

Marc E. Raggenbass

Neue Dimensionen schweizerischer Corporate- Governance-Standards

Auswirkungen eines Wertewandels

Der Swiss Code of Best Practice gilt als Geburtsurkunde der Corporate Governance (CG) in der Schweiz. Sein sachlicher Geltungsbereich beschränkt sich auf börsenkotierte Gesellschaften, und sein Zweck ist auf eine stärkere Berücksichtigung der Interessen der Publikumsaktionäre ausgerichtet. Unternehmenspraxis und Rechtsentwicklung der letzten Zeit deuten auf eine zunehmende Breitenwirkung der CG-Standards hin. Diese richten sich vermehrt an Unternehmen unabhängig ihrer Rechtsform und bezwecken eine gute Unternehmensorganisation, -führung und -kontrolle im Interesse einer breiteren Öffentlichkeit.

1. Einleitung

1.1 Gesellschaften im Brennpunkt konkurrierender Interessen

Gesellschaften stehen im Brennpunkt der Interessen von Kapitalgebern (Aktionäre, Genossenschafter), Geschäftspartnern, Arbeitnehmern, Aufsichtsbehörden und der Öffentlichkeit. Kein Unternehmen kann gleichzeitig alle Interessen gleichermaßen berücksichtigen. Interessenkonflikte müssen in erster Linie von der Gesellschaft, dann aber auch vom Recht und letztlich von der Rechtsprechung [1] gelöst werden.

Zu Beginn jeder Rechtsanwendung steht die Frage nach dem Sinn und Zweck einer Rechtsnorm. Im Falle von Vorschriften, die der Lösung von Interessenkonflikten dienen, stellt sich deshalb die Frage nach dem mit der Rechtsnorm beabsichtigten Inter-

senausgleich. Die Antwort darauf findet sich entweder direkt in einem Zweckartikel, oder sie ergibt sich erst nach Auslegung der Rechtsnorm.



Marc E. Raggenbass, Fürsprecher,
LL.M., KPMG Legal, Zürich

1.2 Inhalt und Form von CG-Standards

CG-Standards regeln grundsätzliche Aspekte der Unternehmensorganisation, -führung und -kontrolle. Sie legen bestimmte Minimalvorgaben (Benchmarks) fest, die nicht über- oder unterschritten werden dürfen bzw. sollten. Die von einem Einzelunternehmen bzw. einer Unternehmensbranche bei Ausübung der Geschäftstätigkeit einzuhaltenden Standards müssen nicht zwingend vom Gesetz- bzw. Verordnungsgeber (in allen Details) festgelegt werden. Das Aufstellen von CG-Standards kann und soll auch Aufsichtsbehörden [2], nationalen und internationalen Selbstregulierungsorganisationen [3] sowie Unternehmensorganen und -funktionen [4] überlassen werden. Unterschiedlich kann auch die Form der Vorschrift sein, in dem die Vorschriften zwingender [5] oder empfehlender [6] Natur, generell abstrakt oder individuell konkret sind bzw. dem Unternehmen einen grösseren oder kleineren Ermessensspielraum bei der Umsetzung und Durchsetzung gewähren.

Nachfolgend werden die Auswirkungen der Interessenfrage auf die Anwendung und Ausgestaltung von CG-Standards am Beispiel des Aktienrechts und des Finanzmarktrechts untersucht.

2. Aktienrecht

2.1 Interessenausgleich im allgemeinen

Ein alter, aber anlässlich der Corporate-Governance-Diskussion neu ent-

flamenter Streit um den richtigen Interessenausgleich wurzelt im Recht der Aktiengesellschaften.

Das Aktienrecht kennt keinen Zweckartikel [7]. Dafür befassen sich Lehre [8] und Rechtsprechung [9] schon seit Beginn des zwanzigsten Jahrhunderts intensiv mit dem Schutzzweck des Aktienrechts und dem Interessenkonflikt zwischen Eigentümern und Leitung einer Aktiengesellschaft (Agency-Problematik [10]) [11].

2.2 Lehre

Adolf Berle und *Gardiner Means* weisen bereits in ihrem epochalen Werk [12] auf die Veränderung des gesellschaftsrechtlichen Systems hin, hervorgerufen durch die Vervielfachung der Anteilseigner und der damit verursachten Trennung von Eigentum und Kontrolle [13]. Eigentümer (Aktionäre/Principals) – insbesondere von Publikumsgesellschaften – können zunehmend die Gesellschaft aufgrund der Atomisierung der Gesellschaftsanteile und der damit verbundenen Aktionärsrechte nicht mehr selber führen. Sie delegieren deshalb die Geschäftsführung an eine unabhängige Unternehmensleitung (Verwaltungsrat/Agent) [14], die unter bestimmten Voraussetzungen ihrerseits die operationelle Führung an einen Unterakkordanten (Geschäftsleitung) weiterleitet [15]. Damit können zwischen den Eigentümern der Gesellschaft, die jedoch nicht mehr mit deren Führung betraut sind, einerseits, und dem Verwaltungsrat bzw. der Geschäftsleitung, denen die Unternehmensleitung delegiert wurde, denen aber das Unternehmen nicht gehört, andererseits, Interessengegensätze entstehen, die bis zu für das Unternehmen existenzgefährdenden Interessenkonflikten eskalieren können [16]. Die Autoren sind auch der Meinung, dass Grösse ein Unternehmen zu einem sozialen Faktor macht, dass durch die Benützung des Kapitalmarkts Pflichten gegenüber potentiellen Investoren entstehen und dass schliesslich ein Unternehmen auch Verantwortung gegenüber Arbeitnehmern, Konsumenten und dem Staat trägt [17, 18].

