

# Die Entschädigung der Mitglieder von Verwaltungsrat und Topmanagement

## Binsenwahrheiten, Missverständnisse und ein konkreter Vorschlag

PETER FORSTMOSER\*

Der eigene Lohn war bis vor Kurzem in der Schweiz eines der bestgehüteten Geheimnisse. Darüber zu sprechen war tabu und oft gar explizit verboten<sup>1</sup>.

Für einen kleinen Personenkreis sind diese Zeiten vorbei: Über das Salär der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung von Aktiengesellschaften, deren Titel kotiert sind, wird seit dem Geschäftsjahr 2002 öffentlich informiert, wobei der Detaillierungsgrad inzwischen zugenommen hat und künftig weiter zunehmen wird.

Im Folgenden soll die Entwicklung während der letzten zehn Jahre und in der absehbaren Zukunft skizziert werden (Ziff. I.). Anschliessend werden einige der öffentlichen Diskussion stillschweigend zugrunde gelegte Annahmen hinterfragt und Missverständnisse aufgedeckt (Ziff. II.). Schliesslich wird ein rechtspolitischer Vorschlag unterbreitet (Ziff. III.).

### I. Die Salärdebatte in der Schweiz

a. Noch um die Jahrtausendwende waren die Managersaläre kein grosses Thema: Sie figurierten 1999 nicht unter den 300 prominentesten Medienthemen. 2006 fand sich die Salärdebatte dagegen schon in den Top 20, und 2008 war sie bei den Wirtschaftsthemen auf Rang 6<sup>2</sup>. Besonders intensiv ist die Medienpräsenz jeweils in den ersten Monaten des Jahres – dem Zeitraum, in welchem die Geschäftsberichte erscheinen und die Publikumsgesellschaften ihre Generalversammlungen durchführen.

b. Erklärt wird die mediale Beliebtheit der Kaderlohnfrage damit, dass es sich um eines der « mühelos boulevardisierbare[n] Themen » handelt, wobei sich dafür die « Skandalisierung der angekündigten Bonizahlungen » beson-

---

\* Dr. iur. (Zürich), LL.M. (Harvard), emeritierter Professor an der Universität Zürich, Rechtsanwalt.

<sup>1</sup> Verbreitet waren in Arbeitsverträgen Klauseln, wonach eine Verletzung der Schweigepflicht hinsichtlich des eigenen Salärs ein wichtiger Grund für eine fristlose Entlassung war.

<sup>2</sup> Quelle: Schweizer Medienagenda, herausgegeben vom Forschungsbereich Öffentlichkeit und Gesellschaft der Universität Zürich (<http://www.foeg.uzh.ch>), und Neue Zürcher Zeitung vom 10./11.3.2007, S. 23.

ders eigne<sup>3</sup>. Zweifellos besteht auch eine Wechselwirkung zwischen der Thematisierung in Medien aller Niveaus, den Diskussionen am Stammtisch und der Zahl und Gehässigkeit der Voten in den Generalversammlungen grosser Publikumsgesellschaften.

Die emotionsgeladene Debatte fand ihren Niederschlag auch in Recht und Rechtspolitik. Eine erste Ordnung wurde 2002 im Wege der Selbstregulierung geschaffen. Dann schaltete sich der Gesetzgeber ein, und in der seit Mitte des Jahrzehnts laufenden Aktienrechtsreform scheint die Kadersalärfrage neuestens zum zentralen Thema der politischen Diskussion zu eskalieren:

aa. Die Schweizer Börse SWX hat Mitte 2002 – und damit verbindlich für die Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2002 zuhanden der Generalversammlung 2003 – eine *Richtlinie* «*betreffend Informationen zur Corporate Governance*» erlassen. Darin waren auch Angaben zu den Entschädigungen und Darlehen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie zu ihren Beteiligungen vorgesehen. Zu informieren war in jeweils zwei Zahlen, getrennt für die exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrates und die Mitglieder der Geschäftsleitung einerseits und die nicht-exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrates auf der anderen Seite. Gesondert verlangt waren Angaben für das Verwaltungsratsmitglied mit der höchsten Entschädigung. Schon damals kam der Salärtransparenz eine Sonderstellung zu: Während für die übrigen Informationen der Grundsatz «*comply or explain*» galt<sup>4</sup>, waren die Angaben zu den Entschädigungen, Darlehen und Beteiligungen zwingend zu veröffentlichen.

bb. Die so geschaffene Transparenz bewirkte den Ruf nach mehr, dem der Gesetzgeber in einer Blitzaktion Folge leistete: Gestützt auf den Bericht einer Arbeitsgruppe vom März 2003<sup>5</sup> hat der Bundesrat im Juni 2004 die *Botschaft für eine gesetzliche Regelung der Offenlegung der Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung in Publikumsgesellschaften* vorgelegt. Nur 15 Monate später hat die Bundesversammlung eine entsprechende Ergänzung des Obligationenrechts verabschiedet; seit dem 1. 1. 2007 ist sie geltendes Recht<sup>6</sup>. Im Vergleich zur Selbstregulierung war neu, dass die Entschädigung nicht nur für den Verwaltungsrat insgesamt, sondern auch für jedes Mitglied einzeln anzugeben ist und dass neben dem Gesamtbetrag der Entschädigung

---

<sup>3</sup> Jahres-Medienagenda 2008 und Wirtschaftsagenda Januar 2009 (Fn. 2).

<sup>4</sup> Von der Offenlegung bestimmter Informationen konnte abgesehen werden, doch war dies im Geschäftsbericht «*einzelnen und substantiell*» zu begründen, eine Möglichkeit, von welcher freilich praktisch kein Gebrauch gemacht wurde.

<sup>5</sup> BÖCKLI P., HUGUENIN C., DESSEMONTET F., *Expertenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» zur Teilrevision des Aktienrechts*, Zürich, Basel, Genf 2004.

<sup>6</sup> Art. 663b<sup>bis</sup> und 663c Abs. 3 OR.

gen für die Geschäftsleitung überdies die höchste Einzelentschädigung offengelegt werden muss<sup>7</sup>.

cc. Im *Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht* vom 2. Dezember 2005 wurde die Frage der Entlohnung der Unternehmensspitze erstmals auch im Hinblick auf die privaten Aktiengesellschaften angesprochen: Deren Aktionärinnen und Aktionären sollte ein spezifisches Informationsrecht eingeräumt werden, das sich von der Transparenz der Publikumsgesellschaften nur darin unterscheiden soll, dass es sich um eine Hol- und nicht eine Bringschuld handelt: Anders als die Publikumsgesellschaften sollen die privaten Gesellschaften die einschlägigen Angaben nicht im Anhang der Jahresrechnung publizieren, sondern lediglich auf Verlangen den Aktionären zur Verfügung stellen müssen<sup>8</sup>.

dd. Der mit einer *Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007*<sup>9</sup> vorgestellte Revisionsentwurf<sup>10</sup> übernimmt aus dem Vorentwurf die Transparenzvorschriften für kotierte Gesellschaften und das entsprechende Informationsrecht auf Verlangen für die privaten Aktiengesellschaften<sup>11</sup>. Dieses auf dem Grundsatz der Offenlegung beruhende Konzept wird neu ergänzt durch eine gesetzliche Verankerung der Möglichkeit, eine Mitbestimmung des Aktionariats bei den Salären des Verwaltungsrates (aber nicht der Geschäftsleitung) sowie generell hinsichtlich der Ausrichtung von Aktien und Optionen vorzusehen: Als dispositiv notwendiger Statuteninhalt werden Bestimmungen vorgesehen über

« die Zuständigkeiten der Generalversammlung betreffend die Festlegung der Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und ihnen nahestehender Personen sowie betreffend die Ausrichtung von Aktien und Optionen an Mitarbeiter »<sup>12</sup>.

