

Eidgenössisches Polizei- und Justizdepartement (EJPD)
Bundesamt für Justiz (BJ)
Bundeshaus West
3003 Bern

Per Mail zugestellt an: ehra@bj.admin.ch

Basel, 20. August 2026
RKU / 058 330 62 26

**Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts betreffend Stimmrechtsberater:
Stellungnahme der SBVg**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 13. Mai 2026 eröffnete Vernehmlassung über die Änderung des Obligationenrechts (OR) betreffend Stimmrechtsberater. Wir bedanken uns für die Möglichkeit, unsere Überlegungen zu diesem für die Finanzbranche wichtigen Thema darlegen zu können.

Position SBVg

Als Folge der Motion Minder 19.4122 schlägt der Bundesrat vor, dass Aktiengesellschaften im Vorfeld der Generalversammlung mögliche Interessenkonflikte von Stimmrechtsberatern offenlegen müssen. Das Anliegen, die Transparenz im Prozess der Willensbildung von Aktionärinnen und Aktionären zu erhöhen, ist grundsätzlich nachvollziehbar. Die vorgeschlagene Änderung des OR wirft jedoch fundamentale Fragen auf.

Die vorgesehene Transparenzregelung setzt an der falschen Stelle an. Sie verpflichtet die Aktiengesellschaften zur Offenlegung, obwohl die potenziellen Interessenkonflikte bei den Stimmrechtsberatern selbst entstehen. Erbringen Stimmrechtsberater nicht nur Dienstleistungen für Anleger im Zusammenhang mit der Stimmrechtsausübung, sondern beraten gleichzeitig auch Gesellschaften beispielsweise in Vergütungs- oder Governancefragen, so liegt ein möglicher Interessenkonflikt auf Seiten der Stimmrechtsberater.

Hinzu kommt, dass die Aktiengesellschaften oftmals gar keine Kenntnis darüber haben, welche Dienstleistungen ein Stimmrechtsberater gegenüber Anlegern erbringt. Für Stimmrechtsberater besteht keine Pflicht, solche Tätigkeiten gegenüber den betroffenen Gesellschaften anzuzeigen. Eine Regulierung, die an Informationen anknüpft, welche die Pflichtadressaten weder kennen noch verlässlich beschaffen können, ist nicht sachgerecht und aus rechtsstaatlicher Sicht problematisch.

Die Behauptung, die Vorlage stärke die Corporate Governance, überzeugt nicht. Gute Corporate Governance setzt voraus, dass Transparenz- und Offenlegungspflichten jener Partei auferlegt werden, die einen potenziellen Interessenkonflikt verursacht, kontrolliert oder beeinflussen kann. Die vorgeschlagene

Regelung durchbricht dieses Prinzip, indem sie die Transparenzverantwortung vom eigentlichen Verursacher des Interessenkonflikts auf einen Dritten verlagert. Gleichzeitig belastet sie vor allem jene Gesellschaften, die aktiv den Dialog mit Investoren und Stimmrechtsberatern suchen und damit zu einer besseren Governance beitragen. Anstatt die Corporate Governance zu stärken, schafft die Vorlage regulatorische Anreize für Verwaltungsräte, auf legitime Governance- und Vergütungsberatungen zu verzichten oder den Austausch mit Stimmrechtsberatern einzuschränken, obwohl gerade dieser Dialog die Qualität der Unternehmensführung fördern kann.

Darüber hinaus bietet die Vorlage keinen wirksamen Schutz der Anlegerinteressen. Die vorgeschlagene Regelung gewährleistet weder die Unabhängigkeit von Stimmrechtsberatern noch verhindert sie Interessenkonflikte. Sie schafft lediglich Transparenz darüber, zu welchen Traktanden Abstimmungsempfehlungen abgegeben wurden. Die Annahme, Aktionärinnen und Aktionäre könnten allein aufgrund dieser Informationen die Unabhängigkeit oder Qualität einer Empfehlung verlässlich beurteilen, überschätzt den Erkenntniswert der vorgesehenen Offenlegungspflicht erheblich. Gleichzeitig besteht die Gefahr, dass die blosser Offenlegung von Beratungsmandaten als Hinweis auf einen Interessenkonflikt interpretiert wird, selbst wenn ein solcher tatsächlich nicht vorliegt. Dies könnte dazu führen, dass Investoren positiven Abstimmungsempfehlungen gegenüber Gesellschaften, welche zusätzliche Dienstleistungen eines Stimmrechtsberaters beziehen, pauschal mit Skepsis begegnen und ihnen gerade bei kontroversen Traktanden weniger Gewicht beimessen.

Zudem erscheint das Schutzbedürfnis des Aktionariats begrenzt. Stimmrechtsberater richten ihre Dienstleistungen primär an institutionelle Anleger und nicht an private Aktionäre. Die vorgeschlagene Regelung soll somit Akteure schützen, die ihrerseits bereits gesetzlichen Sorgfalts-, Transparenz- und Rechenschaftspflichten im Zusammenhang mit der Ausübung ihrer Stimmrechte unterstehen.

Schliesslich würde die vom Bundesrat vorgeschlagene Transparenzregelung einen unerwünschten Swiss Finish darstellen. Zwar bezeichnet die Vorlage internationale Entwicklungen als Leitbild, übernimmt aber gerade nicht deren regulatorischen Ansatz. Dies gilt insbesondere für die Europäische Union (EU) und das Vereinigte Königreich (UK); auch in den Vereinigten Staaten (USA) bestehen Offenlegungspflichten im Zusammenhang mit Interessenkonflikten der Stimmrechtsberater. Die vorliegende Vorlage wählt demgegenüber einen anderen Ansatz, indem sie die Offenlegungspflicht den Gesellschaften auferlegt. Dadurch übernimmt sie weder die internationale Systematik noch die internationale Verantwortungszuordnung. Die Schweiz würde damit Schweizer Aktiengesellschaften gegenüber ihren ausländischen Wettbewerbern benachteiligen.

Insgesamt vermag die Vernehmlassungsvorlage das zugrunde liegende Problem möglicher Interessenkonflikte von Stimmrechtsberatern nicht wirksam zu adressieren. Statt die potenziellen Verursacher solcher Interessenkonflikte in die Pflicht zu nehmen, auferlegt sie zusätzliche Pflichten den Aktiengesellschaften, die weder über die relevanten Informationen verfügen noch die Konflikte verursachen.

Aus diesen Gründen lehnt die SBVg die vorgeschlagene OR-Änderung ab. Sie ersucht stattdessen um die Ausarbeitung einer Regelung, welche die Offenlegung und angemessene Begrenzung möglicher Interessenkonflikte unmittelbar bei den Stimmrechtsberatern ansetzt.

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Überlegungen für die weiteren Arbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung

Sig. Remo Kübler
Leiter Kapital- & Kreditmärkte

Sig. Erol Bilecen
Leiter Sustainable Finance