In der Schweiz wurde diese Diskussion zum Interessenkonflikt von *Walter R. Schluop* [19] und *Rolf Bär* [20] ausge tragen. Schluop stellt den Unternehmenszweck der Gewinnerzielung in den Vordergrund und versöhnt dadurch die widerstreitenden Interessen von Aktionär, Gesellschaft, Gläubiger, Arbeitnehmer und Allgemeinheit, weil damit alle Beteiligten sich zusammenfinden in der Sorge um den Erhalt des Unternehmens. Bär andererseits vertritt die Meinung, dass sich der Gesellschaftszweck alleine aus den Statuten und den berechtigten Erwartungen des Aktionärs auf eine möglichst hohe Dividende ergebe und dass das rechtlich massgebende Interesse alleine jenes des Aktionärs sei. Auch Bär sieht andere schutzwürdige Interessen, doch verlangt er dafür eine ausdrückliche gesetzliche Grundlage. In dieser aktienrechtlichen Interessenabwägung sieht *Peter Nobel* einen frühen Ansatz für Corporate Governance und Shareholder Value [21].

2.3 Rechtsprechung

Schweizerische Gerichte setzten sich bereits in den 30er Jahren des 20. Jahrhunderts mit diesem Interessengegensatz auseinander. Noch unter dem *Obigationenrecht (OR)* von 1881 hatte das Zürcher Handelsgericht im Zusammenhang mit dem Selbstbestimmungsrecht von Vorzugsaktionären festgestellt, dass der Zweck der Aktiengesellschaft die Wohlfahrt der Gesellschaft als Ganzes sei und dass auf diesem Prinzip letzten Endes die sichere Stellung des einzelnen Aktionärs basiert. Dieser hat mit seinen Sonderinteressen zurückzutreten, wo deren Durchsetzung geradezu eine Gefährdung des Gesellschaftszweckes (und damit indirekt wieder seiner eigenen Stellung als Aktionär) bedeutet [22]. Das schweizerische Bundesgericht betonte, dass das moderne Aktienrecht nicht einseitig nur auf den Schutz der Interessen der Aktionäre und Gläubiger, sondern vor allem auch auf den Schutz der Aktienunternehmung selber und deren Existenz in schweren Zeiten abziele [23]. Auch später wurde immer wieder von höchstrichterlicher Seite betont, dass die Interessen der Gesellschaft vor den persönlichen Vorteil und Eigennutzen

einzelner Aktionäre zu stellen sei [24]. Auch sah das Bundesgericht darin keinen Widerspruch zur Pflicht der Aktiengesellschaft zum gewinnstrebigem Handeln. Die Gerichtspraxis sieht hier keine kurzfristige Pflicht zugunsten der gegenwärtigen Aktionäre [25], sondern unterstützt jede Massnahme, die dem langfristigen Interesse der Unternehmung dient [26].

2.4 CG-Standards

In der Lehre und Rechtsprechung besteht damit ein gewisser Konsens, dass die Interessen der Aktionäre im Zentrum des Unternehmenszweckes einer Aktiengesellschaft stehen. Eingeschränkt wird dieser einerseits dadurch, dass nicht sämtliche Aktionärsinteressen von dieser Prioritätenordnung profitieren, sondern nur die schützenswerten bzw. die Interessen der Mehrheit [27] oder auch nur die nachhaltigen langfristigen Aktionärsinteressen. Ferner gibt es im Aktienrecht zahlreiche Bestimmungen, die den Schutzzweck ausdrücklich weg vom Aktionärsinteresse und hin zum Unternehmensinteresse oder zum Drittinteresse (z. B. Gläubiger, Arbeitnehmer, Öffentlichkeit) richten [28].

Der Anwendungsbereich der CG-Standards der ersten Generation beschränkt sich auf Publikumsgesellschaften, und ihr Zweck ist ausdrücklich auf das Interesse der Aktionäre an mehr Transparenz und einem ausgewogenen Verhältnis von Führung und Kontrolle ausgerichtet [29]. Die wichtigsten Teilbereiche des Swiss Code sind deshalb die Stärkung der Rechte der Aktionäre und die Konkretisierung der Pflichten der Unternehmensleitung im Zusammenhang mit der Generalversammlung [30]. Dazu gehören auch Vorschriften zur einwandfreien Organisation von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung [31], zum Risikomanagement [32], zur internen Kontrolle [33] und zur Prüfung [34]. Schliesslich soll mittels Offenlegung von Informationen zur Corporate Governance [35] der Anleger in die Lage versetzt werden, sich zeitnah, richtig und angemessen über die seinen Anlageentscheid möglicherweise beeinflussenden, wichtigsten Unternehmensdaten informie-

ren zu können. Diese Fokussierung entspricht grundsätzlich dem Interessenausgleich im Aktienrecht. Sie gilt jedoch nur in dem Umfange, als nicht andere dem Aktienrecht vorgehende Rechtsnormen (*lex specialis*) eine differenzierte Fokussierung durchsetzen. Solche Rechtsnormen finden sich hauptsächlich im Finanzmarktrecht.

