

Eigenheiten der Corporate Governance von Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung

PD Dr. iur. Christoph B. Bühler, Rechtsanwalt, LL.M. (Basel und Zürich)*

I. Einleitung**

Erbringt der Staat ausserhalb der klassischen Verwaltung Dienstleistungen am Markt, so stösst er – insbesondere im wirtschaftlichen Bereich – mit seinen herkömmlichen Strukturen an seine Grenzen¹. Die sich rasch wandelnden Märkte sind von einer stetigen Intensität des Wettbewerbs geprägt. Die Führung einer wirtschaftlich

tätigen Organisationseinheit im Spannungsfeld zwischen freiem Markt und Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben setzt Flexibilität und eine gewisse Autonomie, eigene Finanzen und in der Regel auch eine eigene Rechtspersönlichkeit voraus².

Diese Rahmenbedingungen kann die öffentliche Hand schaffen, indem sie die Erfüllung der wirtschaftlichen Aufgaben an eine selbständige Anstalt des öffentlichen Rechts auslagert. Sie kann für eine stark von staatlichen Interessen geprägte wirtschaftliche Leistungserstellung aber auch die Form der Aktiengesellschaft wählen und sämtliche oder die Mehrheit der Aktien in ihrem Eigentum behalten³.

Prominentestes und aktuellstes Beispiel für diese Entwicklung ist die Schweizerische Post: Im Dezember 2010 hat das Parlament die Revision der Postgesetzgebung beschlossen. Die Post, die bisher als öffentlich-rechtliche Anstalt organisiert war, wird demnächst in eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft umgewandelt – sie erhält damit ein Rechtskleid, das sich auf Bundesebene bekanntlich bereits bei der Swisscom AG und bei der SBB bewährt hat. Dieser Schritt soll die Kapitalmarktfähigkeit der Post verbessern und es ihr erleichtern, Allianzen einzugehen. Die Unternehmensspitze erhält zugleich die erforderliche unternehmerische Flexibilität, um sich den vielseitigen Herausforderungen der sich öffnenden und rasch wandelnden Märkte zu stellen⁴. Der

Der Autor zeigt Entwicklung und Kerngehalt der Corporate Governance auf und prüft deren Anwendbarkeit auf Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung. Im Bereich der Binnensteuerung sind Corporate-Governance-Grundsätze auf privat gehaltene und auf staatlich beherrschte Unternehmen annähernd im gleichen Masse anwendbar. Besonderheiten in ihrer Anwendung zeigen sich hingegen in der Aussensteuerung solcher Unternehmen, bei welcher im Zusammenspiel von Unternehmensspitze, Eigentümern und Markt oft Aspekte der Political Governance vorherrschen. Die Anforderungen an die Transparenz sind hoch und können bezüglich Offenlegungspflichten mit denjenigen von Publikumsgesellschaften verglichen werden. Zi.

L'auteur présente l'évolution et l'essence de la corporate governance et examine si celle-ci peut s'appliquer aux sociétés anonymes dans lesquelles l'Etat détient une participation. Pour le contrôle interne, les principes de corporate governance peuvent s'appliquer de manière similaire aux sociétés en mains privées comme à celles en mains publiques. Pour le contrôle externe, il y a des particularités dès lors que dans l'interaction entre la direction d'entreprise, les actionnaires et le marché, les aspects de political governance dominant souvent. Les exigences de transparence sont élevées et sont comparables aux sociétés publiques en matière d'obligations de déclarer. P.P.

* Der Autor ist Partner bei Böckli Bodmer & Partner in Basel und Privatdozent für Schweizerisches und internationales Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich sowie Lehrbeauftragter für internationales Finanzmarktrecht an der Universität Basel.

** Überarbeitete Fassung des Referats, das der Verfasser am 31. März 2011 an der 8. Zürcher Aktienrechtstagung des Europa Instituts an der Universität Zürich gehalten hat.

¹ Böckli/Bühler, Der Staat als faktisches Organ einer von ihm beherrschten privaten Aktiengesellschaft, in: Edgar Philippin et al. (Éds.), *Mélanges en l'honneur de François Dessemontet*, Lausanne 2009, 17 ff.

² Tobias Jaag, Dezentralisierung und Privatisierung öffentlicher Aufgaben: Formen, Voraussetzungen, Rahmenbedingungen, in: Tobias Jaag (Hrsg.), *Dezentralisierung und Privatisierung öffentlicher Aufgaben*, Zürich 2000, 24 ff., 28.

³ Franziska Buob, Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung, Diss. Zürich 2008, 5 ff.; dies., *Interessenkonflikte und Haftungsrisiken des Staates als Aktionär*, AJP 18 2009 142 ff., 143; Böckli/Bühler (Fn. 1) 17.

⁴ Bühler/Freymond, «Best Practice» für die Corporate Governance der Post, in: *Finanz und Wirtschaft* Nr. 51 vom 3. Juli 2010, 20; Freymond/Bühler, *Pratiques d'excellence pour la Poste*, in: *Le Temps*, 25 juin 2010, 18.

vorliegende Beitrag nimmt dieses Ereignis zum Anlass, die Eigenheiten der Corporate Governance bei Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung näher zu beleuchten.