---

<sup>7</sup> Kritisch zur gesetzlichen Regelung AEPLI V., *Die Entschädigung des Verwaltungsrates*, Zeitschrift für Schweizerisches Recht I 1/2009, S. 3–13. Vgl. zum Ganzen auch WATTER R., MAIZAR K., *Transparenz der Vergütungen und Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (Art. 663b<sup>bis</sup> und 663c Abs. 3 OR)*, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht 2006, S. 349–359; WATTER R., MAIZAR K., *Basler Kommentar OR II*, 3. Aufl., 2008, Art. 663b<sup>bis</sup> und 663c.

<sup>8</sup> VE Art. 697<sup>quinquies</sup> OR, dazu Begleitbericht zum Vorentwurf S. 13 f., 73. Vgl. BÖCKLI P., *Zum Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts*, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht 2006, S. 4–28, S. 8, 10 ff.: Danach soll es nach herrschender Lehre unter geltendem Recht keinen Anspruch auf Information über die Bezüge des Verwaltungsrates geben.

<sup>9</sup> BBl 2008, S. 1589 ff.

<sup>10</sup> A. a. O., S. 1751 ff.

<sup>11</sup> Art. 697<sup>quater</sup> und 697<sup>quinquies</sup> E-OR.

<sup>12</sup> Art. 627 Ziff. 4 E-OR. Nach Ansicht des Verfassers besteht die Möglichkeit, die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates durch die Generalversammlung festzulegen, freilich schon nach geltendem Recht, FORSTMOSER P., MEIER-HAYOZ A., NOBEL P., *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, § 28, N 128: Die Generalversammlung wählt die Mitglieder des Verwaltungsrates (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2. OR), und darin eingeschlossen ist m. E. auch das Recht, in den Schranken des zwingenden Rechts die Ausgestaltung dieses Mandats zu bestimmen. Anders verhält es sich bei den Mitgliedern der Ge-

ee. Ein Paukenschlag war die seit 2006 vorbereitete und im Februar 2008 vom Unternehmer Thomas MINDER eingereichte *Volksinitiative « gegen die Abzockerei »*<sup>13</sup>. Diese sieht für kotierte Gesellschaften zwingend umfassende Kompetenzen der Generalversammlung mit Bezug auf die Topsaläre vor. Danach stimmt die Generalversammlung

«jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ab.»<sup>14</sup>

Andere Arten der Entschädigung – etwa Abgangsentschädigungen, Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe oder Ähnliches – sollen untersagt sein. Die Höhe der Kredite, Darlehen und Renten an Organpersonen sowie deren Erfolgs- und Beteiligungspläne sollen statutarisch geregelt werden müssen. Schliesslich sollen nicht nur die Mitglieder des Verwaltungsrates, sondern auch diejenigen des Vergütungsausschusses jährlich einzeln durch die Generalversammlung gewählt werden.

Die Volksinitiative MINDER stellt wohl das Maximalprogramm einer direktdemokratischen Festlegung der Entschädigungen der Mitglieder der Unternehmensspitze<sup>15</sup> dar.

ff. Der Bundesrat reagierte mit einer *Zusatzbotschaft vom 5. Dezember 2008*<sup>16</sup>, in welcher er seine bisherigen Vorschläge massiv verschärfte:

- Die Möglichkeit, statutarisch die Generalversammlung in Salärfragen für zuständig zu erklären, wird auf alle « mit der Geschäftsführung betrauten Personen » ausgedehnt<sup>17</sup>.
- Bei kotierten Gesellschaften soll die Generalversammlung zwingend den Gesamtbetrag der Verwaltungsrats honorare genehmigen, und zwar
  - « 1. seine Grundvergütung für die kommende Amtsdauer ;
  2. seine zusätzliche Vergütung für das abgeschlossene Geschäftsjahr.»<sup>18</sup>

Mit Bezug auf die Geschäftsleitung ist für kotierte Gesellschaften eine Mitwirkung des Aktionariats nur (aber immerhin) zwingend insofern vorgese-

---

schäftsleitung, die unübertragbar und unentziehbar durch den Verwaltungsrat zu bestellen sind (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4. OR), was die Kompetenz zur Festsetzung der Anstellungsbedingungen einschliesst. Vgl. dazu auch hinten bei Fn. 34 ff.

<sup>13</sup> BBl 2008, S. 2577 f.

<sup>14</sup> E Art. 95 Abs 3 BV. Die postulierte Verankerung in der Bundesverfassung erklärt sich daraus, dass nur auf dieser – für eine detaillierte Regelung der Salärfrage zweifellos nicht adäquaten – Ebene eine Volksinitiative möglich ist.

<sup>15</sup> Festlegung durch die Aktionäre selbst und nicht wie nach geltendem Recht durch den von ihnen gewählten Verwaltungsrat.

<sup>16</sup> BBl 2009, S. 299 ff., S. 343 ff.

<sup>17</sup> Art. 627 Ziff. 4 E-OR. Erwähnt werden auch die Mitglieder eines allfälligen Beirates.

<sup>18</sup> Art. 731 e E-OR.

hen, als eine Konsultativabstimmung über den eingesetzten Gesamtbetrag vorgeschrieben werden soll<sup>19</sup>.

- Ergänzt wird diese Ordnung durch die Pflicht des Verwaltungsrats kotierter Gesellschaften, ein Vergütungsreglement zu erlassen und einen Vergütungsbericht zu erstellen<sup>20</sup> sowie durch die Ermahnung an die Verwaltungsratsmitglieder aller Gesellschaften, sie müssten «insbesondere bei der Festlegung der Vergütungen dafür sorgen, dass diese sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang stehen»<sup>21</sup> – was freilich schon jetzt Teil der Sorgfaltpflicht gemäss Art. 717 Abs. 1 OR ist.

gg. In neuester Zeit hat sich die politische Debatte – wie im Ausland auch – vor allem an der Frage entzündet, ob und allenfalls wie die Leitungsorgane von Unternehmen, die staatliche Rettungsmassnahmen erhalten, in die Pflicht genommen werden sollen. Mitglieder des Bundesrates denken laut über direkte staatliche Kompetenzen zur Bestimmung der Saläre in solchen Gesellschaften nach. Eine parlamentarische Initiative SCHNEIDER-AMMANN zur «*Vermeidung asymmetrischer Anreizstrukturen und Haftung für Schäden bei Rettungsmassnahmen zugunsten systemrelevanter Unternehmen*» vom 19. Dezember 2008 schlägt in solchen Fällen eine automatische und verschuldensunabhängige persönliche Haftung der Unternehmensführung vor.

c. Innert weniger Jahre hat so eine massive Verschärfung der gesetzlichen Ordnung – oder zumindest der Postulate für eine solche – stattgefunden<sup>21a</sup>

- von der Selbstregulierung hin zur staatlichen Ordnung;
- von einer Regelung nur für kotierte zu einer solchen für alle Aktiengesellschaften;
- vom Konzept der Offenlegung zu dem einer aktiven Mitwirkung oder Mitbestimmung des Aktionariats; und schliesslich
- von dispositivem zu zwingendem Recht.

