Wie die Arbeit, so der Lohn – Vergütung in privaten und kotierten Gesellschaften

Urs Bertschinger*

Rising executive pay is a vital topic for shareholders, proxy advisors, academics and the wider public. It is worth noting that the remuneration of auditors for their audit services has hardly attracted shareholder attention even though falling audit fees may be a reason for weaknesses in corporate control. In this perspective it looks like an anomaly that the remuneration of the party controlling the board (essentially with respect to the applicable accounting standards) is set by the controlled party, i.e. the board. Due to the adoption of the so called «Minder» initiative Switzerland has become a leading country as far as regulation on executive pay is concerned. Relevant information on executive pay seems more important for investors than binding decision making power, as an advisory vote on a remuneration report by shareholders operates normally as a significant guidance for a board. However, investors get more and more used to binding voting on executive pay under Swiss law and use such voting power to increase the pressure if no-votes in an advisory voting on a remuneration report do not lead to satisfactory amendments to the company's remuneration policy.

Inhaltsübersicht

I. Einführung
II. Schutzziele des Aktienrechts
III. Vergütungskompetenz – Generalversammlung versus Verwaltungsrat
- **1. Parallelität von Wahl- und Vergütungskompetenz**
- **2. Zum Erfordernis der statutarischen Grundlage**
- **3. Flexibles aktienrechtliches Vergütungsregime**
- **4. Vergütung der Revisionsstelle**
- **5. Vergütung für die Geschäftsleitung – Der «lange Arm» der Generalversammlung in privaten Gesellschaften**
- **6. Investorenorientierte Umsetzung der Vergütungskompetenz der Generalversammlung**

IV. Sorgfalts- und Treuepflicht bei Vergütungen
- **1. Allgemeine Standards mit richterlichen Leitplanken**
- **2. Gesetzliche Vergütungssorgfalt**
- **3. Vergütungsstandards und Anreizmechanismen**

V. Vergütung für Spezialaufgaben
VI. Darlehen an Organpersonen
VII. Vergütung und Interessenkonflikte
VIII. Rückerstattung von Leistungen
IX. Vergütung im langfristigen Gesellschaftsinteresse
X. Vergütungskompetenz der Generalversammlung und Rechtsschutz
- **1. Verwaltungsrat als Informationsgarant**
- **2. Remedur bei Informationsdefiziten**
- **3. Zur Rolle des Richters**

XI. Vergütungsregulierung – Quo vadis?

* *Urs Bertschinger,* Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt in Zürich, Professor an der Universität St. Gallen.

I. Einführung[1]

Die Vergütung von Organpersonen in kotierten Gesellschaften ist für eine Vielzahl befragter Personen ein virulentes Thema. Ein gespanntes Verhältnis zeigt sich bei den Boni, die mittlerweile mit einer Quote von über 70% der Befragten als ein «Systemproblem» wahrgenommen werden.[2] Dass sich ein verbreitetes Unbehagen politisch wuchtig Bahn brechen kann, hat die Annahme und Umsetzung der Minder-Initiative gezeigt. Die Verantwortlichen in privaten und kotierten Gesellschaften kommen daher nicht umhin, auch die allgemeine Stimmungslage in Vergütungsfragen im Auge zu behalten.

Im Folgenden sollen Aspekte aus drei Themenbereichen aufgegriffen werden: Zunächst geht es um die Fragestellung, wer in Vergütungsfragen Entscheidungskompetenz haben soll. Sodann wird den Standards nachgegangen, an welchen sich die Vergütung von Organpersonen orientieren sollte und schliesslich richtet sich das Augenmerk auf ausgewählte Aspekte zur Verantwortung im Zusammenhang mit den Vergütungen.

1 Der Beitrag basiert auf dem gleichnamigen Vortrag des Autors an der SZW-Tagung zum Aktienrecht 2018, die am 13. Juni 2018 dem Thema «Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» gewidmet war. Die Vortragsform wurde weitgehend beibehalten.

2 Siehe zum Ganzen Finanz und Wirtschaft, Hohe Boni sind ein Systemproblem, 2. Juni 2018, S. 15.

II. Schutzziele des Aktienrechts

Art. 5 FINMAG bringt zum Ausdruck, dass die Finanzmarktaufsicht nach Massgabe der Finanzmarktgesetze den Schutz der Gläubiger, der Anleger und der Versicherten sowie der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte bezweckt. Die Finanzmarktaufsicht trägt damit zur Stärkung des Ansehens und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.[3] Die Finanzmarktgesetze gemäss Art. 1 Abs. 1 FINMAG verfolgen jeweils ein doppeltes Schutzziel: Individualschutz einerseits und Funktionsschutz bzw. Systemschutz andererseits.

Da sich Aktiengesellschaften in den Finanz- und Kapitalmärkten bewegen, bildet Aktienrecht in einem weiteren Sinne Bestandteil des Finanzmarktrechts. Es kann daher nicht verwundern, dass sich auch für das Aktienrecht die doppelte Zwecksetzung des Individual- und des Funktionsschutzes ergibt. Der Individualschutz im Sinne des Aktionärsschutzes sowie des Gläubigerschutzes, falls das Zahlenwerk der Aktiengesellschaft in Schieflage gerät,[4] ist bei blosser Lektüre des Aktienrechts augenscheinlich. Aber auch der Funktionsschutz (Systemschutz) findet im Aktienrecht seinen Niederschlag. Er bezieht sich auf das Vertrauen der Investoren und des Publikums in das System «Aktiengesellschaft», was sich allgemein im Interesse von Wirtschaftssubjekten ausdrückt, die Aktiengesellschaft als Plattform für geschäftliche Aktivitäten zu verwenden und über diese Struktur Investments zu tätigen. Das Bundesgericht hat schon festgehalten, dass Art. 697*h* Abs. 2 altOR[5] betreffend die Einsicht in die Rechnungslegung dem «Gläubiger- sowie dem *Systemschutz* dient».[6] Die überwältigende Zustimmung der Stimmbürger zur Minder-Initiative an der Urne am 3. März 2013 lässt sich auch in dem Sinne verstehen, dass im Bereich der Vergütungen bei den börsenkotierten Gesellschaften nach Auffassung des Publikums systemrelevante Probleme bestanden.

3 Siehe dazu auch FINMA, 16. November 2016, Strategische Ziele 2017 bis 2020, Einleitung.
4 Siehe Art. 725 OR.
5 Nun Art. 958*e* Abs. 2 OR.
6 BGE 137 III 255, E. 4.1.3, Hervorhebung durch den Verfasser.

III. Vergütungskompetenz – Generalversammlung versus Verwaltungsrat

1. Parallelität von Wahl- und Vergütungskompetenz

Nach dem Grundkonzept der Aktiengesellschaft wählt die Generalversammlung die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie die Revisionsstelle,[7] wogegen der Verwaltungsrat die mit der Geschäftsführung betrauten Personen bestimmt.[8] Aufgrund des Systems «Aktiengesellschaft» als Kapitalsammelbecken ist es naheliegend, dass die Risikokapitalgeber eine Erwartung bilden, sich zur Vergütung ihrer Agenten, also der Verwaltungsräte, in irgendeiner Form äussern zu können.[9] Wirtschaftlich betrachtet entspricht die Vergütung zugunsten der Mitglieder der Top-Führungsgremien in der Aktiengesellschaft einer «Management Fee».[10] Zum Vergleich: Kein vernünftiger Anleger würde die Verwaltung seines Vermögens einer Bank übertragen, ohne die Vermögensverwaltungsgebühr zu kennen und soweit möglich zu verhandeln.

