote für Mehrfachmandate	358
7.4.3.4	Ausstand	359
7.4.3.5	Ausschussbildung	360
7.4.3.6	„Chinese Walls“	360
7.4.3.7	Transparenz	360
7.4.3.8	Vermutungslagen	362

7.4.3.9	Materielle Prüfung bei Interessenkonflikten (Fairness-Test).....	364
8.	Anreizsysteme zur Vermeidung von Grundinteressenkonflikten.....	366
8.1	Anreizsysteme und ihre Notwendigkeit	366
8.2	Verantwortlichkeit (Art. 752 ff. OR).....	367
8.2.1	Funktion der Verantwortlichkeit in der Corporate Governance.....	367
8.2.2	Versicherbarkeit von Haftungsrisiken und Corporate Governance	370
8.2.3	Anpassungsbedarf des schweizerischen Verantwortlichkeitsrechts.....	372
8.2.3.1	Milderung der Haftung durch geringere Anforderungen an die Sorgfalt und Befolgung einer „Business judgement rule“?	372
8.2.3.2	Haftungsverschärfung bei Interessenkonflikten: höhere Anforderungen an die Treuepflicht.....	377
8.2.3.3	Differenzierte Haftung bei Verwaltungsratsmitgliedern: Besondere Sorgfaltsmassstäbe für Spezialisten, Ausschussmitglieder sowie nicht exekutive Mitglieder?	378
8.2.3.4	Verbesserung der Rechtsstellung mittelbar geschädigter Aktionäre... ..	384
8.2.3.5	Massnahmen gegen ein Aussern von Verantwortlichkeitsklagen.....	388
8.3	Erfolgsorientierte Entschädigung von Verwaltungsratsmitgliedern und Managern.....	389
8.3.1	Grund- und Spezialinteressenkonflikte im Entschädigungsbereich.....	389
8.3.2	Möglichkeiten der Ausgestaltung von Entschädigungen	390
8.3.3	Praxis in Unternehmen.....	392
8.3.4	Entschädigungssysteme und Corporate-Governance-Kodexe	395
8.3.5	Grundsätzliche Bedenken gegen die Wirksamkeit monetärer Anreizsysteme.....	397
8.3.6	Bestehende gesetzliche Regelung	400
8.3.6.1	Hinsichtlich Offenlegung der Entschädigungen	400
8.3.6.2	Hinsichtlich leistungsabhängigen variablen Entschädigungskomponenten	401
8.3.6.3	Hinsichtlich Exzessen im Umfang der Entschädigungen	401
8.3.7	Gesetzlicher Regelungsbedarf	406
8.3.7.1	Hinsichtlich leistungsabhängigen Entschädigungskomponenten	406
8.3.7.2	Hinsichtlich Offenlegung der Entschädigungen	407
8.3.7.3	Hinsichtlich Exzessen im Umfang der Entschädigungen	408
8.3.8	Fazit	411
8.4	Reputation	412
§ 29	Corporate Governance in unechten Publikumsgesellschaften	414
1.	Corporate Governance in unechten Publikumsgesellschaften.....	414
2.	Kontrollproblematik und Mehrheitsmissbrauch in unechten Publikumsgesellschaften.....	415
3.	Elemente der Corporate-Governance-Diskussion als Minderheitenschutz	416
4.	Konzerne im Besonderen	418
4.1	Berücksichtigung der Konzerne in der Corporate-Governance-Diskussion.....	419
4.2	Konzerntransparenz.....	419
4.3	Die erweiterte Leitungsfunktion der Unternehmensleitung der herrschenden Gesellschaft.....	420
4.3.1	Gegenstand der Leitungsfunktion und rechtlicher Rahmen für ihre Umsetzung	420
4.3.2	Gute Corporate Governance im Konzern.....	422
4.3.3	Gesetzgeberischer Anpassungsbedarf.....	423
4.4	Der aussen stehende Aktionär im Konzern	424
§ 30	Zusammenfassung und Würdigung.....	426

6. Teil: Abschliessende Betrachtungen und Ausblick auf die künftige Corporate-Governance-Diskussion	431
§ 31 Abschliessende Betrachtungen	432
1. Gute Corporate Governance.....	432
2. Wirkungsweise der Corporate Governance.....	432
3. Rolle von Gesetzgeber und Rechtsanwendern	433
§ 32 Themen einer künftigen Corporate-Governance-Diskussion	434
1. Verbesserter Einbezug weiterer Interessengruppen und ethischer Grundsätze	434
2. Verstärkter Einbezug anderer Gesellschaftsformen als Aktiengesellschaften in die Corporate-Governance-Diskussion	435
Stichwortverzeichnis.....	437