Veranlasst wurde diese Entwicklung durch Einzelereignisse und ihre mediale Aufbereitung. Nicht unerheblich beeinflusst war sie von Emotionen und Vorurteilen. Es gab aber auch eine Reihe von Missverständnissen, und gleichzeitig wurden Binsenwahrheiten ignoriert:

---

<sup>19</sup> Art. 731 f E-OR.

<sup>20</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2a E-OR.

<sup>21</sup> Art. 717 Abs. 1a E-OR.

<sup>21a</sup> 21a Die Rechtskommission des Ständerates wollte den bundesrätlichen Entwurf noch weiter verschärfen, der Gesamtrat hat dann aber in seiner Beratung in der ersten Hälfte Juni 2009 das Rad zum Teil zurückgedreht.

## **II. Missverständnisse und Binsenwahrheiten rund um die Salärdebatte**

### **A. Überhöhte Saläre: ein gesellschaftspolitisches, nicht (nur) ein aktienrechtliches Problem**

a. Aus der Sicht der AG und ihrer Aktionäre handelt es sich bei den Verwaltungsrats- und Managersalären vor allem um ein Verteilproblem:

Die Aktionäre sind typischerweise ökonomisch interessiert, sie wollen Ertrag und Wertsteigerung ihrer Investition. Aus dieser Sicht ist wichtig, was vom erzielten Bruttoertrag an Kosten abgeht, und zu den Kosten gehören auch die Saläre. Je tiefer die Entschädigungen (auch für das Topmanagement), desto höher der Reingewinn und umgekehrt.

Aus dieser Optik ist die Höhe der Topsaläre zumindest bei den grösseren Publikumsgesellschaften aktienrechtlich kein grosses Thema: Bei den im Swiss Market Index (SMI) vertretenen Gesellschaften dürfte die Entschädigung von Topmanagement und Verwaltungsrat in «normalen» Jahren in aller Regel – gemessen am Reingewinn – weniger als 2% betragen. Soviel also kostet die «Dienstleistung» Strategieentwicklung, Überwachung und Unternehmensführung. Da spielt es keine wirtschaftlich relevante Rolle, wenn diese Zahl um 30 oder auch 50% reduziert wird.

Und auch wenn dabei Äpfel und Birnen miteinander verglichen werden ist es aufschlussreich, diese Zahl mit den Kosten für die Dienstleistung von Vermögensverwaltern und Fondsleitungen zu vergleichen. Für deren Arbeit werden von kleineren Investoren etwa 0,5 bis 2% des Vermögens (wohlgemerkt: nicht bloss des Gewinns) verlangt. Auch in diesem Vergleich schneidet die von Verwaltungsrat und Geschäftsführung erbrachte «Dienstleistung» kostenmässig nicht schlecht ab.

Etwas anders sind die Verhältnisse bei kleineren kotierten Gesellschaften, wo der Anteil des Bruttoertrages, der an die Unternehmensspitze fliesst, oft über 5% und gelegentlich auch über 10% liegt<sup>22</sup>. Aber auch in diesen Fällen hätte eine Reduktion der Entschädigungen für die Unternehmensspitze – selbst wenn sie erheblich ausfallen würde – nur einen begrenzten Einfluss auf den Gewinn pro Aktie.

---

<sup>22</sup> Vgl. die Aufstellung in Neue Zürcher Zeitung am Sonntag vom 13. 4. 2008, S. 37: Danach betrug der Lohn der Geschäftsleitung insgesamt in Prozent des Konzerngewinns z. B. bei Lindt & Sprüngli 5,3%, bei Vontobel 6,4%, bei von Roll 11,5% und bei Kudelski gar 15%. – Vgl. auch die Zahlen in den von der Anlagestiftung ETHOS veröffentlichten Studien über die Vergütungen der Führungsinstanzen der grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen für die Jahre 2006 und 2007 (<http://www.ethosfund.ch>).

b. Mit diesen Hinweisen soll allerdings nicht der Eindruck erweckt werden, die Höhe der Topsaläre sei kein wichtiges Thema. Es ist wichtig und brisant, aber in erster Linie als gesellschaftspolitisches und nicht als aktienrechtliches Problem. Aktienrechtliche Regeln greifen zu kurz; eine « gerechte » oder « richtige » Verteilordnung kann nicht mit den Mitteln des Gesellschaftsrechts erzielt werden. Dies gilt auch dann, wenn man über das Aktionariat hinaus die Interessen weiterer Stakeholder mit einbezieht.

## **B. Ein Problem nicht nur der kotierten Gesellschaften**

a. In den Medien ist die Frage der Topsaläre soweit ersichtlich bisher ausschliesslich für die Publikumsgesellschaften diskutiert worden<sup>23</sup>. Auch die rechtspolitische Debatte hat sich bis vor Kurzem nur mit den kotierten Gesellschaften befasst. Dies verstand sich so lange von selbst, als die Regelung in einer auf dem Börsenrecht basierenden Selbstregulierung verankert war. Aber auch bei der Übernahme in das OR durch die Novelle von 2005<sup>24</sup> blieb es bei der Beschränkung auf die Gesellschaften, deren Aktien an der Börse gehandelt werden.

b. Eine Wende brachte der Vorentwurf vom Dezember 2005, der für Gesellschaften, deren Aktien nicht kotiert sind, ein spezifisches Auskunftsrecht im Umfang der für die kotierten Gesellschaften verlangten Offenlegungspflicht vorsieht. Der Entwurf vom Dezember 2007 übernimmt diese Erweiterung<sup>25</sup>.

Es ist dies zu begrüßen, denn hohe und allenfalls übersetzte Saläre finden sich bei privaten Aktiengesellschaften genauso wie bei Publikumsgesellschaften. Und meist ist davon ein weit grösserer Prozentsatz des Bruttogewinns betroffen.

c. Dass sowohl die kotierten als auch die privaten Gesellschaften gesetzlich zu erfassen sind heisst aber nicht, dass auch die gleiche Regelung zu treffen ist. Die Interessenlage ist insofern anders, als es bei den Publikumsgesellschaften um eine Auseinandersetzung zwischen Aktionären und Unternehmensleitung geht, bei privat gehaltenen Gesellschaften dagegen vermehrt um eine solche zwischen Mehrheit und Minderheit innerhalb des Aktionariats.

d. Am Rande sei erwähnt, dass sich die Salärfrage – weil eben nicht spezifisch aktienrechtlich – nicht nur bei Aktiengesellschaften stellt. Konsequenterweise unterstellt der bundesrätliche Entwurf Grossgenossenschaften mit mehr als 2000 Mitgliedern denselben Offenlegungspflichten wie kotierte Aktienge-

---

<sup>23</sup> Es erklärt sich dies wohl vor allem daraus, dass für die privaten Aktiengesellschaften öffentlich zugängliche Informationen fehlen.

<sup>24</sup> Siehe vorn bei Fn. 5 ff.

<sup>25</sup> Art. 697<sup>quinquies</sup> E-OR, dazu BBl 2008, S. 1609.

sellschaften<sup>26</sup>. Nachgedacht wird auch über entsprechende Regeln bei öffentlichen Unternehmen.