Es war seit eh und je weitgehend unbestritten, dass der Verwaltungsrat mit der Wahlkompetenz für die Mitglieder der Geschäftsleitung auch die entsprechende Vergütungskompetenz inne hat.[11] Diese Ordnung erscheint als derart selbstverständlich, dass es der Gesetzgeber wohl nicht als nötig erachtete, sie in

7 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR.
8 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR.
9 Siehe BGE 82 II 148 (150) zur Beschlussfassung über die Vergütung der Verwaltungsräte: «Les personnes les mieux placées pour résoudre cette question sont celles qui sont en rapport étroit avec la société et en connaissent la situation et les besoins, savoir les administrateurs et les actionnaires»; dazu unter wirtschaftsethischem Gesichtspunkt auch *Daniel Daeniker/Ulrich Pestalozzi,* Gibt es «faire» Managersaläre?, SJZ 2012, S. 399 ff.: «In einer Rechtsordnung, die dem Privateigentum einen derart hohen Stellenwert beimisst, ist es folgerichtig, den Eigentümer in Salärfragen mitreden zu lassen» (S. 401).
10 Siehe auch *Peter Forstmoser,* Die «Lex Minder» – ein Schuss in den Ofen?, in: Rolf H. Weber u.a. (Hrsg.), Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, S. 286.
11 Siehe *Hans Caspar von der Crone/Benedict Burg,* Salärgovernance und Markt für Führungskräfte, in: Rolf Sethe u.a. (Hrsg.), Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, S. 336 f., mit Nachweisen; *Martina Isler,* Konsultativabstimmung und Genehmigungsvorbehalt zugunsten der Generalversammlung, Zürich 2010, S. 280 f., mit Nachweisen.

Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 4 OR spezifisch festzuschreiben.[12] Auf der Stufe des Verwaltungsrates war es bis zur Umsetzung der Minder-Initiative auch in börsenkotierten Gesellschaften üblich, dass der Verwaltungsrat seine Vergütung selbst festsetzte. Diese Praxis ist heutzutage in den (privaten) Aktiengesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, noch immer herrschend.[13] Damit entsteht für den Verwaltungsrat, der seine Vergütung selbst festsetzt, ein abstrakter Interessenkonflikt. Es ist nicht davon auszugehen, dass der Gesetzgeber ein derartiges System verankern wollte.

Muss man sich in einem Gedankenspiel für die Wahl- oder Vergütungskompetenz entscheiden, wird man unter dem Gesichtspunkt der Steuerungswirkung die Vergütungskompetenz beanspruchen, weil mit der Vergütungskompetenz während der Amtsdauer der gewählten Person die richtigen Anreize gesetzt werden können. Es ist daher augenscheinlich, dass die Wahlkompetenz eines Organs ohne die entsprechende Vergütungskompetenz eine *hinkende Kompetenz* darstellt. Auch aus diesem Grund ist davon auszugehen, dass der Gesetzgeber Wahl- und Vergütungskompetenz nicht auseinanderfallen lassen wollte. In Bezug auf die Mitglieder des Verwaltungsrates vermag die Vergütungskompetenz der Generalversammlung zudem einen Beitrag an die Unabhängigkeit der einzelnen Mitglieder zu leisten, da die Vergütung ausserhalb des Verwaltungsrates gesprochen wird.

Somit steht nach der aktienrechtlichen Ordnung die Vergütungskompetenz grundsätzlich dem Wahlorgan zu; hinsichtlich der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Revisionsstelle[14] hat die Generalversammlung von Gesetzes wegen Vergütungskompetenz. Die für die kotierten Gesellschaften aus Art. 95 Abs. 3 BV[15] abgeleitete Verbesserung der «Legitimation von *Salärentscheiden*»[16] fliesst somit bereits aus dem Aktienrecht. Damit ergibt sich – wie sich nachstehend noch im Einzelnen zeigen wird – eine doppelte Legitimationswirkung. Neben der gesetzlichen Kompetenz der Generalversammlung für Vergütungsentscheide erscheint auch die Praxis in privaten Aktiengesellschaften, in denen der Verwaltungsrat über seine Vergütung entscheidet, durch den Verzicht der Generalversammlung, die Vergütungskompetenz selbst wahrzunehmen, legitimiert.[17]

2. Zum Erfordernis der statutarischen Grundlage

Die Vergütungskompetenz der Generalversammlung in Bezug auf die Mitglieder des Verwaltungsrates ist höchstrichterlich anerkannt. Dabei verweist das Bundesgericht auf den Umstand, dass das Obligationenrecht eine Entschädigung von Verwaltungsräten nur in Form von Tantiemen, das heisst als formelle Gewinnentnahmen vorsieht.[18] Es sei aber unbestritten, dass auch feste Entschädigungen zu Lasten der Erfolgsrechnung ausgerichtet werden dürfen, wobei das Bundesgericht auf eine Grundlage in den Gesellschaftsstatuten verweist.[19]

Selbst wenn sich in den Statuten keine Grundlage für die Beschlussfassung der Generalversammlung über eine feste Vergütung des Verwaltungsrates findet, ist damit nicht gesagt, dass die Vergütung aufgrund der Auffangkompetenz des Art. 716 Abs. 1 OR in den

12 Vereinzelt wird die Vergütungskompetenz des Verwaltungsrates auch aus dessen Oberaufsichtspflicht über die Geschäftsleitung (Art. 716*a* Abs. 2 Ziff. 5 OR) abgeleitet (so *Dominique Biedermann/Daniel Daeniker,* Soll die Generalversammlung Managersaläre genehmigen?, GesKR 2008, S. 143).

13 *Christoph Lengwiler/Reto Savoia,* Lohn-Exzesse sind nicht die Regel, Finanz und Wirtschaft, 25. August 2018, S. 15, verweisen darauf, dass «in der Regel in nicht kotierten Unternehmen die Aktionäre bei der Festlegung der VR-Vergütung mitentscheiden», was erfahrungsgemäss bloss auf einen faktischen Einfluss hinweist.

14 Dazu unten III.4.

15 Bzw. Art. 18 VegüV.

16 *Hans Caspar von der Crone/Daniel Daeniker,* Aktienrecht und Finanzmarktregulierung – wohin geht die Reise?, SJZ 2016, S. 460 f.

17 Dazu nachstehend unter III.3.

18 Art. 677 OR und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR; siehe auch *Daniel Daeniker,* Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung schweizerischer Publikumsgesellschaften – Eine Bestandesaufnahme aus rechtsvergleichender Sicht, SJZ 2005, S. 385, der betreffend die «steuerlich motivierte faktische Abschaffung der Tantieme» darauf hinweist, «dass die ursprünglich dem Aktienrecht zugrunde liegende Aufteilung zwischen Entschädigung für Arbeitsleistung, die mangels gegenteiliger Vorschrift in den Statuten vom Verwaltungsrat selbst festgelegt werden kann, und Entschädigung für den Unternehmenserfolg, die von der GV zu genehmigen ist, verloren gegangen ist».

19 BGE 140 III 602, E. 4.

Kompetenzbereich des Verwaltungsrates fällt.[20] Nach den vorstehenden Ausführungen kann die Generalversammlung auch ohne statutarische Grundlage über die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates entscheiden, weil die Vergütungskompetenz von Gesetzes wegen mit der Wahlkompetenz verknüpft ist.[21]

3. Flexibles aktienrechtliches Vergütungsregime

In privaten Aktiengesellschaften ist es, wie erwähnt, nach wie vor üblich, dass sich der Verwaltungsrat seine Vergütung selbst gibt. Da sich in der Praxis kaum statutarische Bestimmungen für Vergütungsbeschlüsse durch die Generalversammlung finden, ist ohne Weiteres davon auszugehen, dass der Verwaltungsrat – mangels Wahrnehmung der Vergütungskompetenz durch die Generalversammlung – selbst zum Entscheid über seine Vergütung kompetent ist. Wenngleich sich die Vergütungskompetenz als Bestandteil der Wahlkompetenz und damit als «unübertragbare Befugnis»[22] der Generalversammlung darstellt,[22a] führt dies nicht zu einer Pflicht der Generalversammlung, die Vergütungskompetenz selbst wahrzunehmen.