II. Formen der Beteiligung des Staates an Aktiengesellschaften

Der Staat hat grundsätzlich drei Möglichkeiten, sich an einer Aktiengesellschaft zu beteiligen⁵:

- (i) Investiert der Staat in das Eigenkapital einer *rein privatrechtlich strukturierten Aktiengesellschaft nach Art. 620 ff. OR*, so hält er seine Beteiligung wie ein privater Aktionär und geniesst im Vergleich zu diesem *keine Sonderrechte*⁶.
- (ii) Der Staat kann sich sodann neben Privaten im Rahmen der Sonderregelung von Art. 762 OR an einer *gemischtwirtschaftlichen Aktiengesellschaft* beteiligen. Dabei handelt es sich um eine nach den Bestimmungen des Obligationenrechts strukturierte Aktiengesellschaft, die nicht einer spezialgesetzlichen öffentlich-rechtlichen Normierung unterliegt. Auch wenn in Art. 762 OR ein öffentlich-rechtlicher Einfluss zu sehen ist, sind und bleiben sie Gesellschaften des Aktienrechts. Sie unterstehen, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes angeordnet wird, den Art. 620 ff. OR wie jede andere Aktiengesellschaft. Speziell ist jedoch das Recht, *Vertreter* in den Verwaltungsrat zu entsenden, das nur Körperschaften des öffentlichen Rechts eingeräumt wird. Als solche gelten insbesondere der Bund, die Kantone, Bezirke und Gemeinden. Weitere Voraussetzung für die Anwendung von Art. 762 OR ist das Vorliegen eines öffentlichen Interesses der Körperschaft an der Ak-

tiengesellschaft. Ein solches ergibt sich aus dem statutarischen Zweck oder aus der tatsächlich ausgeübten Tätigkeit der Aktiengesellschaft⁷.

- (iii) Der Bund kann schliesslich gestützt auf seine Organisationskompetenz⁸ und auf die Rechtsetzungskompetenz im Privatrecht⁹ beliebig eine *spezialgesetzliche Aktiengesellschaft* errichten und hat dies auch in mehreren Fällen getan¹⁰. Demgegenüber sind die Kantone durch Art. 763 OR eingeschränkt, wonach die von ihnen souverän geschaffenen Aktiengesellschaften nur dann nicht dem OR unterstehen, wenn sie unter Mitwirkung öffentlicher Behörden geleitet werden und der Kanton die subsidiäre Haftung übernimmt¹¹.

III. Corporate Governance von Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung

A. Ursprünge und Entwicklung der Corporate-Governance-Diskussion

Die wohl wichtigste intellektuelle Grundlage der Corporate Governance liegt in der sogenannten *«Agency-Theory»*, die bereits im Jahre 1932 durch die Untersuchungen von *Adolph Berle* und *Gardiner Means*¹² Eingang in die wissenschaftliche Forschung fand. Deren Ausgangspunkt ist die Feststellung, dass sich in der Aktiengesellschaft die natürlichen und einfachen Verhältnisse, die man beim Einzelunternehmer vorfindet, geradezu ins Gegenteil verkehren. Wirtschaftliche Eigentümer sind die Aktionäre, Kapitalanleger, die vom Unternehmen ziemlich weit entfernt und an einem möglichst hohen Gewinn

und Wertzuwachs ihrer Aktien interessiert sind. Sie setzen als *«principals»* (Auftraggeber) das Management als ihre *«agents»* (Beauftragten) ein. Die Funktion der Geschäftsleitung wird

⁵ *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 18; *Forstmoser/Jaag*, Der Staat als Aktionär, Haftungsrechtliche Risiken der Vertretung des Staates im Verwaltungsrat von Aktiengesellschaften, Zürich 2000, 18 ff.; *Jaag* (Fn. 2) 30 ff.

⁶ Beispiele sind auf Bundesebene die *Rüstungsunternehmen des Bundes (RUAG)* sowie – voraussichtlich im Jahre 2012 – die *PostFinance AG*; auf Kantonsebene sind u.a. die *Berner* und die *Luzerner Kantonalbank* als privatrechtliche Aktiengesellschaften nach Art. 620 ff. OR organisiert. Vgl. *Jaag* (Fn. 2) 32; *Buob* (Fn. 3) 10; *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 19.

⁷ Beispiele für gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaften sind die *Skyguide*, die *Flughafen Zürich AG* oder die *St. Galler Kantonalbank*. Vgl. *Jaag* (Fn. 2) 30 f.; *Martin Wernli*, in: *Honsell/Vogt/Watter* (Hrsg.), *Basler Kommentar, Obligationenrecht II*, Art. 530–1186 OR, 3. A. Basel 2008, Art. 762 N 7 ff.; *Buob* (Fn. 3) 11 ff.; *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 18.

⁸ Art. 178 Abs. 3 BV.

⁹ Art. 122 Abs. 1 BV.

¹⁰ Beispiele für spezialgesetzliche Aktiengesellschaften sind auf Bundesebene die *Schweizerische Nationalbank*, die *SBB* sowie die *Swisscom*. Im Jahre 2012 soll, wie erwähnt, auch die *Schweizerische Post* in eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft umgewandelt werden.

¹¹ Auf kantonaler Ebene sind etwa die *Genfer*, die *Jurassische* und die *Zuger Kantonalbank* und – seit 2009 – auch die *Glarner Kantonalbank* als spezialgesetzliche Aktiengesellschaften konstituiert. Vgl. *Jaag* (Fn. 2) 31 f.; *Wernli* (Fn. 7) Art. 763 N 1 ff.; *Buob* (Fn. 3) 19 ff.; *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 18 f.

¹² Zuerst *Adolph A. Berle*, *Corporate Powers as Powers in Trust*, *Harvard Law Review* 44 (1931) 1049 ff. und *ders.*, *From Whom Corporate Managers are Trustees*, *Harvard Law Review* 45 (1932) 1365 ff.; dann *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property*, *New Brunswick/New Jersey* 1932, 1 ff.

von einem Management übernommen, das oft selber gar nicht in das Unternehmen investiert hat und vor allem an hohen Löhnen und anderen Bezügen interessiert ist. Es entsteht hier ein gewisser Interessengegensatz zwischen der Eigentümerebene und der Führungsebene, der zu einem eigentlichen Spannungsverhältnis führt¹³. Dieses weckt einerseits das Bedürfnis nach Kontrolle und Überwachung des Managements und verursacht andererseits Kosten für die Kontroll-

mechanismen sowie für die Entschädigung des Managements (sog. «agency costs»)¹⁴. Diese Kosten stellen den unvermeidlichen Preis für die Vorteile der Arbeitsteilung im Unternehmen dar¹⁵.

