



NICG Network for Innovative
Corporate Governance

Board Dynamics

Future Governance Management

we are curious, free spirits,
and non-profit

NICG 2020/1

List of Contents

Why Rethinking the Future requires Presence in the Here and Now	01
Prof. Dr. Michèle Sutter-Rüdisser	
Schweizer Aktienrecht 2020	03
Prof. Dr. Peter Forstmoser	
Die Änderung der GV-Einladung im Kontext von Stimmrechtsinstruktionen	11
Dr. Felix Horber	
Aufsichtsrat und Verwaltungsrat	19
Prof. Dr. Susanne Kalss	
Nomination Committee: Overlooking the Obvious?	23
Cornel Germann	
COVID-19: A Bumpy Road Ahead	27
Dr. Jérôme Haegeli	
Sustainability as Long-term Value Driver	31
Dr. Patrick Raaflaub Reto Schnarwiler	
COVID-19 and the Audit Committee: Critical Success Factors	37
Regula Wallimann	
ESG by Default	39
Dr. Stephan Hostettler Claudia Würstle	
The Power of Collaboration	43
Dalith Steiger Andy Fitze	

Innovative Corporate Governance

brave. unexpected. adaptive.

The first half of 2020 gives reason to question the «new normal» and to rethink former priorities: The past month's exceptional circumstances clearly demonstrated that what the human mind is most comfortable with – i.e., a predictable, reliable, stable and repetitive pattern – seems to be gone forever.

The 2020's experience will have a lasting impact on each and everyone of us; the health crisis will influence our social and economic world in a major way. An old Chinese proverb shows us two simple options for these turbulent times:

«When the winds of change blow, some people build walls and other build windmills»

With our initiative on Board Dynamics we ask ourselves: how adaptable is the Board of Directors to «the winds of change»? What opportunities can the ultimate strategic function seize and what are the underlying risks that come along with it? Has the point of no return been reached where it is pertinent to finally «build [innovative] windmills»? We think so. No excuses, no regrets. Building walls is no longer an option.

A key factor for all human actions is a positive attitude towards these new winds. Only with a positive and open mindset will the Board of Directors abstain from building walls and set a new course to steer the ship safely through the (rough) seas. Such a positive attitude towards change must also be promoted in the company – for the benefit of the employees.

We have compiled a booklet on a multitude of topics for you. With opinions from practice as well as academia, the Network for Innovative Corporate Governance (NICG) wishes you exciting insights. And please remember: We are curious, free spirits, and non-profit; happy to exchange thoughts with you. Especially during these stormy times.

Stay healthy and curious.
Warm regards,



Michèle Sutter-Rüdissler



Felix Horber



Why Rethinking the Future requires Presence in the Here and Now



Prof. Dr. Michèle Sutter-Rüdiger

Adjunct Professor of Organizational Control and Governance at the University of St. Gallen, long-term Visiting Professor for Banking and Insurance at the Università Commerciale Luigi Bocconi's School of Management in Milan, and independent, non-executive board member.

One thing the human brain is good at for sure is to think one-dimensionally. We are constantly searching for linear, repetitive patterns to reassure ourselves that we are safe and to avoid an (unnecessary) loss of energy.

Western society in particular has mastered to reduce uncertainty to a minimum, both in our private and professional lives: be it with sophisticated captive insurances, hedging, or more analogously, with security procedures, safety plans, quality inspections, control measures, audit examinations, verifications, accreditations, and certifications [...] the list seems endless. In short, we humans dislike uncertainty in general and put a lot of effort into avoiding it. Sure, that is part of our nature and luckily, it helps us survive.

But the irony behind human activities aimed at 'avoiding uncertainty' is that we tend to forget that we cannot fully eliminate it – no matter how hard we try. Now might be the right time to seriously question whether we have been overzealous in our quest to satisfy our biological need to be safe in the past years.

Events like the Covid-19 pandemic hold up a mirror to our society, and what we are seeing is painful: a global health crisis that is leading towards a severe, socially constructed economic crisis. Economic theories long believed (or rather, people had hopes for) are undeniably becoming 'a thing of the past'. Nowadays, even decent business leaders are proclaiming to burn their university books as those are becoming less precise (yes, we try to be politically correct here). This comes as no surprise given that the irrational is slowly but surely getting the upper hand.

Just two short reminders of the contemporary craziness:

- The issue of profit warnings that miraculously lead to a major rise in stock prices (never heard of that theory before);

- National banks worldwide are printing money like there is no tomorrow and with that, are trampling all joint efforts to maintain independence and stability (while writing these lines mid-June 2020, the total national debt of the USA rose to an incredibly high level of 26'573'844'713'898 US dollars while the total national debt of the Eurozone increased to 10'681'892'786'976 euros/disclaimer, cet. par.; as long as we all believe in the system, we will most probably remain part of the system. The question remains: Who will be the first to start tearing down Potemkin's village?).

In addition, and besides the urgent health situation in the past months, people quickly needed to adapt to several new institutionalized settings. This includes the sudden elimination of formal rites (like the Westerners' 'proper hand shake' that we were taught since childhood), or also the fact that during lock-down, lots of business were able to keep up organizational efficiency despite the prejudice against the 'fear of unproductive home office'. Now more than ever, the world is rapidly and undeniably changing in manifold ways – whether it is for the good or the better is no longer up for discussion.

And here is what we might learn from it:

While many of us are absorbed with thinking about all possible future outcomes for our businesses, industries, families, etc. on a daily basis, we tend to invest too little time to clearly observe the Now. As Eckhart Tolle already described in 1997, only the present moment is real and truly matters. An individual's past and future are created by their thoughts; the power and creative potential accordingly lie concealed in the Now. To reach a state where a non-judgmental analysis of the present is possible is certainly a hard task to master, but a necessary precondition for any future action.

When the winds of change are blowing, we will not be able to build appropriate windmills unless we start to feel the wind. Constantly rethinking the future thus becomes less important. It is more about listening and learning from the lessons of the Now to successfully decide on future endeavours.

Speaking for the Board of Directors, a constant reflection on the present doing might illuminate the path for strategic directions. Three fundamental questions need to be asked and – if possible – answered again and again:

- Are we, as people of our company, doing the things the way we want them to be done?
- How do we align our internal doings with our external environments by finding a common denominator?
- Are we open-minded, curious, reflective, and diverse thinkers, able to adapt fast, also when unexpected circumstances arise?

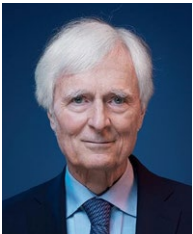
It is about living consciously in the Here and Now when thinking of the future. Focus, stay open-minded, curious, think diverse thoughts, and adapt fast. These are the high expectations we have also set for our Network for Innovative Corporate Governance (NICG).

The NICG was founded only 18 months ago, and since then, we have seen incredible commitment for and interest in our free, independent, and non-profit spirit. Sincere thanks to all contributions – be it in our conferences, debates, or publications. We are thrilled to continue with positive energy and to contribute to innovative thinking.



Schweizer Aktienrecht 2020

Abschluss einer umfassenden Reform des schweizerischen Aktienrechts



Prof. Dr. Peter Forstmoser

LL.M. (Harvard), Partner
Niederer Kraft Frey AG, Zürich*

Am 19. Juni dieses Jahres hat das schweizerische Parlament eine umfassende Reform des Aktienrechts verabschiedet. Das Ergebnis der Schlussabstimmung war zwar nicht berauschend, aber eindeutig: *Im Nationalrat stimmten 143 Mitglieder dafür und 51 dagegen, 4 enthielten sich der Stimme, und im Ständerat gab es 37 Ja- und 4 Neinstimmen bei 4 Enthaltungen.*

Damit wurde der Schlusspunkt zu einem Gesetzesprojekt gesetzt, das vor bald anderthalb Jahrzehnten begann, dann aber in einen Strudel von Irrungen und Wirrungen geriet (Stichwort: Initiative «gegen die Abzockerei») und dessen Verwirklichung mehr als einmal auf der Kippe stand. Noch im November 2018 hatte der Ständerat einen Antrag auf Nichteintreten mit nur 23 gegen 20 Stimmen abgelehnt. Dies, nachdem die Wirtschaftsverbände *economiesuisse* und *Swissholding* in dramatischen Worten vor den negativen Auswirkungen der geplanten Neuerungen gewarnt hatten. Die als wirtschaftsfeindlich eingestuft Vorschläge wurden dann freilich rasch ausgesondert, und die Reform konnte in den letzten anderthalb Jahren im üblichen Hin und Her zwischen den beiden Räten zielstrebig zu Ende geführt werden.

Mit dem Abschluss der Reform ist ein wichtiges Ziel in der Weiterentwicklung des Schweizer Wirtschaftsrechts erreicht worden. Denn die AG ist in der Schweiz noch immer die am häufigsten verwendete Rechtsform für unternehmerische Tätigkeiten jeglicher Art und Grösse, genutzt von kleinen Einpersonbetrieben ebenso wie von Weltkonzernen. Die Zahlen sprechen für sich: Zwar hat die GmbH seit Anfang der 90er Jahre einen eigentlichen Siegeszug angetreten, aber noch immer ist die AG mit 221'000 Handelsregistereinträgen anfangs 2020 die am häufigsten verwendete Gesellschaftsform. Die GmbH brachte es auf 207'000 Einträge, alle übrigen Gesellschaften des OR zusammen auf etwa 21'000. Die AG ist und bleibt die *bonne à tout faire* des Gesellschaftsrechts in der Schweiz.

Im Folgenden werden zunächst die Grundzüge des künftigen Rechts skizziert (Ziff. 1) und anschliessend einige wichtige Änderungen vorgestellt (Ziff. 2 – 9). Zum Abschluss wird ein Blick in die Zukunft gewagt (Ziff. 10).

* Der Beitrag basiert auf einer Reihe von Artikeln, die der Autor – teils zusammen mit seinem Kollegen RA lic. iur. Marcel Küchler – in letzter Zeit verfasst hat.

1. Grundzüge der Reform

1.1 Die Einheit des Aktienrechts bleibt gewahrt, aber mit stärkerer Differenzierung zwischen privaten und börsenkotierten Gesellschaften

Dass an der Einheit des Aktienrechts festzuhalten war, stand jederzeit fest. Nie wurde eine Zweiteilung in ein Recht für Publikumsgesellschaften und eines für private Aktiengesellschaften ernsthaft erwogen. Doch wurde die in neuerer Zeit feststellbare Tendenz einer stärkeren Differenzierung nach der wirtschaftlichen Bedeutung weitergeführt. Insbesondere wurden die Sonderbestimmungen für Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien weiter ausgebaut, so etwa hinsichtlich des zwingenden Statuteninhalts, durch grössere Flexibilität in der Ausgestaltung der Kapitalbasis, ganz besonders aber mit Bezug auf die Kompetenzen der Generalversammlung, die Saläre für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat zu bestimmen (dazu hinten Ziff. 4.1).

1.2 Die AG bleibt auch künftig rein kapitalbezogen

Unbestritten war auch, dass die AG eine kapitalbezogene Körperschaft bleiben sollte. Dies im Gegensatz zur GmbH, bei der die Ausrichtung auf die Persönlichkeit der Beteiligten, ihre Fähigkeiten und Interessen, von zentraler Bedeutung ist, was sich etwa darin zeigt, dass in der GmbH – eine abweichende statutarische Regelung vorbehalten – alle Gesellschafter zur Geschäftsführung berechtigt und verpflichtet sind. Dagegen kann der Aktionär weiterhin auch durch die Statuten nicht zu mehr verpflichtet werden als zur Einbringung des für den Bezug einer Aktie festgesetzten Betrags.

Soll die Gesellschaft stärker auf die Person der Beteiligten ausgerichtet werden, dann muss dies wie bisher durch Verträge – Aktionärbündungsverträge und allenfalls ein Netzwerk von vertraglichen Beziehungen mit der Gesellschaft wie Arbeitsverträge, Mietverträge, Lieferverträge etc. – geschehen, wenn man es nicht vorzieht, die GmbH als Vehikel zu wählen.

1.3 Auch weiterhin kommen jedem Gesellschaftsorgan bestimmte Aufgaben unentziehbar zu

Die Reform hält sodann an der «Gewaltenteilung» zwischen Verwaltungsrat und Generalversammlung fest. Nach dem sogenannten Paritätsprinzip – durch das sich die schweizerische AG grundlegend von der deutschen unterscheidet – bleiben dem Verwaltungsrat bestimmte Kompetenzen (wozu die Bestimmung der Strategie, die Festlegung der Organisation und die wichtigsten personellen Entscheide gehören) unentziehbar zugewiesen, was Einwirkungen der Generalversammlung ausschliesst oder nur auf indirekte Weise ermöglicht, etwa dadurch, dass in den Statuten der Zweck der Gesellschaft derart eng umschrieben wird, dass jede strategische Neuausrichtung eine Statutenänderung und damit die Zustimmung der Aktionäre erfordert.

1.4 Flexibilisierung, administrative Vereinfachungen und Nutzbarmachung digitaler Möglichkeiten

Die Reform bringt in verschiedenen Bereichen eine willkommene Flexibilisierung und administrative Erleichterungen. So wird die Frist für die Durchführung einer ordentlichen Kapitalerhöhung von drei auf sechs Monate verlängert, und bei der Kapitalherabsetzung genügt künftig ein einmaliger Schuldenruf statt des heutigen dreimaligen. Vor allem aber können Aktiengesellschaften in der Arbeit im Verwaltungsrat wie auch im Verkehr mit den Aktionären künftig umfassend von den Möglichkeiten der Digitalisierung profitieren, ohne dass dafür ein Zwang bestünde.

Im Folgenden sollen nun einige wichtige Neuerungen skizziert werden:

2. Flexibilisierung der Kapitalbasis

Nicht gerüttelt wird am Konzept der AG als einer Gesellschaft mit einem festen und nur in einem formellen Verfahren abänderlichen Grundkapital. Die Kapitalbasis wird aber flexibler ausgestaltet und in Einzelheiten modernisiert. Gleichzeitig wird (worauf in Ziff. 3 eingegangen wird) der Schutz vor einem finanziellen Zusammenbruch verstärkt.

2.1 Flexibilisierung des Grundkapitals

Eine echte Neuerung der Reform ist das sogenannte Kapitalband. Es ergänzt das in der letzten umfassenden Aktienrechtsreform von 1991 eingeführte Institut des genehmigten Kapitals, das es erlaubt, den Entscheid über eine Kapitalerhöhung in gewissen Schranken von der Generalversammlung an den Verwaltungsrat zu delegieren. Künftig soll der Verwaltungsrat auch zu Kapitalherabsetzungen ermächtigt werden können, womit ein Band entsteht, innerhalb dem der Verwaltungsrat in eigener Kompetenz die Höhe des Grundkapitals ändern kann. Der Spielraum, den das Gesetz erlaubt ist grosszügig: Die Ermächtigung kann zu einer Erhöhung oder Herabsetzung von bis zu 50% erteilt werden, und dies für bis zu fünf Jahre (nach geltendem Recht zwei Jahre). Selbstverständlich kann die Generalversammlung den Spielraum enger fassen oder auch nur eine Erhöhung bzw. nur eine Herabsetzung erlauben.

2.2 Erweiterte Möglichkeiten für Partizipations-scheine

Bei Gesellschaften ohne börsennotierte Beteiligungspapiere darf ein allfälliges (in der Praxis seltenes) Partizipationskapital wie bisher das Doppelte des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals nicht übersteigen. Bei Gesellschaften mit börsennotierten Papieren hingegen wird künftig ein Partizipationskapital bis zum Zehnfachen des Aktienkapitals erlaubt sein. Ob diese Öffnung zu einem revival der börsennotierten PS führen wird, mag man freilich bezweifeln.

2.3 Pragmatische Lösung für die Festlegung des Aktiennennwerts

Bekanntlich hat der Nennwert einer Aktie nichts mit ihrem – wie auch immer verstandenen – echten Wert zu tun. Auch kann ein hoher Nennwert zu einem unerwünschten hohen Börsenkurs führen. Diesem zweiten Problem hat der Gesetzgeber in den letzten Jahrzehnten durch eine wiederholte Herabsetzung des Mindestnennwerts Rechnung getragen, von ursprünglich CHF 100 in der Reform von 1991 auf CHF 10 und 2002 auf einen Rappen. Ein naheliegender nächster Schritt wäre die Umstellung auf nennwertlose Aktien gewesen. Damit wären aber komplizierte Anpassungen quer durch das ganze Aktienrecht verbunden gewesen, und dies wollte man nicht in Kauf nehmen. Stattdessen legt das künftige

Recht fest, dass der Nennwert einfach «grösser als Null» sein muss. Ohne das System des festen Aktiennennwerts aufgeben zu müssen, erlaubt dies beliebige Aktiensplittings. Es resultiert daraus eine Flexibilität, wie sie mit nennwertlosen Aktien verbunden wäre, ohne dass man das System eines in feste Teilsommen zerlegten fixen Aktienkapitals aufgeben musste. Den Nachteil, dass die Aktientitel nach einem Splitting ausgetauscht werden müssen, kann man angesichts des Umstandes verkraften, dass physische Aktientitel bei Publikumsgesellschaften selten geworden sind.