Nach Art. 68 OR besteht eine persönliche Leistungspflicht nur in denjenigen Fällen, in denen es bei der Leistung auf die Persönlichkeit des Schuldners ankommt, wobei diese Bestimmung über Art. 7 ZGB grundsätzlich auch im Gesellschaftsrecht beachtlich ist. Eine persönliche Leistungspflicht des Kompetenzträgers ist denn auch längst nicht bei allen nach Aktienrecht unübertragbaren Aufgaben vorausgesetzt. Dies hat das Bundesgericht zu Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 4 OR hinsichtlich der Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsführung und Vertretung betrauten Personen klargestellt. Dabei handelt es sich um eine unübertragbare Aufgabe des Verwaltungsrates, doch bedeutet dies nach der Rechtsprechung nicht, «dass die nächstuntere Ebene nicht ermächtigt werden könnte, selbst Abberufungen vorzunehmen. Die Unübertragbarkeit hat lediglich zur Folge, dass in jedem Fall der Verwaltungsrat auch das Recht hat, selber solche Abberufungen vorzunehmen».[23] Die Unübertragbarkeit aktienrechtlicher Pflichten bedeutet also nicht zwangsläufig, dass das zuständige Organ einzelne Erfüllungshandlungen nicht auf Dritte übertragen kann, soweit das Stammrecht zur Erfüllung der betreffenden Aufgabe beim gesetzlichen Kompetenzträger verbleibt.

Entscheidet der Verwaltungsrat in privaten Aktiengesellschaften über seine eigene Vergütung, tut er dies folglich, weil die Generalversammlung diesen ihr von Gesetzes wegen zustehenden Kompetenzbereich nicht selbst ausfüllen will. Die Vergütungskompetenz des Verwaltungsrates ist in diesem Sinne eine von der Generalversammlung abgeleitete, nicht eine originäre Kompetenz des Verwaltungsrates. Die Auffangkompetenz des Verwaltungsrates gemäss Art. 716 Abs. 1 OR kommt daher nicht ins Spiel. Die Generalversammlung kann die Vergütungskompetenz in Bezug auf die Mitglieder des Verwaltungsrates jederzeit wieder selbst wahrnehmen. Hier zeigt sich, wie bereits angesprochen wurde, dass das Aktienrecht hinsichtlich Salärentscheiden der Generalversammlung eine zweifache Legimitationswirkung entfaltet,[24] sei es, dass die Generalversammlung selbst über die Vergütung von Organpersonen entscheidet oder Entscheide im Rahmen ihrer Vergütungskompetenz bis auf Weiteres dem Verwaltungsrat überlässt.

4. Vergütung der Revisionsstelle

Die Revisionsstelle gilt als Treuhänderin der Aktionäre; sie wird daher zu Recht von der Generalversammlung gewählt. Die Revisionsstelle soll garantieren, «dass die Einsichtsrechte der Aktionäre und Gläubiger in die Jahresrechnung nicht dadurch entleert werden, dass unvollständige oder falsche Zahlen präsentiert werden».[25] Wie verträgt sich diese Funktion der Revisionsstelle mit der absolut gängigen Praxis, wonach der Verwaltungsrat über die Vergütung der Revisionsdienstleistungen entscheidet?

Angesichts der Scharnierfunktion der Revisionsstelle zwischen den Aktionären und dem Verwaltungsrat ist es durchaus verwunderlich, dass sinken-

20 Siehe auch *Viktor Aepli,* Zur Entschädigung des Verwaltungsrates, SZW 2002, S. 273; anders die herrschende Lehre, siehe *von der Crone/Burg* (Fn. 11), S. 336, mit Nachweisen; *Isler* (Fn. 11), S. 278.

21 Siehe oben unter III.1

22 Siehe den Ingress zu Art. 698 Abs. 2 OR.

22a Siehe oben unter III. 1.

23 BGE 128 III 129, E. 1.b.

24 Siehe nach Fn. 16.

25 BGE 133 III 453, E. 7.3.

de Revisionshonorare seitens der Aktionäre kaum auf kritische Kommentare stossen. Vielmehr wird die Reduktion des Revisionshonorars in der Regel als eine willkommene Aufwandminderung wahrgenommen. Dass sich die Reduktion von Revisionshonoraren auch als Keim einer Schwachstelle in der Corporate Governance auffassen lässt, da der kontrollierte Verwaltungsrat der kontrollierenden Revisionsstelle zunehmend den «Geldhahn» zudreht, ist kaum als möglicher Erklärungsansatz erkennbar.[26]

Da nach der hier vertretenen Auffassung die Vergütungskompetenz zwangsläufig mit der Wahlkompetenz verknüpft ist,[27] liegt auch die Vergütungskompetenz hinsichtlich der Revisionsstelle gestützt auf Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR bei der Generalversammlung.[28] Das geringe Interesse der Aktionäre an den Revisionshonoraren ist Ausdruck potentieller Defizite in der Corporate Governance. Zugleich verdeutlicht sich, dass der ausgeprägte Fokus der Investoren, Proxy Advisors und der Öffentlichkeit auf die Vergütung der geschäftsführenden Organpersonen einer umfassenden Vergütungsgovernance nicht gerecht wird.

5. Vergütung für die Geschäftsleitung – Der «lange Arm» der Generalversammlung in privaten Gesellschaften

Nach der Rechtsprechung können die Gesellschaftsstatuten sowohl die Bemessung als auch die Ausrichtung einer Entschädigung zugunsten der Mitglieder des Verwaltungsrates der Generalversammlung zuweisen.[29] Hinsichtlich der Mitglieder der Geschäftsleitung liegt die Vergütungskompetenz in den privaten Aktiengesellschaften grundsätzlich beim Verwaltungsrat, also dem Wahlorgan (Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 4 OR).[30] In dieser Optik steht der Generalversammlung keine Mitsprache bei den Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder zu. Die gegenteilige Regelung von Art. 18 VegüV für die kotierten Gesellschaften bildet denn auch den eigentlichen Bruch im System durch die «Lex Minder».

Unlängst hat das Bundesgericht klargestellt, dass im Rahmen der statutarischen Ermächtigung des Verwaltungsrates zur Delegation der Geschäftsführung[31] gewisse Vorgaben zulässig sind. Dabei hat das Bundesgericht die Regelung geschützt, dass der Geschäftsführer den Unabhängigkeitsvorschriften der Revisionsstelle gemäss Art. 728 OR unterliegt.[32] Die Vorinstanz, der Genfer Cour de Justice, hat zum zulässigen Gestaltungsspielraum im Rahmen der statutarischen Ermächtigungskompetenz Folgendes ausgeführt: «Une règle dépassant la détermination de critères de nomination des délégataires, mais fixant bien plutôt un principe général et essentiel relatif à la structure et au fonctionnement de la société, et servant en particulier à l'équilibre des pouvoirs et des forces au sein de celle-ci et à l'empêchement des conflits d'intérêts et de la concentration des pouvoirs».[33]

Auf dieser Grundlage dürfte es ohne Weiteres möglich sein, die statutarische Ermächtigung an den Verwaltungsrat zur Delegation der Geschäftsführung mit Vorgaben zur Vergütung anzureichern, etwa mit einer Regelung, dass kein Mitglied der Geschäftsleitung eine jährliche Vergütung bezieht, die einen bestimmten Maximalbetrag übersteigt. Der Arm der Generalversammlung reicht hinsichtlich der Vergütungen also auch in den privaten Aktiengesellschaften bis in die Geschäftsleitung. Auch ein statutarisches Vergütungsverhältnis, welches die maximale Vergütung auf der Stufe der Geschäftsleitung zur Mindestvergütung in der Gesellschaft in Beziehung setzt, lässt sich als Bestandteil der Ermächtigung zur Delegation der Geschäftsführung verankern.[34] Insoweit man diese Vorgaben als eine Einschränkung der Vergütungskompetenz des Verwaltungsrates im Rahmen von Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 4 OR auffassen muss, setzt sich die Generalversammlung als «oberstes Or-

26 Siehe auch *Urs Bertschinger,* Honorardruck und Unabhängigkeit der Revisionsstelle, AJP 2013, S. 16 ff.

27 Siehe dazu unter III.1.

28 Dazu schon *Bertschinger* (Fn. 26), S. 27.

29 BGE 140 III 602, E. 4.

30 Siehe dazu schon unter III.1.

31 Art. 627 Ziff. 12 OR.

32 BGE 137 III 503, E. 4.2; dazu im Einzelnen *Urs Bertschinger,* Delegation der Geschäftsführung bei der Aktiengesellschaft und Kompetenzen der Generalversammlung, GesKR 2012, S. 294 ff.