Berle/Means stellten fest, dass in modernen Aktiengesellschaften die Kontrollfunktion von niemandem mehr wirklich ausgeübt wird: Die Aktionäre haften nicht persönlich; sie sind in der Regel zu weit vom Unternehmen entfernt und vor allem zu stark zersplittert, um die natürliche Aufsichtsfunktion des Eigentümers wahrnehmen zu können. Aber auch der Verwaltungsrat hat nicht ins Unternehmen investiert und leidet seinerseits, im Vergleich zu einem Einzelunternehmer, an einem kaum kompensierbaren Rückstand im Wissen und Können gegenüber dem professionellen Management. Je grösser in dieser Situation die Macht des Managements wird, desto grösser wird das Risiko von Fehlentwicklungen und von zu spät entdeckten Entgleisungen in der Unternehmensführung¹⁶.

Die Erkenntnis über die Grundproblematik der Aktiengesellschaft, die in der Trennung von Eigentümerstellung und Verfügungsgewalt («ownership and control») liegt, geht jedoch nicht auf Berle/Means zurück. Das Hauptthema der Corporate Governance ist im Grunde zuerst im Staatsrecht aufgegriffen worden. Es ist daher auch nicht überraschend, dass in der heutigen Diskussion um ein funktional zweckmässige Organisation von Publikumsgesellschaften mit dem Wort «Governance» ein Anklang an die Regierung staatlicher Körperschaften auftaucht¹⁷. Die Staatswissenschaft hat sich seit jeher – seit Platon und Aristoteles¹⁸ und dann seit Montesquieu¹⁹ – mit der Problematik der Machtverteilung und -kontrolle in

komplexen Organisationen befasst. Verhältnismässig neu ist lediglich die systematische Übertragung dieser Denkansätze auf die Welt der kapitalistisch geprägten Unternehmen unter dem neudeutschen Begriff «Corporate Governance». Es geht dabei zu einem wesentlichen Teil um eine Rezeption staatswissenschaftlichen Gedankenguts und im öffentlichen Recht entwickelter Lösungsansätze für eine funktional zweckmässige Organisation grosser Aktiengesellschaften²⁰. Wenn wir uns heute die Frage stellen, ob oder inwieweit sich diese Denkansätze auch auf die Welt der Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung übertragen lassen, greifen wir also nicht weit; wir besinnen uns im Grunde nur auf die ursprünglichen Leitideen der Staatsdenker zur Gewaltenteilung zurück.

B. Kerngehalt der Corporate Governance

Corporate Governance ist kein einheitlich verwendeter Begriff mit scharfen Konturen. Nach dem hier verwendeten Begriffsverständnis bezeichnet Corporate Governance die Gesamtheit der Steuerungsmechanismen, die im Hinblick auf einen möglichst effizienten Interessenausgleich unter den verschiedenen Anspruchsgruppen ein funktional ausgewogenes Zusammenspiel von Führung und Kontrolle im Unternehmen sowie Transparenz gewährleisten sollen²¹. Corporate Governance ist dabei nicht (mehr) ein Thema ausschliesslich des Aktienrechts, sondern längst Gegenstand einer interdisziplinär geführten Diskussion geworden, in die auch die weiteren Stakeholder und das Marktumfeld einzubeziehen sind. Die wegbereitenden Versuche, Corporate Governance mit dem Prinzipal-

¹³ Harald Meinhövel, Grundlagen der Prinzipal-Agent-Theorie, in: Harsch/Meinhövel/Paul (Hrsg.), Institutionenökonomie und Betriebswirtschaftslehre, München 2005, 65 ff.; Christoph B. Bühler, Regulierung im Bereich der Corporate Governance, Habil. Zürich 2009, N. 380; Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. A. Zürich 2009, § 13 N 282 ff.

¹⁴ Jensen/Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 3 (1976) 305 ff., 308.

¹⁵ John C. Coffee, The Mandatory / Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role, Columbia Law Review (1989) 1618 ff., 1685; Bühler (Fn. 13) N 380.

¹⁶ Peter Böckli, Corporate Governance: Der Staat in der Eigentümerrolle gegenüber seinen selbständigen Anstalten, in: Stephan Breitenmoser et al. (Eds.), Human Rights, Democracy and the Rule of Law, Liber amicorum Luzius Wildhaber, Zürich 2007, 1141 ff., 1142 f.

¹⁷ Böckli (Fn. 16) 1143.

¹⁸ Platon, Der Staat, Buch 9, Kapitel II; Aristoteles, Politika.

¹⁹ Charles Louis Secondat, Baron de la Brède et de Montesquieu, D'Esprit des Lois, Genf 1748, Buch 11, Kapitel 4.

²⁰ Böckli (Fn. 16) 1143, der in diesem Zusammenhang von einer «Osmose» staatswissenschaftlichen Gedankenguts spricht.

²¹ Vgl. zur Herleitung dieser Definition Bühler (Fn. 13) N 362 ff. Vgl. statt vieler Meier-Hayoz/Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, Bern 2007, § 10 N 101 ff.; Daniel Christian Pfiffner, Revisionsstelle und Corporate Governance, Diss. Zürich 2008, N 882 ff.; Böckli (Fn. 13) § 14 N 22 ff.

Agent-Modell zu erfassen²², bringen zwar wesentliche *systemimmanente Dysfunktionen* auf den Punkt, sie sind jedoch als Anknüpfungspunkt für die Erfassung dieses Phänomens zu eng. Die Fokussierung auf die Bezugsgruppen des Managements und der Aktionäre ist zu eng. Sie ist nicht geeignet, die wichtigsten Aussen- und Innenbeziehungen einer Aktiengesellschaft abzubilden, die heute tatsächlich die Führung und Kontrolle im Unternehmen bestimmen²³.

C. Systematische Erfassung der Corporate Governance

Zentral für die vorliegende Untersuchung ist die Erkenntnis, dass das Machtgefüge der Aktiengesellschaft sowohl durch *interne*, vor allem institutionelle, als auch durch *externe*, vorwiegend ausserrechtliche Steuerungselemente beeinflusst wird²⁴.