2.4 Regelung für Zwischendividenden

Gewisse ausländische Investoren sind gewohnt, Quartals- oder Halbjahresdividenden zu erhalten. Diesem Bedarf ist die Praxis schon bisher entgegengekommen, wobei Zulässigkeit und Voraussetzungen einer Ausschüttung von im laufenden Jahr erwirtschafteten Gewinnen nicht ganz unbestritten waren. Das künftige Recht schafft nun Klarheit.

2.5 Aktienkapital auch in Fremdwährungen

Bis zum Schluss hart umstritten war der Vorschlag, das Aktienkapital – es beträgt auch künftig unverändert mindestens CHF 100'000 – in einer Fremdwährung ausweisen zu können. Durchgesetzt hat sich schliesslich eine liberale Lösung: Das Aktienkapital wird nicht nur in Schweizer Franken, sondern auch «in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung» zulässig sein, wobei der Bundesrat die zulässigen ausländischen Währungen festlegen wird. Damit wird Kongruenz mit der Rechnungslegung erreicht, für die schon heute Fremdwährungen zugelassen sind, wie übrigens seit zwei Jahrzehnten auch für die Kapitaleinzahlung.

3. Verbesserung der Sanierungschancen

Das herkömmliche Schweizer Sanierungsrecht weist verschiedene Schwächen auf. In der Aktienrechtsreform wurden diese – in Ergänzung zur bereits erfolgten Überarbeitung des Sanierungsrechts im Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz – adressiert, mit dem Ziel, die Chancen für eine erfolgreiche Sanierung zu erhöhen, ohne die Gläubiger einem zusätzlichen Risiko auszusetzen:

3.1 Verbessertes «Frühwarnsystem»

Bei einer drohenden finanziellen Krise soll das «Frühwarnsystem» besser und früher greifen. So wird neben den bereits bestehenden Auslösern für Massnahmen – Kapitalverlust (50% des Aktienkapitals und gewisser Reserven sind nicht mehr gedeckt) und Überschuldung – neu der Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit eingeführt. Dies ist sinnvoll, denn Illiquidität führt erfahrungsgemäss häufiger zum Zusammenbruch eines Unternehmens als eine (vorübergehende) Überschuldung.

3.2 Mehr Zeit für Sanierungen

Ist eine AG überschuldet, verlangt das Gesetz die Benachrichtigung des Gerichts. Das ist grundsätzlich sinnvoll, um weiteren Schaden für die Gläubiger zu vermeiden. Die dadurch in der Regel erzeugte Publizität kann jedoch intakte Sanierungschancen zunichte machen. In der Praxis hat es sich daher etabliert, mit dem Gang zum Richter zuzuwarten, wenn eine stille Sanierung möglich scheint. Die Gerichte haben dies im Grundsatz gutgeheissen, doch besteht Unsicherheit darüber, welches die Voraussetzungen eines Aufschubs sein müssen und wie lange er dauern darf. Das künftige Recht hält nun fest, dass ein Aufschub zulässig ist, falls begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist und jedenfalls spätestens innerhalb von drei Monaten behoben werden kann (was freilich in komplexen Situationen kaum reichen wird). In der Sanierungsphase darf sich die Überschuldung nicht wesentlich erhöhen.

3.3 Der Rangrücktritt als Hilfsmittel bei Sanierungen

Eine Benachrichtigung des Richters kann auch unterbleiben, wenn einzelne Gläubiger einen Rangrücktritt erklären, wenn sie also mit ihren Forderungen im Umfang der Überschuldung hinter diejenigen aller übrigen Gläubiger im Rang zurücktreten. Dadurch wird Luft für Sanierungsmassnahmen geschaffen. Zwar besteht diese Möglichkeit schon nach geltendem Recht – sie wird etwa in Konzernverhältnissen genutzt, in welchen die Hauptgläubiger andere Konzerngesellschaften sind. In der Reform wird aber eine Gerichtspraxis korrigiert, die den Rangrücktritt für den Verwaltungsrat zu einem riskanten Hochseilakt gemacht hatte.

4. Stärkung der Aktionärsrechte und des Minderheitenschutzes

4.1 Anhebung der «Lex Minder» von der Verordnungs- auf die Gesetzesstufe

Ein zentrales Anliegen der Reform ist die Stärkung der Stellung der Aktionäre als der Eigentümer der AG. Bei den Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien geschieht dies durch eine Kompetenzverschiebung vom Verwaltungsrat zur Generalversammlung, die freilich bereits erfolgt ist:

Im März 2013 wurde bekanntlich die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» mit einer wuchtigen Mehrheit angenommen. Sie will übersetzten Salären an der Unternehmensspitze von börsenkotierten Gesellschaften durch einen Ausbau der Aktionärsrechte einen Riegel vorschieben. Eine provisorische Umsetzung der Verfassungsbestimmungen erfolgte in einer auf den 1. Januar 2014 in Kraft gesetzten bundesrätlichen Verordnung (der VegüV). Im Zuge der Aktienrechtsreform ging es nun darum, diese Bestimmungen auf die Gesetzesstufe anzuheben. Das wurde konsequent gemacht, wobei das Parlament der Versuchung widerstanden hat, über die inzwischen etablierte und bewährte Ordnung hinauszugehen und zusätzliche Verschärfungen einzuführen.

Aufgrund der neuen Ordnung ist die Generalversammlung (statt wie vor der «Lex Minder» der Verwaltungsrat) bei börsenkotierten Gesellschaften zuständig für die Festlegung der Gesamtvergütung für den Verwaltungsrat einerseits und die Geschäftsleitung andererseits (sowie eines allfälligen Beirates). Überdies ist sie zwingend zuständig für die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten, sowie eines aus Mitgliedern des Verwaltungsrates zusammengesetzten Vergütungsausschusses und des unabhängigen Stimmrechtsvertreters.

4.2 Verstärkung der Minderheitenrechte

Die Minderheitenrechte werden durch eine Reihe von Massnahmen – durchwegs im Sinne einer Modellpflege und nicht von bahnbrechenden Neuerungen – gestärkt:

- Die Schwellenwerte für die Geltendmachung von Minderheitenrechten – wie etwa dem Recht auf Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes für die Generalversammlung oder auf Veranlassung einer Sonderuntersuchung – werden herabgesetzt und zudem für börsenkotierte Gesellschaften mit einem typischerweise breit gestreuten Aktionariat einerseits und private Aktiengesellschaften mit in der Regel grösseren Aktienpaketen in einer Hand andererseits unterschiedlich festgelegt (die für sämtliche Gesellschaften einheitlich geltenden Quoren des heutigen Rechts machten die Wahrnehmung gewisser Minderheitenrechte in Publikumsgesellschaften praktisch unmöglich).
- Die Informationsrechte der Aktionäre werden massvoll verstärkt, wobei im Zweifel den legitimen Geheimhaltungsinteressen der Gesellschaft auch weiterhin der Vorrang zukommt.
- Erleichtert werden auch die Klagemöglichkeiten von Minderheiten. Ein extremer Vorschlag des Bundesrates, der es einer kleinen Minderheit und ihren Rechtsvertretern ermöglicht hätte, auf Kosten der Gesellschaft und gegen den Mehrheitswillen Klagen anzustrengen, wurde im Parlament schon früh zurecht zurückgewiesen.

5. Modernisierung und Flexibilisierung der Regeln für die Generalversammlung

5.1 Nutzbarmachung der Digitalisierung

Die Regeln für die Generalversammlung werden modernisiert, vor allem dadurch, dass die Nutzung elektronischer Kommunikationsmittel zugelassen und geregelt wird. Dabei handelt es sich durchwegs um Möglichkeiten, nicht um zwingende Vorgaben. Sehen die Aktionäre und Verwaltungsräte keinen Bedarf für Änderungen, kann alles beim Alten bleiben. Aber es wird künftig möglich sein, die Beschlussfassung in Universalversammlungen auf elektronischem Weg durchzuführen.

Die Teilnahme an einer Generalversammlung kann auch vollständig elektronisch erfolgen, und es kann die Generalversammlung sogar als virtuelle Generalversammlung gänzlich auf elektronischem Weg abgehalten werden.

5.2 Neue Möglichkeiten für die Durchführung von Generalversammlungen

Für die Durchführung der Generalversammlung ergeben sich künftig verschiedene Möglichkeiten. Sie kann

- schriftlich durchgeführt werden (was bislang nur für Beschlüsse des Verwaltungsrats möglich war, bei der Generalversammlung musste man sich mit der Erteilung von Vollmachten behelfen),
- an mehreren Tagungsorten gleichzeitig stattfinden oder
- selbst ohne Tagungsort virtuell bzw. mit elektronischen Mitteln vollzogen werden.

Am Konzept der Generalversammlung per se wird indessen nicht gerüttelt. Bei den Publikumsgesellschaften mit einer Vielzahl von Kleinaktionären bleibt es daher bei der Volksveranstaltung, bei der die Resultate schon im Voraus feststehen, weil der unabhängige Stimmrechtsvertreter die Stimmenmehrheit – oft zu über 90% – in der Hand hat, gebunden an die Weisungen, die ihm Tage zuvor von Aktionären erteilt worden sind.

Zu homerischen Diskussionen in den Räten und ihren Ausschüssen hat die bis zuletzt umstrittene Frage geführt, ob es erlaubt sein soll, die Generalversammlung einer Schweizer AG auch im Ausland abzuhalten. Als Kompromiss wird nun bestimmt, dass eine Durchführung im Ausland dann – und nur dann – zulässig ist, wenn die Statuten dies vorsehen und wenn überdies ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter bezeichnet wird. Sodann darf – und diese Selbstverständlichkeit wird auch für Generalversammlungen in der Schweiz im Gesetz festgehalten – durch die Festlegung des Tagungsortes keinem Aktionär die Ausübung seiner Rechte in unsachlicher Weise erschwert werden.

Die Wahl eines ausländischen Tagungsortes wird vor allem nützlich sein für schweizerische Tochtergesellschaften ausländischer Konzerne, die ihre Generalversammlung künftig am Sitz der Konzernmutter als einziger Aktionärin abhalten können.

5.3 Schweigepflicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters?

In der Spätphase der parlamentarischen Beratung wurde noch eine rechtlich nicht ganz unproblematische Praxis der professionellen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bekannt und thematisiert, die sich in den letzten Jahren eingebürgert hat: Die Stimmrechtsvertreter geben jeweils bereits vor der Generalversammlung den Gesellschaften bzw. ihrem Verwaltungsrat die Verteilung der eingegangenen Weisungen in Ja- und Nein-Stimmen bekannt. Da wie erwähnt fast immer die Mehrheit der Stimmen (manchmal mehr als 90%) über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausgeübt wird, wissen die Gesellschaften so schon im Voraus, wie die Abstimmungen ausgehen werden. Die Gesellschaften halten dies für erforderlich, um die Versammlung angemessen vorbereiten zu können. Opponierende Aktionäre dagegen sehen darin eine ungerechtfertigte Bevorteilung der Gesellschaft.

Das Parlament hat nach langer Diskussion einen Kompromiss gefunden: Der unabhängige Stimmrechtsvertreter darf der Gesellschaft «eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen erteilen», jedoch nicht früher als drei Werktage vor der Generalversammlung. An der Generalversammlung selbst muss er offenlegen, wie er informiert hat. Mit dieser Regelung kann vom bisherigen Agieren im rechtlichen Graubereich Abschied genommen werden.

6. Änderungen für den Verwaltungsrat

Wie für die Generalversammlung wird auch für den Verwaltungsrat die Möglichkeit der freiwilligen Nutzung elektronischer Kommunikationsmittel gesetzlich verankert.

Auf die Kompetenzverschiebung vom Verwaltungsrat hin zur Generalversammlung bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien ist bereits hingewiesen worden (vorn Ziff. 4.1). Zu ergänzen ist, dass für die Mitglieder des Verwaltungsrates börsenkotierter Gesellschaften nun zwingend eine einjährige Amtszeit vorgesehen ist, während in der früheren Praxis drei- oder gar vierjährige Amtszeiten vorkamen. Sich jedes Jahr zur (Wieder-)Wahl zu stellen, mag für Verwaltungsratsmitglieder unangenehm sein, praktisch hat sich dadurch aber – das zeigen die Erfahrungen der letzten Jahre – nichts geändert.

Keine wesentlichen Änderungen ergeben sich für die privaten, nicht börsenkotierten Aktiengesellschaften.

7. Keine Änderungen für die Revisionsstelle und das Revisionsrecht

Für die Revisionsstelle und ihre Aufgaben sind in der Reform keine wesentlichen Änderungen vorgesehen. Dieser Teil des Gesellschaftsrechts hat bereits vor einigen Jahren im Kielwasser der Reform des GmbH-Rechts eine grundlegende Überarbeitung erfahren.

Nach schweizerischem Aktienrecht untersteht die Revisionsstelle den gleichen strengen Haftungsbestimmungen wie die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung. Und da alle Verantwortlichen solidarisch haften, trifft es die Revisionsstelle oft besonders hart: Da bei ihr Vermögen und Versicherungsdeckung vermutet werden und da ihre Fehlleistungen oft von ihr selber sauber dokumentiert sind, wird sie zur wichtigsten Zielscheibe von Verantwortlichkeitsklagen, auch wenn sie bei Pflichtverletzungen meist nicht der Hauptakteur ist. Der Bundesrat schlug eine Entschärfung vor, indem die Solidarhaftung faktisch durch eine lediglich anteilmässige Haftung ersetzt werden sollte. Das Parlament hat diese jedoch überraschend abgelehnt, nachdem es die Branche versäumt hatte, rechtzeitig ihren politischen Einfluss wahrzunehmen.

8. Gesellschaftspolitische Themen

Im Zuge der Aktienrechtsreform wurde auch zu Themen legiferiert, die man eher als gesellschaftspolitisch denn als aktienrechtlich einstufen würde. Diese Themen sind es denn auch, die in der Öffentlichkeit am intensivsten diskutiert worden sind, während von der Allgemeinheit bisher kaum zur Kenntnis genommen wurde, dass das bedeutendste Gefäss für wirtschaftliche Aktivitäten aller Art soeben einem gründlichen check-up mit einer ganzen Reihe von für die Praxis bedeutsamen Konsequenzen unterzogen worden ist.

8.1 Frauenquoten für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von Publikumsgesellschaften

Die wohl grösste mediale Aufmerksamkeit erhalten hat im Rahmen der Reformdiskussionen der Vorschlag, für Publikumsgesellschaften Geschlechterrichtwerte für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einzuführen. Das Parlament hat sich nach langen Debatten schliesslich für eine – ausschliesslich für die ca. 300 bedeutenden börsenkotierten Gesellschaften geltende – Ordnung entschieden: Im Verwaltungsrat soll jedes Geschlecht zu mindestens 30%, in der Geschäftsleitung zu mindestens 20% vertreten sein. Eine Sanktion ist bei Nichterreichen der Richtwerte nicht vorgesehen, doch müssen diesfalls im Vergütungsbericht die Gründe dafür und die beschlossenen Massnahmen offengelegt werden. Verbindlich werden diese Pflichten für den Verwaltungsrat fünf Jahre und für die Geschäftsleitung sogar erst zehn Jahre nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts. Wenn sich die Entwicklung der letzten Jahre fortsetzt, dann ist es absehbar, dass die Erfüllung dieser Mindestwerte für das weibliche Geschlecht dannzumal keine grossen Probleme schaffen wird (Frauenquote in den Verwaltungsräten der SMI-Gesellschaften 2019: 28.2%). Und sollte dem nicht so sein, dann dürften politische Verstösse das Thema schon viel früher wieder aufs politische Tapet bringen.

8.2 Transparenzbestimmungen für Unternehmen im Rohstoffbereich

Ein weiteres nur am Rande aktienrechtliches Thema sind die Transparenzbestimmungen für Unternehmen im Rohstoffbereich. Diese sollen in einem Bericht alljährlich ihre Zahlungen an staatliche und staatsnahe Stellen offenlegen, wenn der Schwellenwert von CHF 100'000 überschritten wird. Betroffen sind vorerst nur rohstofffördernde Unternehmen, doch wird der Bundesrat ermächtigt, im Rahmen eines «international abgestimmten Vorgehens» den Anwendungsbereich auch auf Unternehmen des Rohstoffhandels auszudehnen. Diese Möglichkeit der Erweiterung des Anwendungsbereichs zeigt übrigens, worum es für die Schweiz bei der neuen Regelung geht: darum, in den internationalen Strömungen mitzuschwimmen, um zu vermeiden, auf irgendwelche graue oder gar schwarze Listen gesetzt zu werden.

8.3 Spielregeln für aktivistische Aktionäre

Der Bundesrat hat im Anschluss an die in Deutschland intensiv geführte «Heuschreckendebatte» auch die Frage adressiert, ob allenfalls gegen schädliche Aktivitäten von Beteiligungs- und Private-Equity-Unternehmen vorzugehen sei. Er hat dies abgelehnt, weil negative Auswirkungen nicht erwiesen seien.

Immerhin können Gesellschaften mit börsenkotierten Namenaktien künftig einen Erwerber nicht nur dann ablehnen, wenn dieser «nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat», sondern auch, wenn er nicht bestätigt, «dass keine Vereinbarung über die Rücknahme oder die Rückgabe entsprechender Aktien besteht und dass er das mit den Aktien verbundene wirtschaftliche Risiko trägt».

