

---

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
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>13</b>
<b>2. Das moderne gesellschaftliche und wirtschaftliche Umfeld im Wandel .....</b>	<b>21</b>
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
<b>3. Managementmodelle und Corporate Governance .....</b>	<b>51</b>
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
<b>4. Unternehmensführung im Spannungsfeld der Globalisierung und der Nachhaltigkeit .....</b>	<b>63</b>
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
<b>5. Der Siegeszug der Corporate-Governance-Idee .....</b>	<b>77</b>
5.1 Die Treiber der Corporate Governance .....	77
5.2 Corporate Governance in der Schweiz .....	80
<b>6. Corporate Governance ersetzt Vertrauen nicht .....</b>	<b>85</b>

<b>7. Die Wahrung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre</b> .....	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
<b>8. Paradigmenwechsel in der Verwaltungsratsarbeit</b> .....	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
<b>9. Eigenständigkeit der Willensbildung im Verwaltungsrat</b> .....	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
<b>10. Struktur und Gestaltung der obersten Führung:</b>	
«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
<b>11.</b>	<b>Sicherung von Führungsexzellenz und Führungskontinuität .....</b>	<b>167</b>
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
<b>12.</b>	<b>Angemessene Entschädigung der Führungsorgane:</b>	
	<b>eine Quadratur des Zirkels? .....</b>	<b>187</b>
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

<b>13. Sicherung der Qualität der finanziellen Berichterstattung und Risikoüberwachung</b> .....	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
<b>14. Transparenz als Voraussetzung handlungsfähiger Aktionäre</b> .....	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
<b>Anhang</b>	
1 Literaturverzeichnis .....	275
2 Doppelspitze oder Personalunion? Liste der SMI-Gesellschaften 2005/06 .....	281
3 Biografie Max D. Amstutz .....	282