Im Vordergrund der Diskussion um die *interne Corporate Governance* steht die Frage um die richtige Strukturierung der Organe, vor allem des Oberaufsichts- und Leitungsorgans bzw. Verwaltungsrates. Es geht einerseits um dessen Verhältnis zum von ihm zu beaufsichtigenden Management und andererseits um seine Zusammenarbeit mit der internen und externen Revision. Im Rahmen der internen Corporate Governance geht es aber auch darum, die Stakeholder möglichst gut zu informieren, um sie effektiv zu befähigen, ihren Willen zu bilden und diesen dann auch, wenn nötig, gegenüber der Unternehmensspitze durchzusetzen (sog. *Binnensteuerung* des Unternehmens).

Die *externe Corporate Governance* fusst demgegenüber im unternehmerischen Umfeld. In diesem Bereich sorgen die Marktkräfte von Angebot und Nachfrage, der Markt für Un-

ternehmenskontrolle, die Reputation und der Markt für Manager, die Medien, die Politik sowie die Ratingagenturen und Finanzanalysten für einen Ausgleich der unterschiedlichen Interessen der Anspruchsgruppen im Unternehmen (sog. *Aussensteuerung* des Unternehmens)²⁵.

D. Anwendbarkeit der Corporate-Governance-Grundsätze auf Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung

Wenn wir uns nun fragen, inwieweit es sinnvoll und zielführend ist, die Grundsätze der Corporate Governance, die eigentlich auf als privatrechtliche Aktiengesellschaften organisierte Unternehmen zugeschnitten sind, auf öffentlich-rechtlich konstituierte Unternehmen anzuwenden, so ist festzustellen: Im Bereich der *Binnensteuerung* des Unternehmens haben die geltenden Corporate-Governance-Grundsätze fast ausnahmslos auch Bedeutung für Aktiengesellschaften, an denen der Staat massgeblich beteiligt ist. Diese Erkenntnis folgt aus den *Gemeinsamkeiten* staatlich beherrschter und privat gehaltener Unternehmen²⁶:

- (i) Staatlich beherrschte Aktiengesellschaften sind in der *Grundstruktur* wie privatwirtschaftliche Aktiengesellschaften organisiert, nämlich in einer Oberleitungs- und Aufsichtsebene mit einem Verwaltungsrat und aus dessen Mitte gebildeten Ausschüssen, darunter einer Geschäftsleitung, sowie einer Generalversammlung und einer Revisionsstelle;
- (ii) sie stimmen in der *unternehmerischen Führung*, dem Risikomanagement, dem internen Kontrollsystem und den Anforderungen an ein solides Finanzgebaren voll-

- ständig mit der privatwirtschaftlichen Aktiengesellschaft überein;
- (iii) sie sind analog einer privatwirtschaftlichen Aktiengesellschaft der *Revision* unterstellt;
- (iv) auch die staatlich kontrollierten Unternehmen sind dazu bestimmt, *marktgängige Leistungen* zu erbringen und im Markt werbend aufzutreten;
- (v) sie müssen sich *wirtschaftlich diszipliniert* und *gewinnorientiert* verhalten, und

²² Vgl. oben Fn. 12.

²³ Peter Nobel, Transnationales und Europäisches Aktienrecht, Bern 2006, 762; Peter Forstmoser, Profit – das Mass aller Dinge?, in: Individuum und Verband, Festgabe zum Schweizerischen Juristentag 2006, Zürich 2006, 55 ff.; Meier-Hayoz/Forstmoser (Fn. 21) § 10 N 105; für ein engeres, auf das Aktionärsinteresse ausgerichtetes Begriffsverständnis demgegenüber Böckli (Fn. 13) § 14 N 36 und Karl Hofstetter, Corporate Governance in der Schweiz, Bericht im Zusammenhang mit den Arbeiten der Expertengruppe «Corporate Governance», Zürich 2002, Ziff. 2.2, 7.

²⁴ Andreas Bohrer, Corporate Governance and Capital Market Transactions in Switzerland, Habil. Zürich 2005, 29; ders., Corporate Governance in the era of «Too Big To Fail», GesKR 6 (2011) 326 ff., 333; Patrick C. Leyens, Corporate Governance: Grundsatzfragen und Forschungsperspektiven, JZ 22 2007 1061 ff., 1062; Bühler (Fn. 13) N 441; Klaus J. Hopt, Vergleichende Corporate Governance – Forschung und internationale Regulierung, ZHR 175 (2011) 444 ff.

²⁵ Gion Giger, Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 2003, 37; Alexander Nikitine, Die aktienrechtliche Organverantwortlichkeit nach Art. 754 Abs. 1 OR als Folge unternehmerischer Fehlentscheide, Diss. Zürich 2007, 35; Bühler (Fn. 13) N 443.

²⁶ So bereits die Herleitung und Erkenntnis von Böckli (Fn. 16) 1157 mit Bezug auf die selbständigen Anstalten des öffentlichen Rechts.

(vi) sie müssen für den Markt *wettbewerbsmässig optimale Leistungen* erbringen.

Eigenheiten ergeben sich für staatlich kontrollierte Unternehmen jedoch vor allem in Bezug auf den Bereich der *Aussensteuerung* des Unternehmens²⁷.

IV. Eigenheiten der Corporate Governance von Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung

A. Eigenheiten im Bereich Führung

1. Faktische Organschaft des Staates

Im Bereich der Führung haben privatrechtliche Aktiengesellschaften nach dem aktienrechtlichen *Paritätsprinzip* die zwingende Kompetenzausscheidung zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat zu beachten²⁸. Demnach ist die Führung im Rahmen der gesellschaftsinternen Gewaltenteilung allein Aufgabe von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung²⁹. Der Generalversammlung steht demgegenüber die unübertragbare Befugnis zu, über die Gründung und Auflösung der Gesellschaft, die Anpassung der Statuten, die Wahl und Abwahl der wichtigsten Organe, die Genehmigung des Jahresberichts und -abschlusses sowie die Gewinnverwendung zu beschliessen³⁰.