8.4 Die Konzernverantwortungsinitiative als Schlachtfeld der nächsten Monate

Parallel zur Aktienrechtsreform hatten die politischen Instanzen in letzter Zeit die Volksinitiative «für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt» zu diskutieren. Diese sogenannte Konzernverantwortungsinitiative (KVI) verlangt von Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, dafür zu sorgen, dass Menschenrechte und internationale Umweltstandards auch von deren Tochtergesellschaften und von faktisch kontrollierten Zulieferern im Ausland eingehalten werden. Für von ausländischen Tochtergesellschaften und kontrollierten Unternehmen im Ausland verursachten Schaden soll vor Schweizer Gerichten geklagt werden können.

Der Versuch, nach der in der Schweiz bewährten Taktik den Initianten einer Volksinitiative mit einem Gegenvorschlag entgegen zu kommen und sie so zum Rückzug ihrer Initiative zu bewegen, ist vor kurzem gescheitert. Ende November dieses Jahres wird es daher zu einer Volksabstimmung über die Initiative kommen. Das könnte allenfalls der Ausgangspunkt für weitere Reformschritte sein.

8.5 Keine Loyalitätsaktien, jedenfalls nicht zurzeit

Intensiv diskutiert worden, aber schliesslich im Parlament gescheitert ist der Vorschlag, sog. Loyalitätsaktien einzuführen: Die Aktiengesellschaften sollten die Möglichkeit erhalten, statutarisch eine Prämie auf Aktien vorzusehen,

die für mehr als zwei Jahre für den gleichen Eigentümer im Aktienregister eingetragen sind: eine erhöhte Dividende, ein höheres Bezugsrecht oder ein tieferer Erwerbspreis bei der Ausgabe neuer Aktien, jeweils im Umfang von bis zu 20%. – Das Thema wird auf der politischen Agenda bleiben: Der Bundesrat ist beauftragt worden, das Pro und Contra von Loyalitätsaktien prüfen zu lassen.

9. Ein Blick in die Zukunft

Das neue Recht verlangt Anpassungen in anderen Erlassen, insbesondere in der Handelsregisterverordnung. Es wird daher nicht sofort in Kraft treten, sondern frühestens in der zweiten Hälfte 2021, vermutlich aber erst 2022 oder gar – so die Prophezeiung des Direktors des Bundesamtes für Justiz – erst 2023. Vorgesehen ist dann eine Übergangsfrist von zwei Jahren.

Besondere Vorkehrungen müssen von den Aktiengesellschaften nicht getroffen werden, denn die Reform ist ausdrücklich so angelegt, dass keinerlei Statutenänderungen erforderlich sind. Wohl aber sollten die Gesellschaften gelegentlich prüfen, ob sie sich die erweiterten Möglichkeiten des neuen Rechts zu Nutze machen wollen, so etwa die Flexibilisierung der Kapitalbasis durch ein Kapitalband oder die Vereinfachung der Abläufe für die Generalversammlung und den Verwaltungsrat durch den Einsatz elektronischer Mittel. Will man die Generalversammlung künftig im Ausland abhalten können, dann muss dafür die erforderliche statutarische Basis geschaffen werden.

10. Eine «grosse» Aktienrechtsreform?

Entgegen der ursprünglichen Absicht wird man das Ergebnis der langjährigen Reformarbeiten nicht als «grosse» Reform, als Aufbruch zu neuen Ufern bezeichnen können. Trotzdem ist ihr ein gutes Zeugnis auszustellen: Es finden sich zahlreiche Erleichterungen und neue Freiräume. Der Digitalisierung wird Rechnung getragen. Umstrittene Fragen werden geklärt, und da und dort wird eine verfehlte Gerichtspraxis korrigiert. So wird die AG auch künftig fit for purpose sein, als passendes Rechtskleid für Unternehmen aller Art, unkompliziert in der Handhabung, anpassungsfähig, aktionärsfreundlich und auf der Höhe der Zeit.



Die Änderung der GV-Einladung im Kontext von Stimmrechtsinstruktionen



Dr. Felix Horber, RA

Executive M.B.L.-HSG
Generalsekretär der Swiss Re,
nebenamtlicher Oberrichter in
Zug und Lehrbeauftragter an der
Universität St. Gallen

1. Ausgangslage und grundsätzliche rechtliche Beurteilung

Kann der Verwaltungsrat ein bereits angekündigtes GV-Traktandum vor oder an der GV absetzen? Kann ein Antrag zu einem bereits angekündigten GV-Traktandum vom Verwaltungsrat vor oder an der GV abgeändert werden?¹ Welche Rechtsfolgen sind damit verknüpft, falls der Aktionär basierend auf der ursprünglichen GV-Einladung bereits Stimmrechtsinstruktionen erteilt hat?

Grundsätzlich darf der Aktionär davon ausgehen, dass die publizierten Traktanden und die dazu gehörenden Anträge des Verwaltungsrates bis zum Zeitpunkt der GV bzw. bis zum Zeitpunkt der Abstimmung über das jeweilige Traktandum Bestand haben und dass dazu erteilte Stimmrechtsinstruktionen ihre Gültigkeit behalten. Falls sich seit dem Zeitpunkt der Einberufung der GV die Ausgangslage für ein bestimmtes Traktandum aus Sicht des Verwaltungsrates grundlegend verändert hat, muss ihm allerdings die Möglichkeit offen stehen, dieses GV-Traktandum abzusetzen² oder den Antrag zu diesem GV-Traktandum nachträglich abzuändern³.

- 1 Es geht vorliegend nicht um die Frage, ob von *Aktionären* *Gegenanträge* zu traktandierten Verhandlungsgegenständen gestellt werden können. Gegenanträge im Rahmen eines Traktandums können jederzeit und ohne Vorankündigung gestellt werden (vgl. Art. 700 Abs. 4 OR). Vgl. dazu auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, S. 210, N 63.
- 2 Vgl. BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, S. 1380, N 115a, wonach Anträge zu einem Verhandlungsgegenstand zurückgezogen werden können, der Verhandlungsgegenstand als solcher aber nicht einfach von der Tagesordnung gestrichen werden kann, es sei denn, der Punkt sei «offensichtlich gegenstandslos» geworden. Siehe auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 210, N 61 inklusiv die dortige Fussnote 39a, wonach die traktandierten Gegenstände zur Sprache kommen müssen und der Verwaltungsrat es nicht einfach in der Hand hat, ein Traktandum abzusetzen, ausser in begründeten Einzelfällen. Vgl. zur Absetzung von Traktanden sodann DUBS, Das Traktandierungsbegehren im Aktienrecht, Zürich/St. Gallen 2008, S. 109, N 216, wonach die Absetzungskompetenz des Vorsitzenden voraussetzt, dass ein sachlich wesentlicher Grund für die Absetzung des Traktandums gegeben ist.
- 3 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 211, N 66 («Niemandem ist es verwehrt, klüger zu werden und auf veränderte Verhältnisse zu reagieren.»). Siehe auch DUBS, a.a.O., S. 113, N 223.

Diese Kursänderung provoziert, je nach Situation des Einzelfalls, unterschiedliche Rechtsfolgen und Rechtsrisiken⁴. In der Praxis ist diese Thematik in der GV-Saison 2020 namentlich im Zusammenhang mit dem Dividendenbeschluss aufgetaucht. Im Kontext von COVID-19 haben sich diverse Unternehmen – freiwillig oder unfreiwillig – dazu entschlossen, den ursprünglich mit der GV-Einberufung angekündigten Dividendenantrag zurückzuziehen bzw. nachträglich abzuändern, um eine reduzierte Dividende oder eine Teildividende zu beantragen. Auch im Zusammenhang mit Aktienrückkaufprogrammen waren ähnliche Verhaltensmuster festzustellen.

2. Absetzung des Traktandums

Falls das Traktandum zu den Sachgegenständen gehört, über welche die GV jedes Jahr zwingend abzustimmen hat (wie zum Beispiel der Dividendenbeschluss), kann es nicht ersatzlos von der Traktandenliste gestrichen werden, sondern ist einer ausserordentlichen GV erneut zu unterbreiten (mit gleichem oder allenfalls geändertem Antrag). Sobald die Tatsachen und Informationen vorliegen, die eine Neuurteilung bzw. Absetzung des entsprechenden Traktandums erfordern, und der VR einen entsprechenden Beschluss über die Änderung der Traktandenliste gefasst hat, ist die Absetzung des Traktandums anzukündigen. Dies kann vor oder spätestens an der GV erfolgen. Dabei gilt es stets die börsenrechtlichen Publizitätsvorschriften zu beachten. Die Einberufung der ausserordentlichen GV kann jederzeit erfolgen, also schon vor der Durchführung der ordentlichen GV, unter Einhaltung der formellen Einberufungsvorschriften.

4 Von der Absetzung (bzw. vom Rückzug) eines Traktandums und der Antragsänderung zu einem Traktandum ist der Widerruf der Einberufung zu unterscheiden. Der *Widerruf der Einberufung* bedeutet, dass die Generalversammlung abgesagt oder verschoben wird und damit die ganze Traktandenliste mit den dazu gehörenden Anträgen abgesetzt wird, was sich in ausserordentlichen Situationen aufdrängen kann (vgl. dazu BÖCKLI, a.a.O., S. 1380, N 116). Vgl. dazu den Fall «Sunrise» (kurzfristige Absage der ausserordentlichen GV vom 22. Oktober 2019 und Absetzung der Kapitalerhöhung für die Übernahme der UPC Schweiz), ohne damit die Frage zu beantworten, ob die Begründung des Widerrufs der Einberufung, wonach der Antrag des Verwaltungsrates die erforderliche Mehrheit nicht erhalten würde, rechtlich ausreichend war oder nicht.

Gehört das abzusetzende Traktandum hingegen nicht zu den Sachgegenständen, die jedes Jahr zwingend von der GV zu behandeln sind, kann es ersatzlos von der Traktandenliste gestrichen werden – wie zum Beispiel die Genehmigung eines Aktienrückkaufprogramms. Auch in diesem Fall ist die Absetzung des Traktandums ordnungsgemäss anzukündigen und hat der Verwaltungsrat einen formellen Beschluss über die Absetzung des Traktandums und die damit verbundene Änderung der Traktandenliste zu fassen.

3. Änderung des Antrags

Von der Absetzung eines Traktandums ist die *Änderung des Antrags* zu einem Traktandum zu differenzieren: Der Verwaltungsrat hält am spezifischen Traktandum fest, ändert hingegen nach Versand der GV-Unterlagen den dazu gehörenden Antrag. Die Pflicht zur vorgängigen Bekanntgabe der Anträge schliesst nicht aus, dass der Verwaltungsrat im Rahmen des gehörig angekündigten Traktandums seinen ursprünglich gestellten Antrag nachträglich modifiziert, was sich im konkreten Einzelfall aufgrund neuer Tatsachen oder Kenntnisse aufdrängen kann⁵.

Dies bedeutet, um wiederum beim Dividendenbeschluss zu bleiben, dass zwar weiterhin eine Dividende beantragt wird, dass der Antrag dazu aber modifiziert wird, indem – wie in der Praxis geschehen – im Vergleich zum ursprünglichen Antrag eine reduzierte Dividende oder eine Teildividende beantragt wird.

Die Antragsänderung hat verschiedene Konsequenzen. Der Verwaltungsrat modifiziert mit der Antragsänderung beim entsprechenden Traktandum das *Beschlussergebnis*. Das hat zur Folge, dass das zugestellte Weisungsformular, auf welchem der Aktionär mit Bezug auf den Dividendenbeschluss eine konkrete oder allgemeine Weisung erteilen konnte, zu einem mittlerweile nicht mehr aktuellen Antrag referenziert.

5 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 211, N 66.

Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn sich die Willensbildung – wie bei kotierten Publikumsgesellschaften üblich – bereits *im Vorfeld der GV* abspielt und sich mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter erschöpft⁶.

Hat der Aktionär seine Weisungen bereits dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter erteilt, liegen Stimmrechtsinstruktionen vor, die sich auf ein Traktandum mit einem nicht mehr relevanten Antrag beziehen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat zwar eine rechtsgültige Vollmacht mit einer Weisung *beim ursprünglichen Dividendenantrag* erhalten, aber *keine Weisung für den geänderten Antrag*.

Können die bereits erteilten Weisungen auch für den geänderten Antrag Verwendung finden? Vorerst gilt festzustellen, dass dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter *grundsätzlich kein Ermessen* zusteht⁷, steht doch gemäss Art. 10 Abs. 1 VegüV die *reine Weisungsbefolgungspflicht* im Vordergrund. In Ausnahmesituationen wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter nicht darum herumkommen, eine Entscheidung über das Stimmverhalten treffen zu müssen, was namentlich dann zutrifft, wenn ein vom ursprünglichen Antrag abweichender Änderungsantrag vorliegt⁸. Falls die nachträgliche Modifikation des Antrags zu einer *wesentlichen Änderung* des ursprünglichen Antrags führt, darf die konkrete Einzelweisung, die noch auf den ursprünglichen Antrag Bezug nahm, vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter nicht mehr berücksichtigt werden⁹.

Falls eine allgemeine Weisung vorliegt, wonach allen angekündigten Anträgen des Verwaltungsrates zugestimmt wird, hat dies die gleiche Rechtswirkung: Die allgemeine Weisung bezieht sich auf bereits angekündigte Traktanden mit ihren jeweiligen Anträgen und nicht auf Traktanden mit nachträglich geänderten Anträgen, weshalb auf sie nicht mehr rechtsgültig abgestellt werden kann. Liegt mit Bezug auf ein konkretes Traktandum aber keine rechtsgültig erteilte Weisung vor, hat sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme zu enthalten.

Der Weiterbestand bzw. die Weiterverwendbarkeit einer einmal erteilten Einzelweisung oder allgemeinen Weisung hängt demnach davon ab, *ob die Änderung wesentlich ist oder nicht*. Diese Abgrenzung erfolgt in Anwendung des Grundsatzes von Treu und Glauben¹⁰. Falls die Abweichung gegenüber dem Erstantrag objektiv betrachtet in materieller und formeller Hinsicht unwesentlich ist, kann weiterhin auf die bereits erteilte Weisung abgestellt werden. Rein sprachliche Anpassungen oder kleine inhaltliche Präzisierungen am ursprünglichen Antrag, die aus Sicht eines durchschnittlichen Aktionärs vernünftigerweise keinen Einfluss auf das Stimmverhalten haben, sind deshalb als unwesentliche Modifikationen zu taxieren mit der Rechtsfolge, dass die erteilte Einzelweisung bzw. die allgemeine Weisung weiterhin Gültigkeit und aus Sicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters Bestand hat¹¹.

Erste Schlussfolgerung: Sobald eine Antragsänderung zu einer wesentlichen Modifikation des ursprünglichen Antrags führt, verliert die dazu erteilte Einzelweisung oder eine allgemeine Weisung ihre Gültigkeit.

Kann diese Rechtsfolge verhindert werden, indem die *Gesellschaft* ankündigt, die zum ursprünglichen Antrag erteilten Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter würden mangels Widerruf auch für den geänderten Antrag ihre Gültigkeit behalten? Vorerst bleibt festzuhalten, dass diese Fragestellung nur dann von Relevanz ist, wenn die nachträgliche Änderung

6 Siehe dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Auflage, S. 572, N 533. Bei Publikumsgesellschaften ist die Willensbildung *in der GV* schon deshalb eine Illusion, weil die Mehrheit der Stimmen durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgegeben wird. Weil dieser verpflichtet ist, nach den ihm vor der GV erteilten Weisungen zu stimmen (Art. 689b Abs. 1 OR), erfolgt die Willensbildung faktisch vor der GV.

7 Siehe GERICKE, in: OSER/MÜLLER (Hrsg.), Praxiskommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), Zürich 2014, Art. 10 N 10.

8 Vgl. NIKITINE, in: BSK VegüV: WATTER/VOGT (Hrsg.), Basler Kommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), Basel 2015, Art. 10 N 19. Siehe auch GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 24.

9 Siehe zur Tragweite von konkreten Weisungen im Kontext von Änderungsanträgen des gleichen Antragstellers bei GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 27.

10 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18.

11 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18.

des Antrags wesentlich ist, was zum Beispiel bei einer markanten Dividendenkürzung oder einer Teilausschüttung klarerweise der Fall ist. Fakt ist, dass mit einer solchen (gesellschaftlichen) Anordnung suggeriert wird, dass die (wesentliche) Änderung des Antrags zu keiner Änderung des Stimmverhaltens des Aktionärs führt. Der mangelnde Widerruf der erteilten Weisung bzw. das Stillschweigen des Aktionärs wird mithin (von der Gesellschaft) so interpretiert, dass sein Stimmverhalten trotz der wesentlichen Antragsänderung unverändert bleibt.