### **C. Ein Problem nur einer kleinen Zahl von kotierten Gesellschaften**

War zum einen zu betonen, dass sich das Salärproblem nicht auf die Publikumsgesellschaften beschränkt, dann ist andererseits hervorzuheben, dass sich die öffentliche Debatte – mit wenigen Ausnahmen – um einige wenige Gesellschaften, vornehmlich solche an der Spitze des SMI, dreht, vor allem um Gesellschaften aus der Finanzdienstleistungs- und der Pharmabranche sowie einige weitere grosskapitalisierte Unternehmungen, die meist auch hohe Gewinne erwirtschaften. Darüber geht vergessen, dass bei der Grosszahl aller – auch aller kotierten – Gesellschaften die Differenz zwischen den tiefsten und den höchsten Salären durchwegs in der Spanne liegt, die auch von Sozialethikern als akzeptabel erachtet wird. Dann stellt sich nicht nur kein aktienrechtliches, sondern letztlich auch kein allgemeines gesellschaftspolitisches Problem.

### **D. Falscher Stellenwert der Salärdebatte in der Aktienrechtsdiskussion**

a. Die aktuelle Diskussion legt den Schluss nahe, die Honorierung der Unternehmensleitung sei *das* wichtigste Thema des Aktienrechts und der Aktienrechtsreform. Die bundesrätlichen Reformvorschläge – vor allem die in der Zusatzbotschaft von 2008 – bestärken diesen Eindruck:

- Für kotierte Gesellschaften wird ausdrücklich der Erlass eines Vergütungsreglements vorgeschrieben<sup>27</sup>, während das grundlegendere Organisationsreglement theoretisch fakultativ bleibt<sup>28</sup>.
- Die Sorgfaltspflicht bei der Festlegung der Vergütungen wird – obwohl von der in Art. 717 Abs. 1 OR verankerten allgemeinen Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht erfasst – eigens erwähnt und konkretisiert<sup>29</sup>.
- E Art. 731 d OR verlangt bei kotierten Gesellschaften einen gesonderten « schriftlichen Vergütungsbericht ».
- Falls bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien die Unternehmensleitungen zweier Gesellschaften « gegenseitig Einfluss auf die Festsetzung

---

<sup>26</sup> Art. 857 Abs. 2<sup>bis</sup> E-OR.

<sup>27</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2a E-OR.

<sup>28</sup> Art. 716c E-OR.

<sup>29</sup> Art. 717 Abs. 1a E-OR, zit. vorn bei Fn. 21.

ihrer Vergütungen haben », soll die strenge Sanktion der Nichtigkeit der so gefassten Beschlüsse Platz greifen<sup>30</sup>.

- Schliesslich wird auch ein Einbruch in das Paritätsprinzip in Kauf genommen, indem der Generalversammlung statutarisch die Zuständigkeit für die Festlegung der Vergütungen der mit der Geschäftsführung betrauten Personen zugewiesen werden kann<sup>31</sup>.

b. Ob solch schwerem Geschütz kann leicht vergessen gehen, dass andere Fragen für den Erfolg einer Aktiengesellschaft objektiv viel wichtiger sind, ihnen aber bei Weitem nicht die gleiche Aufmerksamkeit gewidmet wird,

- so in erster Linie die Festlegung der Strategie, auf welche die Aktionäre nur bruchstückhaft Einfluss nehmen können<sup>32</sup>,
- sodann etwa Investitionen und Devestitionen und
- schliesslich auch die Personalpolitik und damit verbunden die Personalkosten schlechthin, die zumindest bei Dienstleistungsunternehmen den Löwenanteil der internen Kosten ausmachen.

Wie so häufig im Rahmen der Gesetzgebung verstellt die Fokussierung der Diskussion auf ein Thema, das gerade *en vogue* ist, den Blick für die richtige Gewichtung.

## **E. Die Interessenlage von Managern und von Eigentümer-Unternehmern: geringere Unterschiede als erwartet**

a. Seit Berle und Means in den Dreissigerjahren den Gegensatz der Interessen von *principals* und *agents* thematisiert haben, wird die Doktrin nicht müde, den mit fremdem Geld und geringem Risiko agierenden Manager dem mit seinem gesamten Vermögen im Risiko stehenden Eigentümer-Unternehmer gegenüberzustellen. In plakativer Form wird der daraus resultierende Konflikt routinemässig von den Medien vorausgesetzt, und auch für den Gesetzgeber scheint diese unterschiedliche Interessenlage ein Faktum, das nicht zu hinterfragen ist.

---

<sup>30</sup> Art. 717b E-OR, eine Bestimmung, die sich schon im Entwurf von 2007 findet.

<sup>31</sup> Art. 627 Ziff. 4. E-OR, zit. vorn bei Fn. 12.

<sup>32</sup> Durch die Entscheide über Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen sowie über die Verwendung des Bilanzgewinns kann die Generalversammlung die Höhe des Eigenkapitals beeinflussen, doch bleibt der Entscheid, zusätzlich Fremdkapital aufzunehmen, in der unentziehbaren Kompetenz des Verwaltungsrates. Ausnahmsweise kann auch durch die Beschlussfassung über den Zweckartikel auf die Strategie Einfluss genommen werden, nämlich dann, wenn die weit zu verstehende Zweckumschreibung eine Strategieänderung nicht zulässt und deshalb eine Zweckänderung zu beschliessen ist.

b. Die Realität sieht jedoch oft anders aus:

- Die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung erfolgt bei Publikumsgesellschaften oft zu einem erheblichen Teil in Aktien, die für Jahre gesperrt bleiben, oder in anderen Werten, die vom langfristigen Erfolg der Unternehmung abhängen. Von den Mitgliedern des Topmanagements wird zudem häufig erwartet oder gar verlangt, dass sie persönliche Mittel in der Höhe mehrerer Jahres-Grundsäläre in die Unternehmung investieren. Der Anteil des persönlichen Vermögens, der im Unternehmen gebunden ist, kann so durchaus dem eines Eigentümer-Unternehmers entsprechen.
- Umgekehrt werden auch Unternehmen, die von einer einzelnen Person beherrscht werden, ab einer gewissen Grösse regelmässig in der Rechtsform einer Körperschaft – AG oder zunehmend GmbH – betrieben, wodurch sich das persönliche Vermögensrisiko begrenzen lässt. Und wo mehrere zusammen tätig sind, kommen die AG und die GmbH weit öfter vor als die mit einer persönlichen Haftung verbundenen Rechtsformen der Kollektiv- oder der Kommanditgesellschaft<sup>33</sup>.

Auf diese Weise nähern sich die Positionen von Managern und (Eigentümer-)Unternehmern an: Ein Grossteil des Vermögens ist dem Unternehmen verhaftet, aber gleichzeitig ist auch dafür gesorgt, dass sich ein unternehmerischer Fehlschlag nicht ruinös auf das Privatvermögen auswirkt.

## **F. Das Ziel variabler Vergütungen: Belohnung von Leistung oder Schicksalsgemeinschaft mit den Aktionären?**

a. Variable Entschädigungen, wie sie – wenngleich weit weniger radikal als noch vor Kurzem – auch heute noch überwiegend gefordert werden, lassen sich mit zwei Argumenten begründen:

- Zum einen sollen sie Leistungsanreiz und Belohnung von Leistung sein.
- Zum andern soll damit eine Art Schicksalsgemeinschaft zwischen der Unternehmensleitung und dem Aktionariat geschaffen werden.

b. Übersehen wird dabei oft, dass diese beiden Ziele keineswegs miteinander im Einklang zu stehen brauchen, ganz im Gegenteil:

---

<sup>33</sup> Während die Zahl der mit einer persönlichen Haftung verbundenen Gesellschaftsformen stetig abnimmt, wächst umgekehrt die Zahl der Aktiengesellschaften und GmbHs. Vgl. die letzten statistischen Zahlen im Schweizerisches Handelsamtsblatt vom 15. 1. 2009, S. 43, und die Übersicht in MEIER-HAYOZ A., FORSTMOSER P., *Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 10. Aufl., Bern 2007, S. 761.