3. Finanzmarktrecht

3.1 Interessenausgleich durch die Finanzmarktaufsicht

3.1.1 Finanzmarktaufsichtsrecht im allgemeinen

Finanzdienstleistungsunternehmen sind, unabhängig ihrer Rechtsform [36], von grösster volkswirtschaftlicher Bedeutung. Der Zusammenbruch einer Bank

bzw. eines Effektenhändlers [37], einer Versicherung [38] oder eines Zahlungs- bzw. Effektenabwicklungssystems [39] würde nicht nur das Vermögen der Kunden gefährden, sondern hätte, je nach Grösse des Finanzinstituts, negative Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems. Hinzu käme eine nachhaltige Beeinträchtigung des Vertrauens in den Finanzplatz Schweiz. Um das Risiko solcher sozio-ökonomischer Auswirkungen zu verhindern, untersteht die Ausübung der Geschäftstätigkeit einer Bank, eines Effektenhändlers, einer Versicherung und eines Zahlungs- und Effektenabwicklungssystems der vorgängigen Bewilligungspflicht durch eine Finanzmarktaufsichtsbehörde [40]. Diese beaufsichtigt die Geschäftstätigkeit der Finanzinstitute während ihrer Gründungs-, Geschäfts- und Liquidationsphase. Die Sicherstellung der Vertrauenswürdigkeit

zu Beginn, während und am Ende der Geschäftstätigkeit ist eine der Hauptherausforderungen der Finanzmarktaufsichtsbehörden [41].

Die Aufsicht und Überwachung von Finanzinstituten wird in verschiedene Schutzziele aufgeteilt, nämlich den Individualschutz, den Funktions- bzw. Vertrauensschutz, den Systemschutz und den Rufschutz [42]. Anders als im Aktienrecht [43] finden sich diese Schutzziele entweder ausdrücklich im Zweckartikel des Rechtserlasses bzw. in den Gesetzesmaterialien, oder sie gelten aufgrund einer langjährigen Praxis und Rechtsprechung als unbestritten. Im Finanzmarktrecht wird die Zweckbestimmung der einzelnen Erlasse zudem durch einen breiten internationalen Konsens legitimiert [44]. Langwierige, die Rechtssicherheit beeinträchtigende Auseinandersetzungen

über die zu schützenden Interessen bleiben im Finanzmarktaufsichtsrecht deshalb meistens aus.

3.1.2 Versicherungsaufsichtsrecht

Mit der Wahrung der massgebenden Interessen im Versicherungsaufsichtsrecht befasste sich der schweizerische Gesetzgeber bereits Ende des 19. Jahrhunderts im Rahmen der Arbeiten für ein Bundesgesetz betreffend Beaufsichtigung von Privatunternehmungen im Gebiete des Versicherungswesens. In seiner Botschaft an die Bundesversammlung [45] hielt der damalige Bundesrat fest, dass sich die der Bewilligung vorangehende staatliche Prüfung einzig und alleine mit jenen Faktoren zu befassen hat, welche auf die Solidität der Unternehmung, d. h. auf die Wahrung der Interessen der Versicherten Bezug haben [46]. Das geltende Versicherungsaufsichtsgesetz [47] hält in seinem Zweckartikel [48] ausdrücklich fest, dass der Bund die Aufsicht über die privaten Versicherungsunternehmen zum Schutze der Versicherten [49] ausübt. Auch vom Zweckartikel erfasst werden die Wahrung der öffentlichen Ordnung und ganz allgemein das ordnungsgemässe Funktionieren des Versicherungswesens [50].

Mit dem revidierten Versicherungsaufsichtsgesetz [51] will der Gesetzgeber einerseits die Schutzfunktion der Versicherungsaufsicht präzis fassen, andererseits aber Interpretationsspielraum für einen umfassenden Schutz lassen. Gemäss Zweckartikel [52] sollen die Versicherten deshalb insbesondere vor den Insolvenzrisiken der Versicherungsunternehmen und vor Missbräuchen geschützt werden. Die beispielhafte Aufzählung erlaubt es, den Normzweck generell auf die Stärke, Integrität und Vertrauenswürdigkeit der Versicherungswirtschaft in der Schweiz auszurichten [53].

3.1.3 Bankenaufsichtsrecht

Die Arbeiten für ein Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen [54] gaben bereits dem historischen Gesetzgeber Gelegenheit, sich mit den besonderen Verhältnissen der Banken auseinanderzusetzen und die unterschiedlichen Schutzinteressen der Gläubiger,

des Finanzinstituts und der Allgemeinheit gegeneinander abzuwägen [55]. Schon im Jahre 1934 führte der Bundesrat in seiner Botschaft ans Parlament [56] aus, dass die organisatorischen Vorschriften und Verpflichtungen neben dem Schutz der Einleger subsidiär auch die Aktionäre und Gesellschafter gegen Verlustrisiken schützen wollen und dass zudem das mit dem Bankwesen eng verknüpfte allgemeine Wohl den Erlass besonderer Bestimmungen notwendig mache. In weiser Voraussicht erkannte der Gesetzgeber auch die Gefahren einer Überregulierung, indem er hinzufügte, dass das Gesetz zwei entgegengesetzten Anforderungen Rechnung zu tragen habe, nämlich der Sicherheit der Einlagen einerseits und dem Gedeihen der Banken, den Kreditbedürfnissen sowie der Entwicklung der Wirtschaft andererseits [57]. Bereits damals kam der Bundesrat zur Erkenntnis, dass aufgrund der Erfahrungen im Ausland, die Sicherheit der Finanzinstitute hauptsächlich von der Gewandtheit, der Vorsicht und der Rechtschaffenheit der Bankleitung abhängt [58] und dass keine noch so strenge Kontrolle die Umsicht einer Bankleitung ersetzen könne [59].

Obwohl im Bankengesetz ein Zweckartikel fehlt, ist aufgrund langjähriger Praxis der Aufsichtsbehörde und anerkannter Lehre und Rechtsprechung unbestritten, dass neben den Interessen der Gläubiger auch der Funktionsschutz Zweck des Bankengesetzes [60] ist [61].