Dieser Schlussfolgerung ist zu widersprechen: Zum Einen ist es Aufgabe des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, bei ihm eingegangene Stimmrechtsinstruktionen auf ihren Bestand mit Bezug auf geänderte Anträge zu beurteilen¹². Die Gesellschaft kann dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter diesbezüglich keine verbindlichen Vorgaben machen, weil ihr – gestützt auf ihre rechtsgeschäftliche Beziehung mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter – keine solche Kompetenz zusteht¹³. Zum Anderen liegt seitens des Aktionärs keine rechtsgültig erteilte Weisung vor, die vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter im Fall einer wesentlichen Antragsänderung berücksichtigt werden könnte. Wie bereits gehört, kommt in dieser Konstellation weder der zum ursprünglichen Antrag eingereichten Einzelweisung noch der allgemeinen Weisung weiterhin Gültigkeit zu. Die Interpretation, dass der ausbleibende Widerruf der Weisung bzw. das Stillschweigen des Aktionärs zu einer «Perpetuierung» seiner ursprünglichen Weisungserteilung führt, kann umso weniger gelten, wenn die nachträgliche Modifikation des Antrags aus Sicht des Aktionärs zu einer Verschlechterung seiner Position führt, was bei einer Dividendenkürzung oder Teildividende selbstredend zutrifft.

- 12 Gl.M. PÖSCHEL, in: BSK OR II: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, OR 530–964, 5. Auflage, Basel 2016, Art. 689c N 3d, wonach der institutionelle Stimmrechtsvertreter abzuwägen hat, ob bereits erteilte Instruktionen zu einem zwischenzeitlich geänderten Antrag weiterhin Bestand haben.
- 13 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 8 N 77, wonach die Gesellschaft mit Bezug auf die Kernaufgaben des unabhängigen Stimmrechtsvertreters über kein Weisungsrecht verfügt. Zum Rechtsverhältnis zwischen dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter und der Gesellschaft vgl. GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 12 ff.

Zweite Schlussfolgerung: Der Wegfall der Gültigkeit einer Weisung bei einer wesentlichen Antragsänderung kann nicht durch die Anordnung der Gesellschaft kompensiert werden, dass die ursprünglich erteilte Weisung mangels Widerruf perpetuiert und bei der nachträglichen Antragsänderung berücksichtigt wird, weil der Gesellschaft diese Kompetenz nicht zusteht, seitens des Aktionärs kein unterschriftlich bestätigtes Einverständnis für eine solche Interpretation seines Stillschweigens vorliegt und die Beurteilung des Bestands von Stimmrechtsinstruktionen ausschliesslich in die Kompetenzsphäre des unabhängigen Stimmrechtsvertreters fällt.

Steht fest, dass eine wesentliche Antragsänderung zu einer Nichtberücksichtigung von erteilten Weisungen führt, fragt sich, ob sich trotzdem Wege finden lassen, für einen nachträglich geänderten Antrag, der eine wesentliche Änderung enthält, Stimmrechtsinstruktionen einzuholen und diesen einer bereits einberufenen GV zur Abstimmung zu unterbreiten. Falls die Zeitverhältnisse im verbleibenden Zeitraum bis zur GV es überhaupt zulassen, könnte die Gesellschaft den Aktionären korrigierte Abstimmungsunterlagen (Weisungsformulare) nachreichen¹⁴, damit diese zum geänderten Antrag beim entsprechenden Traktandum rechtsgültig Stimmrechtsinstruktionen erteilen können¹⁵.

- 14 Der Inhalt des neuen Formulars kann sich auf das Traktandum beschränken, bei welchem der dazu gehörende Antrag geändert wurde. Dem nachträglichen Versand des neuen Formulars steht die 20-tägige Einberufungsfrist nicht entgegen. Ein Nachversand dürfte wohl bis etwa 10 Tage vor der GV möglich sein.
- 15 Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, die Möglichkeit einer unverfälschten Stimmabgabe sicherzustellen (vgl. PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3a). Ändern sich nach dem Versand der Formulare die Anträge des Verwaltungsrates, obliegt es dem Verwaltungsrat sicherzustellen, dass die Aktionäre, die nicht selbst an der GV vertreten sind, ausreichend Möglichkeit haben, ihre Instruktionen an die neuen Gegebenheiten anzupassen (PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3d).

Trotz dieses Nachversands werden sich Konfusionen nicht vermeiden lassen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter wird sich nolens volens mit der Situation konfrontiert sehen, beim gleichen Traktandum – in casu beim Dividendenbeschluss – Stimmrechtsinstruktionen vorzufinden, die sich auf zwei unterschiedliche Anträge beziehen: So werden Weisungen zum ursprünglichen, zwischenzeitlich nicht mehr relevanten Dividendenantrag vorliegen, die nicht mehr zu berücksichtigen sind (ob widerrufen oder nicht), weil der ursprüngliche Antrag nicht mehr existiert und die Weisungen auch nicht – wie gesehen – für die Antragsänderung Verwendung finden können (keine Verwendung des ursprünglichen Weisungsformulars für wesentliche Antragsänderungen). Sodann werden gestützt auf den Nachversand Weisungen eingegangen sein, die sich explizit zum geänderten, mittlerweile einzig relevanten Dividendenantrag äussern und vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter entsprechend zu berücksichtigen sind.

Ob dieser Rücklauf der Weisungsformulare ein korrektes Stimmungsbild vermittelt und den wahren Willen des Aktionariats reflektiert, ist mehr als zweifelhaft, muss doch davon ausgegangen werden, dass aufgrund logistischer und zeitlicher Restriktionen nicht mehr alle Aktionäre auf die neue Ausgangslage mit einem geänderten Antrag rechtzeitig reagieren konnten oder wollten. Es liegt vielmehr ein Zerrbild vor, was auf die nachhaltige Störung des Willensbildungsprozesses in seiner entscheidenden Phase zurückzuführen ist.

Dritte Schlussfolgerung: Die nachträgliche Zustellung eines korrigierten und aktualisierten Weisungsformulars ermöglicht – rein theoretisch gesehen – dem Aktionär zwar, zum nachträglich geänderten Antrag Stimmrechtsinstruktionen zu erteilen, hat aber den negativen Nebeneffekt, dass damit der Willensbildungsprozess gestört wird, dem Aktionär je nach Situation des Einzelfalles – wenn überhaupt – eine nur knappe Reaktionszeit verbleibt und somit aus den verwertbaren Stimmrechtsinstruktionen ein unausgewogenes und unvollständiges Stimmungsbild resultiert, das den wahren Aktionärswillen kaum zu reflektieren vermag.

Statt nachträglich ein aktualisiertes Weisungsformular zuzustellen, könnte sich der Verwaltungsrat auf den Standpunkt stellen, den nachträglich geänderten Antrag, der zu einer wesentlichen Modifikation seines

ursprünglichen Antrags führt, als neuen Antrag zu einem bereits angekündigten Traktandum im Sinne von Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV zu behandeln¹⁶. Dieser Antrag war in den GV-Unterlagen, weil er erst nachträglich gestellt wurde, nicht angekündigt gewesen. Zu nicht angekündigten Anträgen, die nach dem Versand der GV-Unterlagen erst kurz vor der GV oder gar erst an der GV zu angekündigten Traktanden gestellt werden, können die Aktionäre im Weisungsformular jeweils *pauschal allgemeine Weisungen* abgeben¹⁷. Diese Weisungserteilung erfolgt *naturgemäss in Unkenntnis eines möglichen Ad hoc-Antrags*, weil er im Moment der Weisungserteilung noch gar nicht vorliegt. Allgemeine Weisungen im Sinne von Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV sind deshalb als Eventualweisungen konzipiert, *die nur im Hinblick auf mögliche Ad hoc-Anträge* erteilt werden.

Wird der ursprüngliche Antrag vom Verwaltungsrat noch vor der GV geändert und wie ein möglicher Ad hoc-Antrag behandelt, ist dies bei der Bekanntgabe der Antragsänderung den Aktionären entsprechend zu kommunizieren. Aktionäre haben so die Möglichkeit, ihre pauschal erteilten allgemeinen Weisungen, die sie im Hinblick auf mögliche (*unbekannte*) Ad hoc-Anträge bereits erteilt hatten, allenfalls zu widerrufen bzw. abzuändern¹⁸, was denkbar ist, weil sie nun *konkrete Kenntnis* vom Inhalt dieses Abänderungsantrags haben¹⁹. Falls kein Widerruf erfolgt, wird auf die ursprünglich pauschal erteilten allgemeinen Weisungen abgestellt.

Die Praxis in grossen Publikumsgesellschaften zeigt, dass die Aktionäre die Möglichkeit zur Erteilung von allgemeinen Weisungen bei Ad hoc-Anträgen regelmässig nutzen. So können die Aktionäre im Vorfeld der GV – um eine Wahlmöglichkeit zu nennen – sich damit einverstanden erklären, dass ihre Stimmen im Hinblick auf solche Ad hoc-Anträge, deren Inhalt sie im Vorfeld der GV typischerweise nicht kennen, jeweils im Sinne des Antrags des Verwaltungsrates ausgeübt werden.

16 Gl.M. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18: Falls ein Antrag nach Versand der Einladung wesentlich modifiziert wird, handelt es sich dabei um einen neu angekündigten Antrag gemäss Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV.

17 Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV; vgl. dazu auch NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18 und 19 ff.

18 Sofern dies innerhalb des Zeitraums, in welchem Stimmrechtsinstruktionen erteilt werden können, noch möglich ist.

19 Dieser Abänderungsantrag ist so gesehen ein atypischer Ad hoc-Antrag, weil die typischen Ad hoc-Anträge dadurch charakterisiert sind, dass der Aktionär deren Inhalt im Zeitpunkt der Weisungserteilung nicht kennt und die Stimmabgabe somit in Unkenntnis des konkreten Antrags erfolgt.

Konkret hätte dies zur Folge, dass der Antragsänderung des Verwaltungsrates – basierend auf einer solchen allgemeinen Weisung – zugestimmt würde. Es zeigen sich aber auch andere Verhaltensmuster. Da Existenz und Inhalt eines Ad hoc-Antrags ungewiss und unklar sind, entscheiden sich Aktionäre oftmals auch für Stimmenthaltung und folgen nicht blindlings dem Antrag des Verwaltungsrates (weil auch dieser Antrag nicht bekannt ist). Dieses Stimmverhalten kann namentlich bei institutionellen Aktionären beobachtet werden. Stimmenthaltungen wirken sich im Ergebnis wie Nein-Stimmen aus²⁰, falls das erforderliche Mehr für einen Änderungsantrag auf der Basis der absoluten Mehrheit der *vertretenen Stimmen* ermittelt wird²¹. Die Kumulation von Enthaltungs- und Neinstimmen kann letztlich darauf hinauslaufen, dass der Änderungsantrag des Verwaltungsrates nicht die erforderliche Mehrheit findet und scheitert. Dieses Risiko liesse sich statutarisch dadurch schmälern, indem eine Mehrheitsbestimmung festgelegt wird, welche auf die Anzahl *abgegebener Stimmen* abstellt, wobei Stimmenthaltungen als nicht abgegebene Stimmen betrachtet würden²². Liegt seitens der Aktionäre keine allgemeine Weisung bei Ad hoc-Anträgen vor, liegt der Fall einer Weisungslosigkeit vor, womit sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme zu enthalten hat (Art. 10 Abs. 2 VegüV).

Vierte Schlussfolgerung: Die Behandlung eines Änderungsantrags als Ad hoc-Antrag ermöglicht dem Verwaltungsrat, sein angekündigtes Traktandum – trotz der nachträglichen wesentlichen Antragsänderung – in der bereits einberufenen GV doch noch zur Abstimmung zu bringen, indem er auf die allgemeinen Weisungen abstellt, welche die Aktionäre zu nicht angekündigten Anträgen zu Verhandlungsgegenständen erteilt haben. Dies ist prozedural möglich und scheint rechtlich vertretbar zu sein, sofern der Verwaltungsrat die Aktionäre über diese Vorgehensweise rechtzeitig und transparent informiert und

ihnen die Möglichkeit einräumt, ihre ursprünglich erteilten allgemeinen Weisungen – aufgrund der nun bestehenden Kenntnis des geänderten Antrags – zu widerrufen. Angesichts der Tatsache, dass sich institutionelle Aktionäre bei der Eventualweisung für Ad hoc-Anträge oftmals der Stimme enthalten, was je nach statutarischer Ausgestaltung der Mehrheitsbestimmung faktisch einer Ablehnung gleichkommt, bleibt allerdings fraglich, ob das Zurückgreifen auf die Stimmrechtsinstruktionen bei den Ad hoc-Anträgen – aus Sicht des Verwaltungsrates – im konkreten Einzelfall zielführend ist.

Nachdem auch die zuletzt aufgezeigte Lösungsvariante bei der Behandlung von wesentlichen Antragsänderungen risikobehaftet ist, verbleibt als letzte Variante die Einberufung einer ausserordentlichen GV. Der Verwaltungsrat hält zwar grundsätzlich an der einberufenen GV mit der angekündigten Traktandenliste fest, sieht aber *lediglich mit Bezug auf das Traktandum mit dem geänderten Antrag* eine spätere ausserordentliche GV vor²³. Anstatt den geänderten Antrag in der bereits einberufenen GV noch zur Abstimmung zu bringen, kann der Verwaltungsrat das spezifische Traktandum mit dem ursprünglichen Antrag somit als Ganzes von der Traktandenliste absetzen und dieses mit dem geänderten Antrag auf die Traktandenliste einer ausserordentlichen GV setzen²⁴. Über jeden Teilschritt, Absetzung des Traktandums, Neuansetzung des gleichen Traktandums mit geändertem Antrag an einer ausserordentlichen GV sowie Einberufung der ausserordentlichen GV, ist vom Verwaltungsrat je ein formeller Beschluss zu fassen, weil jeder Schritt eine unterschiedliche Rechtsfolge hat: Mit der Absetzung des Traktandums wird die bereits angekündigte Traktandenliste für die bevorstehende GV geändert.

20 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, a.a.O., S. 568, N 517.

21 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 10 N 23. Das Abstellen auf die absolute Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen entspricht dispositivem Gesetzesrecht (Art. 703 OR) und wird bei der grossen Mehrheit der Schweizer Publikumsgesellschaften praktiziert.

22 Vgl. SCHWARZENBACH, SJZ 110 (2014) Nr. 15, 401.

23 Vgl. DUBS/TRUFFER, in: BSK OR II: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, OR 530–964, 5. Auflage, Basel 2016, Art. 699 N 14, wonach mindestens ein Verhandlungsgegenstand (Traktandum) und ein damit verbundener konkreter Antrag für die Einberufung einer GV vorliegen muss.

24 Siehe in diesem Kontext PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3d, wonach der Verwaltungsrat gerade bei wesentlichen Veränderungen u.a. zu prüfen hat, ob im «Extremfall» die GV zu verschieben ist.

Mit der Neuansetzung des (abgesetzten) Traktandums mit geändertem Antrag erfolgt die Beschlussfassung über die Antragsänderung. Und das Einberufungsrecht des Verwaltungsrates ist ein Antragsrecht, aus welchem der Verwaltungsratsbeschluss auf Einberufung einer ausserordentlichen GV resultiert. Wie schon weiter vorne adressiert, hat der Verwaltungsrat diese Teilschritte rechtzeitig zu kommunizieren und die Formalien bei der Einberufung einer ausserordentlichen GV zu beachten.

Mit der Ansetzung einer ausserordentlichen GV werden die Rechtsrisiken, die beim Festhalten eines Traktandums mit wesentlicher Antragsänderung bestehen, eliminiert, weil der Willensbildungsprozess mit Bezug auf diese Antragsänderung komplett neu gestartet und ordnungsgemäss – ohne Interruption – vollzogen werden kann. Der Umweg über eine ausserordentliche GV mag zwar mit einem administrativen Mehraufwand und zusätzlichen Kosten verbunden sein²⁵, schafft dafür Rechtsklarheit und ermöglicht – was absolut zentral ist – eine einwandfreie Ermittlung des wahren Aktionärswillens.

Fünfte Schlussfolgerung: Der Umweg über eine ausserordentliche GV führt dazu, dass das ursprüngliche Traktandum mit der wesentlichen Antragsänderung neu traktandiert wird und der Willensbildungsprozess mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen neu gestartet und ordnungsgemäss und störungsfrei abgewickelt werden kann, womit die Voraussetzungen für die Ermittlung des wahren Aktionärswillens geschaffen sind. Der zusätzliche administrative Aufwand bei der Einberufung einer ausserordentlichen GV sowie der Kostenfaktor fallen zwar negativ ins Gewicht. Dafür können die bei den Alternativszenarien aufgezeigten Risikofaktoren eliminiert werden.

4. Fazit

In Gesellschaften, in denen die Willensbildung der Aktionäre im Vorfeld der GV stattfindet und mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ihren Abschluss findet, was in kotierten Publikumsgesellschaften typischerweise der Fall ist, stellt sich das Problem, dass einmal erteilte Weisungen zu einem bestimmten Traktandum ohne ausdrückliches Einverständnis des Aktionärs bei einer wesentlichen Antragsänderung ihre Gültigkeit verlieren und sich dieser Mangel – wenn am Traktandum an der bevorstehenden GV festgehalten wird – nur schwer heilen lässt und Restrisiken verbleiben. Optional könnte der Verwaltungsrat das Traktandum als Ganzes absetzen und dieses mit geändertem Antrag einer ausserordentlichen GV vorlegen. Dieser Weg mag beschwerlich sein, sorgt aber für Rechtsklarheit, was dem Interesse der Gesellschaft als auch jenem der Aktionäre entgegenkommt.

