

Die fett in eckigen Klammern angeführten Seitenzahlen entsprechen der Paginierung in der Druckausgabe. Der Text ist damit zitierfähig.

Schweizer Juristen-Zeitung (SJZ), Band 109 (2013) Heft 7, S. 153–162

„Abzocker“-Initiative umsetzen – aber wie?

Dr. iur. Daniel M. Häusermann, LL.M. (Harvard), Rechtsanwalt*

Der Autor erläutert die gesetzgeberischen Aufgaben, die das Parlament als Folge der Annahme der "Abzocker"-Initiative am 3. März 2013 an die Hand zu nehmen hat. Er legt Leitlinien für die Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV dar und geht dabei davon aus, dass das Parlament den Gesetzgebungsauftrag nicht unbesehen durch zwingende Vorschriften umzusetzen hat. Im Interesse der Aktionäre und unter Wahrung der Mitsprachemöglichkeit von Minderheitsaktionären solle Raum für statutarische Abweichungen gelassen werden. Mit Blick auf eine Verbesserung der Corporate Governance werden konkrete Empfehlungen zur Umsetzung der einzelnen Forderungen der Initiative unterbreitet. Zi.

L'auteur décrit les tâches législatives que le Parlement doit désormais accomplir, suite à l'acceptation, le 3 mars 2013, de l'initiative contre les salaires abusifs. Il pose les lignes directrices pour la mise en oeuvre de l'art. 95 al. 3 Cst et considère que le Parlement n'a pas à mettre en application ce mandat législatif tel quel en adoptant simplement des dispositions impératives. Dans l'intérêt des actionnaires et pour protéger le droit de codécision des actionnaires minoritaires, il faut laisser de la place à la possibilité de dérogations statutaires. Afin d'améliorer la corporate governance, l'auteur fait des recommandations spécifiques pour concrétiser les différentes exigences posées par l'initiative. P.P.

* Ich danke meiner Frau, Dr. Claudia F. Brühwiler Häusermann, für die Durchsicht des Manuskripts. Für den Inhalt des Artikels bin alleine ich verantwortlich.

I. Einführung

Am 3. März 2013 haben Volk und Stände die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ angenommen. Nun muss das Parlament den Gesetzgebungsauftrag des neuen Artikel 95 Absatz 3 BV ausführen. Der vorliegende Artikel macht erste Empfehlungen zur Umsetzung der neuen Verfassungsbestimmung ins Aktien- und Sozialversicherungsrecht. Ausgeklammert wird die Forderung nach einer Strafbestimmung, bei deren Umsetzung andere Gesichtspunkte massgeblich sind.¹

Abschnitt II erläutert den Gesetzgebungsauftrag. Abschnitt III klärt dessen Anwendungsbereich. Abschnitt IV stellt allgemeine Leitlinien für die Konzeption des Ausführungsgesetzes auf. Der Hauptteil des Artikels, Abschnitt V, macht Empfehlungen zur Umsetzung des Forderungskatalogs von Art. 95 Abs. 3 BV. Abschnitt VI beschliesst den Artikel.

II. Der Gesetzgebungsauftrag

In der SJZ vom 15. November 2012 legte ich dar, dass die Initiative dem Gesetzgeber einen bedeutenden Umsetzungsspielraum einräumt.² Das Hauptanliegen der Initiative bestand darin, es den Verwaltungsräten börsenkotierter Gesellschaften zu erschweren, sich selbst sowie dem obersten Management überhöhte Vergütungen auszubehalten.³ Art. 95 Abs. 3 BV versucht dieses Ziel auf indirektem Weg zu erreichen, nämlich durch eine Verbesserung der Corporate Governance. Darauf verweist der Einleitungssatz der neuen Verfassungsbestimmung, gemäss dem sie den Schutz der Volkswirtschaft, des Privateigentums und der Aktionäre [154] sowie eine nachhaltige Unternehmensführung anstrebt. Die Verfassung weist den Gesetzgeber also an, ein Ausführungsgesetz zu erlassen, das die Corporate Governance der Publikumsgesellschaften verbessert.

¹ Dazu *Daniel M. Häusermann*: Strafrechtliche Konsequenzen der „Abzocker“-Initiative, Jusletter, 11. Februar 2013.

² Dazu und zum Folgenden *Daniel M. Häusermann*: Aktienrechtliche Umsetzung der „Abzocker“-Initiative: Spielraum und Rechtstechniken, SJZ 2012 537, 538-542. Siehe auch die Reaktionen bei *Peter Nobel*: „Mehr oder Minder“?: Gegenvorschlag und Minder-Initiative, Gutachten zuhanden der Economiesuisse, veröffentlicht am 11. Dezember 2012, abrufbar unter <http://www.economiesuisse.ch>, 19; *Peter V. Kunz*: Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ sowie Revision des Obligationenrechts als indirekter Gegenvorschlag: Aspekte im internationalen Quervergleich, Gutachten zuhanden der Economiesuisse, veröffentlicht am 11. Januar 2012, abrufbar unter <http://www.economiesuisse.ch>, 14 Fn. 46; *Hansueli Schöchli*: „Abzocker“-Initiative mit verdächtiger Hintertüre, NZZ, 30. November 2012, 25; *David Schaffner*: Bei einem Ja zur Minder-Initiative droht erneut ein langer Streit, Tages-Anzeiger, 30. November 2012, 5; *Brigitta Moser-Harder*: Abzocker-Initiative liegt im internationalen Trend, Jusletter, 14. Januar 2013, Rz. 10 (Autorin war Mitglied des Initiativkomitees).

³ Die Initiative verfolgt damit übrigens das ethische Ziel der Regelgerechtigkeit, gemäss welchem ein Ergebnis gerecht ist, wenn die Beteiligten die allseits akzeptierten „Spielregeln“ einhalten. Dazu *Daniel Daeniker/Ulrich Pestalozzi*: Gibt es „faire“ Managersaläre?, SJZ 2012 393, 400.

Eine rigide Ausführungsgesetzgebung würde in vielen Fällen dem Zweck und dem Hauptanliegen der Initiative zuwiderlaufen.⁴ Umgekehrt kann der Zweck der Initiative gebieten, Regeln zu erlassen, welche der zu enge oder unbestimmte Wortlaut der neuen Verfassungsbestimmung nicht ausdrücklich vorsieht.⁵

Der vom Volk verworfene indirekte Gegenvorschlag⁶ präjudiziert die Umsetzung der Initiative übrigens nicht.⁷ Insbesondere ist der Gesetzgeber verfassungsrechtlich nicht verpflichtet, restriktivere Regeln zu erlassen, als sie der Gegenvorschlag vorsah. Es wäre nämlich spekulativ anzunehmen, die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger hätten der Initiative zugestimmt, weil sie eine rigidere Regelung als den Gegenvorschlag wünschen. Das Ja-Votum könnte ebenso gut ein symbolischer Protest gegen hohe Manager-Vergütungen oder gegen Lohnungleichheit generell gewesen sein. Angesichts der langen und wechselvollen Behandlungsgeschichte der Initiative⁸ könnte auch ein gewisses Misstrauen gegenüber dem Gegenvorschlag eine Rolle gespielt haben.