3.1.4 Börsenaufsichtsrecht

Das Börsengesetz [62] richtet sich hauptsächlich am Anleger- und Funktionsschutz aus. Anders als das Bankengesetz will das Börsengesetz jedoch nicht den Anleger vor Kapitalverlust schützen, sondern vor der Übervorteilung durch Händler, Emittenten und anderen Investoren. Schutzziel des Börsengesetzes ist das Vertrauen in die Lauterkeit der Wertschriftenmärkte und damit der Vertrauens(individual)schutz [63]. Zudem beschränkt sich der Schutz nicht auf die Interessen eines aktiven Kapitalgebers, sondern deckt auch jene eines potentiellen Investors. Zusätzlich schützt das Börsengesetz

die Koordination zwischen Sparern und Investoren. Dieser Funktionsschutz ist Vertrauens(kollektiv)schutz [64]. Seine Zielsetzung ist das Vertrauen des Publikums und der Effektenhändler in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Beide Schutzebenen werden im Zweckartikel des Börsengesetzes ausdrücklich erwähnt [65].

3.1.5 Nationalbankgesetz

Das seit dem 1. Mai 2004 geltende Nationalbankgesetz definiert den Zweck der Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen ausdrücklich und erwähnt als Schutzziel die Sicherstellung der Stabilität des Finanzsystems [66]. Die Systemüberwachung durch die SNB dient damit ausschliesslich stabilitätspolitischen bzw. geldpolitischen Zielen (Systemschutz) und nicht dem individuellen Gläubiger- und Konsumentenschutz oder dem Schutz der Zahlungssysteme vor kriminellen Missbrauch [67]. Dafür ist die EBK zuständig [68].

3.1.6 Folgerungen

Die Übersicht über die unterschiedlichen Schutzziele des Interessenausgleichs für Versicherungen, Banken, Börsen und Effektenhändler sowie Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme macht deutlich, dass aufgrund ihrer besonderen Stellung in der Wirtschaft und Gesellschaft, aber auch der ihren Produkten inhärenten Risiken [69] für Finanzinstitute allgemein verbindlichere, detailliertere und strengere Rechtsnormen gelten (müssen). Diese Sonderstellung wirkt sich selbstverständlich auch auf die für Finanzinstitute geltenden Normen der Unternehmensorganisation, -führung und -kontrolle, d. h. auf die Ausgestaltung ihrer CG-Standards aus.

3.2 CG-Standards

3.2.1 Bedeutung

Um ihre Aufgaben und Verantwortung effizient und mit hoher Qualität wahrnehmen zu können, sind Finanzmarktaufsichtsbehörden auf die Unterstützung durch die disziplinierenden Kräfte des Marktes angewiesen. Damit diese Kräfte auch genutzt werden können,

müssen entsprechende Rahmenbedingungen geschaffen werden. Erstens müssen die Akteure über die für ihre Entscheide erforderlichen Informationen verfügen, und zweitens müssen sie ihr Handeln auf diese Informationen abstützen und marktkonforme Entscheidungen fällen können. Bei der Schaffung dieser Voraussetzungen spielen CG-Standards im Finanzmarktrecht schon seit je eine wichtige Rolle, und ihre Bedeutung nimmt weiter zu.

So herrscht weitgehende Einigkeit darüber, dass die Pflicht zur Transparenz sowie die Pflicht, eine effiziente und ausgewogene Unternehmensorganisation, -führung und -kontrolle zu gewährleisten, für Finanzdienstleistungsgesellschaften nicht (nur) gegenüber ihren Aktionären, sondern (vor allem) gegenüber Kunden, Gläubigern, Investoren, Systemteilnehmern und nicht zuletzt gegenüber der Aufsichtsbehörde und der Öffentlichkeit besteht. Die Einhaltung detaillierter CG-Standards kann dabei nicht dem Willen der Finanzinstitute überlassen werden, sondern wird auch zur gesetzlichen Pflicht oder wird mittels Soft Law [70] durchgesetzt [71]. Schliesslich gelten die CG-Standards für alle Finanzinstitute unabhängig ihrer Rechtsform und grundsätzlich auch unabhängig der Unternehmensgrösse [72].

3.2.2 Entwicklung in der Praxis

Die disziplinierende Wirkung des Marktes führte dazu, dass die Breitenwirkung von CG-Standards in den letzten Jahren auch dort einsetzte, wo dazu keine Rechtspflicht bestand. Immer mehr Gesellschaften, deren Beteiligungsrechte nicht an der Börse kotiert sind und die demzufolge die SWX-Richtlinie nicht umsetzen müssen, veröffentlichen Unternehmensinformationen im Sinne der Richtlinie oder halten sich an die Empfehlungen des Swiss Code. Besonders augenfällig ist diese Entwicklung bei den oft als Anstalten des kantonalen Rechts geführten Kantonalbanken. So publizieren sämtliche Kantonalbanken einen (umfangreichen) Corporate-Governance-Bericht und weisen teilweise in ihren Veröffentlichungen darauf hin, dass sie im Interesse ihrer Kunden, der Investoren und der Öffentlichkeit Informationen

gemäss der SWX-Richtlinie zur Verfügung stellen [73].

3.2.3 Rechtsentwicklung

Aufsichtsbehörden können ihren Aufsichtspflichten gegenüber Finanzdienstleistungsgesellschaften nur dann mit der gebotenen Effizienz und Nachhaltigkeit nachkommen, wenn an die Organisation, Führung und Kontrolle der Gesellschaft entsprechend hohe Anforderungen gestellt werden. Aufsichtsbehörden haben deshalb grosses Interesse an strengen CG-Standards. Im Gegenzug schliesst die Aufsicht über ein Finanzinstitut immer mehr auch den Bereich Corporate Governance mit ein.

Aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung [74] und ihres grossen Risikopotentials [75] müssen Banken seit je die detailliertesten und strengsten CG-Standards einhalten. So müssen sie ein klares Organisationssystem zur Erreichung ihres Geschäftsplans festlegen, welches neben der Unternehmensform und -struktur die personellen und finanziellen Mittel und Prozesse umfasst [76]. Dazu gehört auch, dass der Verwaltungsrat die Geschäftsleitung an unabhängige Dritte delegieren und nachweislich über genügend qualifizierte Entscheidungsträger verfügen muss [77]. Verlangt wird zudem ein adäquates Risikomanagement, eine fachlich kompetente Interne und externe Revision, eine Compliance-Funktion zur Gewährleistung der Einhaltung der gesetzlichen, regulatorischen und unternehmensinternen Vorschriften, eine zeitgerechte, genügende und korrekte Offenlegung der relevanten Unternehmensinformationen sowie eine Standardisierung der Begriffe die es dem Markt ermöglichen, Finanzinstitute untereinander zu vergleichen [78]. Strenge Anforderungen und der vorgängigen Genehmigung unterliegen ferner die erstmalige Einführung und spätere Änderung von Unternehmensdokumenten wie Statuten, Gesellschaftsverträge, Organisations- und Geschäftsreglemente [79] und Outsourcing-Verträge [80].

Diese beispielhafte Aufzählung von CG-Standards zeigt deutlich, wie stark die Organisation, Führung und Kon-

trolle einer Bank auf den Kunden- [81], System- [82], Funktions- und Rufschutz [83] ausgerichtet ist [84].

Nach Einführung des revidierten Versicherungsaufsichtsgesetzes [85] werden für Versicherungsunternehmen ähnlich strenge CG-Standards gelten wie für Banken [86]. Zum Schutze der Versicherten, eines funktionierenden Versicherungssystems und der öffentlichen Ordnung müssen deshalb in Zukunft auch Versicherungsunternehmen ihre Unternehmensdokumente und Outsourcing-Verträge dem *Bundesamt für Privatversicherungen (BPV)* vorgängig zur Genehmigung vorlegen [87] und müssen Verwaltungsrat, Geschäftsführung, Generalbevollmächtigter und die Erbringer von wesentlichen Dienstleistungen (Outsourcing) Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten [88]. Schliesslich sind wirksame Kontrollinstrumente zur Überwachung der Geschäftstätigkeit einzurichten und eine fachlich kompetente externe Revisionsstelle zu beauftragen [89].

Diese und weitere CG-Standards sollen auch, ähnlich wie bei den Banken, der Aufsichtsbehörde in den Bereichen Corporate Governance, Transparenz und Konsumentenschutz ein effizientes Instrumentarium zur Überwachung der Tätigkeit der Versicherungsunternehmen in die Hand geben [90].

Mit dem Zweck, die Wahrscheinlichkeit von systemischen Krisen zu reduzieren, definiert die SNB in ihrer Nationalbankverordnung [91] für Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme präzise Bestimmungen betreffend Grundsätze und Regelungen über die Führung und Kontrolle von Unternehmen [92]. Diese CG-Standards entsprechen grösstenteils den bereits erwähnten Standards für Banken und Versicherungen. Ergänzend dazu enthält die Verordnung hohe Anforderungen an die Sicherheitspolitik und das Risikomanagement. Diese müssen letztlich darauf ausgerichtet sein, dass das System selber nicht zur Ursache einer systemischen Krise wird oder als Kanal für die Ausbreitung einer systemischen Krise dient [93]. Zudem müssen die Betreiber von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen der Öffentlichkeit bestimmte Schlüsselinform-

mationen über sich selber und über das von ihnen betriebene System zugänglich machen [94].

Der Betreiber eines Systems muss eine angemessene Organisationsstruktur aufbauen, die hohen Sicherheitsanforderungen während des gesamten Verarbeitungsprozesses genügt [95] und die Verfügbarkeit der Systeme gewährleistet [96]. Er trifft Massnahmen und organisiert Kontrollen, um die Integrität und Vertraulichkeit der Daten [97] sowie die Nachvollziehbarkeit der Geschäfte sicherzustellen [98].

Diese CG-Standards, zusammen mit einer umfassenden Auskunft- und Berichterstattungspflicht gegenüber der SNB, ermöglichen es der Aufsichtsbehörde, die Einhaltung der Mindestanforderungen zu überprüfen [99].

4. Fazit

CG-Standards sind allgemeine Minimalstandards (Benchmarks) einer guten Unternehmensorganisation-, führung und -kontrolle. Diese Definition gilt für sämtliche Unternehmen unabhängig ihrer Rechtsform und ihrer Geschäftstätigkeit. Der konkrete Inhalt und die jeweils geltende Zweckbestimmung der auf ein Unternehmen anwendbaren CG-Standards lassen sich nicht allgemein definieren, sondern hängen vor allem von den jeweils zu berücksichtigenden Interessen und von den auf das Unternehmen anwendbaren Rechtsnormen ab. Dieser Differenzierung gilt es in Zukunft vermehrt Rechnung zu tragen. Es ist deshalb empfehlenswert, sich im Einzelfall entweder auf die erwähnte allgemeine Definition der CG-Standards zu beschränken oder die Definition jeweils dem Einzelfall entsprechend anzupassen.