- Besondere Leistungen werden häufig gerade dann erbracht, wenn sich das Unternehmen in der Krise befindet und das Resultat für die Aktionäre unbefriedigend ist.
- Und umgekehrt kann ein Unternehmen auf einer Welle des Erfolgs reiten, für welche der Beitrag der Unternehmensleitung bescheiden ist.

Die ausgeklügelten Konzepte, mit denen spezialisierte Berater und fortschrittliche *Compensation Committees* das in Höhe und Zusammensetzung «richtige» Salär zu bestimmen suchen, lassen diesen Umstand oft völlig ausser Acht.

Für die Juristen und Rechtspolitiker ergibt sich daraus der Schluss, dass sie gar nicht erst versuchen sollten, in der Rechtsordnung materielle Vorgaben für «gerechte» Löhne aufzustellen, sondern dass sie sich darauf zu beschränken haben, für eine klare Kompetenzordnung, für Transparenz und korrekte Verfahren zu sorgen.

## **G. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nicht über einen Leisten schlagen**

a. Das Verhältnis der Aktionäre zum Verwaltungsrat einerseits und zur Geschäftsleitung auf der anderen Seite ist unterschiedlich, und dies ist auch bei der Ausgestaltung der Kompetenzen zur Festlegung der Saläre zu beachten:

- Die Geschäftsleitung wird durch den Verwaltungsrat bestimmt, eine Kompetenz, die diesem (auch gegenüber der Generalversammlung) unübertragbar und unentziehbar zukommt<sup>34</sup>. Die Aktionäre können darauf nicht oder nur mittelbar – durch Wahl und Abberufung der Mitglieder des Verwaltungsrates – Einfluss nehmen. Wie aber soll der Verwaltungsrat diese Aufgabe sinnvoll wahrnehmen können, wenn ihm bei Verhandlungen über das Salär die Hände gebunden sind? Und wie soll er für die sorgfältige Auswahl der Kandidaten in die Pflicht genommen werden können<sup>35</sup>, wenn er über ein zentrales Element des Arbeitsvertrages nicht entscheiden kann? Die Festlegung der Saläre der Geschäftsleitung durch das Aktionariat – auch in der Form eines Gesamtbetrages – wäre ein Einbruch in das dem schweizerischen Recht zugrunde liegende Paritätsprinzip, welches jedem Organ bestimmte Aufgaben unentziehbar zuweist<sup>36</sup>.

---

<sup>34</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR.

<sup>35</sup> Vgl. Art. 754 Abs. 2 OR.

<sup>36</sup> Vgl. dazu FORSTMOSER, MEIER-HAYOZ, NOBEL (1996), § 20, N 9, 12 f.

Sachgerecht ist es dagegen, dass der Verwaltungsrat – wie für die Erfüllung aller seiner Aufgaben – rechenschaftspflichtig ist<sup>37</sup>. Den Aktionären bleibt es unbenommen, durch Genehmigung oder Ablehnung der Berichterstattung *ex post* ihre Zustimmung oder Missbilligung auszudrücken. Auch darin unterscheidet sich das Salärthema nicht von anderen Aspekten der Verwaltungsratsstätigkeit<sup>38</sup>.

- Ganz anders ist die Situation beim Verwaltungsrat: Für ihn ist die Generalversammlung das Wahlorgan<sup>39</sup>, und nichts spricht dagegen, bei der Wahl gewisse Konkretisierungen – wie eben bezüglich der Vergütung – vorzunehmen. Ausserdem ist der Verwaltungsrat, wenn er sein Salär selbst festlegt<sup>40</sup>, in einer ähnlichen Situation wie ein Selbstkontrahent<sup>41</sup>. Es ist daher systemkonform, wenn die Generalversammlung – falls sie dies will – bei der Bestimmung seines Salärs nicht nur eine indirekte Kontrolle in der Form von Wahl und Abberufung<sup>42</sup> ausübt, sondern direkt mitredet<sup>43,44</sup>.

b. In den Medien wurden und werden diese Unterschiede meist ignoriert und einheitliche Massnahmen gegen die « Abzocker » an der Unternehmensspitze gefordert – früher vermehrte Transparenz, heute mehr und mehr ein « *Say on Pay* » der Aktionäre.

Die Gesetzgebungsvorschläge sind diesbezüglich nicht einheitlich:

- Der bundesrätliche Entwurf von 2007 will Zuständigkeiten der Generalversammlung zur Festlegung von Vergütungen nur hinsichtlich der « Mitglieder des Verwaltungsrats und ihnen nahestehenden Personen » vorsehen. Bezüglich der Geschäftsleitung soll eine Zuständigkeit nur « betreffend die Ausrichtung von Aktien und Optionen » eingeführt werden können<sup>45</sup>, eine Kompetenz, die insofern schon heute bei der Generalversammlung liegt, als diese über die Schaffung des für die Mitarbeiterbeteiligung in der Regel erforderlichen bedingten Kapitals zu befinden hat<sup>46</sup>.
- Dagegen will die Initiative MINDER durch eine *catch all-clause* die Festlegung der Vergütungen der Mitglieder der Geschäftsleitung wie auch des

---

<sup>37</sup> Vgl. zur aktiven Berichterstattung Art. 662 Abs. 1 und Art. 696 OR, zur reaktiven Art. 697 OR.

<sup>38</sup> Vgl. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 3 OR zur Genehmigung des Jahresberichts.

<sup>39</sup> Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR.

<sup>40</sup> Die Kompetenz dazu ergibt sich aus Art. 716 Abs. 1 OR.

<sup>41</sup> Vgl. dazu AEPLI (2009), S. 4 ff. sowie BBl 2004, S. 4475.

<sup>42</sup> Zu letzterem Art. 705 Abs. 1 OR.

<sup>43</sup> Entgegen dem allgemeinen Eindruck besteht dieses Recht m. E. bereits heute, vgl. vorn bei Fn. 12.

<sup>44</sup> Nicht eingegangen wird hier auf den bei schweizerischen Publikumsgesellschaften immer selteneren Sonderfall, dass zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung teilweise Identität besteht.

<sup>45</sup> Art. 627 Ziff. 4 E-OR.

<sup>46</sup> Art. 653 Abs. 1 OR, wo die allfälligen Rechte von Arbeitnehmern ausdrücklich erwähnt sind.

Verwaltungsrats zwingend in die Kompetenz der Generalversammlung legen.

- In einem Kniefall vor der Initiative MINDER hat der Bundesrat neuestens seinen Vorschlag abgeändert: Gemäss Zusatzbotschaft soll nun auch die Festlegung der Vergütungen der « mit der Geschäftsführung betrauten Personen » statutarisch in die Zuständigkeit der Generalversammlung gelegt werden können.

Differenziert zu würdigen sind die beiden anderen Neuerungen, die in der Zusatzbotschaft 2008 hinsichtlich der Vergütungen vorgeschlagen werden:

- Die Möglichkeit der Generalversammlung, über die Vergütungen des Verwaltungsrates zu befinden<sup>47</sup>, ist grundsätzlich nicht zu beanstanden. Problematisch ist aber, dass die Bestimmung nun zwingend ausgestaltet ist<sup>48</sup>.
- Korrekt ist, dass die Generalversammlung *ex post* über den Gesamtbeitrag der Vergütungen für die Geschäftsleitung abstimmt<sup>49</sup>. Doch ist nicht einzusehen, weshalb diese Abstimmung nur konsultativ sein soll. Es wäre dies ein Rückschritt im Vergleich zur verbindlichen Genehmigung des Jahresberichts<sup>50</sup>, mit der heute (auch) über die Vergütungen abgestimmt wird, und es stünde dies im Gegensatz zur deklarierten Zielsetzung der Reform, die Aktionärsrechte zu stärken<sup>51</sup>.