Bei staatlich beherrschten Aktiengesellschaften ist das Paritätsprinzip in der Regel insoweit relativiert, als sich der *Staat* im typischen Kompetenzbereich des Verwaltungsrates verschiedene *Einflussmöglichkeiten vorbehält* und durch sein aktives Hineinwirken in die von ihm kontrollierte Gesellschaft auch *ausserhalb* der ihm in der Generalversammlung zugewiesenen Befugnisse *organtypisch* verhält. Die folgenden Beispiele aus der Praxis ausgewählter grosser Aktiengesellschaften, an denen der Bund massgeblich beteiligt ist, vermögen dies zu illustrieren:

(i) *Festlegung der strategischen Ziele*: In den einschlägigen Spezialgesetzen³¹ und Eignerstrategien legt der Bundesrat nicht nur für die SBB, sondern auch für die Swisscom,

Post und die RUAG die strategischen Ziele des Unternehmens fest. Der Eigner behält sich damit einen gewissen Einfluss im Bereich der Strategie vor – einem Aufgabenbereich, der bei nicht staatlich beherrschten Aktiengesellschaften in der Regel vollständig in die unentziehbare Oberleitungskompetenz des Verwaltungsrates fällt³².

(ii) *Vorgaben für die Organisation der obersten Leitungs- und Aufsichtsorgane*: Gemäss Art. 12 SBBG hat der Verwaltungsrat der SBB die *Geschäftsführung* von Gesetzes wegen im Rahmen eines Organisationsreglements zu *delegieren*. Auch in Art. 10 Abs. 1 TUG nimmt der Gesetzgeber für die Swisscom den Entscheid über die Delegation der Geschäftsführung vorweg – ein Entscheid, der in einer rein privatrechtlichen Aktiengesellschaft nach Art. 716b Abs. 1 OR im Ermessen des Verwaltungsrates liegt.

(iii) *Bestimmung der Vergütungspolitik*: Der Bundesrat hat die Rahmenbedingungen der Entschädigung des Bundespersonals in der Kaderlohnverordnung festgelegt, die gemäss Art. 15 SBBG und Art. 9 E-POG grundsätzlich auch auf das Kader der SBB und der Post anwendbar ist. Bei der privatrechtlichen Aktiengesellschaft fällt demgegenüber die Festlegung der Grundsätze für die Vergütungspolitik für das oberste Kader – zumindest solange die Forderungen der «Abzocker-Initiative»³³ noch nicht Gesetz sind – in die Kompetenz des Verwaltungsrates. Nach nicht ganz unbestrittener Auffassung³⁴ handelt es sich dabei um eine subsidiäre Zuständigkeit des Verwaltungsrates, die aus der allgemeinen Auffangkompetenz in Art. 716 Abs. 1 OR abgeleitet wird.

²⁷ Vgl. zum spezifischen Spannungsfeld zwischen den wirtschaftlichen Interessen eines Unternehmens und den politischen oder öffentlichen Interessen des Eigners die OECD-Leitsätze zur Corporate in staats-eigenen Unternehmen vom April 2005 sowie den Bericht des Bundesrates zur Auslagerung und Steuerung von Bundesaufgaben (Corporate-Governance-Bericht) vom 13. September 2006, BBl 2006 8233 ff.

²⁸ Vgl. Meier-Hayoz/Forstmoser (Fn. 21) § 16 N 352 f.; Böckli (Fn. 13) § 12 N 3 und § 13 N 284 ff.; Bühler (Fn. 13) N 611; eingehend zuletzt Salim Rizvi, Die Kompetenzen der Generalversammlung im Spannungsverhältnis zu den Kompetenzen des Verwaltungsrates, Diss. Bern 2011, 164 ff.

²⁹ Art. 716 Abs. 2, 716a Abs. 1 und 716b Abs. 1 OR.

³⁰ Art. 698 Abs. 2 OR.

³¹ Art. 7a SBBG, Art. 6 Abs. 3 TUG, Art. 3 Abs. 2 BGRB und Art. 7 E-POG.

³² Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR.

³³ Eidgenössische Volksinitiative «gegen die Abzockerei», BBl 2008 2577 f.; vgl. zu dieser Initiative und deren Folgen Christoph B. Bühler, Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und Gegenentwürfe, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, SSHW Band 300, Zürich 2010, 247 ff.

³⁴ Werlen/Schnydrig, Festlegung von Entschädigungen der Verwaltungs- und Geschäftsleitungsmitglieder durch die Generalversammlung – eine Verbesserung der Corporate Governance?, SZW 79 2007 101 ff., 107; Böckli (Fn. 13) § 13 N 239; Bühler (Fn. 33) 259; a.M. Daniel Daeniker, Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung schweizerischer Publikumsgesellschaften, SJZ 101 2005 381 ff.

Wirkt ein Aktionär in einer Art, die für ein Organ typisch ist, in die Geschäfte der beherrschten Gesellschaft hinein, so wird er zu deren *faktischem Organ*³⁵. Verhält sich der Staat in dieser Rolle pflichtwidrig und schuldhaft, ist er grundsätzlich – wie die formell von der Generalversammlung gewählten und im Handelsregister eingetragenen Organmitglieder – nach den Regeln der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit haftbar³⁶.

2. Mitglieder des Verwaltungsrates im «doppelten Pflichtenexus»

Nach den Spezialgesetzen³⁷ der SBB, Swisscom und Post ist dem *Personal* eine angemessene Vertretung im Verwaltungsrat zu gewähren. Gemäss Art. 4 des Bundesgesetzes über die Rüstungsbetriebe des Bundes ist sodann der *Bund* seinen Interessen entsprechend im Verwaltungsrat der RUAG Holding AG vertreten. Auch bei der Swisscom hat der Bund nach den Statuten das Recht, zwei Vertreter in den Verwaltungsrat abzuordnen³⁸.