In kleineren Gesellschaften, in denen eine eigentliche Aktionärsdemokratie mit unmittelbarer Willensbildung inklusiv Stimmabgabe in der GV existiert²⁶, präsentiert sich die Sachlage einfacher. Hier kann der geänderte Antrag sogar noch mündlich an der GV dem Aktionariat erläutert und gestützt darauf unmittelbar zur Abstimmung geschritten werden, womit der Ausweg über eine ausserordentliche GV erspart bleibt.

25 Der Aufwand lässt sich reduzieren, indem das Format bescheiden gehalten wird (Verzicht auf Verpflegung, Apéro, Rahmenprogramm etc.).

26 Vgl. dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, a.a.O., S. 572, N 532.





Aufsichtsrat und Verwaltungsrat

Organisatorisch zu unterscheiden, aber funktional immer näher!



Prof. Dr. Susanne Kals

LL.M. (Florenz)
Professorin für Unternehmensrecht an der Wirtschaftsuniversität Wien; seit über zehn Jahren Veranstalterin des Österreichischen Aufsichtsrattages, Autorin von grundlegenden Fachpublikationen und in mehreren Aufsichtsräten tätig.

Im österreichischen Recht ist ebenso wie im deutschen Aktienrecht die zweistufige Verwaltungsstruktur vorgegeben. Vorstand und Aufsichtsrat sind organisatorisch getrennt und üben unterschiedliche Aufgaben aus. Im Unterschied dazu fasst der Verwaltungsrat sowohl geschäftsführende als auch nicht geschäftsführende Organmitglieder zusammen und vereint Leitung und Überwachung in einem einzigen Organ.

1. Normativer und praktischer Rahmen

Die so dichotome Unterscheidung von Vorstand und Aufsichtsrat auf der einen und Verwaltungsrat auf der anderen Seite schwindet bei genauerer Betrachtung zunehmend. Der Grund liegt einerseits in normativen Vorgaben, andererseits aber auch in praktisch funktionalen Notwendigkeiten. Die Angleichung der beiden Verwaltungsgrundsätze im schweizerischen Verwaltungsrat und im österreich-deutschen Modell von Vorstand und Aufsichtsrat ist der Einsicht geschuldet, dass der Leitungstätigkeit selbst die Überwachungstätigkeit als maßgebliche Managementaufgabe inhärent ist. Umgekehrt erschöpft sich die Überwachung durch das organisatorisch getrennte Organ nicht in der revisionistischen ex post-Beurteilung von abgeschlossenen Managementtätigkeiten. Vielmehr ist eine effiziente Überwachung auf eine aktive Mitwirkung und Einwirkung auf Managemententscheidungen ausgerichtet. Der Aufsichtsrat hat als erster Risikoeinschätzer, Bremser, zugleich Anstoßer und Navigator begleitend tätig zu sein. Dies zeigt sich gerade in Zeiten von COVID und Post-COVID, somit in Zeiten der Krisenbewältigung.

2. Der Takt aus Europa

Ein ganz wesentlicher Treiber der Annäherung der Tätigkeit des Aufsichtsrats oder einzelner Ausschüsse des Aufsichtsrats zum Verwaltungsrat liegt darin, dass das Gesellschaftsrecht für börsennotierte Gesellschaften und für Banken und Versicherungen in Österreich – ebenso wie in Deutschland – sehr stark europarechtlich vorgeprägt ist.

Deutlich wird die Zunahme der Aufgaben des Aufsichtsrats und die Annäherung an den Verwaltungsrat und insbesondere an die nicht geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats im Bereich des Banken- und Versicherungsgesellschaftsrechts. Seit über 20 Jahren bildet sich unter dem Takt der europäischen Richtlinien und Verordnungen ein eigenes sondergesetzliches Bank- und Versicherungsgesellschaftsrecht heraus, das sich insbesondere im Nachgang zur Finanzkrise 2008 mit Corporate Governance-Fragen beschäftigt und auf einen massiven Ausbau der Governance und Überwachungssysteme drängt und dabei sehr stark die funktionale Trennung von Leitung und Geschäftsführung und Überwachung betont und dabei vor allem auf eine Stärkung der Überwachungsprozesse von unabhängigen Mitgliedern zielt.

Die meisten Länder der europäischen Union folgen ebenso wie die Schweiz dem einstufigen Verwaltungsratssystem (Board-System), insbesondere vor allem Großbritannien. Selbst wenn Großbritannien nunmehr die EU verlässt, hat sein Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in den letzten 20 Jahren für die EU einen überproportionalen Einfluss ausgeübt, der auch in den nächsten Jahren noch nachwirken wird. Das europäische Grundmodell aller Regelungen war und ist daher am einstufigen System ausgerichtet. Die alternative Gestaltung des Vorstand-Aufsichtsrat-Modells erfährt nur eine ergänzende Betrachtung. Im Wesentlichen wird der Aufsichtsrat dem Verwaltungsrat nachgebildet, erhalten die Aufsichtsratsmitglieder Rechte und Pflichten der nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder. Insofern findet gerade auch – aber nicht nur – getrieben durch die legislatischen Vorgaben der EU eine Boardisierung des Aufsichtsratsrechts und der Einrichtung Aufsichtsrat im österreichischen und deutschen Recht statt.

3. Abschlussprüfung – Aufsichtsrat

Worin liegen nun maßgebliche Aspekte dieser Angleichung von Verwaltungsrat und dem zweistufigen System von Vorstand und Aufsichtsrat? Das Rechnungswesen ist der erste Kontrollor und auch Mahner für die geschäftsführende Tätigkeit des Vorstands. Die Aufgaben des Aufsichtsrats wurden gerade in diesem Bereich der Begleitung der Rechnungslegungs- und Berichtsprozesse massiv ausgeweitet und der Aufsichtsrat damit nahean die Tätigkeit des Vorstands herangeführt.

Die zwingende Einrichtung eines Prüfungsausschusses und die Zuordnung einer Reihe von Aufgaben aus der begleitenden Verwaltung zeigen die hohe Beanspruchung des Aufsichtsrats auch für derartige Maßnahmen und Angelegenheiten. Gerade dieses Heranführen an Managementaufgaben stellt eine massive Ausweitung der zeitlichen Beanspruchung der nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder im Verhältnis der geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder dar.

Insgesamt wurde in den letzten Jahren das Recht der Abschlussprüfung und der begleitenden Einrichtungen massiv ausgedehnt. Neben Regelungen über Anforderungen und Zulassungsvoraussetzungen für Abschlussprüfer enthält die Verordnung vor allem auch Regelungen über den Aufsichtsrat, der entweder im Plenum oder vor allem im Rahmen des Prüfungsausschusses eine Reihe von vor- und nachbereitenden Arbeiten rund um die Rechnungslegung zu leisten hat, wie etwa die Systemprüfung der Steuerungs- und Überwachungsprozesse der Vorstandsverwaltung; die Überprüfung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, die Überprüfung von Überkreuzdienstleistungen oder Dienstleistungen, die über das zulässige Ausmaß hinaus vergeben und ausgeführt werden.

4. Personalkompetenz

Eine ganz wesentliche Gemeinsamkeit von Aufsichtsrat und den nicht geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungsrats liegt in der Bestellung der obersten Führungsebene. Der Aufsichtsrat ist in Österreich und Deutschland zur Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder berufen. Diese Aufgabe kann ihm keinesfalls entzogen werden. Der Aufsichtsrat unterliegt dabei auch keiner Weisung der Hauptversammlung. In ähnlicher Weise bestellen die nicht geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats die geschäftsführenden Direktoren der Gesellschaft und können sie auch vorzeitig wieder abberufen. Bedenkt man, dass der größte Wirkungshebel der Tätigkeit des Aufsichtsrats gerade in seiner Personalkompetenz, somit in der Bestellung und rechtzeitigen Abberufung der Vorstandsmitglieder bzw der geschäftsführenden Direktoren liegt, wird deutlich, dass gerade mit dieser Kompetenz eine ganz wichtige und tragende Gemeinsamkeit und parallele Aufgabenerfüllung besteht.

Diese Aufgabenparallelität von Aufsichtsrat und den nicht geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungsrats wurde auf europäischer und nachgelagert auch auf nationaler Ebene des österreichischen bzw deutschen Aktienrechts noch massiv durch die Notwendigkeit der Erstellung einer Vergütungspolitik und eines Vergütungsberichts verstärkt. Seit 2019/2020 ist der Aufsichtsrat einer Gesellschaft verpflichtet, für seinen Vorstand eine Vergütungspolitik zu erarbeiten, die zumindest alle vier Jahre überprüft und (neu) erstellt werden muss.

Bei massiven Änderungen ist schon in zeitlich rascherer Abfolge eine Neuerstellung und Feststellung vorzunehmen. Unter Vergütungspolitik sind die maßgeblichen Leitlinie und der maßgebliche Rahmen (bzw Korridor) für zulässige Gestaltungen der Vergütung von Vorstandsmitgliedern zu verstehen. Auf der Grundlage dieser Leitlinien ist sodann der konkrete Vorstandsvertrag zu gestalten. Die Vergütungspolitik ist vom Aufsichtsrat zu erstellen, sie muss aber, um verbindlich zu werden, von der Hauptversammlung beschlossen werden. Insofern zeigt sich auch hierin eine deutliche Parallelität und Annäherung des Verwaltungssystems nach dem Regime Vorstand/Aufsichtsrat und Verwaltungsrat. Die Aktionäre auch im dualen österreichischen oder deutschen System werden näher an den Vorstand herangeführt. Sie geben den maßgeblichen Rahmen vor, innerhalb dessen der Aufsichtsrat letztlich berechtigt ist, Einzelverträge mit den Vorstandsmitgliedern abzuschließen.

Im System des Verwaltungsrats bestimmt die Generalversammlung die nicht geschäftsführenden Mitglieder sowie geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats, der sich seinerseits geschäftsführende Direktoren bestellt. Da die Bestellungskompetenz schon bei der Generalversammlung liegt, ist sie sowohl für einen allfälligen Rahmen als auch für die konkrete Festlegung und Gestaltung des Einzelvertrages zuständig. Die Einbeziehung der Aktionäre in die Vergütungsgestaltung stellt für das duale System seit 70 Jahren ein Novum dar und stärkt die Stellung der Hauptversammlung und der Aktionäre gegenüber der Verwaltung, sowohl des Aufsichtsrats als auch des Vorstands.

5. Überwachung – Zustimmung

Die zweitwichtigste Aufgabe des Aufsichtsrats ist ebenso wie jene des Verwaltungsrats die laufende Kontrolle der Leitung der Gesellschaft. Der Aufsichtsrat hat sich nicht um jede Kleinigkeit des Managements zu kümmern, sondern vor allem um die maßgeblichen Leitungsentscheidungen des Vorstands. Diese sind vom Aufsichtsrat kritisch zu begleiten und zu hinterfragen und entsprechende Einpassungen und Änderungen einzufordern. Die vorausschauend mitgestaltete Überwachung von maßgeblichen Geschäftsführungsentscheidungen ist eine wichtige Aufgabe des Aufsichtsrats, ebenso wie der nicht geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats.

Der europäische Gesetzgeber hat mit einem Zustimmungsvorbehalt für konzernrelevante Geschäfte (Related Party Transactions) ein früh greifendes Überwachungsinstrument etabliert, das im Bereich des einstufigen Verwaltungsrats nicht als Zustimmungskompetenz, sondern als Entscheidungskompetenz ausgeformt ist. Ganz deutlich wird aber, dass das Gesetz nicht von einer deutlich nach der Beschlussfassung und Planung liegenden Versammlung ausgeht. Vielmehr wird eine kritisch-kreative Begleitung und Überwachung eingemahnt, die die einzelnen Mitglieder des Überwachungsorgans zeitlich stark beansprucht, um die verschiedenen Produktions-, Vertriebs- und Forschungsprozesse verstehen und miteinander kombinieren zu können. Nach österreichischem Recht besteht ein Katalog von zustimmungspflichtigen Geschäften bereits im Gesetz. Das deutsche Recht ordnet ihn je nach Sorgfalt und Einschätzung der aktuellen Aufsichtsratsmitglieder ein. Das europäische Recht setzt nun diese Kompetenzen voraus.

Im Bereich der Vergütung als Ausfluss der Personalkompetenz wird eine deutliche Annäherung erkennbar. Die Verwaltungsratsmitglieder werden von der Generalversammlung gewählt und vergütet; bis 2020 herrschte für den Vorstand und Aufsichtsrat ein anderes Regime. Die ausschließliche Kompetenz lag beim Aufsichtsrat; nunmehr hat sich der Aufsichtsrat dem Votum der Hauptversammlung für den Rahmen der Vergütungspolitik zu fügen. Er unterliegt insofern einer deutlich stärkeren Kontrolle durch die Aktionäre.

6. Strategie

Der Aufsichtsrat hat sich zunehmend mit Fragen der Strategie, somit mit der Vorwärtsgerichtetheit des Geschäfts zu beschäftigen und soll sich nicht nur mit der Aufarbeitung von Verstößen, etwa des Datenschutz- oder Kapitalmarktrechts aufhalten. Dazu müssen zwei oder mehrere Tage mindestens im Jahr für die Diskussion der strategischen Leitlinien und der Handhabbarkeit konkreter Ausformungen genutzt werden.

Der Aufsichtsrat hat schon seit langem die Aufgabe, die maßgeblichen Tätigkeiten und Geschäftsführungshandlungen des Vorstands zu kontrollieren. Je enger Vorstand und Aufsichtsrat gerade in Kontrollfragen zusammenarbeiten, desto effizienter ist das Zusammenwirken all dieser Einrichtungen.

7. Treiber Corona – Unterstützung

Insgesamt löst nun die Corona-Krise einen Trend zum eigenen Handeln und Mitwirken aus. Die hohe Kunst des Aufsichtsrats ist es nun, nicht als Schattengeschäftsführer zu enden, sondern als aktiver, aufmerksamer Begleiter des Vorstands zu agieren. Dies ist jetzt so offensichtlich, da die Krise nicht durch Managementfehler verursacht wurde, sondern primär von außen stammt. Die Kernaufgaben des Aufsichtsrats, nämlich Personalkompetenz, Überwachung, strategische Begleitung, zeigen eine zunehmende Konvergenz in der konkreten Ausformung der einzelnen Handlungen und Tätigkeiten zum Verwaltungsrat. Sie wird noch verstärkt durch eine Aufgabe, die der Aufsichtsrat ebenso wie die nicht geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats zu leisten haben: die Unterstützung der Geschäftsführung und des Managements, sofern der Aufsichtsrat von einer Maßnahme der Geschäftsführung überzeugt ist. Die Unterstützung muss sowohl nach innen als auch nach außen geleistet werden. Die Organgrenze bildet nicht die Grenze des Handelns. Entscheidend ist dabei eine klare Anerkennung der Zuständigkeiten, der Federführung und der Begleitung. Die Begleitung hat aber eine nicht zu unterschätzende Bedeutung für die Leitung.

Viele Ideen, Vorhaben und erste Ausprägungen bleiben in diesem Stadium hängen, sofern die Geschäftsführung oder Vorstand von seinem Begleiter, dem Aufsichtsrat oder den nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern, keine ausreichende Unterstützung – nach innen und nach außen – erfährt.

Wähle, vergüte, überwache, vor allem unterstütze – damit lassen sich die Aufgaben für den Aufsichtsrat und die nicht geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats zusammenführen.



Nomination Committee: Overlooking the Obvious?



Cornel Germann

PhD student at the University of St. Gallen. His research focuses on behavioural aspects of Boards of Directors with a special emphasis on Board Committees, director selection, and strategic leadership.

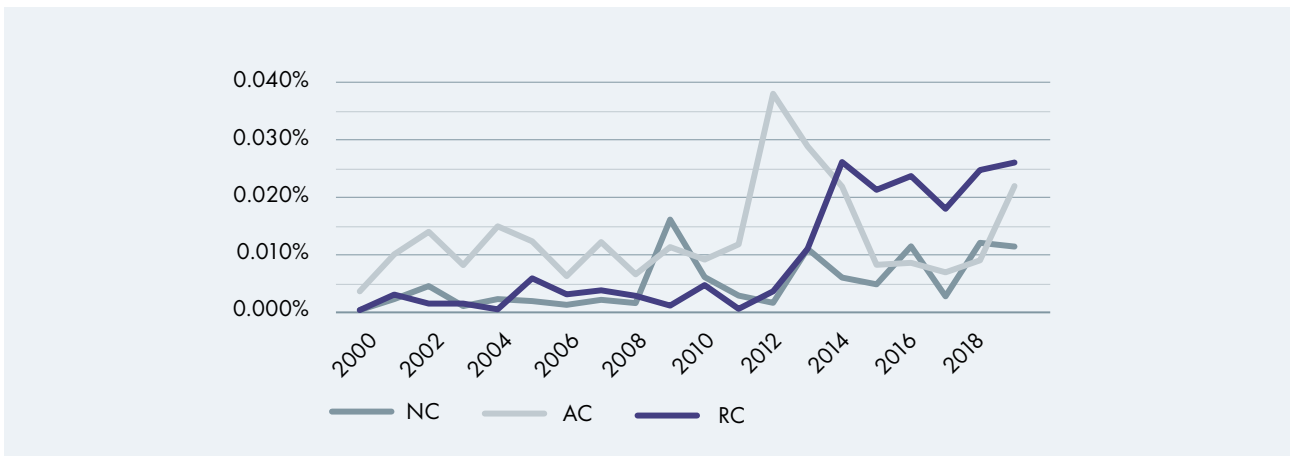
What makes great Boards great? Firms – good and bad – respond with the adaption of rules and practices: equity involvement, regular meeting attendance, Board size, diversity, and independence. According to Yale and former Harvard professor Jeffrey A. Sonnenfeld¹, this is a fallacy that he calls the «inadequacy of conventional wisdom». For him the key to great Boards is not of «structural but of social nature. The most involved, diligent, value-adding Boards of Directors may or may not follow every recommendation in the good governance handbook». The human element is just as (if not more) important: respect and trust, cultural ability for open dissent, and responsiveness for sensemaking. Board composition is therefore a complex, ensnared system that cannot be pursued by «box ticking» exercises. It is rather a sound mix of formal roles and procedures and «sense and intuition» for the right choice of candidate.