## H. Die Ausgestaltung der Vergütung ist wichtiger als deren Höhe

a. In der gesellschaftspolitischen Debatte ist es die absolute Höhe von Entschädigungen, die als stossend empfunden wird. Aus Sicht der Aktionäre muss dagegen vor allem die konkrete Ausgestaltung – das Verhältnis von Fixum und variablen Lohnbestandteilen und die Ausgestaltung der letzteren – interessieren. Denn für die Aktionäre geht es darum, die richtigen Anreize für eine erfolgreiche unternehmerische Tätigkeit zu setzen, während – wie gezeigt – die absolute Höhe zumindest bei den Publikumsgesellschaften kaum ins Gewicht fällt.

b. Auch hier muss eine Beurteilung der Revisionsvorschläge differenziert ausfallen: Nach der Initiative MINDER soll lediglich über die « Gesamtsumme

---

<sup>47</sup> Art. 731 e E-OR, siehe vorn bei Fn. 18.

<sup>48</sup> Dazu hinten bei Fn. 64 ff.

<sup>49</sup> Art. 731 f E-OR, siehe vorn bei Fn. 19.

<sup>50</sup> Art. 698 Abs. 2 Ziff. 3 OR.

<sup>51</sup> Vgl. dazu BBl 2008, S. 1607 ff.

aller Vergütungen» abgestimmt werden, während der bundesrätliche Vorschlag Differenzierungen ermöglicht<sup>52</sup>. Differenzierend äussern sich auch die «Empfehlungen zu den Entschädigungen für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» von *economiesuisse*<sup>53</sup>. Danach ist das Entschädigungssystem so auszugestalten, «dass sachlich nicht begründete Vorteilszuwendungen und falsche Anreize vermieden werden»<sup>54</sup>.

## **I. Spitzensaläre: ein Thema nicht nur an der Spitze der Hierarchie**

Nur am Rande sei an ein offenes Geheimnis erinnert: Bei Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche werden die höchsten Saläre nicht selten an Personen ausgerichtet, die nicht zur Unternehmensspitze gehören. Dass dieser Umstand in der Salärdebatte bisher kaum beachtet wurde ist m. E. richtig. Die Anstellung der Mitarbeitenden und damit auch die Bestimmung ihrer Entlohnung bzw. entsprechender Anreizsysteme gehören in die Kompetenz und Verantwortung des Verwaltungsrates oder – falls die Aufgabe delegiert worden ist<sup>55</sup> – der Geschäftsleitung.

Unklar ist, ob mit dem bundesrätlichen Vorschlag die Möglichkeit geschaffen werden soll, den Aktionären auch auf dieser Ebene Entscheidungskompetenzen einzuräumen. E Art. 627 Ziff. 4. OR spricht generell von «Zuständigkeiten der Generalversammlung betreffend die Festlegung der Vergütungen der mit der Geschäftsführung betrauten Personen», und das geht über die eigentliche Geschäftsleitung hinaus<sup>56</sup>.

## **J. Exkurs: Zwingende Einführung direktdemokratischer Elemente im Aktienrecht?**

a. Im Aktienrecht herrscht das Konzept der indirekten (Kapital-)Demokratie: Die Aktionäre wählen ihre «Beauftragten», die Mitglieder des Verwaltungsrates, und diesen kommen die grundlegenden Führungsaufgaben – Oberleitung,

---

<sup>52</sup> Vgl. die offene Formulierung von Art. 627 Ziff. 4 E-OR, zit. vorn bei Fn. 12.

<sup>53</sup> Veröffentlicht als Anhang 1 des *Swiss Code For Best Practice For Corporate Governance*, Fassung 2007, hrsg. von *economiesuisse* (<http://www.economiesuisse.ch>).

<sup>54</sup> A. a. O., Ziff. 5.

<sup>55</sup> Art. 716b Abs. 1 E-OR.

<sup>56</sup> So jedenfalls, wenn man das Verständnis zugrunde legt, das diesem Ausdruck im früheren Aktienrecht zukam, welches in Art. 754 Abs. 1 OR nicht – wie heute – von mit der Geschäftsführung «befassten», sondern eben von damit «betrauten» Personen sprach, vgl. dazu FORSTMOSER Peter, *Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit*, 2. Aufl., Zürich 1987, N 654 ff., mit weiteren Hinweisen.

Festlegung der Organisation, Ausgestaltung des Rechnungswesens und seiner Kontrolle, Planung und Oberaufsicht sowie massgebende personelle Entscheide<sup>57</sup> – nicht nur unübertragbar, sondern auch unentziehbar zu. Anders als im Recht der GmbH ist das Paritätsprinzip im Aktienrecht bisher konsequent eingehalten worden<sup>58</sup>, und auch die im Recht der GmbH vorgesehene Selbstorganschaft<sup>59</sup> ist dem Aktienrecht fremd.

b. Mit der Einräumung von Zuständigkeiten der Generalversammlung im Rahmen der Vergütung – und damit hinsichtlich der Ausgestaltung der Arbeitsverhältnisse – wird ein Element der direkten Demokratie in die AG hineingetragen: Nicht die gewählten «Vertreter» oder «Beauftragten»<sup>60</sup> sollen entscheiden, sondern das Aktionariat direkt.

c. Es ist dies nicht der einzige Ort, an welchem die Möglichkeit geschaffen werden soll, die Aktionäre selbst anstelle der von ihnen eingesetzten «Beauftragten» entscheiden zu lassen: In E Art. 716b OR wird generell vorgesehen, dass statutarisch bestimmt werden kann, der Verwaltungsrat müsse gewisse Entscheide der Generalversammlung «zur Genehmigung vorlegen». Diese vom revidierten GmbH-Recht<sup>61</sup> inspirierte und auch dort nicht unproblematische<sup>62</sup> Regelung ist m. E. zumindest für die Publikumsgesellschaften fragwürdig. Sie mag allenfalls für die zahlreichen personenbezogenen Aktiengesellschaften angehen, doch kann man sich fragen, ob dafür ein Bedarf besteht, nachdem die GmbH als personalistische Kapitalgesellschaft salonfähig und der Rechtsformwechsel durch das Fusionsgesetz leicht geworden sind<sup>62a</sup>

d. Vollends abzulehnen ist es m. E., wenn die Aktionäre – wie durch E Art. 731e OR<sup>63</sup> – zu ihrem Glück gezwungen werden sollen. In dieser Hinsicht ist eine grundsätzliche Kritik am bundesrätlichen Entwurf für eine Aktienrechtsreform angebracht: Sicher ist es zu begrüßen, dass sich der Entwurf die Stärkung der Aktionärsdemokratie – durch einen Ausbau der Aktionärsrechte, aber auch durch eine Modernisierung der Generalversammlung – auf die Fahne geschrieben hat. Fragwürdig ist es aber, wenn gleichzeitig die Möglichkeiten demokratischer Selbstbestimmung durch zwingendes Recht beschnitten

---

<sup>57</sup> Vgl. die Liste von Art. 716a Abs. 1 OR.