33 Cour de Justice Genf, 2. Mai 2011, E. 5.3, wogegen das Gericht ausführt: «l'assemblée générale n'est indubitablement pas compétente pour définir les qualités personnelles ou professionnelles ou les caractéristiques particulières que doivent avoir les délégataires» (E. 5.2.3).

34 Siehe im diesem Zusammenhang auch allgemein *Beat M. Barthold/Marc Widmer,* Regulierung der variablen Vergütung? – Eine Bewertung der schweizerischen Regulierungsbestrebungen im Vergütungsbereich, AJP 2009, S. 1396.

gan» der Aktiengesellschaft in Szene (Art. 698 Abs. 1 OR).

6. Investorenorientierte Umsetzung der Vergütungskompetenz der Generalversammlung

Das blosse Verlangen der Aktionäre nach Mitsprache[35] sagt noch nichts über deren konkrete Ausgestaltung. Bei den börsenkotierten Gesellschaften wurde die Vergütungskompetenz mittels Abstimmung der Generalversammlung über die Gesamtbeträge der Vergütung des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung sowie des Beirates umgesetzt.[36] Diese Abstimmungen der Generalversammlung haben bindende Wirkung.[37]

Der Fokus auf die Genehmigung von Beträgen ist zwar naheliegend, aber wenig aussagekräftig, weil blosse Beträge keine Informationen über die Parameter der Vergütung vermitteln. Ein vertieftes Verständnis der Vergütung von Organpersonen verlangt nach einer Auseinandersetzung mit deren Bestimmungsfaktoren und den Anreizmechanismen. In dieser Beziehung werden von den Investoren Informationsdefizite moniert.[38] Die Vorgaben der VegüV zum Vergütungsbericht fokussieren ebenfalls auf Beträge,[39] sodass sich unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes Vorbehalte ergeben.

Es kann daher davon ausgegangen werden, dass sich das primäre Interesse der Investoren auf einen *Vergütungsbericht* mit hohem Informationsgehalt richtet, dessen Strukturierung standardisiert ist, was die Vergleichbarkeit unter den Emittenten erhöht. Eine retrospektive Abstimmung über den Vergütungsbericht genügt, weil es bei den Vergütungen nicht auf die Einzelfallbetrachtung ankommt, sondern auf die mittel- und langfristige Ausrichtung im Sinne der angemessenen Anreizwirkung für die geschäftsführenden Organpersonen. Die konsultative Abstimmung über den Vergütungsbericht ist ausreichend, weil dieser Abstimmungsmechanismus grundsätzlich eine genügende Steuerungswirkung auf die Gesellschaften ausübt. Mitte Juni 2012 hat der Schreibende an einer Tagung in New York teilgenommen, an welcher eine Referentin zum Aktionärsaktivismus im Zusammenhang mit Vergütungsfragen formulierte «the seventy is the new fifty». Damit kam damals zum Ausdruck, dass seitens der Investoren eine mindestens siebzigprozentige Zustimmung zur Vergütungs-Policy der Emittentin erforderlich war, ansonsten das Gespräch mit den bedeutenden Investoren als unausweichlich erschien. Heutzutage liegt die erforderliche Zustimmungsquote in der konsultativen Abstimmung zum Vergütungsbericht bereits zwischen achtzig und neunzig Prozent der anlässlich einer Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen, was die steigende Sensibilität für Konsultativabstimmungen und deren Steuerungswirkung veranschaulicht.[40]

In der Praxis zeigen sich tiefere Zustimmungsquoten in den Konsultativabstimmungen zu den Vergütungsberichten im Vergleich zu den bindenden Abstimmungen über die Gesamtbeträge nach VegüV. Daraus erhellt sich, dass die Konsultativabstimmungen ein zuverlässigeres Stimmungsbild der Investoren vermitteln als die bindenden Abstimmungen, bei denen sich die Investoren aufgrund der potenziell überschiessenden Wirkung eher zurückhalten. In der Praxis erweist sich die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht allerdings auch als ein Frühwarnsystem.[41] Falls nach Einschätzung der Investoren keine angemessene Reaktion erfolgt, steigt im nachfolgenden Jahr der Nein-Stimmenanteil in bindenden Vergütungsabstimmungen.[42] Die bindende Abstimmung über Vergütungen ist für die Investoren nicht ein «Must», aber offenbar zunehmend ein «Nice to have».

35 Siehe oben bei Fn. 9.

36 Art. 18 Abs. 3 VegüV; siehe auch *Alexander Blaeser/Lukas Glanzmann,* Basler Kommentar VegüV, Art. 18, N 94 ff.

37 Art. 18 Abs. 3 Ziff. 3 VegüV.

38 Siehe etwa SWIPRA Medienmitteilung vom 8. November 2017, 5. SWIPRA-Studie zur Entwicklung der Corporate Governance in der Schweiz (unter *<http://www.swipra.ch/>,* besucht am 3. September 2018), mit Hinweisen zur Unzufriedenheit der Investoren bei der leistungsabhängigen Vergütung. Dabei wird als eine mögliche Erklärung die Auswahl der Leistungskennzahlen, insbesondere «'adjustierte' (Non-GAAP) Kennzahlen», angeführt.

39 Siehe Art. 13 ff. VegüV.

40 Siehe auch *Forstmoser* (Fn. 10), S. 287 unten.

41 Dafür wurde auch schon der Vergleich mit dem Zeigen der «gelbe[n] Karte» herangezogen (*Rolf Watter/Ivo von Büren,* VegüV: Erste Erfahrungen, GesKR 2014, S. 306).

42 Siehe SWIPRA Newsletter Schweizer GV-Saison 2018, 7/2018 (unter *<http://www.swipra.ch/>,* besucht am 3. September 2018).

IV. Sorgfalts- und Treuepflicht bei Vergütungen

1. Allgemeine Standards mit richterlichen Leitplanken

Der Gesetzgeber hat mit Art. 717 Abs. 1 OR die Grundnorm von hohem Gehalt etabliert: Die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, müssen ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren. Die beinahe grenzenlosen Spielräume, welche diese Norm in den Augen vieler Anwender vermittelt, entsprachen seit eh und je einem fundamentalen Missverständnis in der Herangehensweise an diese Norm. Durch die Rechtsprechung wurde schon früh klargestellt, dass im Rahmen von Art. 717 Abs. 1 OR strenge Massstäbe anzulegen sind, wenn Verwaltungsräte nicht im Interesse der Gesellschaft, sondern im eigenen Interesse handeln.[43] Daraus ergab sich auch die selbstverständliche Leitlinie, dass eigene Interessen gegebenenfalls zurückzustellen sind.[44]

Vor kurzem wurde auch daran erinnert, dass der doppelte Pflichtennexus Organpersonen in der Verfolgung ihres eigenen Vergütungsinteresses gegenüber der Gesellschaft einschränkt, weil sie neben dem eigenen Interesse auch das Gesellschaftsinteresse berücksichtigen müssen.[45] Entgegen einer älteren Meinung[46] besteht daher durchaus eine Verantwortlichkeit von Organpersonen für die eigene Vergütung. Es ist kein Grund ersichtlich, im Vergütungsbereich der eigenen Sache von Organpersonen gegenüber den Gesellschaftsinteressen den Vorzug zu geben.