Board professionalism is in high demand now more than ever. Institutional investors, proxy advisors, NGOs, and several other stakeholders have become active and demand the bar for best practice requirements to be raised. For example, codified Glass Lewis is a broad skills matrix that examines the Director nominees. The Nomination Committee as the backbone of executive and board succession planning is required to follow the recommendations made by the Glass Lewis Policy Guidelines. The Chairman and the Chair of the Nomination Committee therefore take the bulk of responsibility for ensuring that a well-established and tailor-made succession process is in place.

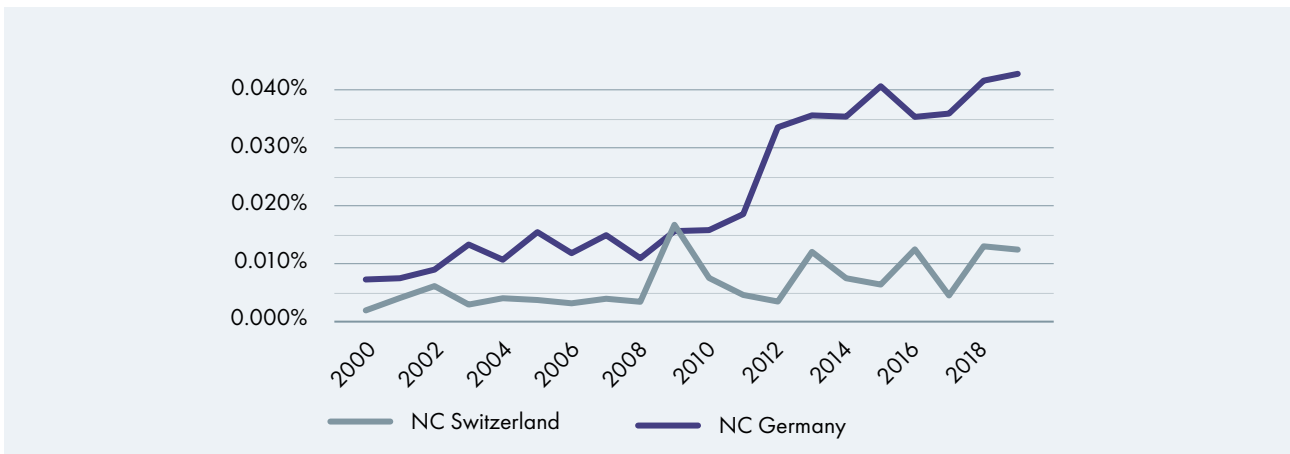
Despite the Nomination Committees' increasing presence and their integration into various international and national governance codes (especially since the Cadbury Report 1992), their practices have been largely overlooked. An indicator for measuring and comparing corporate actions with the public's interest is salience. Salience is the proportion of related newspaper articles in proportion to the total number of articles published².

- 1 Jeffrey A. Sonnenfeld (2002): What Makes Great Boards Great
- 2 Factiva text search, www.factiva.com

Newspaper Coverage Switzerland



Newspaper Coverage Switzerland vs Germany



NC = Nomination Committee, AC = Audit Committee, RC = Remuneration Committee

As illustrated in the left graph, in the aftermath of accounting (financial crisis) and pay scandals (Minder Initiative, «say on pay»), the Swiss public and regulatory authorities were more concerned with the roles of the Audit Committee and the Remuneration Committee than with the role of the Nomination Committee. What Germany (right graph) has already experienced, partly because of the revision of the German Corporate Governance Code, will follow in other countries.

It is expected that for stakeholders (predominantly proxy advisors, institutional investors and NGOs) the Nomination Committee will become the core focus area within the governance sphere. Therefore, one wonders why – from the perspective of the regulators, academics and practitioners – Switzerland has not fared better in this respect in the past, neither in qualitative nor in quantitative terms.

Why is it important to improve corporate practices regarding the Board member selection process? In principle, the composition of the Board – speaking of the interaction of the Board as one entity – determines the future orientation of the firm. Yet, so far neither in Switzerland nor abroad, there is (1) a common denominator determining how the process should be carried out according to quantifiable best practice principles or (2) a means of comparability and evaluation amongst firms since only few people actively take part in shaping the selection process. It therefore often appears as if the Chairman / Chair of the Nomination Committee act as they see fit without having a concise formal policy in place that they need to follow. It is therefore time to build a basis. In the context of Swiss governance, the following settings should be addressed:

- **Hybrid board element:** Unlike in the US, Switzerland's hybrid governance approach is not CEO-driven. To date, studies measuring the influence of contextual factors, speaking of the management or shareholders, on the Nomination Committee and the Board are scarce and vague. Yes, the CEO shall take part in the Nomination Committee and get to know the candidate before the proposal is made by the general shareholder meeting. However, it should be a conscious decision; the manner of CEO influence depends on timing and complexity. The primary objective should still be supervision and not the promotion of management or stakeholder influence.
- **Network orientation:** Succession planning is highly network-driven and «one of the most critical issues [...] that is changing from one of cronyism and good-old-boy networks to one of selection based on expertise»³. Expertise is key. Today, Nomination Committee members still rely too much on their own network. «A favour for a favour» per se is not a bad thing but no longer meets today's expertise and professionalism requirements. After all, the Board of Directors is the final controlling organ at the top of the organisation which requires compiling a broad range of competences. Therefore, it is essential to recognize networks as «sociospatial constructions, not simply as connections or pipelines»⁴.

3 O'Neal and Thomas (1995): Director networks/director selection: The Board's strategic role

4 Faulconbridge et al. (2009): The 'war for talent': The gate-keeper role of executive search firms in elite labor markets

- **Transparency through voluntary disclosure:** From an outside perspective, the work of the Nomination Committee resembles a large, opaque black box. It is entirely clear that Board content is subject to confidentiality and does not belong in the public domain. So far, however, the type of work the Nomination Committee pursues in detail is unclear. By hard law, the Board of Directors is not obliged to disclose any information on why a candidate is «a good fit». From a soft law perspective, however, it is expected (and in taking a good governance perspective warmly welcomed) that corporations disclose a candidate's fit to the profile and highlight the formal process decisive for the election of Board members. In a coherent manner, the corporate governance report would certainly be suitable for that purpose. For the firms, it may minimize the risk of a shareholder lawsuit for inadequate Board composition and/or help overcome that proxy advisors refuse a candidate because of no/too little information.
- **Stakeholder involvement:** The composition of the Board of Directors and executive succession are processes often carried out with the help of a partner's expertise: external consultants, headhunters, etc. On the one hand, external support is an indication that the Board is eager to have professional succession planning in place. On the other hand, it is also a risk that involves a tendency for a «tick the box» exercise. Such an exercise may lead to a simple «search grid practice» based on the requirement profile. It is therefore even more important for the Nomination Committee to keep track on (1) a conscious decision as to whether and when an expert should be called in and (2) determining whether the candidate «fits» the current Board dynamics and needs. Above all, conscious – and more importantly unconscious – dynamics are revealed in the individual Board of Directors' meetings, to which experts usually have no access to. Therefore, the involvement of external parties is no substitute for a thorough selection process but rather an «assisting service». In addition, the appointment of a candidate to the Board of Directors always leads to great interest in the media. The society, NGOs, politicians, and key business partners should thus – as far as possible – also be considered and adequately addressed in communication patterns.

A best-practice approach for the Nomination Committee entails effort and time, whereby – implemented accordingly – the positive effects outweigh. Beneficial factors include, for example, efficiency gains that improve capital strength, better ESG rankings that increase attractiveness for capital funds and investors, and the avoidance of scandals and public scrutiny on issues that may damage the company's reputation, such as «insider knowledge and insider trading». However, «living up to the formal standards is not enough. More attention should be paid to correct governance attitude and behaviour»⁵. More than ever, it is about «doing the right thing» and «doing the thing right» which requires constant effort and commitment on the part of the company and its individual members. Then in the end, the question is not «what» but rather «who makes Boards great».

5 van den Berghe and Levrau (2004): Evaluating Boards of Directors: What constitutes a good corporate board?



COVID-19: A Bumpy Road Ahead



Dr. Jérôme Haegeli

Group Chief Economist, Swiss Re

None of us have ever experienced anything remotely similar to the ongoing situation, not even post-war generations. We are not in the midst of a «simple» financial market crash, but rather a real economic and humanitarian crisis. Many governments globally are facing a unique health crisis which has seen no borders. Combatting it has meant taking into account a deliberate, difficult and delicate trade-off between public health and economic growth. The strict containment measures have put companies under strain through severely stressed cash flows as well as mounting levels of debt.

Historically, periods of instability and disruption have brought nations together. The 1944 Bretton Woods system, created at the height of the Second World War, was a big step for globalisation by preventing competitive devaluations of currencies and by promoting international economic growth. Another more recent example was the coordination between the Group of 20 in the face of uncertainty after the Global Financial Crisis (GFC). The ongoing cost of climate change as well as the looming intensification in the absence of strict measures resulted in an increase of global cooperation. This includes the Sustainable Development Goals that were adopted by all UN member states and the Paris Agreement which sees nearly every nation stand together against climate change. More recently, however, the rise of protectionism is threatening such global agreements. Last year's official announcement about the US pulling out of the Paris Agreement a day after the 2020 presidential elections casts a large shadow on wide-scale cooperation. Climate change, however, is more than a temporary threat to the environment, the economy, and society. Climate change is here to stay and continues to intensify. The 1.5°C goal under the Paris Agreement is rapidly slipping out of reach, with emissions still on the rise.¹ Despite this, it remains our common responsibility to increase our efforts in preventing further damage and to adapt to the already changing environment.

Virus outbreaks and natural disasters have been recurring themes since long before our civilisation became what it is today, but times are changing. Virus outbreaks are turning into pandemics more quickly as a result of urbanisation and globalisation.

¹ In 2018, emissions have risen to a new high of 55.3 gigatonnes of CO₂ equivalent. Emissions Gap Report 2019, UN environment programme, November 2019

The frequency of natural disasters, assuming we can still call them «natural», is increasing as a result of the changing climate due to the interactions humans have (had) with our planet. If we want to prevent future pandemics and other environmental and social catastrophes, we need to revise how our society is set up. Doing so would take decades if not centuries. This is a matter of urgency though, and a more immediate solution is needed. One such solution is for the world to become more resilient which will only be achieved if nations, institutions and corporations come together and work towards to a common goal: to reduce risks and minimise their impact across all players of the economy. A retreat away from globalisation is by no means a solution. Thanks to the medical advances seen in the last century, COVID-19 will end up being a temporary, albeit painful disruption. However, other themes such as climate change will remain at the forefront of global dialogues on a continuous basis and will not be resolved anytime soon. As the links between climate change, the business world and the economy are becoming increasingly evident, climate governance practices should assume a prominent role in corporate and investment planning as well as in economic policy. The World Economic Forum (WEF) released a set of eight guiding principles to help Boards navigate the complex issue that climate change represents. The phenomenon is already present in discussions surrounding risks and opportunities (especially within the re/insurance industry), however, the associated scientific, macroeconomic and policy uncertainties that come with it are not adequately addressed by general governance guidance.²

Global stability is also under threat from the extremely high levels of debt. Debt accumulation has demonstrated cyclicity over the last 50 years with the latest debt accumulation underway since the end of the GFC. The global debt-to-GDP ratio reached 322 percent in 2019, with much of the rise attributable to emerging market countries.³ However, unlike in the lead up to the GFC, risks are now present across the private and public sectors with the latter largely a legacy of the response to the GFC. Government debt rose by more than 30 percentage points since the GFC to roughly 89 percent.

The 2008 financial crisis, however, is dwarfed by the COVID-19-induced recession which has brought many aspects of our social and economic system to its knees. The much needed and sizeable fiscal support in the face of the pandemic will therefore result in very large fiscal deficits raising once again the question of debt sustainability. Advanced economies are in a better position relative to emerging ones to absorb these fiscal costs. We estimate that over the next decade, two-thirds of global GDP growth will come from emerging economies, however, this is conditional on investments in infrastructure. Sustainable infrastructure is the crux of human well-being and productive activity: It enables sustainable economic growth all the while allowing countries to transition away from carbon-intensive infrastructure. This becomes even more important under the weak global economic backdrop we expect to see given the protracted recovery. The COVID-19 outbreak, however, has and is further constraining public budgets across emerging market countries leaving the opportunity for private capital to play an important role, especially from institutional investors given the long-term nature of their liabilities.⁴

The COVID-19 outbreak has represented an especially large hurdle for the European Union with numerous headlines questioning its sole existence. We forecast a global cumulative output loss of roughly USD 12 trillion by end-2021 relative to pre-COVID-19 trend growth, roughly 23% of which will be lost from the Eurozone's economy and a further 4% will be lost from the UK. If the European Union wants to maintain its place in the world, it must adapt and evolve. COVID-19 may be the much-needed catalyst to spark cooperation and solidarity across member countries. The European Recovery Fund is a great demonstration of how the immense challenge exposing the global economy can be turned into an opportunity. For the first time since its creation, the European Union is allowed to run up debt on a large scale. Even though disbursement is unlikely before 2021, we see this as positive for growth, especially when coupled with the recent and significant increase in Germany's fiscal stimulus. Funding of the Recovery Fund through debt issuance at the European Commission level would be a significant step forward towards integration across the currency union.

2 How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards, World Economic Forum, Jan 2019

3 Institute of International Finance Global Debt Monitor database as of April 2020

4 Sigma 3/20, Power up: investing in infrastructure to drive sustainable growth in emerging markets, Swiss Re Institute, June 2020

The EU should not ignore perpetual bonds issuance either to have funds for quick deployment and be «debt-burden» friendly at the same time.

In our view, Europe's future lies in the services sector and is green. Europe has increasingly grown into a service economy, with the sector amounting to nearly three-quarters of EU GDP. This challenges the notion of a single market, which was originally devised for goods, as lifting barriers to trade in services is much harder. The part of the economy covered by the single market is shrinking, putting in question its purpose considering the rising protectionism. European companies focused on the sale of goods can make use of the single market, reaching scale and so profitability quickly. But service companies tend to be more productive than goods producing firms, resulting in higher living standards. Given the slowing productivity of the Eurozone in recent years, the services sector must be a focus point on policy makers' agendas. Furthermore, with global efforts towards transitioning to a carbon-neutral economy, the services sector in Europe comes with a lower carbon footprint at around 7%^{5,6} of direct carbon emissions. The Eurozone could really kill two birds with one stone.

Increasingly, the success of nations will be defined by a wider spectrum of factors than economic growth alone. Sustainability and resilience will be key competitive advantages, especially in a world where the risk landscape is growing more complex. This in turn has repercussions for companies as they are increasingly required to navigate emerging issues but also need to address the changing societal demands. The time for action is therefore now. This applies not only to governments but also to private sector companies, and the first step could be to incorporate a resilience officer into the governance structure. Chief Executive Officers, like policy makers, are forced to contemplate some difficult choices whether to focus on riding out the storm that COVID-19 has brought on or to take decisive action to make sure they emerge stronger from the crisis. Those acting with a «through-the-cycle» mindset and taking a proactive approach will be best positioned to accelerate out of the downturn and secure higher resiliency going forward.

5 Transport, construction, and real estate services are accounted for separately

6 Eurostat on «Greenhouse gas emission statistics – carbon footprints», Feb 2020

We propose the following to help companies achieve / maintain a competitive edge:⁷

1. **Green innovation** – focus on low-carbon technologies and energies in order to support the global climate change objectives.
2. **Digital expansion** – COVID-19 will significantly accelerate the shift to digital with companies having to revise their business model.
3. **Swift and early adaptability to supply chain changes** – end-to-end visibility across supply chains is very important, however, given the evolving nature of today's global landscape, companies will need to identify supply chain changes early on.