Der Verwaltungsrat staatlich kontrollierter Unternehmen setzt sich gemäss spezialgesetzlichen oder statutarischen Auflagen also oft auch aus Mitgliedern zusammen, die sozusagen in einem «doppelten Pflichtenexus»³⁹ stehen. Sie schulden zwar primär dem Unternehmen Treue, müssen dabei jedoch speziell auch die Interessen des Personals bzw. des Eigners, den sie «vertreten», im Auge behalten. Nach der Konzeption der rein privatrechtlichen Aktiengesellschaft ist demgegenüber eine fiduziarische Ausgestaltung der Mitgliedschaft im Verwaltungsrat im Sinne einer Interessenvertretung ausserhalb des Konzernverbundes unzulässig⁴⁰. Der Verwaltungsrat hat die ihm durch Art. 716a Abs. 1 OR zugewiesenen unent-

ziehbaren Kernkompetenzen grundsätzlich *eigenverantwortlich* wahrzunehmen.

B. Eigenheiten im Bereich Kontrolle

1. Politisches Teilziel der Aktiengesellschaft

Der typische Aktionär einer privatrechtlichen Aktiengesellschaft wird in erster Linie den *wirtschaftlichen* Erfolg seiner Gesellschaft anstreben. Für ein staatlich beherrschtes Unternehmen bildet demgegenüber nicht allein die Renditeerwartung Motivation zum Weiterbestehen; es muss sich auch am *öffentlichen Interesse* bzw. an einem bestimmten Grundversorgungsauftrag orientieren. Während die privat gehaltene Aktiengesellschaft auf ein rein wirtschaftliches Ziel ausgerichtet ist⁴¹, hat das staatlich beherrschte Unternehmen also in der Regel auch ein der staatlichen Tätigkeit zugehöriges *politisches Teilziel* das die Aussensteuerung des Unternehmens wesentlich beeinflusst⁴². Da der Staat an seine gesetzliche Aufgabe gebunden ist, kann er als Eigentümer nicht gleich flexibel reagieren wie ein privater Aktionär; insbesondere fehlt ihm das *Druckmittel des Verkaufs seiner Anteile* am Unternehmen⁴³.

2. Direkte Wahrnehmung der Zuständigkeiten der Generalversammlung durch den Staat

In einer staatlich beherrschten Aktiengesellschaft ist der Eigner definitionsgemäss Allein- oder Mehrheitsaktionär. Solange der Staat Alleineigentümer ist, wirken weder die *aktienrechtlichen Kontrollmechanismen* des Gleichbehandlungsgrundsatzes⁴⁴ noch des Minderheitenschutzes⁴⁵. Das Eigentum am Unternehmen

steht praktisch ungeteilt dem Staat zu. Es besteht zwar formell eine Generalversammlung, doch *faktisch* nimmt der Staat die ganze Palette der Zu-

³⁵ Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts sind faktische Organe Personen, die tatsächlichen Organen vorbehaltene Entscheide treffen oder die eigentliche Geschäftsführung besorgen und so die Willensbildung der Gesellschaft massgeblich mitbestimmen: BGE 114 V 78, 114 V 92 ff.; 128 II 29 ff.; 128 III 92 ff.

³⁶ Art. 754 Abs. 1 OR. Vgl. dazu eingehend *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 23 ff. m.w.H.

³⁷ Art. 11 Abs. 3 SBBG, Art. 9 Abs. 3 TUG und Art. 8 Abs. 3 E-POG.

³⁸ Ziff. 6.1.3 der Statuten der Swisscom.

³⁹ Vgl. zu diesem Begriff *Meier-Hayoz/Forstmoser* (Fn. 21) § 16 N. 467.

⁴⁰ *Böckli/Bühler* (Fn. 1) 22; vgl. zur Rechtslage im Konzernverbund *Bühler/Häring, Décharge im Konzern*, SZW 81 2009 103 ff.; *Peter Forstmoser*, Das externe Verwaltungsratsmitglied in einer Konzerntochtergesellschaft, in: Andreas Kellerhals (Hrsg.), *Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht V*, Zürich 2010, 5 ff., 16.

⁴¹ Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

⁴² *Böckli* (Fn. 16) 1155; vgl. auch *Mario Marti*, Corporate Governance in öffentlich beherrschten Unternehmen, *Journal* vom 13. Mai 2002, 2; *Rolf Widmer*, Corporate Governance statt Political Governance für die Glarner Kantonalbank, NZZ Nr. 65 vom 19. März 2009, 25.

⁴³ Vgl. zur Bedeutung der «Exit»-Handlungsoption des Aktionärs *Peter Forstmoser*, Exit oder Voice? Das Dilemma institutioneller Investoren, in: *Bucher/Canaris et al.* (Hrsg.), *Norm und Wirkung*, Festschrift für Wolfgang Wiegand zum 65. Geburtstag, Bern 2005, 785 ff.; *Bühler* (Fn. 13) N 544 ff.

⁴⁴ Art. 717 Abs. 2 OR.

⁴⁵ Insbesondere Einberufungsrecht (Art. 699 Abs. 3 Satz 1 OR), Traktandierungsrecht (Art. 699 Abs. 3 Satz 2 OR), Antragsrecht (Art. 700 Abs. 2 OR), Stimm- und Wahlrecht (Art. 703 und 705 OR), Beschränkung der Vinkulierung (Art. 685 und 685a ff. OR), statutarische Gewährleistung von Minderheitsrechten (Art. 709 Abs. 2 OR), Informationsrechte (Art. 696 f. OR), Recht auf Sonderprüfung (Art. 697a ff. OR), Klagerechte (Art. 678, 731b, 736, 752, 754 OR).

ständigkeiten der Eigentümerebene, d.h. der Generalversammlung, *direkt wahr* – vom Erlass der Statuten über die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrates bis zur Genehmigung des Jahresabschlusses, der Gewinnverwendung und der Wahl der externen Revisoren⁴⁶. Die Generalversammlung erfüllt damit nicht die ihr zugeordnete Kontrollfunktion im Rahmen der unternehmensinternen Gewaltenteilung. Diese Aufgabe wird effektiv ausserhalb des Unternehmens wahrgenommen; sie wird sozusagen *faktisch auf die staatlichen Instanzen verlagert*.