Die Rechtsprechung hat schon früh allgemeine Orientierungspunkte für die Festsetzung der Vergütung von Verwaltungsräten gesetzt. Dass die Vergütungen durch die Tätigkeit gerechtfertigt («justifiée par l'activité») sein müssen, ist keine blosse Leerformel, sondern bei unvoreingenommener Betrachtung eine allgemeine Messlatte. Daraus leiten sich die Bezugspunkte zur Arbeitsleistung, dem Beitrag zu Gunsten der Gesellschaft und die allgemeine Situation des Unternehmens ab.[47]

2. Gesetzliche Vergütungssorgfalt

Die Aufregung über Vergütungen hat eine spezifische gesetzliche Sorgfaltspflicht für die Organpersonen zum Thema gemacht. Schon der indirekte Gegenvorschlag zur Volksinitiative Minder vom 16. März 2012 enthielt dazu einen Vorschlag, der auch Eingang in den Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision vom November 2014 fand.[48] Mit einer derartigen auf ein einzelnes Thema zugeschnittenen Sorgfaltspflicht würde gleich in mehrfacher Hinsicht unsinnig reguliert. Einerseits würde die Bedeutungsspirale hinsichtlich der Vergütungen weiter angekurbelt, ohne dass greifbarer Nutzen ersichtlich wäre. Und anderseits würde sich die Frage stellen, welche Orientierungshilfe der allgemeinen Sorgfalts- und Treuepflicht[49] bei den zahllosen weiteren in der Geschäftsführung von Gesellschaften zu adressierenden Aspekten zukommt. Es verdient daher Unterstützung, dass der Bundesrat von der spezifischen Sorgfaltspflicht für Vergütungen wieder Abstand genommen hat, weil «nicht ersichtlich (sei), weshalb ein einzelner Aspekt der Sorgfaltspflicht speziell hervorgehoben werden müsse»[50].

43 BGE 113 II 52, E. 3.a.

44 BGer 4A_462/2009, E. 6.3 (nicht veröffentlicht in BGE 136 III 322); siehe in diesem Zusammenhang die empirischen Erkenntnisse von *Conrad Meyer/Peter Barmettler,* Managementvergütung und Corporate Governance, ST 2013, S. 697, wonach die Vergütung des CEO bis zu fast einem Drittel höher ausfällt, falls er auch ordentliches Mitglied des Verwaltungsrates ist.

45 BGer 4A_55/2017, E. 4.2: «Ainsi, l'employé qui a une position d'organe ne peut pas défendre ses intérêts d'employé à l'encontre de la société anonyme de la même manière que tout autre employé, parce que sa position, du point de vue du droit des sociétés, l'oblige à sauvegarder les intérêts de la société».

46 Siehe *Peter R. Isler/Bertrand G. Schott,* Haftung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung für nicht Minder-konforme Vergütungen, in: Rolf Sethe/Peter R. Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, Zürich 2014, S. 21 ff.

47 Siehe BGE 86 II 159, E. 1.

48 Art. 717 Abs. 1bis E-OR (November 2014): «Sie (Organpersonen) müssen 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 und in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfänger stehen».

49 Art. 717 Abs. 1 OR.

50 Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, S. 426; siehe auch *Peter Forstmoser/Marcel Küchler,* Expert Focus 2016, S. 90.

3. Vergütungsstandards und Anreizmechanismen

a. «Good Practice»

Angemessene Anreizstrukturen bilden ein bedeutendes Element der Verwirklichung guter Governance in der Aktiengesellschaft. Auf der Stufe des Verwaltungsrates haben sich ein Grundgehalt und leistungsabhängige Vergütungen nach Massgabe der Einsitznahme in Ausschüssen des Verwaltungsrates als «Benchmark» etabliert. Variable Vergütungen in Abhängigkeit vom Unternehmensergebnis stehen hingegen in einem Spannungsverhältnis zur strategischen Steuerungs- und Kontrollfunktion des Verwaltungsrates und entsprechen daher nicht der Best Practice.

Die Mitglieder der Geschäftsleitung, die als zentrale Werttreiber der Gesellschaft fungieren, beziehen neben einem Grundgehalt leistungsabhängige Vergütungsbestandteile. In diesem Zusammenhang spielt die Nachvollziehbarkeit eine zentrale Rolle. Dieser Aspekt wurde zum Beispiel bei sog. «Matching Shares» kritisiert, die nach Ablauf der Sperrfrist von aktienbasierten Vergütungsbestandteilen ohne zusätzliche Zielparameter quasi als blosse «Obendrauf-Vergütung» gewährt wurden. Um die Interessen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung möglichst in Einklang mit den Aktionärsinteressen zu bringen, gilt das Aufbauen und Halten einer erheblichen Beteiligung durch diese Personen als wünschenswert.[51]

b. Der Fall «Mannesmann»

Im Fall «Mannesmann» hat der deutsche Bundesgerichtshof (BGH) die Grenzen der Anreizwirkungen von Vergütungen anschaulich umrissen. Aufgrund erbitterten Widerstands gegen die Übernahmeabsichten von Vodafone hatte das Managementteam von Mannesmann eine ausserordentliche Kurssteigerung der Mannesmann-Aktien provoziert. Nachdem die Übernahme durch Vodafone gleichwohl feststand, wurde einigen Mitgliedern des Managementteams von Mannesmann ein «Appreciation Award» zugeteilt, der ohne Grundlage in den Arbeitsverträgen auf freiwilliger Basis erfolgte.

Die Ausführungen des BGH haben weit über die deutschen Grenzen hinaus Beachtung gefunden, weil sie das erforderliche ökonomische Fundament zulässiger Vergütungen verdeutlichen. Das Gericht hat die Sonderzahlungen aufgrund der beschlossenen Übernahme für die Mannesmann AG als «ohne jeden Nutzen» bezeichnet. Das Gericht befand zudem: «Eine Anreizwirkung für die Begünstigten, für andere aktive Vorstandsmitglieder oder potenzielle zukünftige Führungskräfte konnte von den Sonderzahlungen nicht mehr ausgehen. Diese waren insbesondere nicht geeignet, die vier Vorstandsmitglieder als Leistungsträger zukünftig an das Unternehmen zu binden.»[52] Nutzlose Mittelverwendung findet keine Basis im Gesellschaftsinteresse.[53]

c. Anschauungsunterricht aus dem Finanzsektor

Bereits die Eidgenössische Bankenkommission (EBK), die Vorgängerbehörde der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), hat «den Bereich der internen Überwachung und Kontrolle und die damit zusammenhängenden Aspekte einer Corporate Governance als überaus wichtig für die Ziele ihrer Aufsichtstätigkeit» bezeichnet. Nach Auffassung der EBK musste «der Bank- und Finanzsektor in diesen Bereichen führend sein», was sich durch die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung dieses Sektors und die vergleichsweise komplexen Risiken aufdränge.[54]

Übermässiger Risikoappetit vieler Finanzinstitute hatte im Zuge der Finanzkrise 2008–2009 Folgen, die bis in die heutigen Tage nicht gänzlich ausgestanden sind. Dabei haben mangelhafte Anreizstrukturen eine erhebliche Rolle gespielt. Um diesem Malaise entgegenzuwirken, hat die FINMA das *Rundschreiben 2010/1 «Mindeststandards für Vergütungssysteme bei*

[51] Kritisch *Roland Müller,* Honorierung von Verwaltungsräten aus rechtlicher Sicht, ZBJV 2011, S. 126; unlängst wurde die Veräusserung eines substantiellen Aktienpaketes durch den Verwaltungsratspräsidenten einer Publikumsgesellschaft dadurch gerechtfertigt, «[e]r wolle dem neuen Konzernchef als grösserer Aktionär nicht Spielraum nehmen» (siehe Sonntagszeitung, 22. Juli 2018, S. 31).

[52] BGH Urteil vom 21. Dezember 2005 betreffend Mannesmann, ZIP 2/2006, S. 75.

[53] Siehe Art. 717 Abs. 1 OR.

[54] EBK-Rundschreiben interne Überwachung und Kontrolle, Vernehmlassung Mai 2005, siehe <*https://www.finma.ch/FinmaArchiv/ebk/d/archiv/2005/20050504/050504_01_d.pdf*> (besucht am 1. September 2018).

Finanzinstituten» entwickelt.[55] Die in diesem Rundschreiben festgelegten zehn Grundsätze und deren Ausprägungen enthalten auch viel Wissens- und Bedenkenswertes für Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors: Einfache, transparente und auf langfristige positive Effekte ausgerichtete Vergütungssysteme legen die Basis für eine solide Unternehmensführung.[56] Variable Vergütungen müssen von langfristigem wirtschaftlichem Erfolg gedeckt sein, was Ausdruck nachhaltiger Unternehmensführung ist.[57] Abweichungen von den Grundsätzen des FINMA-Rundschreibens zu Mindeststandards für Vergütungssysteme sind nur in begründeten Ausnahmefällen möglich und bedürfen der Offenlegung.