III. Anwendungsbereich

Laut dem Einleitungssatz von Art. 95 Abs. 3 BV sollen die neuen Regeln für „im In- oder Ausland kotierte... Schweizer Aktiengesellschaften“ gelten. Nicht erfasst werden also Gesellschaften, die nach ausländischem Recht gegründet wurden, selbst wenn sie an der Schweizer Börse primärkotiert sind und ihren Hauptsitz in der Schweiz haben.⁹

Der Gesetzgebungsauftrag ist wohl dahingehend zu präzisieren, dass er sich nur auf Gesellschaften mit kotierten Aktien bezieht, nicht aber auf Gesellschaften, die keine Aktien, sondern stimmrechtslose Anteilscheine (Partizipations- oder Genusscheine) oder Obligationen kotiert haben. Der Anwendungsbereich der Initiative ist bei dieser Auslegung identisch mit jenem der bestehenden aktienrechtlichen Sondervorschriften für börsenkotierte Gesellschaften¹⁰.

⁴ Siehe *Häusermann* (Fn. 2) 543 f.

⁵ Siehe die Beispiele hinten Abschnitte V.G, V.I und V.J.

⁶ Der Schlussabstimmungstext des indirekten Gegenvorschlags ist abrufbar unter http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/ratsunterlagen.aspx?gesch_nr=20100443. Dazu *Peter Forstmoser*: „Say on Pay“: Die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und der Gegenvorschlag des Parlaments, *SJZ* 2012 337; *Daniel M. Häusermann*: Auf dem Weg zur Aktionärsbürokratie?, *Jusletter*, 19. März 2012.

⁷ So aber *Moser-Harder* (Fn. 2) Rz. 10; vgl. auch *Schöchli* (Fn. 2) 25, der hierfür auch politische Gründe nennt.

⁸ Siehe die Übersicht bei *Forstmoser* (Fn. 6) 338.

⁹ Siehe *Stefan Knobloch*: Ist die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ umsetzbar? *GesKR* 2012 372, 374, m.H. auf die nach dem Recht der Insel Jersey gegründete Glencore International plc, die von der Initiative nicht erfasst wird. Vgl. auch *Stefan Eichenberger*: Entschädigungsausschüsse im Schweizer Aktienrecht (Diss. Zürich 2011 = *SSHW* Bd. 304) 112 (auch schweizerische Tochtergesellschaften würden nicht erfasst, sofern sie nicht börsenkotiert sind).

¹⁰ Vgl. z.B. Art. 663b^{bis} Abs. 1 und 663c Abs. 1 OR.

IV. Leitlinien für die Umsetzung

A. Präferenz für dispositive Regeln

Ein Ausführungsgesetz hat die besten Chancen, die Corporate Governance der Publikumsgesellschaften zu verbessern, wenn es den Aktionären erlaubt, auf den Schutz von Vorschriften, die ihnen ungeeignet scheinen, zu verzichten.¹¹ Das Parlament sollte deshalb den Gesetzgebungsauftrag nicht unbeschens durch zwingende Vorschriften umsetzen. Vielmehr ist es empfehlenswert, grundsätzlich dispositive Regeln zu erlassen, von denen die Gesellschaften dann statutarisch abweichen können.

Die von Art. 95 Abs. 3 BV geforderten Regeln – etwa zur Mitbestimmung der Aktionäre bei den Vergütungen – engen den Handlungsspielraum des Verwaltungsrats ein. Sind diese Regeln dispositiv, hat der Verwaltungsrat grundsätzlich einen Anreiz, der GV zu beantragen, davon abzuweichen. Er wird dies aber nur tun, wenn die Abweichung auch im Interesse der Aktionäre liegt, da er sonst eine Niederlage an der GV riskiert. Dieser Mechanismus stellt sicher, dass nur jene Gesellschaften von der gesetzlichen Regel abweichen, die davon mutmasslich profitieren werden.

Bei einer Umsetzung durch dispositives Recht könnte die Befürchtung laut werden, dass zu viele Gesellschaften aus einer dispositiven Regel herausoptieren werden. Der Gesetzgeber könnte dieser Befürchtung entgegentreten, indem er die Hürde für eine Abweichung von der dispositiven Regel erhöht, etwa durch ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis.

B. Minderheitenschutz

Der neue Verfassungsbestimmung fordert verschiedentlich mehr Mitsprache der Aktionäre an der Generalversammlung.¹² Die angestrebte „Aktionärsdemokratie“ würde in sogenannten unechten Publikumsgesellschaften, die von einem Grossaktionär beherrscht werden, ohne weitere Massnahmen zur Farce, weil ein beherrschender Aktionär definitionsgemäss die GV kontrolliert.¹³ Der Zweck der neuen Verfassungsbestimmung gebietet deshalb, dass die Minderheitsaktionäre eine echte Mitsprachemöglichkeit erhalten.

Der Gesetzgeber könnte den Minderheitsaktionären bei gewissen GV-Beschlüssen ein Veto einräumen. Bewerkstelligen liesse sich dies mit einer (zwingenden) Vorschrift, wonach bestimmte GV-Beschlüsse die Zustimmung einer Mehrheit der Minderheitsaktionäre erfordern (sogenannte „MdM-Regel“). Im Ausland sind entsprechende Vorschriften verbreitet für Abstimmungen über Geschäfte, bei denen der beherrschende Aktionär einen Interessenkonflikt hat.¹⁴

¹¹ Dazu und zum Folgenden *Häusermann* (Fn. 2) 543-545 m.w.H.

¹² Siehe insbesondere Art. 95 Abs. 3 lit. a und lit. c BV

¹³ Dazu und zum Folgenden *Häusermann* (Fn. 2) 544 m.w.H.

¹⁴ Siehe *Henry Hansmann/Reinier Kraakman*: The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholder Constituencies, in: Reinier Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law* (2nd ed. 2009) 89, 93. Weitere Nachweise bei *Häusermann* (Fn. 2) 544 Fn. 65.

Eine „MdM-Regel“ ist nicht nur geboten, wenn die GV über eine statutarische Abweichung von einer gesetzlichen Regel entscheidet, sondern auch bei „individuell-konkreten“ Beschlüssen wie etwa bei der Genehmigung von Vergütungen oder der Wahl des Verwaltungsrates. Ohne solche Massnahmen wären die meisten neuen Vorschriften für die vielen unechten Publikumsgesellschaften unwirksam, selbst wenn sie zwingender Natur wären.

C. Stimmrechtsausschluss für die Unternehmensleitung?

Mitglieder der Unternehmensleitung (Verwaltungsrat und Geschäftsleitung) halten in der Regel Aktien ihrer Gesellschaft. Ihr Stimmenanteil bewegt sich zwar oft im Promillebereich.¹⁵ Trotzdem könnte der Vorwurf laut werden, dass die Unternehmensleitung an der GV über ihre eigenen Vergütungen abstimmen darf.

Der Gesetzgeber könnte diesem Vorwurf zuvorkommen, indem er Organpersonen in Vergütungsangelegenheiten vom Stimmrecht ausschliesst. Die Regel wäre analog zu Art. 695 OR, der ein solches Stimmverbot für die Décharge vorsieht.

V. Empfehlungen zu den einzelnen Initiativforderungen

A. Abstimmung über Vergütungen („say on pay“)

Die Generalversammlung von Publikumsgesellschaften soll jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates abstimmen (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 BV). Dieser Gesetzgebungsauftrag ist in mehrfacher Hinsicht konkretisierungsbedürftig.