Anmerkungen

- 1 Art. 1 Abs. 3 Schweizerisches Zivilgesetzbuch (ZGB).
- 2 Z.B. der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) oder dem Bundesamt für Privatversicherungen (BPV).
- 3 Z.B. der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) oder dem Schweizerischen Versicherungsverband (SVV).

- 4 Z.B. die Definition von unternehmensinternen Leitlinien, Weisungen und Reglementen durch den Verwaltungsrat und/oder die Geschäftsleitung in Zusammenarbeit mit der Internen Revision, dem Risikomanagement und dem Compliance-Officer.
- 5 So z.B. die SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (SWX-Richtlinie).
- 6 So z.B. der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance der economiesuisse (Swiss Code).
- 7 Normen zum Interessenausgleich zwischen Unternehmen, Aktionären, Dritten und der Öffentlichkeit finden sich jedoch im Aktienrecht. So anerkennt das Aktienrecht die Bildung stiller und offener Reserven unter Berücksichtigung der nachhaltigen Unternehmensentwicklung und der Interessen der Aktionäre (Art. 669 Abs. 3 OR, Art. 674 Abs. 2 OR). Ferner können die Auskunfts- und Einsichtsrechte der Aktionäre eingeschränkt werden, sofern dadurch die schützenswerten Interessen der Gesellschaft verletzt würden (Art. 697 Abs. 2 OR). Die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie der Geschäftsleitung müssen im Rahmen ihrer Aufgaben die Interessen der Gesellschaft wahren (Art. 717 Abs. 1 OR). Die Rechte der Gläubiger werden durch Kapitalschutzbestimmungen geschützt (z.B. Art. 675 Abs. 1 OR, Art. 680 Abs. 2 OR) und jene der Arbeitnehmer durch die Verwendung der gesetzlichen Reserven für Massnahmen, die der Arbeitslosigkeit entgegenwirken oder deren Folgen mildern (Art. 671 Abs. 3 OR).
- 8 Siehe Ziffer 2.2 hiernach.
- 9 Siehe Ziffer 2.3 hiernach.
- 10 Aussagekräftiger ist der ebenfalls verwendete Begriff «Principal-Agent-Problematik», wobei der Aktionär als Auftraggeber (Principal) und der Verwaltungsrat als Beauftragter (Agent) bezeichnet werden.
- 11 Dazu ausführlich und mit Verweisen: Glanzmann Lukas, Das Proporzwahlverfahren (cumulative voting) als Instrument der Corporate Governance, in: Festschrift für Jean Nicolas Druey, Zürich 2002, Seiten 411 ff.
- 12 Berle Adolf A./Means Gardiner C., *The Modern Corporation and Private Property*, New York 1932.
- 13 The corporate system appears only when the type of private or «close» corporation has given way to an essential different form, the quasi-public corporation: a corporation in which a large measure of separation of ownership and control has taken place through the multiplication of owners (Berle/Means, a.a.O., Seite 5).
- 14 Art. 716f. OR.
- 15 Art. 716b und 718 OR.
- 16 Hinzu kommt ein Interessenkonflikt zwischen Aktionär (Stockholder) und Fremdkapitalgeber (Bondholder): Jensen, M., and Meckling W., *Theory on the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* in: *Journal of Financial Economics*, 1976/3, Seiten 305–360.
- 17 Berle/Means, a.a.O., Seite 7.
- 18 Zur Frage, welche Interessen eine Gesellschaft hauptsächlich wahrnehmen muss und zur Interessenabwägung im Aktienrecht siehe Radbruch Gustav, *Rechtsphilosophie*, 8. Auflage, 1973, Seite 145 ff.
- 19 Schlupep Walter René, *Die wohlverordneten Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, Dissertation St. Gallen, 1955, Seiten 362 ff.
- 20 Bär Rolf, *Grundprobleme des Minderheitenschutzes in der Aktiengesellschaft*, ZBJV (1959) 369 ff.
- 21 Nobel Peter, *Börsengesellschaftsrecht?*, in: *Aktienrecht 1992–1997: Versuch einer Bilanz*; zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, Seiten 301 ff.
- 22 *Blätter für Zürcherische Rechtsprechung*, Band XXV (1926), Seite 4.
- 23 BGE 51 II 427; BGE 59 II 48.
- 24 Z.B. in BGE 72 II 306.
- 25 BGE 54 II 28; BGE 100 II 393 E 4.
- 26 BGE 76 II 73: «Dazu kommt nun aber, dass nicht der ausschliesslich persönliche Vorteil und Eigennutz der Aktionäre der massgebende Gesichtspunkt sein kann. Es muss vernünftigerweise auf das wohlverstandene Interesse aller Aktionäre ankommen, auf das Interesse, wie es vernünftig denkende und wirtschaftlich sinnvoll handelnde Aktionäre einer Gesellschaft von der vorliegenden Art verstehen würden».
- 27 BGE 122 II 278.
- 28 Siehe Anm. 7 hier vor.
- 29 Präambel Swiss Code; Rz 1–3 SWX-Richtlinie. Karl Hofstetter rechtfertigt die Beschränkung des Anwendungsbereichs: «Die «agency»-Problematik, d.h. die Interessensdivergenz zwischen Unternehmensleitung und Kapitaleigentümern, hat die Corporate-Governance-Diskussion begründet. Eine andere Interessenproblematik, d.h. diejenige zwischen Aktionären und übrigen Anspruchsgruppen, z.B. Arbeitnehmern, Kunden, Gläubigern oder Gemeinwesen, droht sie zu sprengen. Damit ist freilich nichts gesagt gegen die Legitimität der Interessen anderer Anspruchsgruppen von Unternehmen. Kein Unternehmen kann langfristig überleben ohne hoch motivierte Arbeitnehmer, kein Unternehmen kann im Wettbewerb bestehen ohne Konzentration auf den Kundennutzen. Corporate Governance hat freilich diese Aspekte nicht in den Vordergrund zu stellen, da hierfür Märkte, z.B. Arbeitsmärkte (inkl. Kollektivverhandlungen), und das zugehörige Vertrags- bzw. öffentliche Recht zur Verfügung stehen. Die in den Bereich des Aktien- und Börsenrechts gehörende Corporate Governance kann sich dadurch auf die Regelungen zu Gunsten der Kapitalinvestoren konzentrieren» (Karl Hofstetter, *Corporate Governance in der Schweiz*, Bericht im Zusammenhang mit den Arbeiten der Expertenkommission «Corporate Governance», Zürich, 1. Juli 2002, Ziffer 2.2).
- 30 Ziffer 1–8 Swiss Code.
- 31 Ziffer 9–18 und 21–27 Swiss Code.
- 32 Ziffer 19 Swiss Code.
- 33 Ziffer 19 Swiss Code.
- 34 Ziffer 29 Swiss Code.
- 35 SWX-Richtlinie i.V.m. Ziffer 30 Swiss Code.
- 36 Neben der alles dominierenden Aktiengesellschaft genießt bei Versicherungsunternehmen die Gesellschaftsform der Genossenschaft ungebrochene Beliebtheit.
- 37 Die Zahl der natürlichen und juristischen Personen, die eine vermögensmässige Beziehung zu einer Bank bzw. einem Effektenhändler haben und damit auch die Zahl jener,