Diese Erkenntnisse sind insbesondere für die Mitglieder in den Vergütungsausschüssen der Verwaltungsräte zentral. Vergütungssysteme, die nicht anerkannten Anreizstandards entsprechen, bewirken neben unliebsamen Diskussionen mit aktiven Investoren auch potenzielle Verantwortlichkeitsrisiken.[58]

V. Vergütung für Spezialaufgaben

Vermeintliche Spezialaufgaben mit zusätzlicher Vergütung an Organpersonen führen immer wieder zu heiklen Diskussionen.[59] Der Integrationsbonus für den CEO einer börsenkotierten Bank, welcher massgeblich dafür verantwortlich war, dass der Vergütungsbericht in einer Konsultativabstimmung durchfiel, bleibt in Erinnerung.[60]

Illustrativ ist BGE 140 III 602, wo es um eine Vermittlungskommission für zwei Mitglieder des Verwaltungsrates im Zusammenhang mit dem Verkauf von Aktien einer Tochtergesellschaft ging. Es wurde eine Erfolgsprämie von 1% des Kaufpreises vereinbart, falls der Erlös über CHF 4 Mio. betragen sollte. In der gerichtlichen Beurteilung findet sich sowohl der Hinweis auf den geringen Arbeitsaufwand[61] als auch auf die vorteilhafte Verhandlungssituation, da unter den grösseren Aktionären mehrere Kaufinteressenten vorhanden waren. Da der Gesellschaftszweck die «Anlage von Kapitalien und die Verwahrung von Vermögenswerten» umfasste, gehörte der Verkauf und Kauf von Beteiligungen zur üblichen Verwaltungsratstätigkeit. Der Rückerstattungsanspruch der Gesellschaft nach Art. 678 Abs. 2 OR wurde daher zu Recht bejaht.[62]

Im Fall KPT Versicherungen wurden «Sonderverträge» mit Gruppengesellschaften geschlossen, die Aufgaben betrafen, welche bereits durch das Mandatsverhältnis abgedeckt waren, das zwischen den Organpersonen und der durch die FINMA beaufsichtigten Versicherungsgesellschaft bestand. Das Bundesverwaltungsgericht erachtete die zusätzlichen Entschädigungen unter den Sonderverträgen daher als Verletzung von Art. 717 Abs. 1 OR.[63]

Spezialaufgaben von Organpersonen dürften bei Lichte betrachtet oftmals bereits durch die ordentliche Vergütung abgedeckt sein. Soweit die Analyse von Spezialaufgaben zeigt, dass das Spezielle eher in der Begründung, denn in der zusätzlichen Aufgabe liegt, ist eine zusätzliche Vergütung selbstverständlich nicht zu rechtfertigen.

55 Siehe dazu *Andreas Bohrer,* Corporate Governance in the era of «Too Big To Fail», GesKR 2011, S. 336 ff.

56 Siehe FINMA-Rundschreiben 2010/1, Grundsatz 2.

57 FINMA-Rundschreiben 2010/1, Grundsätze 5 und 6.

58 Art. 754 OR; siehe in diesem Zusammenhang Kantonsgericht Graubünden, Urteil vom 10. Juni 2008, E. 5, wo das Gericht – in kleinen Verhältnissen – überhöhte Bezüge von drei Mitgliedern eines Verwaltungsrates bejaht und die aktienrechtliche Verantwortlichkeitsklage auf Leistung an die Gesellschaft (Art. 756 OR) schützt.

59 Siehe etwa Sonntagszeitung, 18. März 2018, S. 35, zur Kritik am «Extralohn» zugunsten eines CEO für die Einführung seines Nachfolgers.

60 Siehe Neue Zürcher Zeitung, Njet der Julius-Bär-Aktionäre, 10. April 2013, <*https://www.nzz.ch/njet-der-julius-baer-aktionaere-1.18061700*> (besucht am 1. September 2018), wo unter anderem ausgeführt wird: «Offensichtlich überwiegt die Einschätzung, dass die Integration einer zuvor erworbenen Geschäftseinheit zum ordentlichen Pensum eines Konzernchefs zählt und nicht speziell entschädigt werden muss».

61 BGE 140 III 602, E. 8.1.1: «Aufwand lediglich 22 zum Teil sehr kurze E-Mails, ein Telefonat und eine Besprechung am 12. Oktober 2009 in Genf ausgewiesen».

62 Kritisch *Hans Caspar von der Crone/Melanie Gottini,* Aktuelle Rechtsprechung des Bundesgerichts zum Aktienrecht, SZW 2016, S. 517, welche die Gefahr einer Generalisierung im Sinne eines Bonusverbotes aus Art. 678 Abs. 2 OR thematisieren und die Essenz des Entscheides daher im Interessenkonflikt der beiden Verwaltungsratsmitglieder bei der Festsetzung der Erfolgsprämie erblicken; für *Martin Waldburger,* Verwaltungsratshonorare und aktienrechtliche Rückforderungsklage (Art. 678 Abs. 2 OR), GesKR 2015, S. 149, führt das Urteil sogar zu einer «standortpolitisch *toxischen Mischung*».

63 BVGer B-19/2012, E. 7.5, und B-798/2012, E. 5.5.

VI. Darlehen an Organpersonen

Darlehen an Organpersonen haben Vergütungscharakter, soweit sie nicht «at arm's length» gewährt werden. Entrichtet die Organperson keine Gegenleistung, welche den marktüblichen Konditionen entspricht, liegt eine potentielle Schädigung der Gesellschaft vor. Dies vermag zum Beispiel die Einleitung einer Sonderprüfung zu rechtfertigen.[64]

Darlehen an Organpersonen können allemal bloss auf der Basis eines angemessenen Kreditdossiers gewährt werden, welches zur Tragbarkeit der Kreditgewährung, zur angemessenen Verzinsung und zur erforderlichen Besicherung Auskunft gibt. Da sich in einem Unternehmen nicht ohne Weiteres Personen finden, die einem Verwaltungsratspräsident die Frage nach der Tragbarkeit einer Kreditgewährung zu stellen vermögen, ergeben sich in der Praxis Kreditgewährungen, die nicht in einem sorgfaltsadäquaten Prozess zu Stande kommen. Ausserhalb des Finanzsektors dürfte oftmals das erforderliche Wissen im Zusammenhang mit derartigen Darlehen fehlen, sodass die Kreditgewährung als sorgfaltswidrigkeitsindizierend erscheinen kann.[65]

VII. Vergütung und Interessenkonflikte

Soweit Verwaltungsräte in privaten Aktiengesellschaften über ihre eigene Vergütung befinden, ist der potentielle Interessenkonflikt augenscheinlich. Diese Situation ist für die Beteiligten mit Gefahren verbunden. Im Kontext der Einsetzung eines Sonderprüfers hat das Bundesgericht mit Verweis auf die Ausführungen der Vorinstanz festgehalten, *«dass der Entscheid der übrigen Verwaltungsratsmitglieder, das vom Verwaltungsratspräsidenten gewünschte Darlehen zu gewähren, dadurch beeinflusst worden sein könnte, dass sich die Verwaltungsräte diesem […] gegenüber verpflichtet gefühlt hätten oder ihren eigenen Verwaltungsratssitz nicht hätten gefährden wollen».*[66] Die Berücksichtigung subtiler sozialer Mechanismen in den Entscheidungsgremien durch den Richter ist ein Warnschuss für alle Mitglieder von Führungsgremien. Mangels kritischer Diskussion von Vergütungen kann die verantwortlichen Organpersonen der richterliche Vorwurf mangelnder Courage ereilen.[67]

VIII. Rückerstattung von Leistungen

Eine «griffigere Regelung» für die Rückerstattung von Leistungen nach Art. 678 OR wird von der Botschaft zur laufenden Aktienrechtsrevision als «für eine gute Corporate Governance wichtig» erachtet.[68] Diese Bestimmung hat denn auch das Zeug, zu einem der Kampffelder in der Aktienrechtsrevision zu werden.[69] Die Diskussion entzündet sich an der Messlatte für die Rückerstattung. Unter dem geltenden Art. 678 Abs. 2 OR erachtet das Bundesgericht den Ermessensspielraum bei wirtschaftlich guten Verhältnissen als grösser. «Die grosszügige Abgeltung einer Leistung kann bei einer finanzstarken Gesellschaft noch in deren Ermessensspielraum liegen, während darin kein zulässiger Ermessensentscheid, sondern eine unzulässige verdeckte Gewinnausschüttung zu sehen ist, wenn die wirtschaftliche Situation der Gesellschaft die gewählte grosszügige Abgeltung offensicht-

64 Siehe BGer 4A_129/2013, E. 4.3, betr. ein Darlehen an den Verwaltungsratspräsidenten im Betrag von CHF 1.25 Mio., welches zu einem nicht marktüblichen Zinssatz gewährt wurde.