1. Zwingendes oder dispositives Recht

Der Gesetzgeber kann den jährlichen „say on pay“ zwingend vorschreiben, wie dies der indirekte Gegenvorschlag vorsah,¹⁶ oder er kann den Gesellschaften erlauben, per GV-Beschluss auf einen jährlichen „say on pay“ zu verzichten.¹⁷ In Anlehnung an den US-amerikanischen Dodd-Frank Act von 2010 könnte der Gesetzgeber den Gesellschaften auch ermöglichen, in ihren Statuten mehrjährige Intervalle zwischen den Abstimmungen vorzusehen.¹⁸

Eine dispositive Regelung des „say on pay“ ist einer zwingenden vorzuziehen.¹⁹ Zum einen eignet sich die Generalversammlung als Grossgruppe schlecht, um über Vergü-

¹⁵ Eigene Erhebung anhand von Daten aus dem Jahr 2010. Der Datensatz kann beim Autor bezogen werden.

¹⁶ Art. 731j f. E-OR (Fn. 6).

¹⁷ A.M. Kunz (Fn. 2) 12 (Abstimmung sei zwingend).

¹⁸ Nach § 951 Dodd-Frank Act müssen die Aktionäre alle sechs Jahre darüber abstimmen, ob die Gesellschaft jährlich, alle zwei oder alle drei Jahre eine Konsultativabstimmung über die Vergütungen durchführen soll. Die Abstimmung über den Abstimmungsrhythmus ist für das Board unverbindlich. 15 U.S. Code § 78n-1.

¹⁹ Ebenso Martina Isler: Konsultativabstimmung und Genehmigungsvorbehalt zu Gunsten der Generalversammlung (Diss. Zürich 2010 = SSHW Bd. 297) 330-333.

tungsfragen zu befinden.²⁰ Zum andern belastet eine Abstimmung über Vergütungen kleinere Publikumsgesellschaften überproportional. Für die Aktionäre dieser Gesellschaften dürfte sich der Aufwand eines „say on pay“ nicht unbedingt rechnen.

2. Bindende oder konsultative Abstimmung

Der Verfassungstext lässt offen, ob die Abstimmung über die Vergütungen [156] bindend oder konsultativ sein soll, da darin von „abstimmen“ die Rede ist und nicht von „genehmigen“ oder „entscheiden“.²¹

Falls der Gesetzgeber einen „say on pay“ zwingend vorschreibt, sollte er der GV-Abstimmung konsultativen Charakter verleihen. Ein Konsultativvotum über Vergütungen hat zwar keine rechtliche, aber eine faktische Bindungswirkung, da der Verwaltungsrat es sich wohl höchstens ausnahmsweise erlauben wird, einen Aktionärsentscheid zu ignorieren.²² Dagegen wäre eine verbindliche Abstimmung aus drei Gründen kontraproduktiv.²³

Erstens hätte eine verbindliche Ablehnung der Vergütungen nach verbreiteter Ansicht zur Folge, dass der Verwaltungsrat eine neue GV einberufen müsste und die GV unter Umständen weder den Geschäftsbericht genehmigen noch eine Dividende beschliessen dürfte²⁴ – mit absehbarer Wirkung auf den Aktienkurs. Deshalb werden die Aktionäre bei einer Konsultativabstimmung eher zu einem Protestvotum bereit sein, als wenn ihr Entscheid bindend wäre.

Zweitens könnte jeder Aktionär einen verbindlichen Genehmigungsbeschluss anfechten (Art. 706 OR) und die Vergütungen damit jahrelang in der Schwebe halten.²⁵ Ein Aktionär könnte dadurch die Unternehmensleitung unter Druck setzen, etwa um sie zu einem Rückkauf seines Aktienpakets zu einem hohen Preis zu bewegen (sog. „green-mailing“).²⁶

²⁰ Siehe etwa *Thomas Werlen/Andrin Schnydrig*: Festlegung von Entschädigungen der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder durch die Generalversammlung – eine Verbesserung der Corporate Governance? SZW 2007 101, 111 f.; *Beat M. Barthold/Marc Widmer*: Regulierung der variablen Vergütung? – Eine Bewertung der schweizerischen Regulierungsbestrebungen im Vergütungsbereich, AJP 2009 1389, 1395; *Hans-Ueli Vogt*: Aktionärsdemokratie (2012) 53-56.

²¹ Ebenso im Ergebnis *Kunz* (Fn. 2) 12 Fn. 32. Dagegen gehen die Initianten, der Bundesrat und ein Teil der Lehre davon aus, dass der „say on pay“ bindend sein müsse, ohne dies näher zu begründen. Vgl. *Initiativkomitee Eidg. Volksinitiative „gegen die Abzockerei“*: News-Eintrag vom 16. März 2012, abrufbar unter <http://www.abzockerei.ch/news.html>; BBl 2009 299, 330 f.; *Rolf Watter*: Minder-Medizin mit minderem Nutzen und riskanten Nebenwirkungen, NZZ, 8. Juni 2009, 13; *Christoph B. Bühler*: Vergütungen und Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und Gegenentwürfe, in: *Rolf Watter* (Hrsg.): Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (Zürich/St. Gallen 2010) 247, 259; *Eichenberger* (Fn. 9) 112.

²² Dazu *Isler* (Fn. 19) 93-99 m.w.H.

²³ Ausführlicher *Häusermann* (Fn. 6) Rz. 28 f.; siehe auch *Knobloch* (Fn. 9) 376 f.; mit anderer Begründung *Isler* (Fn. 19) 327-330.

²⁴ Siehe BBl 2009 299, 325; *Peter Böckli*: Doktor Eisenbart als Gesetzgeber? Die Initiative „Minder“ und der Gegenvorschlag des Bundesrates zu den Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, in: *Rita Trigo Trindade et al. (éds)*: *Economie Environnement Ethique, Liber Amicorum Anne Petit-pierre-Sauvain* (2009) 29, 33; *Knobloch* (Fn. 9) 376.

²⁵ Siehe *Böckli* (Fn. 24) 37; *Bühler* (Fn. 21) 262.

²⁶ Dazu statt aller *Peter Böckli*: Schweizer Aktienrecht (4. A. 2009) § 4 N 254.

Drittens könnte ein verbindlicher „say on pay“ die Vergütungen möglicherweise sogar in die Höhe treiben, wenn die Unternehmensleitung sich die rechtliche Unsicherheit über die Höhe der Vergütungen mit einer Lohnerhöhung als „Risikoprämie“ abgelten lässt.²⁷

Aus diesen Gründen dürfte der präventive Effekt einer Konsultativabstimmung über Vergütungen paradoxerweise grösser sein als jener eines bindenden „say on pay“.²⁸ Zu Recht lehnt deshalb die schweizerische Lehre bindende Abstimmungen, wie sie der indirekte Gegenvorschlag für die Vergütungen des VR vorsah, ab.²⁹ Auch im Ausland sind Konsultativabstimmungen die Regel, bindende dagegen eine seltene Ausnahme.³⁰

Entscheidet sich der Gesetzgeber für eine dispositive Regelung des „say on pay“, wird es nicht schaden, wenn diese eine bindende Abstimmung vorsieht. Die Gesellschaften könnten dann nämlich in ihren Statuten entweder ganz auf einen „say on pay“ verzichten oder – ähnlich wie es der Gegengewurf für die Vergütungen der Geschäftsleitung vorschlug³¹ – ein Konsultativvotum vorsehen.