This, however, is only the tip of the iceberg, and more opportunities and challenges will emerge as the future unfolds. Even as uncertainty remains extremely high, economic systems will continue to change with governments and are likely to play a more prominent role for some time to come. For the private sector, adapting to the macro trends enforced by COVID-19 will be key: the pandemic has an «expiry date», but the macro trends are likely to last much longer.

7 The proposal here is very broad and much more can be done at an individual company level which will vary according to the industry





Sustainability as Long-term Value Driver:

The Corporate Governance Perspective



Dr. Patrick Raaflaub

Chief Risk Officer, Swiss Re



Reto Schnarwiler

Head Sustainability, Swiss Re

The Momentum around Sustainability Has Increased Noticeably

Alerting reports from the Club of Rome and the United Nations Environment Programme in the early seventies marked the beginning of an emerging environmental movement and alerted people worldwide to the dangers of climate change, pollution as well as unlimited resource consumption. Nowadays, not a day goes by without pressing environmental and social topics making global headlines, whether they are related to climate change, inequalities or poor governance. And this is expected to continue and even become more relevant.

In 2015, the United Nations set the 17 Sustainable Development Goals (SDGs) as the world's best plan to build a better world for people and our planet by 2030. The SDGs are a call for action by all countries to promote prosperity while protecting the environment. They recognize that ending poverty must go hand in hand with strategies aimed at building economic growth and addressing a range of social needs, including education, health, equality, and job opportunities, while tackling climate change and working to preserve our oceans and forests.

The COVID-19 pandemic has highlighted that global sustainability challenges require solidarity and urgent collaborative action. It has also made clear that resilience is essential. Resilience is critical in how the world responds to climate change as further temperature increases are now nearly certain. Our communities and institutions must succeed in planning for and adapting to climate change or risk further tragedy and loss of life. The current crisis must not overshadow the need for the world to transition to a more sustainable economy and a low-carbon future.

Sustainable Development has been defined as «development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs».



SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



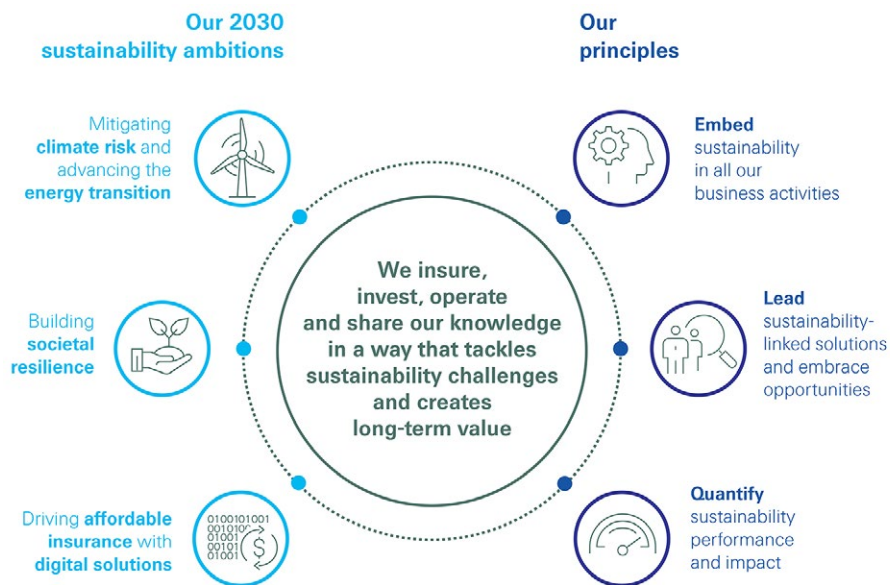
Sustainable development is not limited to the public sector. Businesses around the world are encouraged to adopt sustainable and socially responsible policies, and to report on their implementation. And as the expectations on corporate responsibility rise and transparency becomes more prevalent, companies increasingly recognize the need to act on sustainability. Professional communication and good intentions are no longer enough. Companies are increasingly challenged by investors, clients, regulators, and employees to address sustainability topics. Notably, this does not come at the cost of shareholder value as there is no fundamental contradiction between concern for the environment or social responsibility and the drive for profitability.

For progressive companies, sustainability is not only considered a long-term value driver but essential for the longer-term viability of a business. It is not only «the right thing to do» but also creates sizeable opportunities to grow the business and/or drive profitability. In the long run, only sustainable business is good business.

In the last few years, sustainable business has been booming. For example, sustainable investments in Switzerland have increased from CHF 215 billion in 2015 to CHF 1.16 trillion in 2019¹. This growth trend will continue as the implementation of the SDGs is expected to unlock USD 12 trillion a year globally by 2030². This is more than 10% of global GDP and is estimated to create about 380 million new jobs.

1 Swiss Sustainable Finance: «Swiss Sustainable Investment Market Study 2020»

2 www.unpri.org/sdgs/the-sdgs-will-drive-global-economic-growth/307.article



Embracing Sustainability to Ensure a Company's Long-term Viability

The Board of Directors of a company determines the strategic goals, the general ways and means to achieve them, and the persons responsible for conducting the company's business. This is especially relevant for Swiss companies as the law³ specifically allocates these responsibilities to the Board of Directors. As sustainability is a long-term value driver that is aimed at securing a company's survival, the Board also plays a decisive role in embedding sustainability in the strategy and the core business of a company.

The Board should therefore ensure that sustainability considerations become an integral part of the business strategy. In doing so, it sets the tone at the top for a strong sustainability culture in the company. The business mission and vision drive the sustainability strategy. As the latter considers sustainability risks and opportunities, it plays an important role in the development of a viable and effective overall business strategy.

Failure to address sustainability issues can have severe consequences. For example, it can lead to higher cost of capital as responsible investors no longer invest in these companies. It could impact turnover as conscious clients walk away. And it can impact employee engagement as the workforce does not believe in the long-term purpose of a company.

Swiss Re Has Been a Sustainability Leader for Many Years

Swiss Re has a long-standing commitment to be a responsible company. A guiding principle of acting responsibly is to take a long-term view and play a part in enabling sustainable progress, to the benefit of clients and society at large. This principle is integrated into Swiss Re's value framework as part of what is called «doing business the Swiss Re way».

3 Article 716a, Swiss Code of Obligations

Swiss Re strives to make the world more resilient by offering risk transfer products that help individuals, businesses, and economies to recover after unexpected setbacks and catastrophes. With this, Swiss Re aims to tackle society's challenges such as climate change, pandemics, or demographic developments, and at the same time enable sustainable progress.

Swiss Re updated its Group Sustainability Strategy in 2019. By doing so, sustainability moved closer to the core and purpose of its strategy. With this Swiss Re increases its focus on opportunities for growth across products and services, investments, and operations and promotes sustainability as an integral part of the company. It also means improving the quantification of its sustainability performance, including the impact on society and the environment.

Through the Group Sustainability Strategy, Swiss Re aims to reinforce its efforts to make the world more resilient and sustainable, thus helping to maintain Swiss Re's competitiveness today and in the future. For Swiss Re sustainable re/insurance is a strategic approach where all activities in the insurance value chain are carried out in a responsible and forward-looking way. This involves managing risks and opportunities associated with sustainability issues.

Key Elements of Swiss Re's Group Sustainability Strategy

Swiss Re's Sustainability Mission is derived from its overall vision of making the world more resilient, to the benefit of all our key stakeholders:

We insure, invest, operate and share our knowledge in a way that tackles sustainability challenges and creates long-term value.

The 2030 sustainability ambitions provide this mission with topical focus areas, and the principles guide the practical work.

The Role of the Board of Directors

Swiss Re's Board of Directors is responsible for overseeing the development and adoption of the Group Sustainability Strategy and related policies. Detailed tasks have been assigned to four Board committees:

- Based on regular updates from management and the sustainability team, the Chairman's and Governance Committee monitors and reviews general progress on the Group's Sustainability Strategy, including all sustainability-related external engagements.
- The Board's Investment Committee reviews Swiss Re's Asset Management activities and, as part of this, receives regular updates on the Group Asset Management's responsible investing approach.
- The Board's Finance and Risk Committee defines the Group Risk Policy, reviews risk capacity limits, monitors adherence to risk tolerance, and reviews all top risk issues and exposures, including those with a specific sustainability dimension.
- The Board Compensation Committee defines Sustainability Key Performance Indicators that are relevant for the compensation of the Group Executive Committee (and beyond).

Executive Management Oversees Implementation

While the Board is responsible for oversight, the Group Executive Committee (Group EC) approves the implementation of the Group Sustainability Strategy. As part of its mandate, it approves detailed sustainability policies, such as the thermal coal policy introduced in 2018. Furthermore, it sets and monitors risk capacity limits (including for natural catastrophes) and determines product policy and underwriting standards. Furthermore, a number of qualitative key performance indicators to the Group EC and its individual members were introduced.

In order to optimise coordination at Group level, the Group EC has established a Group Sustainability Council (GSC), chaired by the Group Chief Risk Officer. The GSC is an advisory Board to the Group EC. It is composed of Group EC members and further senior management representatives.

The Group EC members who head Swiss Re's Business Units and Group Functions have explicit tasks related to sustainability. These include but are not limited to the following:

- The Group Chief Risk Officer (Group CRO) is responsible for providing the Board and Group EC with independent assurance that all Swiss Re's risks are being appropriately modelled, governed and managed, and that adequate controls are in place. As part of executing these responsibilities, the Group CRO is charged with establishing the Group's Risk Management Framework for all risk categories, including sustainability and emerging risks. In addition, the Group CRO is also chairing the GSC. In this role, he guides the GSC coordination of sustainability activities across the Swiss Re Group.
- The Group Chief Investment Officer (Group CIO) has overall responsibility for the Group Asset Management and its investment result, and with that also for the consistent integration of environmental, social and governance (ESG) aspects along the investment process.
- The Group Chief Financial Officer (Group CFO) is responsible for the Group-wide Finance function with a focus on steering and achieving the Group's financial targets. He is also responsible for Swiss Re's investor relations and public disclosures, including the Group Annual Report (which includes our climate-related Financial Disclosures).
- The Group Chief Underwriting Officer (Group CUO) and Chairman of the Swiss Re Institute is responsible for steering capital to the most attractive areas in underwriting that are of strategic importance for the Group's underwriting and overseeing research and development that improves both capital allocation and risk selection. The Institute's research agenda also includes sustainability and resilience-related topics.

- The Group Chief Operating Officer (Group COO) is responsible for the Group-wide operations functions. This responsibility includes overseeing Communications, Human Resources, the Corporate Real Estate & Services (CRES) division, Global Sourcing and IT. CRES steers and monitors the reduction of Swiss Re's environmental footprint and is in charge of Swiss Re's Greenhouse Neutral Programme to reduce our own CO2 emissions as well as the new commitment to reach net-zero CO2 emissions in our operations by 2030.

Sustainability Efforts Are Widely Acknowledged

Swiss Re's sustainability efforts are also reflected in strong sustainability ratings from leading agencies, including MSCI where Swiss Re scored a AAA rating, or DJSI where Swiss Re is listed among the insurance sector leaders.

With its sustainability strategy Swiss Re is well positioned to address pressing sustainability challenges and to benefit from related opportunities for its business. The sustainability strategy builds on a successful track record and further sharpens Swiss Re's commitment. It clearly defines sustainability as a strategic, long-term value driver and embeds this approach throughout the business. It thus supports the ability to meet Swiss Re's vision to «make the world more resilient», which gives the company a strong sense of purpose benefiting all its key stakeholders.





COVID-19 and the Audit Committee: Critical Success Factors



Regula Wallimann

Regula Wallimann is a member of the Boards of Adecco, Straumann, Helvetia, and Swissgrid. She also acts as a supervisory Board member of the Institute for Accounting, Control and Auditing at the University of St. Gallen. Before becoming a Board member, she worked as a global lead partner for KPMG for 24 years.

The world has considerably changed due to the coronavirus. COVID-19 is currently having a strong social but also a financial impact on society and enterprises. The Swiss government was required to bridge finance SMEs with the necessary liquidity. What is true for small corporations is not far off for large ones. Stock-listed companies have also been heavily affected by the pandemic and its financial impact. This puts the spotlight on the audit committee – at least ad hoc and temporarily.

A crisis not only requires greater effort but, more importantly, the adoption of new governance processes, a new rhythm, new topics, and different mindsets. Embracing diverse perspectives helps to avoid financial difficulties in the short term and to rethink practices that were previously considered as «the non plus ultra» in the long run. A well-thought-out strategic plan, particularly for the audit committee, is key to have processes in place that are effective and enable the committee to adapt to disruptive and changing conditions. Regarding the audit committee and COVID-19, keywords such as agile, proactive, and forward-looking are of utmost importance more than ever; at least within a short-term perspective. For me, success factors for the implementation of future-oriented and adequate COVID-19-related counteractions by the audit committee include the following:

- **Stakeholder interaction:** Communication is, was and remains key. Intensifying stakeholder interactions reduces uncertainty. Communication within the organisation promotes an exchange between the interfaces of the 1st, 2nd and 3rd line of defence and the executive management. The COVID-19 crisis is forcing the audit committee to adopt a new rhythm and to interact more closely with various stakeholders, including the executive management, all lines of defence, and also the external auditor. The key topics are people's health, business continuity, financing/liquidity, and effective internal controls. The audit committee also acts as an important source of information financial reporting and judgment for the Chairman and the other colleagues in the Board. Such joint efforts enable the stakeholders to actively address COVID-19 incidents. More importantly, they allow everyone to pull together «for the sake of the greater good». This encourages the firm's stakeholders to support any decisions that may follow. Accordingly, (over-)communication in times of crisis is more than welcome.

- **Emphasis on culture:** During crises, consistency plays a crucial role. In the corporate world, notions about «back to the roots» refer to organizational culture. The audit committee should strive to unite culture and «corporate unity» to achieve financial security. By placing culture on centre stage, one may raise awareness among the audit committee, the executive management, and the employees. Reflecting on questions such as «What is our culture?», «How does our culture manifest itself in financial aspects?», and «How does culture help define control and risk processes?» is important but difficult to pursue in a meaningful manner. Yet, if adequately implemented, answering these questions may provide a framework for a quick rebound of the organisation as a whole, leading to a «together we are strong» attitude. In sum, using culture in times of crisis is a challenging task. Since culture is built up over a long period of time, it is a difficult task to implement it on an ad-hoc basis. Nonetheless, if adequately executed, culture and its related characteristics create a beneficial impact that helps reducing financial uncertainty.
- **Reflecting on decisions:** Will previous decisions remain valid after COVID-19? Decisions taken by the audit committee and the Board prior to the crisis may no longer be useful in the aftermath. The basis for decisions may have changed, developed or even completely transformed in the course of the health crisis and the necessary digitisation efforts. The main areas that are affected and need to be checked in more detail are IT, capital expenditures, and stock buybacks. If decisions were made based on assumptions that are no longer up to date, it can lead to many misinterpretations and cause a slew of unwanted consequences.
- **Sparring partner:** «Abnormal» times require special settings. In this case, the audit committee should assume a more prominent role as a sparring partner. In more concrete terms this means that the audit committee shall adopt a more agile and adaptive support approach rather than sticking to its strict role and control responsibility. In particular, the head of the audit committee and the committee's members shall seek a closer exchange with the management (CFO, CRO, CIO, etc.) in order to address business areas strongly affected by COVID-19 and to support the management in areas such as business continuity, financial planning, securing of liquidity, and also very important, the effectiveness of controls. Such an attempt allows the areas of control to be approached more effectively and in a coherent,

systematic manner. One important remark: Adequate support should not violate supervisory functions granted by the Swiss Code of Obligations(!).

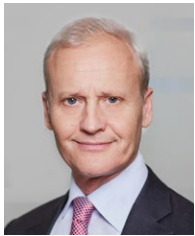
- **Anticipation:** Considering the current environment, it is not enough to just «manage» risks. Activities need to go beyond the usual responsibilities and require second- and third-order activities as well. One focus area is cyber risk. Since the onset of the crisis, cyber activities and attacks at company level have increased significantly. It is therefore important to implement adequate risk and control processes in collaboration with the IT department. COVID-19-related circumstances make it more difficult to take the necessary measures since a large part of the employee workforce operates from home. Nevertheless, it is important, without fuss or quibble, to implement adapted control mechanisms accordingly. Yet, the fact that employees are working remotely also has its advantages. People working from home are less likely to be subject to the same control mechanisms. As a result, new or more effective control patterns may arise in the internal audit department. For this very reason, it is necessary to conduct thorough effectiveness checks since innovations may have their pitfalls. Therefore, preventing such pitfalls requires the implementation of financial risk and scenario planning that simultaneously examines temporal and severity effects.

Crises are often given a negative connotation. This is not wrong, but – as with everything else – there are also positive effects to focus on. Digitisation certainly is the primary and most obvious effect that COVID-19 had and still has. However, within the audit committee sphere there are other positive factors to be considered. First, control processes that have long been recognised as being efficient were reviewed. The now – due to COVID-19 – proven ability to innovate or adapt control mechanisms to exogenous factors allows the audit committee to extend the application of these mechanisms to other areas in the future. The experience made helps applying similar arrangements to (micro) projects. Second, culture and organisational finance should not be separated. Joint consideration, yet, requires the promotion of corporate culture. Culture is the «tone at the top» and shall be carried into the company accordingly. The audit committee acts as the Board of Director's «extended arm» when it comes to financials and is also responsible for promoting culture that is influenced by hard and soft factors.



