
MAX D. AMSTUTZ

Macht und Ohnmacht des Aktionärs

Möglichkeiten und Grenzen der Corporate Governance
bei der Wahrung der Aktionärsinteressen

Verlag Neue Zürcher Zeitung

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	11
1. Einleitung	13
2. Das moderne gesellschaftliche und wirtschaftliche Umfeld im Wandel	21
2.1 Globalisierung als Treiber des Wandels	21
2.2 Die «regulatorische Lücke» als nationalstaatliches Rechtsphänomen der Globalisierung	36
2.3 Nachhaltigkeit als modernes gesellschaftliches Verhaltensmodell	39
2.4 Haben «Nachhaltigkeitsaktien» eine Zukunft?	44
2.5 Auswirkungen des Wandels auf Führung und Governance der Unternehmungen	47
3. Managementmodelle und Corporate Governance	51
3.1 Ordnungspolitische Einflüsse auf die Modellwahl	51
3.2 Das Shareholder-Value-Modell	53
3.3 Das Stakeholder-Value-Modell	56
3.4 Wettbewerb der Modelle: Konvergenz oder Dominanz?	60
4. Unternehmungsführung im Spannungsfeld der Globalisierung und der Nachhaltigkeit	63
4.1 Der UN Global Compact als ethisches Grundgerüst der Wirtschaft	63
4.2 «Triple Bottom Line» – eine Illusion	67
4.3 Corporate Social Responsibility und ihre Grenzen	71
5. Der Siegeszug der Corporate-Governance-Idee	77
5.1 Die Treiber der Corporate Governance	77
5.2 Corporate Governance in der Schweiz	80
6. Corporate Governance ersetzt Vertrauen nicht	85

7. Die Wahrung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre	91
7.1 Die Aktionäre als «Primärberechtigte und Letztentscheidungssträger»	91
7.2 Indolenz der Aktionäre als systemische Knacknuss	93
7.3 Das Prinzip «One Share – One Vote»	94
7.4 Die Inhaberaktie – ein Auslaufmodell	96
7.5 Stimmrechtsbeschränkungen: Instrumente der Machterhaltung	98
7.6 Dispo-Aktien: ein gravierendes Problem	100
7.7 Weisungslose Stimmrechtsvollmachten: eine Beeinträchtigung des Aktionärswillens	102
7.8 Die Modernisierung der Generalversammlung	105
7.9 Machtzuwachs für die Aktionäre: der Aufstieg der institutionellen Investoren	108
7.10 Stärkung der Aktionärsrechte an der Generalversammlung ...	113
7.11 Schlussfolgerungen	114
8. Paradigmenwechsel in der Verwaltungsratsarbeit	117
8.1 Professionalisierung der Arbeit des Verwaltungsrates	117
8.2 Das moderne Führungsmodell	122
8.3 Klassische Schwachstellen in der Verwaltungsratsarbeit	126
8.4 Die «ideale» Grösse des Verwaltungsrates	132
8.5 Die optimale Amtsdauer eines Verwaltungsratsmitgliedes ...	134
8.6 Die Frage der Begrenzung der Mandatszähl	138
9. Eigenständigkeit der Willensbildung im Verwaltungsrat	143
9.1 Das Prinzip	143
9.2 Die Wissenslücke	143
9.3 Einsitznahme von Geschäftsleitungsmitgliedern in den Verwaltungsrat	146
9.4 Voraussetzungen der Unabhängigkeit des Gremiums	148
9.5 Mangelnde Führungskompetenz des Verwaltungsratspräsidenten	153
9.6 Die «programmierte» Konsenskultur	154
10. Struktur und Gestaltung der obersten Führung:	
«Checks and Balances»	157
10.1 Die zwei Seiten des «monistischen» Systems	157
10.2 Überzeugende Argumente für die Doppelspitze	159

10.3	Schwache Argumente für eine Personalunion	161
10.4	Die Doppelspitze im Vormarsch	163
11.	Sicherung von Führungsexzellenz und Führungskontinuität	167
11.1	Zuständigkeit für die Auswahl der Führungspersonen	167
11.2	Wandel in den Aufgaben des Nominierungsausschusses	168
11.3	Die Kernaufgabe: Erkennen von Persönlichkeitsprofil und Führungskompetenz	170
11.4	Hürden bei der Suche nach Kandidaten	174
11.5	Internationalisierung der Kandidatensuche	175
11.6	Optimaler Altersmix des Verwaltungsrates	176
11.7	Vermehrte Frauenpräsenz in den obersten Führungsgremien	180
11.8	Machtansprüche als Einflussfaktor bei der Kandidatenwahl ..	182
11.9	Evaluation der Arbeit der Führungsorgane und Führungspersonen	183
11.10	«Permanent Learning» – eine Notwendigkeit auch für den Verwaltungsrat	185
12.	Angemessene Entschädigung der Führungsorgane:	
	eine Quadratur des Zirkels?	187
12.1	Die Eskalation der Spitzenentschädigungen	187
12.2	Der Vormarsch der variablen Entlohnungssysteme für Manager	193
12.3	Die Motivation des Managers im Fokus	195
12.4	Das Referenzgruppen-Syndrom	198
12.5	Managerentschädigungen sind keine Marktlöhne	202
12.6	Managementleistung versus Managemententschädigung	207
12.7	Die Schlüsselrolle des Entschädigungsausschusses	212
12.8	Das variable Entschädigungsmodell auf dem Prüfstand	215
12.9	Rückkehr zu fixen Managergehältern? Chancen einer Trendumkehr	220
12.10	Kriterien individueller Entschädigung	222
12.11	Verhältnismässigkeit als Massstab für Spitzengehälter	226
12.12	Stärkung der institutionellen Kontrolle der Spitzengehälter: eine zwingende Massnahme	229
12.13	Schlussfolgerungen	241

13. Sicherung der Qualität der finanziellen Berichterstattung und Risikoüberwachung	245
13.1 Der Prüfungsausschuss als unentbehrliches Fachgremium ...	245
13.2 Eskalierende Aufgaben	247
13.3 Sarbanes-Oxley Act: eine neue Ära in der Finanz- und Risikoüberwachung	249
13.4 Die Schweiz zieht nach: neue Pflichten im Bereich der Revision und Rechnungslegung	251
13.5 Weitreichende Konsequenzen der Neuerungen	253
13.6 Das Netzwerk des Prüfungsausschusses: der Dialog als Arbeitsmethode	257
13.7 Die externe Revision als unabhängiger Partner des Prüfungsausschusses	261
14. Transparenz als Voraussetzung handlungsfähiger Aktionäre	265
14.1 Information – ein Grundrecht der Aktionäre	265
14.2 Die Kontroverse um die Quartalsberichterstattung	268
14.3 Ein permanentes Auskunftsrecht für die Aktionäre?	272
Anhang	
1 Literaturverzeichnis	275
2 Doppelspitze oder Personalunion? Liste der SMI-Gesellschaften 2005/06	281
3 Biografie Max D. Amstutz	282