3. Minderheitenschutz

GV-Beschlüsse betreffend Vergütungen sollten grundsätzlich einer „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel unterstellt werden.³² Dies gilt sowohl für Beschlüsse über die Abweichung von einer Gesetzesvorschrift als auch für (bindende) Genehmigungsbeschlüsse. Hat ein Genehmigungsbeschluss hingegen konsultativen Charakter, sind solche Schutzmassnahmen nicht nötig.³³ Ferner wäre für Vergütungsentscheide der GV ein Stimmrechtsausschluss für Organpersonen zu prüfen.³⁴

4. Regelung der Details

Die Verfassungsbestimmung verlangt bloss, dass die GV über die Gesamtbeträge der Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat [157] abstimmt.³⁵ Im Prinzip könnte der Gesetzgeber die Regelung der Modalitäten den Gesellschaften überlassen. Diese müssten dann zum Beispiel in den Statuten festlegen, ob die GV im Voraus oder im Nachhinein über die Vergütungen abstimmen soll.

Der indirekte Gegenvorschlag ging beim „say on pay“ weit über die Forderungen der Initiative hinaus und sah eine detaillierte und zwingende gesetzliche Regelung mit Ver-

²⁷ Knobloch (Fn. 9) 379.

²⁸ Ähnlich Böckli (Fn. 24) 33.

²⁹ Siehe die Nachweise vorne in Fn. 23-25. Zur Regelung des Gegenvorschlags siehe Art. 731j Abs. 1 E-OR (Fn. 6). Ebenfalls für Konsultativabstimmungen Lukas Müller: Regulation of Say on Pay: Engineering Incentives for Executives and Directors, SZW 2011 167, 175.

³⁰ Siehe die rechtsvergleichende Darstellung bei Kunz (Fn. 2) 37 f., 48, 59 f., 70 f. und 85 Fn. 438.

³¹ Art. 731k Abs. 2 E-OR (Fn. 6) (Statuten müssen festlegen, ob Genehmigung der Vergütungen bindend oder konsultativ ist).

³² Dazu vorne Abschnitt IV.B.

³³ Begründung bei Daniel M. Häusermann: Say on Pay“ zu Vorstandsvergütungen: Bald auch in Österreich?, Anwalt Aktuell, 09/12, 18, 19.

³⁴ Dazu vorne Abschnitt IV.C.

³⁵ Vgl. etwa Knobloch (Fn. 9) 375: Es sei nicht eindeutig, ob über die Gesamtvergütung des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats je separat oder in globo abgestimmt werden soll.

gütungsreglement, Vergütungsbericht und einer jährlichen Genehmigung der Gesamtsummen der Vergütungen vor.³⁶ Diese Vorschriften hätten vielleicht gerade wegen ihrer hohen Regelungsdichte verschiedene Rechtsunsicherheiten geschaffen.³⁷ Wie bei jeder detaillierten Regelung privaten Verhaltens wären auch unbeabsichtigte Konsequenzen zu erwarten gewesen.³⁸ Die Probleme hätten dann durch neue Gesetzesbestimmungen gelöst werden müssen, was womöglich zu neuen Problemen geführt hätte, etc. p.p.

Sollte der Gesetzgeber in „Übererfüllung“ des Gesetzgebungsauftrags eine ähnlich detaillierte Regelung erlassen, liesse sich der beschriebene Teufelskreis vermeiden, indem die betreffenden Vorschriften für dispositiv erklärt werden. Die Gesellschaften könnten dann mögliche Anwendungsprobleme und Unklarheiten statutarisch beheben. Alternativ könnte das Parlament den Bundesrat oder die FINMA, welche bereits die Vergütungssysteme von Finanzinstituten reguliert,³⁹ mit dem Erlass von Ausführungsbestimmungen betrauen.

B. Einzelwahl des VR-Präsidenten, der Mitglieder des Vergütungsausschusses und der übrigen VR-Mitglieder

Der Verwaltungsratspräsident, die Mitglieder des Vergütungsausschusses und die übrigen VR-Mitglieder sollen einzeln gewählt werden (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV).

1. Wahl des VR-Präsidenten durch GV

Hinter der Forderung nach einer Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die GV steht in erster Linie das Anliegen, dass die Aktionäre über eine Personalunion von CEO und VR-Präsident entscheiden können sollen.⁴⁰ Dieses Anliegen ist mittlerweile erfüllt, da das Bundesgericht Ende 2011 die Streitfrage, ob die Statuten der GV ein solches Recht einräumen können, bejaht hat.⁴¹

Gegen eine Wahl des VR-Präsidenten durch die GV wird vorgebracht, der Verwaltungsrat sei am besten geeignet, einen Präsidenten zu bestimmen.⁴² Jedoch dürfte selbst bei einer Wahl durch die GV der Nominierungsausschuss einen Kandidaten auswählen und zur Wahl empfehlen.

³⁶ Art. 731d–731k E-OR (Fn. 6).

³⁷ Siehe die Kritik in *Häusermann* (Fn. 6) Rz. 12–30 m.w.H.

³⁸ Für eine Diskussion weiterer Risiken der Regulierung im Bereich der Corporate Governance siehe *Christoph B. Bühler*: Regulierung im Bereich der Corporate Governance (2009) Rn. 582–598.

³⁹ Siehe FINMA-Rundschreiben 2010/1 „Vergütungssysteme“: Mindeststandards für Vergütungssystemen bei Finanzinstituten, 21. Oktober 2009. Dazu allgemein *Franziska Bächler*: Vergütungen von Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern in Banken (Diss. Zürich 2012 = ZStP Bd. 246) 14 ff.

⁴⁰ *Initiativkomitee Eidg. Volksinitiative „gegen die Abzockerei“*: Erläuterungen zum Initiativtext, Jan. 2010, 1, abrufbar unter <http://www.abzockerei.ch/Erlaeuterungen.pdf>. Zu den Vor- und Nachteilen eines Doppelmandates statt vieler *Böckli* (Fn. 26) § 13 N 551–557b.

⁴¹ BGE 137 III 503 E. 4.2 stellt klar, dass eine statutarische Ermächtigung an den Verwaltungsrat, die Geschäftsführung zu delegieren (Art. 716b Abs. 1 OR), auch eingeschränkt werden kann. Dazu *Urs Bertschinger*: Delegation der Geschäftsführung bei der Aktiengesellschaft und Kompetenzen der Generalversammlung, *GesKR* 2012 294, insbes. 299–302. Die Statuten können also dem Verwaltungsrat verbieten, die Geschäftsführung an den VR-Präsidenten zu übertragen.

⁴² *Hans-Ueli Vogt/Emanuel Schiowow/Karin Wiedmer*: Die Aktienrechtsrevision unter Corporate-Governance-Aspekten, *AJP* 2009 1359, 1374; *Bühler* (Fn. 21) 266.

Ein weiterer Einwand lautet, eine Direktwahl verleihe dem VR-Präsidenten gegenüber dem CEO mehr Macht und könne das Verhältnis zwischen ihnen belasten.⁴³ Das Verhältnis von CEO und VR-Präsident dürfte jedoc eher von den beiden Persönlichkeiten abhängen als vom Wahlmodus.