Aus der Sicht der Corporate Governance stellt sich dann die Frage, *wel-*

che Instanz nun – die *Exekutive* oder das *Parlament* – für die Willensentscheide der Eigentümerebene am besten geeignet ist. Im Falle der SBB ist die Frage klar zugunsten der Exekutive beantwortet: Gemäss Art. 10 Abs. 2 SBBG nimmt ausdrücklich der Bundesrat die Befugnisse in der Generalversammlung wahr, solange der Bund alleiniger Aktionär bleibt. Aber auch bei der Post und der Swisscom ist es der Bundesrat, der gegenüber dem von ihm kontrollierten Unternehmen die der Eigentümerebene zugeteilten Grundentscheide trifft und nicht das Parlament. Anders ist die Rechtslage teilweise auf der *kantonalen Ebene*: So obliegt beispielsweise im Kanton Zürich die Wahl der Mitglieder des Bankrates, des Bankpräsidiums und der Revisionsstelle, die Abnahme der Jahresrechnung und des Geschäftsberichts, die Entlastung der Bankorgane und die Genehmigung des Reglements über die Entschädigungen der Mitglieder des Bankrates der Zürcher Kantonalbank dem *Kantonsrat* und nicht dem Regierungsrat⁴⁷. Auch im Kanton Basel-Stadt ist es der Grosse Rat, der für die Wahl des Präsidenten und der übrigen Mitglieder des Bankrates der Basler Kantonalbank zuständig ist und Kenntnis von Jahresbericht und -rechnung nimmt⁴⁸. Soll die Corporate Governance wirklich den Vorrang vor einer *Political Governance* haben, dürfte die Exekutive aufgrund ihrer Sachkenntnis und Zusammensetzung jedoch in der Regel funktional klar besser geeignet sein, auf der Eigentümerebene einen effizienten Entscheidungs- und Kontrollprozess zu gewährleisten als das eher auf politischen Machtausgleich bedachte Parlament. In dessen Hauptzuständigkeit fallen primär der Erlass der Gesetze, die Budgethoheit und die staatliche Oberaufsicht⁴⁹.

C. Eigenheiten im Bereich Transparenz

Für *nicht börsenkotierte Unternehmen* regelt das Schweizer Aktienrecht die Versorgung der Aktionäre mit unternehmensrelevanten Informationen relativ zurückhaltend. Es verlegt die Informationsvermittlung an den Aktionär fast ausschliesslich in das *Vorfeld der Generalversammlung und in ihren Ablauf*. Der Aktionär erhält die wichtigsten Informationen primär aus dem Geschäftsbericht⁵⁰. Darüber hinaus kann er in eigener Initiative weitere Auskünfte verlangen oder der Generalversammlung beantragen⁵¹, bestimmte Sachverhalte durch eine Sonderprüfung abklären zu lassen⁵². Der Aktionär erfährt nach der aktienrechtlichen Konzeption also während elf von zwölf Monaten im Grunde nichts über seine Gesellschaft, bis wieder die nächste Generalversammlung naht⁵³.

In einer *Publikumsgesellschaft* wird die Informationslage des Aktionärs durch die kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten wesentlich ergänzt⁵⁴. Im Gegensatz zum Aktienrecht setzt das Kapitalmarktrecht auf *sofortige, laufende und allgemeine Veröffentlichung* von Informationen. Publikumsgesellschaften sind zur *Zwischenberichterstattung*⁵⁵ verpflichtet, müssen erheblich kursrelevante Tatsachen, die in ihrem Tätigkeitsbereich eingetreten sind, *ad hoc bekannt geben*⁵⁶, laufend *Management-Transaktionen offenlegen*⁵⁷ und bestimmte *Schlüsselinformationen zur Corporate Governance* im Geschäftsbericht veröffentlichen⁵⁸.

Aufgrund ihres Leistungsauftrages und ihrer Eignerstruktur stehen staatlich beherrschte Unternehmen ebenfalls in besonderem Masse *im Lichte der Öffentlichkeit* und der Medien. Sie pflegen daher – auch wenn sie nicht

⁴⁶ Böckli (Fn. 16) 1155.

⁴⁷ § 11 des Zürcher Kantonalbankgesetzes.

⁴⁸ § 16 lit. b und c des Gesetzes über die Basler Kantonalbank.

⁴⁹ So auch Böckli (Fn. 16) 1163 sowie NZZ Nr. 243 vom 19. Oktober 2007, 25: «Wie Kantonalbanken geführt werden sollten, Empfehlungen des Branchenverbandes zur Corporate Governance».

⁵⁰ Art. 696 OR.

⁵¹ Art. 697 OR.

⁵² Art. 697a ff. OR.

⁵³ Meier-Hayoz/Forstmoser (Fn. 21) § 16 N 189 ff.; Böckli (Fn. 13) § 12 N 152; Bühler (Fn. 13) N 699 ff.

⁵⁴ Meier-Hayoz/Forstmoser (Fn. 21) § 16 N 194; Böckli (Fn. 13) § 13 N 700; Bühler (Fn. 13) N 484.

⁵⁵ Art. 49–51 Kotierungsreglement und Richtlinie betr. Rechnungslegung der SIX Swiss Exchange vom 29. Oktober 2008.

⁵⁶ Art. 53 Kotierungsreglement und Richtlinie betr. Ad-hoc-Publizität der SIX Swiss Exchange vom 29. Oktober 2008.