65 Siehe BGE 113 II 52, E. 3.b, wenn auch zur Kreditgewährung zu Gunsten des Hauptaktionärs, wo sich dem Gericht die Frage stellte, ob die beklagten Gesellschaftsorgane ihre Sorgfaltspflicht dadurch schuldhaft verletzt hatten, dass sie Entstehung und Fortbestand eines ungesicherten Kredites duldeten; siehe auch allgemein BGer 4C.201/2001 zur Kreditgewährung durch einen Bank-Verwaltungsrat, wo einem Verwaltungsrat die fehlende Abklärung zur Bonität des Schuldners zum Vorwurf gereichte. In diesem Zusammenhang führte das Bundesgericht aus, dass Geschäftsrisiken bewusst eingeschätzt und klar eingegrenzt werden müssten und verweist auf die Business Judgement Rule (E. 2.1.2).

66 BGer 4A_129/2013, E. 4.3 (siehe schon in Fn. 64).

67 Siehe BGer 4C.201/2001, E. 2.1.2, wenn auch zur fehlerhaften Erteilung eines Kredites durch einen Bankverwaltungsrat: «Die einfache Frage, wie es um die Kreditfähigkeit und Kreditwürdigkeit des Schuldners bestellt sei bzw. ob und wie diese abgeklärt worden sei, hätte noch keineswegs ein rigoroses Eingreifen des Neulings bedeutet. Gerade wenn er mit den internen Abläufen noch nicht vertraut war, hätte er diese elementare Frage aufwerfen müssen und wäre ihm dieses Verhalten auch nicht verargt worden».

68 Botschaft Aktienrechtsrevision (Fn. 50), S. 528 f.

69 In den Beratungen im Nationalrat am 14. Juni 2018 haben sich im Vergleich zum Vorschlag des Bundesrates gewisse Anpassungen ergeben, ohne dass von einer grossen Kontroverse die Rede sein könnte (AmtBull 2018 N 1093 f.).

lich nicht zulässt».[70] Zu Recht hält das Bundesgericht fest, dass damit auch bei vermögenden Gesellschaften «kein Freipass» bestehe, doch solle «eine kleinliche Nachrechnerei verhindert und die Entscheidung im Einzelfall erleichtert werden».[71] Demgegenüber stellt die Botschaft zur Aktienrechtsrevision den ungerechtfertigten Bezug «in guten wie in schlechten Zeiten» auf die gleiche Stufe.[72] Diese Gleichstellung erscheint durchaus als vernünftig, wobei deren Bedeutung für «schlechte Zeiten» hervorzuheben ist. Gesellschaften dürfen also auch in schwierigen wirtschaftlichen Verhältnissen marktgerechte und entsprechend grosszügige Vergütungen offerieren. Damit ist in schlechten Zeiten einer Gesellschaft die Akquisition von Führungstalenten von Rechts wegen gewährleistet.

Gemäss Art. 678 Abs. 5 E-OR (2016) kann die Generalversammlung eine Rückerstattungsklage der Gesellschaft beschliessen; sie kann den Verwaltungsrat oder einen Vertreter mit der Prozessführung betrauen.[73] Will man das Agency-Konzept der Aktiengesellschaft nicht vermehrt in Frage stellen, ergeben sich gegen diese Zuständigkeit der Generalversammlung bei der Rückforderung von Leistungen gewisse Vorbehalte.

IX. Vergütung im langfristigen Gesellschaftsinteresse

Zur Aufhebungsvereinbarung mit einem CEO hat das Bundesgericht unlängst Folgendes festgehalten: «Peu importerait qu'à la période critique, soit entre le 15 juin et le 6 septembre 2010, le cours de l'action X._ était au plus haut, car l'intérêt social implique l'augmentation à long terme de la valeur de la société».[74] Das langfristige Gesellschaftsinteresse geht der kurzfristigen Optik vor. Schon der Titel dieses Beitrages «Wie die Arbeit, so der Lohn» bringt die Rangfolge zum Ausdruck: Zuerst ist die Arbeit und dann gibt es Lohn. Nach dem Gesagten ist auch die Frage beantwortet, in welchem Zeitpunkt nach getaner Arbeit deren eigentlicher Wert für die Gesellschaft zu bestimmen ist: Erst nach angemessen langer Zeit.

An dieser Leitlinie müssen sich die zuständigen Organpersonen bei der Zusammenstellung von Vergütungspaketen orientieren. Vergütungen sind auch mit Blick auf die langfristigen positiven Wirkungen für die Gesellschaft zu strukturieren. Dies muss zu aufgeschobenen Vergütungsbestandteilen führen, wobei aufgrund der konkreten Umstände über die betragsmässige und zeitliche Komponente zu entscheiden ist. Grosse Bedeutung kommt in diesem Zusammenhang der Funktionsbezogenheit zu, womit insbesondere die «Material Risk Takers» angesprochen sind. In den Anstellungsverträgen von Organpersonen sind Malus-Regelungen samt Verwirkung von Vergütungsbestandteilen vorzusehen, sofern sich bestimmte Kriterien mit negativer Auswirkung für die Gesellschaft verwirklichen.[75]

Fehlt es im Vergütungssystem einer Gesellschaft an Strukturelementen, welche die langfristigen Interessen der Gesellschaft möglichst effektiv unterstützen, setzen sich die zuständigen Organpersonen, insbesondere die Mitglieder der Vergütungsausschüsse, einem Verantwortlichkeitsrisiko aus (Art. 754 OR).

X. Vergütungskompetenz der Generalversammlung und Rechtsschutz

1. Verwaltungsrat als Informationsgarant

Im Hinblick auf die Beschlussfassung zu Vergütungen durch die Generalversammlung kommt den verfügbaren Informationen eine zentrale Bedeutung zu. Gemäss Ziffer 3 des Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance von economiesuisse «informiert (der Verwaltungsrat) die Aktionäre so, dass diese ihre Rechte in Kenntnis der wesentlichen Entscheidungsgrundlagen ausüben können». Nach der Rechtsprechung ist «eine angemessene Information» sowohl Ausdruck von «Individualinteressen der Aktionäre» als auch des Systemschutzes im Sinne der «Funktionsfähigkeit der Generalversammlung».[76] Der Verwaltungsrat agiert dabei als Informationsgarant. Im Hinblick auf die Abstimmung über Vergütungsbeträge äussert sich dies in zusätzlichen Informationen für die Aktionäre, welche die Angemessenheit der Be-

70 BGE 140 III 602, E. 9.3.1.
71 BGE 140 III 602, E. 9.3.
72 Botschaft Aktienrechtsrevision (Fn. 50), S. 529.
73 Siehe Botschaft Aktienrechtsrevision (Fn. 50), S. 530.
74 BGer 4A_55/2017, E. 5.
75 Siehe in diesem Zusammenhang auch *Ralph Malacrida/Till Spillmann,* Payback Time?, GesKR 2008, S. 345 ff.
76 BGE 133 III 453, E. 7.2; siehe dazu allgemein schon unter II.

träge in Bezug auf die relevanten Parameter plausibilisieren.[77]