Dagegen ist der Einwand berechtigt, wonach in Krisenzeiten manchmal rasch ein neuer Präsident gefunden werden müsse⁴⁴. Das Problem lässt sich entweder durch Wahl eines Vizepräsidenten lösen oder mittels einer Kompetenz des Verwaltungsrates, einen Interimspräsidenten zu ernennen. Insgesamt dürften sich die Nachteile einer Wahl des VR-Präsidenten durch die GV in Grenzen halten.⁴⁵

2. Einzelwahl der VR-Mitglieder

Ein zweischneidiges Schwert ist die Einzelwahl der Verwaltungsratsmit- [158]glieder. Einerseits ermöglicht sie es den Aktionären, ein Votum über die Leistung der einzelnen Verwaltungsräte abzugeben.⁴⁶ Andererseits können Aktionäre einzelne VR-Mitglieder aus unsachlichen Motiven gezielt bekämpfen.⁴⁷ Dieses Risiko könnte unter Umständen fähige Personen von einer Kandidatur abhalten.

3. Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses durch GV

Die Wahl des Vergütungsausschusses durch die GV geniesst in der Lehre Sympathie, denn der Interessenkonflikt des Verwaltungsrates bei der Festlegung seiner eigenen Vergütungen ist evident.⁴⁸ Eine Direktwahl reduziert jedoch den Spielraum des VR bei der Besetzung der übrigen, mindestens so wichtigen Ausschüsse sowie bei der Verteilung der sonstigen VR-Aufgaben.

4. Umsetzung durch dispositives Recht

Aus diesen Überlegungen ergibt sich die Empfehlung, dass die Forderungen der neuen Verfassungsbestimmung zum Wahlmodus des Verwaltungsrates mit dispositiven Vorschriften umgesetzt werden sollten.⁴⁹ So könnten die Aktionäre – auf Antrag des VR – die Vor- und Nachteile einer Einzelwahl abwägen. Entscheidet sich der Gesetzgeber hingegen für eine zwingende Regel, so müsste er die Einsetzung eines Vergütungs-

⁴³ Rolf Watter: Neuerungen im Bereich des Verwaltungsrates – Eigentore im Bereich Corporate Governance, in: Rolf Watter (Hrsg.): Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (2010) 285, 289.

⁴⁴ A.a.O.

⁴⁵ Ebenso betreffend Direktwahl des VR-Präsidenten Peter Forstmoser: Die „grosse“ Aktienrechtsreform – Übersicht und Gesamtwürdigung, in: Rolf Watter (Hrsg.): Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (2010) 1, 45.

⁴⁶ Siehe Vogt/Schiwow/Wiedmer (Fn. 42) 1373; Bühler (Fn. 21) 265 f.

⁴⁷ Zu dieser Taktik, besonders verletzte Verwaltungsräte („eggshell directors“) anzugreifen, siehe die Hinweise bei Häusermann (Fn. 6) Rz. 66.

⁴⁸ Vgl. Roland Müller: Der Verwaltungsrat als Arbeitnehmer (2005) 514; Stephan Hostettler: Das vierte Organ, Finanz und Wirtschaft, 14. März 2009, 1; Isler (Fn. 19) 329; Hans Caspar von der Crone/Benedict Burg: Salärgovernance und Markt für Führungskräfte, in: Rolf Sethe et al. (Hrsg.): Kommunikation: Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag (2011) 331, 342 f. Skeptisch dagegen Forstmoser (Fn. 6) 346.

⁴⁹ Ebenso der Gegenvorschlag betreffend die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten: Art. 712 Abs. 1 E-OR (Fn. 6).

ausschusses für obligatorisch erklären. Bisher empfahl lediglich der unverbindliche Swiss Code of Best Practice die Einsetzung eines Vergütungsausschusses.⁵⁰ Publikums-gesellschaften – mit Ausnahme von Beteiligungsgesellschaften – halten sich praktisch ausnahmslos an diese Empfehlung.

Zusätzlich sollte der Gesetzgeber prüfen, für die Wahl des Verwaltungsrates (und darauf bezogene Statutenänderungen) eine „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel einzuführen.⁵¹ Da der VR von Gesetzes wegen verpflichtet ist, auch die Interessen der Minderheitsaktionäre zu wahren,⁵² wäre ein Vetorecht der Minderheit bei dessen Wahl nur konsequent.

C. Einjährige Amtsdauer des VR

Die neue Verfassungsbestimmung verlangt, dass der Verwaltungsrat grundsätzlich jährlich gewählt wird (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV).

Ob eine einjährige Amtsdauer negative Folgen hätte, ist umstritten. Kritiker befürchten, die Verwaltungsräte würden sich bei jährlicher Wiederwahl auf kurzfristige Unternehmensziele konzentrieren, ihre Stellung gegenüber der Geschäftsleitung würde geschwächt,⁵³ die Einarbeitungszeit verkürzt und die Nachfolgeplanung verunmöglicht.⁵⁴ Diese Argumente setzen voraus, dass eine Verkürzung der Amtsdauer das Risiko einer Abwahl erhöht. Dafür ist aber kein Grund ersichtlich.

Weiter wird kritisiert, mit der jährlichen Wiederwahl würde es einfacher, missliebige Verwaltungsratsmitglieder zu entfernen, und in schwierigen Situationen könnten sich Verwaltungsräte leichter davonschleichen.⁵⁵ Ein nicht wieder nominierter Verwaltungsrat kann jedoch auch so für eine Wiederwahl kandidieren, und schon heute können Verwaltungsräte jederzeit „aus persönlichen Gründen“ zurücktreten, wenn sich eine Krise anbahnt.

Aus diesen Gründen ist zu prognostizieren, dass die Wiederwahl des VR zur jährlichen Routine würde und deshalb keine spürbaren negativen Konsequenzen hätte.⁵⁶ Trotzdem gibt es keinen Anlass, es den Aktionären zu verbieten, die Amtsdauer des VR selbst festzulegen. Die einjährige Amtsdauer sollte folglich, wie es der Gegenvorschlag vorsah,⁵⁷ dispositiven Charakter erhalten. Für die Einführung längerer Amtsdauern könnte das Gesetz eine „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel vorschreiben.⁵⁸

[159]

⁵⁰ Siehe *Economiesuisse*: Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, revidierte Fassung, Zürich 2007, Rz. 25.

⁵¹ Siehe vorne Abschnitt IV.B.

⁵² Vgl. Art. 717 Abs. 2 OR (Gleichbehandlung der Aktionäre).

⁵³ Vgl. – mit Nuancen – *Vogt/Schiwow/Wiedmer* (Fn. 42) 1373; *Böckli* (Fn. 24) 38; *Bühler* (Fn. 21) 268; *Watter* (Fn. 43) 288; *Müller* (Fn. 29) 177.

⁵⁴ *Vogt/Schiwow/Wiedmer* (Fn. 42) 1373 f.; *Bühler* (Fn. 21) 268; *Watter* (Fn. 43) 268. Vgl. auch *Peter Böckli*: Aktienrechtsrevision: Die Zwangsjacke wird enger geschnürt, *GesKR 2011* 8, 9, der darauf hinweist, dass die Einarbeitungszeit in der Regel mehr als ein Jahr dauert.

⁵⁵ So aber *Vogt/Schiwow/Wiedmer* (Fn. 42) 1373; *Watter* (Fn. 43) 288.

⁵⁶ So *Forstmoser* (Fn. 6) 349; *Häusermann* (Fn. 6) Rz. 65.

⁵⁷ Art. 710 Abs. 1 E-OR (Fn. 6).

⁵⁸ Siehe vorne Abschnitt IV.B.

D. Jährliche Wahl des unabhängigen Stimmvertreters durch GV

Neu soll die GV jährlich den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wählen (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV).