ESG by Default

A Gamechanger for Strategy, Governance and Remuneration?



Dr. Stephan Hostettler

Founder and Managing Partner
HCM International and Lecturer
at the University of St. Gallen



Claudia Würstle

Manager HCM International

The current situation has once again demonstrated how critical it is to integrate environmental, social and governance (ESG) topics in the long-term corporate strategy. In fact, first studies have indicated that during the COVID-19 pandemic, companies with a high ESG score had a better performance than, for instance, the S&P 500 Index¹. Apart from the observed stock price outperformance, stakeholder pressure - owing to regulatory developments and expectations by investors, customers, and society - on companies regarding a more coherent and stringent consideration of ESG concerns is increasing.

The actual application of ESG, however, often leaves companies unsure about how to anchor these topics in their strategy, governance, and – especially – remuneration practices. The question arises as to how organizations can warrant the achievement of strategic ESG goals. How can Boards of Directors and Executive Management independently form an opinion on ESG topics? And lastly, how can progress be measured and incentivized?

HCM International conducted an explorative study on the Swiss financial services industry, which is one of the Swiss key economic sectors. In our view, however, these findings are applicable to other sectors as well. The study conducted is based on the top 25 companies in the SPI Financial Index and is supported by interviews with selected CEOs and Chairmen. Based on our findings, there are four key steps for a successful ESG implementation:

¹ See e.g. GRIST. «As coronavirus infects markets, sustainable funds prove their mettle», March 23, 2020. Accessed June 11, 2020, under <https://grist.org/energy/as-coronavirus-infects-markets-sustainable-funds-prove-their-mettle/>



1 Define your key ESG topics: Conduct an ESG focus process and define current gaps

One of the main struggles faced by ESG-related initiatives is the diversity of definitions of ESG and the very wide range of relevant issues. The conducted interviews showed that these challenges were often perceived to be based on a «lack of an ESG code of conducts» or a «diverse level of strictness» in this «very broad topic». Therefore, defining an organization’s key ESG topics and subsequent initiatives by means of a materiality assessment constitutes a helpful first step.

Such assessments are based on internal and external stakeholder feedback and vary depending on industry, business model, strategy, and culture. For most companies, materiality assessments form a key step towards the definition of focus topics as well as shaping a common language within the company. However, of the financial service companies analysed, only 52% published a materiality assessment, which usually mainly focuses on social (100%) and governance (85%) topics.

Identifying what these topics mean for companies – not only in terms of external products and services but also regarding internal processes – is challenging yet essential for defining an organization’s ESG approach.

2 Formulate your ESG strategy and governance: Ensure appropriate processes

Companies often struggle to derive concrete strategic ESG goals and initiatives. While the definition of a long-term ESG strategy is ideally part of the responsibilities of the Board of Directors, only 36% of the analysed companies disclosed that they discuss ESG with the whole Board. Furthermore, approximately 28% published having a separate Board committee on ESG in place. At the executive level, 52% of the companies disclosed pursuing an active management of ESG topics. To ensure the right «tone from the top», ESG needs to be anchored in the regular strategic cycle enabling the successful implementation of ESG initiatives through prioritization and clear communication cascaded throughout the organization.

3 Get your employees on board: Communicate the benefits of ESG

Often faced with insecurity and questions from employees such as «Are we no longer allowed to fly to business meetings?» or «Are we banning meat in our staff restaurant?», organizations are increasingly encountering the need to engage employees in their ESG journey. Bringing employees on board at an early stage is essential for fostering organizational support and commitment. In this regard, some of the interviewed companies are promoting a bottom-up approach. Such an approach, however, needs to be based on sound strategy and governance processes to support implementation initiatives and be perceived as a priority by the broad company population.

4 Hold management accountable: Track progress and link ESG to remuneration

Though accountability regarding ESG is also related to measuring and tracking progress, remuneration remains an important aspect to ensure prioritization and foster credibility. In fact, investors and proxy advisors are increasingly reviewing remuneration systems for the reflection of ESG topics. In Switzerland, 30% of the top 100 companies² disclosed a link of ESG to variable remuneration – all reflected in the short-term bonus, not in the long-term plans. This sounds counter-intuitive as ESG is indeed a long-term topic but related to one of the main challenges: finding reliable KPIs and measurement methods. To overcome this issue, ESG topics need to be broken down into long-term strategic goals supported by concrete and achievable yearly and mid-term targets. This renders the impact of ESG initiatives visible and anchors them in corporate communication and culture.

Regarding the question where ESG is integrated, two fundamental approaches can be distinguished:

- Inclusion of ESG as part of the individual scorecard or
- Reflection of such topics at the level of the group or divisional bonus pool definition.

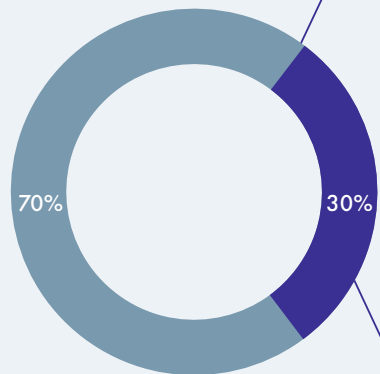
Regarding ESG topics reflected in remuneration, the analysed companies mainly use social topics with a special focus on employment practices (e.g. talent management or behaviour), followed by governance considerations and customer topics.

Companies establishing ESG criteria in their remuneration strategy tend to make around 10-20% of variable pay subject to ESG performance. Even though this seems «low» compared to financial targets (which typically constitute around 60-80%), it is still an important signal, showing commitment, accountability, and presence in this subject.

Overall, ESG has gained an enormous momentum over the last years. Boards of Directors are confronted with the topic by their shareholders as well as by their clients and employees. Though more progress is being made in this area, recent work has shown that allowing for sufficient discretion and Board oversight regarding ESG progress is necessary for such a system to work effectively. This is especially true when it comes to rather mechanical pay frameworks where trade-offs between criteria are often unavoidable. In those cases, room for judgement is sensible or, as a Chairman of a large insurance company put it: «If you think in trade-offs, you are not convinced.»

2 Source: HCM database. Based on currently available information.

No ESG criteria disclosed in remuneration



At least one ESG criteria disclosed in remuneration



4%

Environment



24%

Social Employment practices



9%

Social Customers

4%

Social Society

12%

Governance

5%

General ESG performance



The Power of Collaboration

Unlocking the Potential of Artificial Intelligence – Together



Dalith Steiger

Co-Founder of the
SwissCognitive – the Global AI Hub
www.swisscognitive.ch



Andy Fitze

Co-Founder of the
SwissCognitive – the Global AI Hub
www.swisscognitive.ch

Artificial Intelligence. It Is Beyond Technology.

AI is much more than a tool or system that can help us make our processes faster, more accurate and efficient. It is a technology that can turn thousands of years' worth of data into valuable information and find answers and solutions to urging global questions. It is man-made intelligence – based purely on human intelligence – that has the potential to transform our and our children's lives for the better.

The question is whether we are doing enough today to advance this technology to its true potential. The answer is probably no. Focusing on the development of technology only is not enough. The concept of collaboration and public understanding need to be integrated into the processes. We need to recognize the power of joining forces, collaboration, transparency, and accessible information which all lead to better understanding and trust.

Our debates need to change from conventional to renewed, focusing on challenges, opportunities, failures, and successes. They need to be open and targeted not only towards experts and leaders but also across industries and societies. The source of information needs to be trusted and neutral. They need to create curiosity, spur creativity, and bring people together on a global level.

SwissCognitive – The Global AI Hub

Driven by passion for cognitive technologies, as well as commitment for Switzerland and the coming generations globally, SwissCognitive was founded by Dalith Steiger and Andy Fitze in 2016. Together they share over 50 years of knowledge and experience in the world of digitalisation and emerging technologies and are serving as globally recognized figures for AI for humanity.

Since its foundation date, SwissCognitive's vision is being strongly realised – becoming the Global AI Hub with a trusted network of industries, organizations, academia, enterprises and start-ups, transparently discussing the challenges, opportunities, and development of AI. SwissCognitive has already successfully involved over 30 industry sectors representing over 3.5 million employees. It is cooperating with over 400 companies and organizations, reaching over 470k followers in the global AI eco-system. It regularly connects its on- and offline community and puts the spotlight onto practical use cases and hands-on experiences – transferring the hype around AI into real business.

«When people think about AI, they mostly think about machines, robots, and algorithms. When we think about AI, we think about the people – how AI can support humankind.»

Dalith Steiger & Andy Fitze, SwissCognitive Co-Founders



The Swiss and Global AI Ecosystem

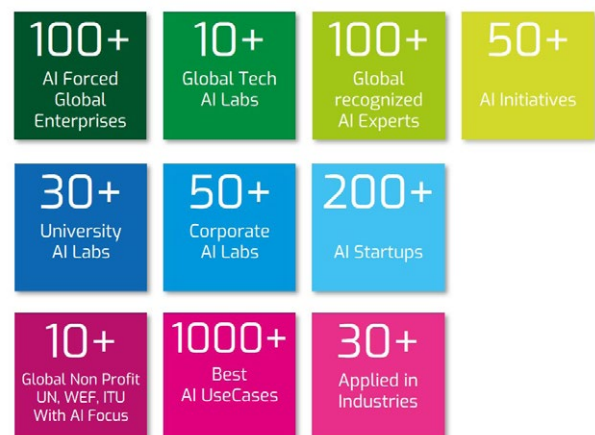
Artificial Intelligence is diversifying Switzerland's global image, extending it well beyond watches, chocolate, banks, and beautiful landscape. For many consequent years Switzerland has been named as the most innovative country in the world, underpinned by world-renowned universities and research institutes, including ETH Zurich, EPFL. Switzerland hosts the highest number of AI companies per citizen, and recently, it has also been named a potential leader for ethical AI globally. Based on the stable and reliable business environment that is unbureaucratically supported by the government both on cantonal and

government level, tech giants, such as Google, Disney Research Studios, IBM, and Microsoft are all running their AI research from Switzerland. With a strong history in life sciences, Switzerland is also driving AI development in healthcare. SwissCognitive brings all the stakeholders in the AI ecosystem together, to connect, exchange, and thrive with collective power for the benefit of the society.

Facilitating Exchange in the Global AI Ecosystem

SwissCognitive, with the power of experience and knowledge stemming from its global network, transparently addresses the development and challenges of AI. With collective cross-industry knowledge, leaders can find answers and solutions to the questions that their own teams and organisation face. They can gain insight and hands-on guidance on how to lead employees, the management, boards, as well as the customers through digital transformation while adapting the power of AI. As a whole, SwissCognitive opens doors to knowledge, experience, and talents, and with that, provides a strong instrument for sustainable development and competitive advantage. It facilitates collaboration locally and globally, offers services in advisory, positioning, and campaigning, and maximizes business opportunities in existing and new markets.

Technology impacts us all, no matter where we come from or what we do professionally. And even though this technology may still be in its infancy, SwissCognitive facilitated close to 100 practical AI use cases to be brought on stage – providing excellent opportunities to learn, exchange and brainstorm about successes and failures. The choices of use cases are plentiful. Here we demonstrate three that are likely to change our lives for the better.





Empowering Older Adults to Lead Independent Lives

Susanne Dröscher PhD

Co-CEO, CARU AG

susanne.droescher@caruhome.com

+41 44 512 13 75

COVID-19 showed us that we need to find new ways of interacting socially and of caring for each other – especially for our older relatives. Technology can and will help to overcome physical distance and to bridge uncertainty about wellbeing and safety. However, it needs to be designed carefully to match the needs of grandparents and treat them with respect.

AI offers various opportunities to achieve exactly this. Voice as an interface is a fantastic new tool that can be easily adapted by older people if the interaction is limited to simple commands. At CARU we utilize this to trigger an emergency call by voice and to receive and send voice messages into a family group chat.

Further, every human leaves «traces» in the room climate when being in a room: Air quality changes, noise level increases, brightness can be adapted. Using machine learning to identify patterns of regular behaviour and to detect anomalies is another field that CARU is tackling with the versatile IOT device. As all analysis is based on room parameters, no device needs to be worn on the body.

Like this, AI brings peace of mind to families and their loved ones in a respectful way.

AI in Dental Medicine – Automated Cephalometric Analysis

Jaroslav Bláha

CEO & Co-Founder, CellmatiQ GmbH

jaro@cellmatiq.com

+49-172-258-4788

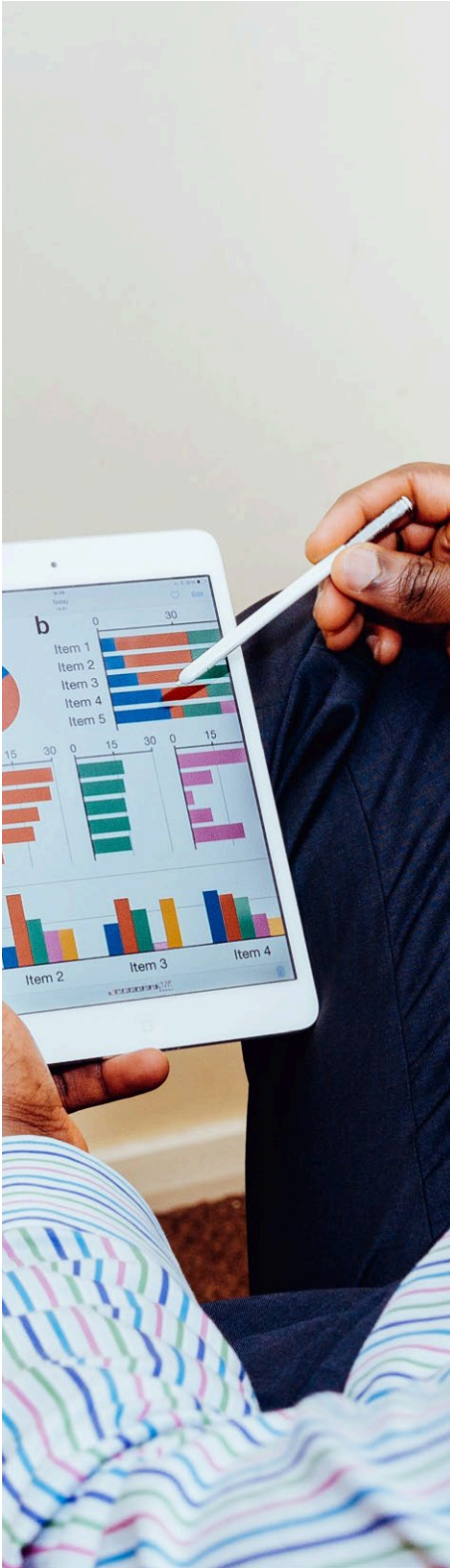
Cephalometric x-ray analysis is a fundamental protocol in orthodontics; being annually performed ca. 10 million times; each requiring an effort of only ca. 10 minutes. Anatomical landmarks must be localized precisely by the specialist, and geometries (angles, ratios, distances) are derived to quantify a patient's maxillo-facial morphology for further diagnosis and therapy planning.

By using massive artificial neural networks (ca. 1/400 of the number of neurons in a human brain), CellmatiQ automated the cephalometric analysis to one second. The training data comprise approx. 3,000 x-rays; analysed and statistically validated in peer-reviewed campaigns by a large expert group. This «AI-as-a-Service» is medically certified and productive since 2019. The «Arnold Biber Prize» of the German Orthodontic Association awarded for the scientific validation confirmed that the AI «is in no way inferior to the points determined by doctors».

CellmatiQ's platform enables systematic data management for AI training and the efficient production of AI analysis modules for use via the Internet or direct integration into medical systems. Further applications under development are for example the identification/classification of caries and the pathology detection in panoramic x-rays.

AI has arrived in dentistry and will increasingly support dentists with better process efficiency and a consistently high-quality level.





Using AI to Create Client-Centric Structured Products and Enhance Growth

Besnik Jashari

Head of Derivatives Applications, swissQuant Group

jashari@swissquant.com

+41 43 244 75 85

Over the last couple of years, innovation in the structured products markets has predominantly evolved around the issuer side concentrating on new digital tools and platforms which automate and streamline back-office processes. Such tools/platforms allow optimized pricing for structured products, increased automation, reduced costs and ultimately enable lower ticket sizes for customized structured products.

This evolution opens the opportunity for wealth managers to serve a larger client segment by offering a tailored solution for each and every client. The missing piece that our experts added to the digitized value chain is an intelligent algorithm which can design structured products based on client-specific data, such as client risk profile, portfolio allocations, investment view, preferences, and restrictions.

This scalable and intelligent technology is vital for unlocking the next level of growth in the structured products market, both in terms of market size and service quality due to massive efficiency gains through a holistic automation as only suitable products are proposed. In addition to the formalized client preferences DeriRobo makes use of sophisticated artificial intelligence to unlock hidden client preferences allowing a highly personalized and immersive investment journey for the client.

NICG

Network for Innovative Corporate Governance

Tigerbergstrasse 9
CH-9000 St. Gallen

Website: www.nicg.net
E-Mail: info@nicg.net
Telephone: +41 71 224 76 36



Universität St.Gallen

In partnership with



Swiss Re