- die von Solvenz- bzw. Liquiditätsproblemen betroffen wären, ist meistens um ein Vielfaches grösser als bei anderen Unternehmen. Zudem kann die Krise einer Bank im eng verflochtenen Bankensystem schnell zu einem Flächenbrand und damit zu einem Zusammenbruch des Finanzsystems führen.
- 38 Versicherungen (insbesondere Lebensversicherungen) spielen für die Gesamtwirtschaft eines Landes eine bedeutende Rolle, indem sie das Vermögen grosser Teile der Bevölkerung verwalten. Grossereignisse (z. B. Naturkatastrophen) können zudem makroökonomische Schocks auslösen und die Existenz mehrerer Versicherer wenn nicht des Versicherungssystems gefährden.
- 39 Die Betreiber von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen stellen dem Handel mit Gütern und Dienstleistungen wichtige Dienstleistungen zur Verfügung, deren Zusammenbruch oder Instabilität das Finanzsystem gefährden könnte.
- 40 Ausgeübt wird die Aufsicht der Banken durch die EBK, der Versicherungen durch das BPV und bei Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen teilweise auch durch die Schweizerische Nationalbank (SNB).
- 41 Siehe unter anderem International Association of Insurance Supervisors, *Insurance Core Principles and Methodology*, October 2003, Seite 7, Ziffer 1.5.
- 42 Zu den Zielen der Regulierung im Einzelnen siehe: Expertengruppe Finanzmarktaufsicht, Finanzmarktregulierung und -aufsicht in der Schweiz (Banken, Versicherungen, Allfinanz und Finanzkonglomerate, andere Finanzdienstleistungen), Schlussbericht vom November 2000, Seite 35.
- 43 Siehe Ziffer 2 hiervor.
- 44 Z. B. die Standards, Richtlinien und Empfehlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht im Rahmen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ).
- 45 BBl 1885 101 ff.
- 46 BBl 1885 124.
- 47 Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über die privaten Versicherungseinrichtungen vom 23. Juni 1978 (VAG, SR 961.01).
- 48 Art. 1 VAG.
- 49 Der Begriff des Versicherten ist umfassend zu verstehen und schliesst neben dem Versicherungsnehmer und dem Versicherten gemäss Versicherungsvertrag auch den Anspruchsberechtigten, den Geschädigten und selbst den Versicherungsinteressenten ein (BBl 1976 892f.).
- 50 BGE 80 I 66 E. 4; BGE 114 Ib 244 E. 5b (mit Verweisen).
- 51 Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (revVAG, BBl 2004 7289) (noch nicht in Kraft).
- 52 Art. 1 Abs. 2 revVAG.
- 53 Botschaft des Bundesrates ans Parlament betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 9. Mai 2003 (BBl 2003 3808).
- 54 Botschaft des Bundesrates ans Parlament vom 2. Februar 1934 (BBl 1934 171).
- 55 Botschaft des Bundesrates über die Revision des Bankengesetzes vom 13. Mai 1970 (BBl 1970 1145).
- 56 BBl 1934 176.
- 57 Ergänzend hält die Botschaft fest, dass der Erlass kein Gelegenheitsgesetz sein dürfe und übertrieben strenge Vorschriften zwar die Einlagen sichern, aber die Entwicklung der Banktätigkeit hemmen und den Kredit verteuern, so dass dadurch viel grössere allgemeine Nachteile verursacht würden als durch einen einzelnen Zusammenbruch (BBl 1934 176).
- 58 BBl 1934 174.
- 59 BBl 1934 179.
- 60 Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (BankG, SR 952.0).
- 61 Siehe ausführlich dazu: Bodmer Daniel, Kleiner Beat, Lutz Beno (Hrsg.), *Kommentar zum Schweizerischen Bankengesetz*, Zürich 2005, Rz 163 ff. zu Art. 3 BankG.