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat bei der Stimmabgabe kein Ermessen, sondern ist an die Weisungen der Aktionäre und, falls keine Weisung vorliegt, an eine subsidiäre Regel gebunden.⁵⁹ Streng genommen müsste er deshalb nicht einmal unabhängig sein.⁶⁰ Daher empfiehlt sich die Umsetzung per dispositives Recht. Die Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie sich das Placebo einer jährlichen Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters durch die GV leisten wollen.

E. Stimmrechtsausübung durch Pensionskassen

Der Verfassungstext verlangt, dass Pensionskassen im Interesse ihrer Versicherten abstimmen und ihr Stimmverhalten offenlegen (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV).

Mit „Pensionskassen“ sind in erster Linie die Vorsorgeeinrichtungen nach BVG gemeint. Um Umgehungen zu verhindern, müssten die neuen Vorschriften auch für Anlagestiftungen gelten, an welche die Vorsorgeeinrichtungen die Anlage von Vorsorgegeldern delegieren können (Art. 53g Abs. 1 BVG). Keine „Pensionskassen“ sind hingegen die Freizügigkeitseinrichtungen und der AHV-Fonds, auch wenn die Initianten Letzteres im Abstimmungskampf behaupteten⁶¹.

Bei der Umsetzung der Forderungen im BVG (und allenfalls der BVV 2)⁶² kann sich der Gesetzgeber an Artikel 23 Absatz 1 des Kollektivanlagengesetzes (KAG) orientieren. Nach dieser Bestimmung sind „(d)ie mit den Anlagen verbundenen Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte ... unabhängig und ausschliesslich im Interesse der Anlegerinnen und Anleger auszuüben.“ Zur Konkretisierung dieses Grundsatzes müssen die Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen verpflichtet werden, ihre Stimmpolitik in einem Reglement festzuhalten.⁶³ Zusätzlich müssen die betreffenden Institutionen zur Offenlegung ihres Stimmverhaltens verpflichtet werden, wie dies der Gegenvorschlag vorsah.⁶⁴

Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen sind Finanzinvestoren.⁶⁵ „Im Interesse der Versicherten“ abzustimmen, heisst das Stimmrecht so auszuüben, wie dies ein Aktionär tun würde, der den Wert seines Aktienpakets maximieren will.⁶⁶ Mögliche Interessenkonflikte der Pensionskassen (oder ihrer paritätisch zusammengesetzten

⁵⁹ Art. 689a Abs. 1 OR; Böckli (Fn. 26) § 12 N 292.

⁶⁰ Ausführlicher Häusermann (Fn. 6) Rz. 53 m.w.H. Anders etwa Meyer (Fn. 74) 59-62, der die meisten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Revisionsstelle (Art. 727c OR) auf den unabhängigen Stimmrechtsvertreter übertragen will.

⁶¹ Siehe z.B. *Initiativkomitee Eidg. Volksinitiative „gegen die Abzockerei“* (Fn. 40) 2.

⁶² Siehe Herbert Wohlmann/Philippine Bossy: Zum vorgeschlagenen Stimmzwang der Pensionskassen in den Generalversammlungen börsenkotierter Unternehmen, Jusletter, 1. Oktober 2012, Rz. 19.

⁶³ Wohlmann/Bossy (Fn. 62) Rz. 20 f.

⁶⁴ Art. 71a Abs. 3 E-BVG (Fn. 6). Zu den Vorteilen der Offenlegungspflicht siehe Häusermann (Fn. 6) Rz. 59.

⁶⁵ Siehe etwa Wohlmann/Bossy (Fn. 62) Rz. 8-17 m.w.H.

⁶⁶ Dazu Häusermann (Fn. 6) Rz. 61.

Organe)⁶⁷ wären nach dieser Leitlinie aufzulösen. Das Interesse der Versicherten kann es auch gebieten, dass eine Institution ihr Stimmrecht nicht ausübt und die entsprechenden Kosten einspart, besonders bei kleinen Aktienpaketen.⁶⁸ Diese Grundsätze gelten indes schon heute, da die Verantwortlichen immer im Interesse ihrer Destinatäre, der Versicherten, handeln müssen.⁶⁹

F. Elektronische Fernabstimmung an der GV

Der Gesetzgeber muss es den Aktionären ermöglichen, nicht nur im Versammlungssaal, sondern auch „elektronisch fernabzustimmen“ (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 1. Halbsatz BV).

Elektronische Fernabstimmungen sind technisch aufwändig und teuer, denn die Gesellschaften müssten die GV in Echtzeit („live“) übertragen und gewährleisten, dass die Aktionäre im richtigen Moment abstimmen können. Die Erfahrung aus Deutschland zeigt zudem, dass die Aktionäre – aus welchen Gründen auch immer – nicht unbedingt an der elektronischen Stimmabgabe interessiert sind.⁷⁰

Um den Gesetzgebungsauftrag umzusetzen, könnte der Gesetzgeber die Bestimmungen des indirekten Gegenvorschlags zur Modernisierung der GV⁷¹ als dispositive Vorschriften über- [160] nehmen.⁷² Für den statutarischen Verzicht auf elektronische Fernabstimmungen wäre wiederum eine „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel zu prüfen.⁷³

G. Verbot der Organ- und Depotvertretung

Die Organ- und die Depotvertretung sollen verboten werden, womit der unabhängige Stimmrechtsvertreter als einziger institutioneller Vertreter verbliebe (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 2. Halbsatz BV). Setzte der Gesetzgeber diese Forderung buchstabengetreu um, wäre es dem Verwaltungsrat weiterhin erlaubt zu beschliessen, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter mangels Weisung dem VR folgen muss („in dubio pro administratione“).⁷⁴ Aktionäre, die den Anträgen des VR zustimmen möchten, müssten

⁶⁷ Dazu *Wohlmann/Bossy* (Fn. 62) Rz. 26-31. Siehe auch die Hinweise auf Interessenkonflikte in BBl 2010 8323, 8330; *Bühler* (Fn. 21) 272.

⁶⁸ Siehe *Häusermann* (Fn. 6) Rz. 60. Ebenso die Literatur zu Art. 23 Abs. 1 KAG. Siehe *BSK KAG–Pfenninger*, Art. 23 N 2-5.

⁶⁹ *Böckli* (Fn. 24) 39; zustimmend *Bühler* (Fn. 21) 272.

⁷⁰ Siehe *Peter Forstmoser/Herbert Wohlmann/Karl Hofstetter*: Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet, NZZ, 3. April 2012, 29.

⁷¹ Art. 701a–701e E-OR (Fn. 6). Zu den neuen Regeln über die elektronische Generalversammlung siehe *Peter V. Kunz*, Evolution ins 21. Jahrhundert – oder: Zukunft der Generalversammlung von Aktiengesellschaften in der Schweiz, *AJP* 2011 155, 159–164. Kritisch *Ines Pöschel*, Generalversammlung und Internet: Versuch einer Ent-Täuschung, in: Rolf Watter (Hrsg.): Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (2010) 223 ff.

⁷² Nach Ansicht *Kunzens* genügt bereits der im Gegenvorschlag vorgesehene Opt-in (Art. 701a E-OR, Fn. 6) den Anforderungen der Initiative. *Kunz* (Fn. 71) 160, insbes. Fn. 73.

⁷³ Siehe vorne Abschnitt IV.B.