Pauschale Formulierungen zu den Grundlagen und Elementen der Vergütungen erfüllen das Gebot der angemessenen Information der Aktionäre nicht. Zur Veranschaulichung lässt sich auf die Spruchpraxis im Zusammenhang mit Ziffer 5.1 des Anhangs der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance von SIX Exchange Regulation verweisen. Danach bedarf es der Information zu den Grundlagen und Elementen der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme je für amtierende und ehemalige Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung des Emittenten. Zudem ist über die Zuständigkeit und das Verfahren zur Festsetzung von Vergütungen zu informieren.[78] In einem Entscheid vom 30. Juli 2010 hat die Sanktionskommission zur Formulierung «The remuneration of board members depends on the responsibility assigned, complexity of the tasks involved, time spent and prevailing market rates» festgehalten, dass dabei nicht erwähnt werde, wie die einzelnen Elemente zu gewichten seien und ob sich die Aussage sowohl auf die fixe als auch auf die variable Komponente der Vergütung beziehe. Unklar bleibe zudem, was mit den Marktverhältnissen gemeint sei. Selbst wenn nach der Sanktionskommission «detaillierte Berechnungsregelungen nicht erforderlich sind» erweise sich der erwähnte Satz im Entschädigungsbericht als «zu knapp».[79] In einem Entscheid vom 30. November 2010 hat die Sanktionskommission einen Emittenten gerügt, weil er den Ersatz von verfallenen Zuteilungen aus Vergütungsplänen der früheren Anstellungsverhältnisse zweier Konzernleitungsmitglieder als «in line with market practice» bezeichnete. Die Sanktionskommission kam zum Schluss, dass diese Formulierung ungenügend sei, weil sie voraussetze, dass es solche allgemeinen Praktiken gebe und das Publikum diese kenne. Da dies gemäss Sanktionskommission nicht zutrifft, hätte die ersatzweise Zuteilung von Vergütungen genauer erläutert werden müssen.

2. Remedur bei Informationsdefiziten

Fühlen sich Aktionäre über Vergütungen ungenügend informiert, kommt das Auskunfts- und Einsichtsrecht (Art. 697 OR) oder eine Sonderprüfung nach Art. 697a ff. OR ins Spiel. Es kann keinem Zweifel unterliegen, dass den Aktionären unter Art. 697 OR die relevanten Grundlagen für die Vergütungen der Organpersonen in einem Detaillierungsgrad zur Verfügung gestellt werden müssen, welche die Nachvollziehbarkeit von Gesamtvergütungen ermöglichen. Die Verweigerung der Information gestützt auf das Geschäftsgeheimnis oder andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft[80] dürfte kaum greifen.[81] Die gegenteilige Rechtsauffassung untergräbt die Vergütungskompetenz der Generalversammlung,[82] soweit es den Aktionären an relevanten Informationen mangelt.[83] Werden die Aktionäre im Hinblick auf Vergütungsabstimmungen durch den Verwaltungsrat ungenügend informiert, kann dies zur Anfechtbarkeit eines Generalversammlungsbeschlusses führen.[84]

3. Zur Rolle des Richters

Für die Rechtfertigung eines Beschlusses der Generalversammlung durch vernünftige wirtschaftliche Überlegungen ist nach der Rechtsprechung auf die

77 Siehe *Rolf Watter/Karim Maizar,* Basler Kommentar VegüV, Art. 14, N 64, zur Aufschlüsselung unter Art. 14 Abs. 3 VegüV.

78 Siehe dazu auch die Mitteilung SIX Exchange Regulation, Regulatory Board Nr. 6/2010 vom 24. November 2010, Ausführungen zur Darstellung der Entschädigung des obersten Managements im Corporate Governance Bericht (Ziff. 5.1. Anhang Richtlinie Corporate Governance), *<https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/regulation/admission-manual/communiques-regulatory-board/08_02_02_06-COM201006_de.pdf>* (besucht am 1. September 2018).

79 Sanktionskommission Entscheid vom 30. Juli 2010, Ziff. 9.4.

80 Siehe Art. 697 Abs. 2 OR.

81 Kritisch *David Frick,* Corporate Governance heute – Revision des Swiss Code of Best Practice, SJZ 2012, S. 240, betreffend die Offenlegung der detaillierten Ziele und ihrer Gewichtung für den CEO und die weiteren Mitglieder der Geschäftsleitung.

82 Siehe dazu unter III.1.

83 Siehe auch Botschaft Aktienrechtsrevision (Fn. 50), S. 541.

84 Art. 706 OR; *Dieter Dubs/Roland Truffer,* Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Art. 706, N 9b; siehe auch BGE 138 III 204, E. 3.3.3, betreffend ein Sanierungskonzept: «Zudem können auch die Aktionäre ohne Aufklärung über das Sanierungskonzept keinen informierten Entscheid darüber fällen, ob sie durch Ausübung ihres Bezugsrechts weiterhin an der Gesellschaft partizipieren wollen. Darin läge eine unzulässige Beschränkung des Bezugsrechts nach Art. 732a Abs. 2 OR».

Interessen der Gesellschaft und der Gesamtheit der Aktionäre abzustellen, wobei eine Prüfung der Angemessenheit nicht stattfindet.[85] Wird eine Gewinnsteigerung durch die Neubewertung des Warenlagers erzielt, vermag dieser Umstand eine zusätzliche Vergütung des Verwaltungsrates nicht zu rechtfertigen. Damit entfällt die richterliche Zurückhaltung bei der Überprüfung eines Vergütungsbeschlusses der Generalversammlung; das Bundesgericht erkannte daher auf Teilnichtigkeit einer von der Generalversammlung beschlossenen Vergütung.[86]

XI. Vergütungsregulierung – Quo vadis?

Umfragen zeigen ein tendenziell sinkendes Interesse an staatlicher Regulierung der Vergütung von Organpersonen. Allerdings bleiben Lohnobergrenzen ein Wunschthema, welches von einer grossen Mehrheit der befragten Personen befürwortet wird. Dabei scheiden sich die Geister, bei welchem Betrag eine Lohnobergrenze festzusetzen wäre.[87] Die Vergütungsregulierung bleibt im Rahmen der laufenden Aktienrechtsrevision auf der Agenda. Selbst einzelne als überrissen wahrgenommene Vergütungen könnten der Regulierungsdiskussion daher unvermittelt zusätzliche Dynamik verleihen. Eine umsichtige Unternehmensführung wird bei der Festlegung von Vergütungen allemal auch soziale Befindlichkeiten ins Kalkül einbeziehen.

Zentral ist, dass die ökonomischen Grundlagen von Vergütungen nicht aus den Augen verloren werden. Will eine Gesellschaft eine Person unbedingt einbinden und bedarf es dazu einer Antrittsprämie, schreibt die ins Unternehmen eintretende Person der Gesellschaft, den Aktionären und den weiteren Stakeholdern, wie dem Fiskus, eine Option. Dafür darf die Gesellschaft eine Prämie bezahlen. Die Zukunft muss dann weisen, ob diese Option sog. «im Geld» («in the money») sein wird, weil die betreffende Person den erhofften Mehrwert geschaffen hat. Eine Antrittsprämie, die sich aufgrund nachvollziehbarer ökonomischer Überlegungen rechtfertigt, muss zweifelsohne weiterhin zulässig sein. Dass der Bundesrat Antrittsprämien, die keinen nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren, inskünftig als unzulässige Vergütungen qualifizieren will,[88] entspricht ökonomisch nicht zu rechtfertigender Gängelung der Unternehmen.[89] Die Vergütung von Organpersonen in privaten und kotierten Gesellschaften ist Sache der Aktionäre!

85 BGer 4C.386/2002, E. 3.4.1 (nicht publiziert in BGE 131 III 38) im Zusammenhang mit der Ausrichtung von Tantiemen.

86 Art. 20 Abs. 2 OR; BGE 84 II 550, E. 2.

87 Finanz und Wirtschaft (Fn. 2).

88 Art. 735c Ziff. 5 E-OR.

89 Siehe *Thomas U. Reutter,* Die Vergütung im Voraus: in absurdo nihil obstat, GesKR 2016, S. 203, der zu Recht darauf hinweist, dass bei Antrittsprämien ohne Nachteilsausgleich die Gegenleistung im positiven Willensentscheid des neuen Arbeitnehmers bestehe, im Kontext der VegüV allerdings die «Analogie zur Abgangsentschädigung» als «ein valides Argument» erachtet.