<sup>58</sup> Für die GmbH siehe Art. 811 OR, eine Bestimmung, die im Rahmen der Aktienrechtsreform freilich auch für die AG vorgeschlagen wird, vgl. Art. 716b E-OR.

<sup>59</sup> Art. 809 Abs. 1 OR.

<sup>60</sup> Zur rechtlichen Qualifikation des Verwaltungsratsmandats vgl. FORSTMOSER, MEIER-HAYOZ, NOBEL (1996), § 28, N 2 ff., mit Hinweisen.

<sup>61</sup> Art. 811 OR.

<sup>62</sup> Vgl. FORSTMOSER P., PEYER P. R., *Die Einwirkung der Gesellschafterversammlung auf geschäftsführende Entscheide der GmbH*, Schweizerische Juristen-Zeitung 2007, S. 397–434.

<sup>62a</sup> 62a In der ständerätlichen Beratung (vgl. Fn. 21 a) wurde die Bestimmung – vorerst – gestrichen.

<sup>63</sup> Siehe vorn bei Fn. 18.

werden. Vor diesem Hintergrund sind m. E. die zahlreichen zwingenden Bestimmungen, die durch die Aktienrechtsreform neu eingeführt werden sollen<sup>64</sup>, zu beanstanden. Sie zeugen von einem tiefen Misstrauen gegenüber der Entscheidungskraft der Aktionäre, die durch den Gesetzgeber vor sich selbst und ihren eigenen Entscheiden geschützt werden sollen<sup>65</sup>.

Natürlich haben zwingende Bestimmungen im Aktienrecht ihren legitimen Platz. Sie sollten sich aber im Wesentlichen darauf beschränken, Gläubiger und Minderheiten zu schützen und nicht dazu eingesetzt werden, gesellschafts- oder wirtschaftspolitische Vorstellungen obrigkeitlich durchzusetzen.

### III. « Say on Pay » – ein Diskussionsvorschlag

#### A. Vom Recht auf Information zum Recht auf Mitwirkung

a. Die Übersicht über die Entwicklung der rechtspolitischen Diskussion in der Schweiz<sup>66</sup> hat gezeigt, dass bei der Salärdebatte in den letzten Jahren eine Verschiebung stattgefunden hat: Ging es zunächst vor allem um Transparenz, wird in letzter Zeit vermehrt eine – direkte oder indirekte – Mitsprache des Aktionariats postuliert. Dies wohl nicht zuletzt deshalb, weil die Offenlegung der Gehälter nicht – wie erwartet – zu einer Reduktion der Spitzensaläre geführt hat, sondern ganz im Gegenteil zur Vergleichbarkeit und damit zu ihrem weiteren Anstieg<sup>67</sup>.

b. Für ein Recht auf Mitentscheidung werden verschiedene Spielarten vorgeschlagen:

- Am weitesten geht zweifellos die Initiative MINDER, die bei Publikumsgesellschaften ohne Wenn und Aber – zwingend – den Entscheid über die

---

<sup>64</sup> Z.B. Art. 710 Abs 1 E-OR (einjährige Amtsdauer für Mitglieder des Verwaltungsrates). Der Ständerat (vgl. Fn. 21a) kehrte zur dreijährigen Amtsperiode als Normalfall zurück und sieht eine maximale Amtsdauer von 4 Jahren vor.

<sup>65</sup> Hinter dieser Abkehr von der liberalen Ordnung des geltenden Aktienrechts steht wohl auch die nostalgische Vorstellung einer « Landsgemeindedemokratie ». So etwa, wenn zwingende Regelungen damit begründet werden, es könnten sonst einige wenige Grossaktionäre die Geschicke der Gesellschaft bestimmen. Wer so denkt verkennt das Konzept der AG als Kapitalgesellschaft und der Aktionärsdemokratie als einer Kapitaldemokratie, bei welcher – anders als bei der Genossenschaft – nicht der Grundsatz « one man one vote » gilt, sondern das Prinzip « soviel Kapital soviel Recht ».

<sup>66</sup> Siehe Ziff. I. hievor.

<sup>67</sup> Vgl. statt aller Göx R. F., *Die Regelung der Managergehälter schadet meist mehr, als sie nützt*, Neue Zürcher Zeitung vom 25./26. 10. 2008, S. 29. Die Entwicklung der letzten Monate könnte in dieser Hinsicht freilich eine Trendwende gebracht haben: Das von den Medien auf einzelne Topmanager abgeschossene Trommelfeuer dürfte mit dazu beigetragen haben, dass die Entschädigungen bei einer Reihe von Publikumsgesellschaften für das Geschäftsjahr 2008 deutlich tiefer ausgefallen sind als noch im Vorjahr.

Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der Generalversammlung zuweist. Der Bundesrat sieht eine zwingende Aktionärskompetenz im Hinblick auf den Verwaltungsrat vor, für die Geschäftsleitung dagegen nur (aber immerhin) die Möglichkeit, eine solche Kompetenz durch statutarische Bestimmung einzuführen<sup>68</sup>. Wie vorn begründet<sup>69</sup> ist dies m. E. für die Geschäftsleitung zumindest bei Publikumsgesellschaften verfehlt.

- Auf der anderen Seite des Spektrums steht die Konsultativabstimmung der Generalversammlung über den Entschädigungsbericht des Verwaltungsrates. Sie wird – als eine von zwei Varianten – im Anhang zum Swiss Code vorgeschlagen<sup>70</sup> und von der Anlagestiftung ETHOS propagiert. Eine Reihe von Publikumsgesellschaften<sup>71</sup> hat 2009 solche Konsultativabstimmungen durchgeführt.

Abstimmungen über die Entschädigung sind m. E. gerechtfertigt, wenn man die Rechenschaftsablage über die Entschädigung von der übrigen Berichterstattung des Verwaltungsrates abtrennen will; dann allerdings sollten sie nicht nur konsultativ stattfinden<sup>72</sup>.

- Es kann auch eine Abstimmung über ein vom Verwaltungsrat vorgesehene Vergütungskonzept – also eine Meinungsäußerung *ex ante* – vorgesehen werden. *Diese* Abstimmung sollte jedenfalls – anders als die *ex post* erfolgende Genehmigung eines Vergütungsberichts – nur konsultativen Charakter haben, soweit sie die Geschäftsführung betrifft. M. E. ist sie freilich kein taugliches Instrument, weil sich aus einem allfälligen Nein nichts ableiten lässt: Wird die Gesamtsumme als zu hoch empfunden? Gibt die Aufteilung zwischen dem Fixum und dem variablen Lohnbestandteil Anlass zu Kritik? Oder ist es die Ausgestaltung der variablen Komponente und sind es die damit verbundenen Anreize, die zur Ablehnung geführt haben? *Nobody knows*.
- In neuerer Zeit wird auch – in unterschiedlichen Nuancen – vorgeschlagen, das Augenmerk auf den Entschädigungsausschuss zu richten und diesem besondere Kompetenzen einzuräumen:

---

<sup>68</sup> Siehe vorn bei Fn. 18.

<sup>69</sup> Siehe vorn bei Fn. 34 ff.

<sup>70</sup> Ziff. 9, Variante 2 (siehe vorn Fn. 54).

<sup>71</sup> So haben 2009 ABB, Credit Suisse, Nestlé, Roche und Schindler Konsultativabstimmungen über ihren Entschädigungsbericht 2008 durchgeführt, die UBS gar über ihr Vergütungsmodell für das Geschäftsjahr 2009.

<sup>72</sup> Siehe vorn bei Fn. 49 ff.