⁵⁷ Art. 56 Kotierungsreglement und Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen der SIX Swiss Exchange vom 29. Oktober 2008.

⁵⁸ Art. 49 Abs. 2 Kotierungsreglement und Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange vom 29. Oktober 2008.

börsenkotiert sind – in der Regel eine Informationspolitik, die hinsichtlich der Frequenz und des Umfangs der Offenlegung mit derjenigen von Publikumsgesellschaften nahezu vergleichbar ist. Dies lässt sich anhand folgender Beispiele veranschaulichen:

(i) *Schweizerische Bundesbahnen SBB*: der Verwaltungsratspräsident und der CEO der SBB erstatten an regelmässigen Sitzungen Bericht an das Eidgenössische Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation und an das Eidgenössische Finanzdepartement⁵⁹. Die SBB orientiert die federführenden Departemente und das Bundesamt für Verkehr im Rahmen von Gesprächen über den Stand der Zielerreichung und über aktuelle Themen aus Verwaltungsrat und Konzernleitung⁶⁰. Die SBB orientieren zudem die Öffentlichkeit laufend über wichtige Geschäftsvorfälle aus dem Unternehmensbereich. Die Entschädigungen des obersten Kaders werden gemäss Kaderlohnverordnung jeweils im Jahresbericht veröffentlicht, und gemäss Geschäftsbericht orientiert sich die SBB in Bezug auf die Offenlegung von Schlüsselinformationen zur Corporate Governance ausserdem an der einschlägigen Informationsrichtlinie der Schweizer Börse SIX⁶¹.

(ii) *Schweizerische Nationalbank*: Gemäss Art. 7 NBG erörtert die ebenfalls als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft konstituierte Nationalbank mit dem Bundesrat regelmässig die Wirtschaftslage sowie die Geld- und Währungspolitik des Bundes. Die Nationalbank orientiert auch die Öffentlichkeit regelmässig über die Geld- und Währungspolitik und gibt ihre geldpolitischen Absichten bekannt.

(iii) *Rüstungsunternehmen des Bundes*: Bei der als rein privatrechtliche Aktiengesellschaft konstituierten RUAG Holding AG finden gemäss Eignerstrategie⁶² zwischen dem Vorsteher des Eidgenössischen Departements für Verteidigung, Bevölkerungsschutz und Sport bzw. des Eidgenössischen Finanzdepartements und dem Verwaltungsratspräsidenten quartalsweise Aussprachen statt. Der Bundesrat erwartet zudem, dass der Verwaltungsrat den Eigner jährlich über den Geschäftsverlauf und die Erreichung der in der Eignerstrategie definierten strategischen Ziele informiert.

(iv) *Die Schweizerische Post*: Gemäss seinen strategischen Zielvorgaben erwartet der Bundesrat, dass die Post mit Vertretern des Bundes vierteljährlich einen Informationsaustausch pflegt und dass der Verwaltungsrat den Bundesrat jährlich zeitgleich mit dem Geschäftsbericht über die Erreichung der strategischen Ziele informiert⁶³. Auch den Geschäftsberichten der Post ist sodann jeweils zu entnehmen, dass das Unternehmen «im Sinn und Geist» der Richtlinie der Schweizer Börse betreffend Information zur Corporate Governance handelt⁶⁴.

Eine Eigenheit staatlicher beherrschter Grossunternehmen besteht somit darin, dass diese sich – auch wenn sie nicht börsenkotiert sind – in Bezug auf den Umfang und die Frequenz der Offenlegung weitgehend an den für Publikumsgesellschaften geltenden Anforderungen orientieren.

V. Fazit

Diese Überlegungen führen zusammenfassend zu fünf Schlussfolgerungen:

1. Die nach innen gerichteten allgemeinen Leitlinien der Corporate Governance zur zweckmässigen Organisation und Verfahrensweise an der Unternehmensspitze (*Binnensteuerung* des Unternehmens) sind grundsätzlich auch für Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung massgeblich.
2. Eigenheiten der Corporate Governance ergeben sich für staatlich beherrschte Aktiengesellschaften vor allem in Bezug auf den Bereich des Zusammenspiels der Unternehmensspitze mit der Eigentümerebene, den weiteren Stakeholdern und dem Marktumfeld (*Aussensteuerung* des Unternehmens). In diesem Bereich dominiert oft die *Political Governance* vor der Corporate Governance.
3. Im Bereich der *Führung* ist bei staatlich beherrschten Aktiengesellschaften die paritätische gesellschaftsinterne Gewaltenteilung relativiert durch eine starke Einbindung des Staates in den Kernkompetenzbereich des Verwaltungsrates. Der Staat wird dadurch zum *faktischen Organ*.
4. Ist der Staat Alleinaktionär, wird die *Kontrolle* auf der Eigentümerebene in der Aktiengesellschaft effektiv direkt durch die *staatli-*

⁵⁹ Ziff. 6.6 der Statuten der SBB.

⁶⁰ Art. 34 Leistungsvereinbarung zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und den SBB für die Jahre 2011 und 2012.

⁶¹ Geschäfts- und Nachhaltigkeitsbericht der SBB 2010, 71.

⁶² Strategische Ziele des Bundesrates für seine Beteiligung an der RUAG Holding AG (Eignerstrategie 2011–2014), Ziff. 5.1 und 5.2.

⁶³ Strategische Ziele des Bundesrates für die Post 2010–2013, Ziff. 5.

⁶⁴ Geschäftsbericht der Post 2010, 128.

chen Instanzen wahrgenommen. Die Exekutive ist dabei in der Regel funktional besser geeignet, auf der Eigentümerebene einen effizienten Kontrollprozess zu gewährleis-

ten als das eher auf politischen Machtausgleich bedachte Parlament.

5. In staatlich beherrschten Aktiengesellschaften sind die Anforder-

ungen an die *Transparenz* in Bezug auf die Frequenz und den Umfang der Offenlegungen nahezu mit denjenigen von *Publikumsgesellschaften* vergleichbar.