- 62 Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1).
- 63 BBl 1993 1382.
- 64 BBl 1993 1382.
- 65 Art. 1 BEHG.
- 66 Art. 19 Nationalbankgesetz (NBG, SR 951.11).
- 67 Botschaft über die Revision des Nationalbankgesetzes vom 26. Juni 2002 (BBl 2002 6218).
- 68 Art. 23^{bis} Abs. 4 BankG.
- 69 Dies gilt vor allem für die sozial sensiblen Bereiche der beruflichen Vorsorge (Kollektivleben) und die Krankenzusatzversicherung nach Versicherungsvertragsgesetz (VVG, SR 221.229.1), weshalb hier die präventive Produktkontrolle auch nach Einführung des revVAG weiterbestehen wird.
- 70 Dazu gehört z.B. die Sorgfaltspflichtvereinbarung der SBVg.
- 71 Man spricht in diesem Zusammenhang auch von «regulatory compliance».
- 72 Davon gibt es aber auch Ausnahmen: (i) Effektenhändler, die ausschliesslich als Eigenhändler tätig sind, bedürfen nur einer Bewilligung der EBK, sofern sie Effektschäfte im Umfang (Umsatz) von mehr als CHF 5 Mia. pro Jahr tätigen (EBK-RS 98/2, Rz 23); (ii) für Zahlungssysteme mit einem hohen Betragsvolumen gelten Sondervorschriften der SNB (Art. 20 Abs. 1 NBG; Art. 18ff. Nationalbankverordnung, NBV, SR 951.131).
- 73 Aufgrund der unterschiedlich ausgerichteten Interessen (siehe Ziffer 3.1 hiervor) ist eine eigenständige Definition der Corporate Governance der Übernahme der Definition gemäss Swiss Code oder SWX-Richtlinie vorzuziehen (dies gilt umso mehr für nicht in der Form einer Aktiengesellschaft organisierte Gesellschaften).
- 74 Siehe Ziffer 3.1.3 hiervor.
- 75 Siehe Anm. 37 hiervor.
- 76 Siehe z.B. Art. 3 Abs. 2, Art. 4 BankG, Art. 7ff. Verordnung über Banken und Sparkassen (BankV, SR 952.02) sowie der Entwurf für ein EBK-RS «Interne Überwachung und Kontrolle».
- 77 Art. 8 BankV.
- 78 Siehe dazu auch Basle Committee on Banking Supervision, *Enhancing Bank Transparency, Public disclosure and supervisory information that promote safety and soundness in banking systems*, Basle September 1998, Seiten 5 ff.).
- 79 EBK-RS 92/1: Bewilligungs- und Meldepflichten 1992, Ziffer 4.
- 80 EBK-RS 99/2: Auslagerung von Geschäftsbereichen.
- 81 So z.B. die Aufsicht über das Auslagern von Geschäftsbereichen und die Einführung einer wirksamen betriebsinternen Funktionentrennung (Art. 9 Abs. 1 BankG).
- 82 Siehe z.B. Art. 27 BankG.
- 83 So z.B. die Geldwäschereivorschriften.
- 84 Siehe Ziffer 3.1.3 hiervor.
- 85 Geplant ist die Inkraftsetzung auf den 1. Januar 2006.
- 86 Art. 4ff. revVAG.
- 87 Art. 4 Abs. 2 Bst. a, b und j revVAG, Art. 5 revVAG.
- 88 Art. 14 revVAG.
- 89 Art. 28 revVAG.
- 90 Botschaft zum Versicherungsaufsichtsgesetz vom 9. Mai 2003 (BBl 2003 3794).
- 91 Verordnung zum Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (NBV, SR 951.131).
- 92 Art. 22 NBV.
- 93 Erläuternder Kommentar zur NBV vom 18. März 2004, Ziffer 4.4.1.
- 94 Art. 23 NBV.
- 95 Art. 29 NBV.
- 96 Art. 30 NBV.
- 97 Art. 31 NBV.
- 98 Art. 32 NBV.
- 99 Art. 35 und 36 NBV.

SUMMARY

New dimensions of Swiss Corporate Governance Standards

The Swiss Code of Best Practice of Corporate Governance is deemed to be the birth certificate of Corporate Governance in Switzerland. Its material applicability is limited to companies quoted on the stock exchange and its purpose is aligned with a more thorough consideration of the interests of public shareholders. This focus is closely connected with the fact that a proper company organization, management and supervision should strike a balance between the often diverging interests of the public shareholders on the one hand and the independent company management (board of directors/management) on the other.

The commercial activities of financial services companies (e.g. a bank, stock exchange, securities dealer, insurer) are, for reasons of their economic sig-

nificance, subject to the requirement to have a license and at the same time to the supervision of a public authority. Unlike in company law, the law, rules and regulations in this area are less focused on the protection of shareholders but rather on protection of clients, creditors, investors and systems operators including protection of the reliability of the financial centre and the general public. As a result of this these standards are applicable irrespective of the legal form of the company. This wide ranging impact has an effect on the applicability and content of CG Standards for financial services companies because the duty of transparency as well as the duty to guarantee an efficient, balanced company organization, management and supervision must be aligned with the protection goals and help to facilitate

their achievement. Therefore, banking, stock exchange, and insurance law as well as the law on payments and securities settlement systems contain specific strict and detailed CG Standards.

To this interplay between the purpose of a provision and the, in effect, applicable CG Standards, a rigorous supervision should be added. All CG Standards are only minimum standards for a proper company organization, management and supervision. It is, however, not possible to define the specific contents that make up the applicable standards for a company, as they rather depend on consideration of the interests currently requiring protection and the form of the company.

MR