## B. Der Entschädigungsausschuss und seine Funktionen

a. Die «Empfehlungen zu den Entschädigungen für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» der *economiesuisse*<sup>73</sup> widmen sich mit Schwergewicht diesem Ausschuss des Verwaltungsrates. Sie postulieren die Unabhängigkeit seiner Mitglieder und formulieren bestimmte Pflichten und Zielsetzungen für das Gremium. Zur Bestellung des Ausschusses wird nichts gesagt: Diese fällt gemäss Art. 716a und 716b OR in die unentziehbare Kompetenz des Verwaltungsrates.

Damit wird auf dem traditionellen Konzept aufgebaut, wonach der Verwaltungsrat die Interessen der Aktionäre wahrzunehmen hat und sich so organisieren soll, dass dies optimal geschieht.

b. Einen Schritt weiter geht ein von Karl HOFSTETTER<sup>74</sup> eingebrachter Vorschlag: Die Generalversammlung soll den Vergütungsausschuss unmittelbar wählen können, womit eine direktere Beziehung der Mitglieder dieses Ausschusses zu den Aktionären erreicht wäre.

c. In der Initiative MINDER wird diese Idee weitergeführt und – als Teil des äusserst rigiden Gesamtkonzepts – zwingend verlangt, dass die Mitglieder des Vergütungsausschusses direkt durch die Generalversammlung gewählt werden.

d. Ein detaillierter Vorschlag für eine gesetzliche Regelung des Vergütungsausschusses findet sich in einer Eingabe von Hans-Ueli VOGT zum Revisionsentwurf: Danach sollen die Mitglieder des Vergütungsausschusses bei kotierten Gesellschaften zwingend direkt durch die Generalversammlung gewählt werden. Sie sollen gewissen Unabhängigkeitskriterien genügen und haben dem Verwaltungsrat mit Bezug auf das Vergütungsreglement und die Festsetzung der Vergütungen der einzelnen Organpersonen Anträge zu stellen. Wählbar sein sollen «auch andere Personen als Mitglieder des Verwaltungsrates».

e. Gemeinsam ist all diesen Vorschlägen, dass der Vergütungsausschuss als Teil des Verwaltungsrates gesehen wird<sup>75</sup>. Davon unterscheidet sich das im Folgenden zur Diskussion gestellte Konzept:

---

<sup>73</sup> Siehe vorn Fn. 54.

<sup>74</sup> *Schlüsselrolle institutioneller Investoren in der Corporate Governance*, in: «Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts: Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag», Zürich 2004, S. 507 ff., S. 520, sodann auch ders., *Modernere Spielregeln für die Aktionärsdemokratie*, Neue Zürcher Zeitung vom 29./30. 4. 2006, S. 33.

<sup>75</sup> Mit der soeben erwähnten Ausnahme im Vorschlag VOGT, wonach die Zugehörigkeit zum Verwaltungsrat keine Wählbarkeitsvoraussetzung ist.

## C. Ein Aktionärsausschuss für Vergütungsfragen?

a. Als Alternative könnte die Einführung eines besonderen Ausschusses von Aktionären ins Auge gefasst werden. Dieser wäre – so wie heute Verwaltungsrat und Revisionsstelle – von der Generalversammlung zu wählen. Er wäre nicht Teil des Verwaltungsrates, sondern stünde ausserhalb desselben und hätte die Aufgabe, im Gespräch mit diesem das Vergütungskonzept in mehr oder minder detaillierter Form zu entwickeln.

b. Anstoss für diesen Vorschlag (der im Einzelnen zu konkretisieren wäre) sind Erfahrungen aus den Ländern, in welchen die Generalversammlung in irgendeiner Form – in der Regel mittels Konsultativabstimmung – in die Festlegung der Saläre einbezogen wird. Dem Vernehmen nach ist es in jenen Ländern üblich, dass sich Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung mit den Grossaktionären in Verbindung setzen und deren Meinung zum Salärkonzept einholen. So kann den Wünschen der bzw. *dieser* Aktionäre Rechnung getragen und eine Blamage an der Generalversammlung vermieden werden.

c. Eine solche «Ermittlung» des Aktionärswillens durch Gespräche im rechtlichen Graubereich<sup>76</sup> könnte zu einer gesetzlichen Ordnung weiterentwickelt werden: Die Generalversammlung würde ein eigenes Organ – den Aktionärsausschuss für Vergütungsfragen – wählen, und dieses wäre für Salärfragen Verhandlungs- oder auch nur Gesprächspartner des Verwaltungsrates.

d. Die Vorteile einer solchen Institutionalisierung liegen auf der Hand:

- Statt eines diffusen Ausdrucks von Zustimmung oder Missbehagen in einer Konsultativabstimmung gäbe es konkrete Rückmeldungen und Anregungen.
- Und an die Stelle einer informellen und vertraulichen – rechtlich nicht unproblematischen – Kontaktaufnahme mit einzelnen Aktionären würde – im Sinne einer sauberen *Corporate Governance* – das offene Gespräch mit einem durch Wahl legitimierten Gremium treten.

e. Es versteht sich von selbst, dass ein solcher Aktionärsausschuss vom Gesetzgeber nur dispositiv, als Möglichkeit, vorzusehen wäre<sup>77</sup>. Und obschon der Ausschuss nicht Teil, sondern Gegenspieler des Verwaltungsrates auf Seiten der Aktionäre wäre, sollten im Interesse der Flexibilität auch Mitglieder des Verwaltungsrates wählbar sein<sup>78</sup>.

---

<sup>76</sup> Stichworte: Gleichbehandlung, Informationsprivilegien.

<sup>77</sup> Am Rande sei vermerkt, dass das Konzept von Aktionärsausschüssen als Gesprächspartner für den Verwaltungsrat auch für andere Themen fruchtbar gemacht werden könnte.

<sup>78</sup> Für die Wahl bestünden damit die gleichen Möglichkeiten wie nach dem Vorschlag VOGT. Der Ansatz ist aber ein anderer.

f. Zum Abschluss ein Vorbehalt: Der Verfasser hat dargelegt, dass er nicht der Ansicht ist, der Vergütung solle im Aktienrecht der besondere Stellenwert zukommen, der ihr in der laufenden Aktienrechtsreform eingeräumt wird<sup>79</sup>. Er meint auch nicht, der Verwaltungsrat sei Gegenspieler der Aktionäre, sondern er versteht das Verwaltungsratsmandat weiterhin als «Auftrag» seitens der Aktionäre, der in deren bestem Interesse auszuführen ist. So gesehen bedürfte es einer besonderen Regelung eigentlich nur im Hinblick auf den Interessenkonflikt, in dem sich der Verwaltungsrat bei der Festlegung seines eigenen Salärs befindet<sup>80</sup>. Wenn aber eine Stärkung des Einflusses der Aktionäre mit Blick auf die Festlegung der Saläre für wünschenswert erachtet wird, dann dürfte es sich lohnen, dafür auch neue Wege zu sondieren, die mit den Grundkonzepten des Aktienrechts im Einklang stehen.

---

<sup>79</sup> Siehe vorn bei Fn. 27 ff.

<sup>80</sup> Sowie allfälliger weiterer Interessenkonflikte etwa bei der personellen Verbindung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.

Liber  
Amicorum  
Anne Petitpierre-Sauvain

# Economie Environnement Ethique

De la responsabilité sociale  
et sociétale

Edité par  
Rita Trigo Trindade  
Henry Peter  
Christian Bovet