⁷⁴ Diese Praxis ist heute verbreitet. Dazu *Böckli* (Fn. 26) § 12 N 292 m.w.H.; *Philippe Meyer*: Der unabhängige Stimmrechtsvertreter im schweizerischen Aktienrecht (Diss. Basel 2006 = SSHW Bd. 259) 136. Der Grundsatz „in dubio pro administratione“ gilt von Gesetzes wegen für die Depotvertretung. Art. 689d Abs. 2 OR.

sich dann umgewöhnen und das (leere) Weisungsformular neu dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter schicken.⁷⁵ Gleiches gilt für Aktionäre, die bisher von ihrer Depotbank vertreten werden.⁷⁶

Der Zweck des Gesetzgebungsauftrags – Verbesserung der Corporate Governance – verlangt, dass die institutionelle Stimmrechtsvertretung so geregelt wird dass die Aktionäre ihren Willen so wenig verfälscht wie möglich betätigen können.⁷⁷ Ein Verbot der Organ- und Depotvertretung hätte, wie erläutert, vor allem administrative Konsequenzen und käme dem Zweck des Gesetzgebungsauftrags nicht näher.⁷⁸ Der Gesetzgeber sollte deshalb auch die Modalitäten der institutionellen Stimmrechtsvertretung reformieren.

Der Grundsatz „in dubio pro administratione“ verzerrt die Willensbetätigung der Aktionäre zugunsten des Verwaltungsrates, denn er zwingt die Aktionäre, aktiv zu werden und eine Weisung zu erteilen, wenn sie einen Antrag des VR nicht unterstützen wollen.⁷⁹ Der Gesetzgeber sollte es deshalb dem Verwaltungsrat verbieten, bei der unabhängigen Stimmrechtsvertretung den Grundsatz „in dubio pro administratione“ für anwendbar zu erklären, oder den Grundsatz auf unangekündigte Anträge beschränken, wie es der Gegenvorschlag vorsah⁸⁰. Auch diese Regel könnte theoretisch dispositiv ausgestaltet werden. Die Umsetzung wäre jedoch kompliziert. Namentlich dürfte „in dubio pro administratione“ für Abstimmungen über die Abschaffung des Grundsatzes (also eine Rückkehr zur dispositiven Gesetzesregel) nicht gelten.

Verzichten sollte der Gesetzgeber auf das im Gegenvorschlag vorgesehene Verbot von Dauervollmachten und allgemeinen Weisungen zur Stimmrechtsausübung⁸¹. Wie ich an anderer Stelle begründet habe, würde ein Verbot von Dauervollmachten die Willensbetätigung der Aktionäre nicht fördern, sondern verzerren.⁸²

H. Unzulässige Vergütungsformen

Laut der neuen Verfassungsbestimmung sollen Organmitglieder keine Abgangsentschädigungen, Vergütungen im Voraus, Prämien für Unternehmenskäufe und –verkäufe sowie keine Arbeits- oder Beraterverträge von Konzerngesellschaften erhalten (Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 BV).

⁷⁵ Gaudenz G. Zindel: Stimmrechtsvertretung an Generalversammlungen von Publikumsgesellschaften, in: Gaudenz G. Zindel/Patrick R. Peyer/Bertrand Schott (Hrsg.), *Wirtschaftsrecht in Bewegung: Festgabe zum 65. Geburtstag von Peter Forstmoser* (2008) 177, 184 f.

⁷⁶ Siehe Zindel (Fn. 75) 184.

⁷⁷ Vgl. Karim Maizar: Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften (Diss. Zürich 2012 = SSHW Bd. 308) 321, 430, 455 und 607 f.; Vogt (Fn. 20) 105-11.

⁷⁸ Siehe die Kritik bei Dieter Dubs: Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter (Hrsg.): *Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision* (2010) 169, 171-173.

⁷⁹ Ausführlich Maizar (Fn. 77) 435-437 (betr. Depotvertretung, Art. 689d Abs. 2 OR).

⁸⁰ Art. 689c Abs. 4 E-OR (Fn. 6).

⁸¹ Art. 689c Abs. 2 E-OR (Fn. 6).

⁸² Häusermann (Fn. 6) Rz. 52. Vgl. auch Vogt (Fn. 20) 98 f., der sich generell für eine vertretungsfreundliche Ordnung ausspricht.

Die genannten Vergütungsformen sind nicht per se illegitim. So dürften Entschädigungen anlässlich eines Abgangs, die nicht grundlos ausbezahlt werden, sondern eine angemessene Gegenleistung des Arbeitnehmers – etwa einen Klageverzicht⁸³ oder ein Konkurrenzverbot⁸⁴ – abgelten, im Interesse der Unternehmung und damit der Aktionäre liegen. Prämien für den Kauf oder Verkauf eines Unternehmensteils können legitim sein, wenn die betreffende Transaktion selbst im Aktionärsinteresse liegt.⁸⁵ Schliesslich können Arbeits- oder Beraterverträge [161] mit einer Konzerngesellschaft betriebliche oder steuerliche Vorteile haben. Zum Beispiel kann es sinnvoll sein, dass ein Mitglied der Konzernleitung, welches im Hauptamt eine Tochtergesellschaft leitet, von dieser angestellt wird.⁸⁶

Dagegen sind Vergütungen, die ausbezahlt werden, bevor der Arbeitnehmer seine Gegenleistung erbringt, im Konkursfall problematisch⁸⁷ und setzen dem Arbeitnehmer auch kaum die richtigen Anreize. Ein absolutes Verbot könnte jedoch Abgrenzungsprobleme zu Antrittsprämien schaffen. Eine Antrittsprämie kann gerechtfertigt sein können, wenn sie den Arbeitnehmer für verlorene Optionsrechte oder Rentenansprüche aus der alten Arbeitsstelle entschädigt.⁸⁸

Aus diesen Gründen läge ein kategorisches Verbot der erwähnten Vergütungsformen nicht im Interesse der Aktionäre. Dies spricht für eine Umsetzung des Gesetzgebungsauftrags durch dispositives Recht. Abgangsentschädigungen usw. wären dann grundsätzlich verboten, doch könnten die Statuten oder ein von der GV genehmigtes Vergütungsreglement Ausnahmen vorsehen. Diese Ausnahmebestimmungen könnten dann etwa betragsmässige Obergrenzen vorsehen oder vorschreiben, dass die GV jede Entschädigung im Einzelfall genehmigen muss⁸⁹.

Entsprechende GV-Beschlüsse könnten wiederum einer „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel unterstellt werden.⁹⁰ Darüber hinaus wäre ein Stimmverbot für Organpersonen zu prüfen.⁹¹

I. Verbot der Delegation der Geschäftsführung an juristische Personen

Publikumsgesellschaften sollen die Führung nicht mehr an eine juristische Person delegieren dürfen (Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 2 BV).

⁸³ Vgl. BBl 2010 8253, 8291.

⁸⁴ Wird keine Karenzentschädigung ausbezahlt, so qualifizieren die Gerichte ein nachvertragliches Konkurrenzverbot eher als übermässig. Vgl. Art. 340a Abs. 2 OR und BGE 130 III 353 E. 2 m.w.H.

⁸⁵ Ausführlicher Häusermann (Fn. 6) Rz. 11.

⁸⁶ Vgl. das Beispiel bei Lukas Handschin: „Abzocker-Initiative“ ist rechtlich fragwürdig, Finanz und Wirtschaft, 5. Dezember 2010, 25.

⁸⁷ Siehe BBl 2010 8253, 8291.

⁸⁸ Dazu Watter (Fn. 21) 13. Vgl. auch Urs Bertschinger: Führung und Verantwortung in der Aktiengesellschaft, in: Thierry Luterbacher (Hrsg.): Verantwortlichkeits-, Zivilprozess- und Versicherungsrecht (2012) 3, 16, der ein „golden hello“ als Investition in eine Führungskraft ansieht.

⁸⁹ Nach dem Gegenvorschlag hätte die GV zwingend jede Abgangsentschädigung und Vorausvergütung mit qualifiziertem Mehr genehmigen müssen. Art. 7311 Abs. 2 und 3 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9 E-OR (Fn. 6). Diese Regelung war wenig geglückt. Siehe Häusermann (Fn. 6) Rz. 8.

⁹⁰ Dazu vorne Abschnitt IV.B.

⁹¹ Dazu vorne Abschnitt IV.C.

Bereits heute muss die Letztverantwortung für die Führung einer Gesellschaft bei natürlichen Personen liegen (Art. 707 Abs. 3 OR, Art. 120 HRegV).⁹² Eine Delegation der Geschäftsführung an juristische Personen ist nur innerhalb eines Konzerns zulässig.⁹³ In der Praxis nutzen in erster Linie Beteiligungsgesellschaften diese Möglichkeit.⁹⁴ Die Initiative wandte sich jedoch nicht gegen diese Praxis. Vielmehr wurde befürchtet, dass börsenkotierte Konzerne die neuen Vorschriften zu den Vergütungen umgehen könnten, indem sie die Geschäftsführung an eine nicht kotierte Tochtergesellschaft delegieren.⁹⁵

Um diese Befürchtung zu beseitigen, sollte das Gesetz festhalten, dass die Vorschriften zu den Vergütungen auch gelten, wenn eine kotierte Gesellschaft die Führung an eine verbundene juristische Personen delegiert hat. Ein umfassendes Delegationsverbot wäre dann verzichtbar. Erlässt der Gesetzgeber dennoch ein absolutes Verbot, sollte er wenigstens Beteiligungsgesellschaften davon ausnehmen. Ansonsten könnten diese sich ein ausländisches Rechtskleid zulegen.⁹⁶

J. Notwendige Statutenbestimmungen

Die neue Verfassungsbestimmung will, dass die Statuten „die Höhe der Kredite, Darlehen und Renten an die Organmitglieder, deren Erfolgs- und Beteiligungspläne und deren Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns sowie die Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder“ regeln (Art. 95 Abs. 3 lit. c BV).⁹⁷

Würde dieser Text wörtlich ins OR übernommen, wäre die Vorschrift zahnlos. Beispielsweise könnten die Statuten den Verwaltungsrat ermächtigen, Kredite in Höhe des frei verwendbaren Eigenkapitals zu gewähren, beliebige Erfolgs- und Beteiligungspläne zu beschliessen und unbefristete oder maximal auf zehn Jahre befristete Arbeitsverträge abzu- [162] schliessen.⁹⁸ Der Gesetzgebungsauftrag ist deshalb zu konkretisieren, und zwar auf eine Weise, welche die Corporate Governance verbessert⁹⁹.

Eine Orientierungshilfe bietet dabei der Gegenvorschlag. Dieser sah vor, dass der Verwaltungsrat die genannten Punkte in einem Vergütungsreglement regelt, welches die GV anschliessend hätte genehmigen müssen.¹⁰⁰ Die Forderung von Art. 95 Abs. 3 lit. c BV nach Statutenbestimmungen bezweckt offensichtlich, der GV ein Veto über

⁹² Vgl. BBl 2009 299, 330.

⁹³ Siehe die Hinweise bei *Bertschinger* (Fn. 41) 299; *Böckli* (Fn. 2428) 39; *Bühler* (Fn. 21) 276.

⁹⁴ Von einem solchen Fall, bei dem die Investmentgesellschaft allerdings nicht börsenkotiert war, handelte BGE 137 III 503 E. 3.2-3.3. Dazu *Bertschinger* (Fn. 41) 297-299. Siehe auch *Watter* (Fn. 21) 13; *Bühler* (Fn. 21) 276.

⁹⁵ Vgl. *Initiativkomitee Eidg. Volksinitiative „gegen die Abzockerei“*: Argumentarium, s.d., 2, abrufbar unter <http://www.abzockerei.ch/Argumentarium.pdf>.

⁹⁶ Siehe *Watter* (Fn. 21) 13.

⁹⁷ Mit „Höhe“ der Kredite usw. ist wohl der Maximalbetrag gemeint, nicht die exakte Summe. Vgl. auch *Knobloch* (Fn. 9) 375, gemäss dem der Initiativtext diesbezüglich unklar ist.

⁹⁸ A.M. offenbar *Peter V. Kunz*: Statuten – Grundbaustein der Aktiengesellschaften, in: Rolf Watter (Hrsg.): Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (2010) 55, 67, insbes. Fn. 84.

⁹⁹ Siehe vorne Abschnitt II.

¹⁰⁰ Siehe Art. 731d Abs. 2 Ziff. 3, 4, 5 und 8 E-OR (Fn. 6). Dies entspricht der Forderung *Böcklis* (Fn. 24) 39 und *Bühlers* (Fn. 21) 263.

die betreffenden Vergütungsarten einzuräumen. Diese Funktion erfüllt auch ein Vergütungsreglement.¹⁰¹ Im Reglement müsste dann die Maximalhöhe der Kredite usw. beziffert werden – sei es in absoluten Zahlen oder relativ zu anderen Vergütungskomponenten, etwa dem Fixlohn.¹⁰² Ebenfalls zu beziffern wäre die maximale Anzahl auswärtiger Mandate.

Wie die anderen vergütungsbezogenen GV-Beschlüsse sollte auch die Genehmigung des Vergütungsreglements einer „Mehrheit-der-Minderheit“-Regel und allenfalls einem Stimmverbot für Organpersonen unterstellt werden.¹⁰³

VI. Schluss

Die „Abzocker“-Initiative ist so umzusetzen, dass dadurch die Corporate Governance der Publikumsgesellschaften verbessert wird. Der Gesetzgeber wird hierbei den Umsetzungsspielraum, den ihm die neue Verfassungsbestimmung einräumt, weidlich nutzen müssen. Bei den meisten Einzelforderungen drängt sich eine Umsetzung durch dispositives Recht auf, verbunden mit Massnahmen, die den Minderheitsaktionären beherrschter Publikumsgesellschaften eine echte Mitsprache ermöglichen. Bei manchen Forderungen, die zu eng oder zu wenig bestimmt formuliert sind, muss der Gesetzgeber über den Wortlaut des Verfassungstextes hinaus zusätzliche Massnahmen treffen, um das Anliegen der Initiative zu verwirklichen.

¹⁰¹ Vgl. auch *Kunz* (Fn. 98) 67 und *Knobloch* (Fn. 9) 378, gemäss denen die Statuten nicht der richtige Ort sind, um Details zur Vergütungspolitik zu regeln.

¹⁰² Theoretisch wäre es auch so möglich, im Reglement absurd hohe Beträge anzugeben. Ein Verwaltungsrat dürfte sich einen solchen Affront an die Aktionäre jedoch kaum erlauben.

¹⁰³ Dazu vorne Abschnitte IV.B und IV.C.